

淄博金财国有资产经营有限公司

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〕3423号

联合资信评估股份有限公司通过对淄博金财国有资产经营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，确定维持淄博金财国有资产经营有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 淄博金财债/21 淄金 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淄博金财公有资产经营有限公司（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。

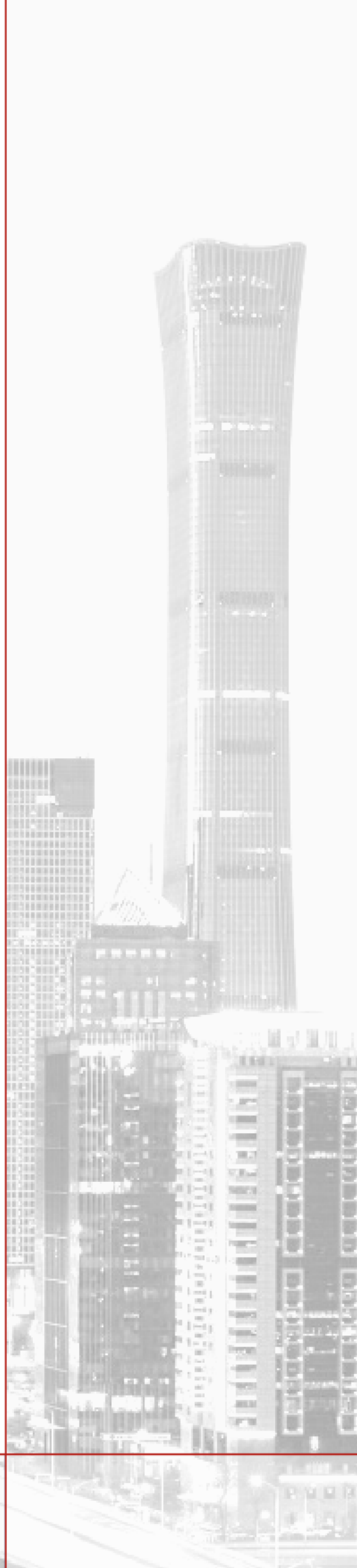
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



淄博金财国有资产经营有限公司 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
淄博金财国有资产经营有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/25
西部（银川）融资担保有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 淄博金财债/21 淄金 01	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

淄博金财国有资产经营有限公司（以下简称“公司”）是周村区重要的基础设施建设主体之一，主要负责周村区范围内基础设施和保障房建设等业务，业务具备区域专营优势。经营方面，公司仍通过委托代建、政府购买服务和自建自营模式开展周村区保障房项目的建设，通过委托代建模式开展基础设施建设，公司保障房及基础设施建设业务回款滞后，在建项目存在一定资本支出压力。财务方面，跟踪期内，由于公司收到周村区财政局无偿划拨淄博市周村区市政工程有限责任公司 100% 股权，公司资产规模有所增长，整体资产质量一般；公司债务规模有所增长，绝大部分为银行借款，债务负担适中，但较大的短期偿付压力；间接融资渠道有待拓宽，存在较大的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：周村区交通便利，已形成装备制造、新材料、纺织丝绸、沙发家居以及电子电器等产业集群。2025 年，周村区地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长，财政自给能力较强，政府支持能力很强。公司在周村区基础设施建设等方面贡献较大，持续获得周村区政府在资金及资产注入、股权划转及政府补助的有力支持。

“21 淄博金财债/21 淄金 01”由西部（银川）融资担保有限公司（以下简称“西部担保”）提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，西部担保主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。西部担保的担保实力很强，其担保有效提升了“21 淄博金财债/21 淄金 01”本息偿还的安全性。

评级展望

未来，随着周村区经济的持续发展，以及公司保障房和基础设施项目建设的持续推进，叠加政府对公司支持的延续，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：区域经济和财政实力明显提升，公司获得大量优质资产注入，政府支持程度提升。

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。

优势

- **业务具有区域专营优势，持续获得外部支持。**公司作为周村区重要的基础设施建设主体之一，主要负责周村区范围内的基础设施和保障房建设等业务。公司在资金及资产注入、股权划转及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。资金及资产注入方面，2024 年，公司收到周村区财政局注入资金合计 21.66 亿元，收到财政无偿划拨土地和房屋资产 0.19 亿元；股权划拨方面，2025 年，周村区财政局将淄博市周村区市政工程有限责任公司 100% 股权无偿划转至公司，增加资本公积 10.90 亿元。财政补贴方面，2024 年以及 2025 年，公司收到政府财政补贴分别为 1.71 亿元和 1.57 亿元。
- **增信条款的设置有效提高债券本息偿还的安全性。**“21 淄博金财债/21 淄金 01”由西部担保提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保，有效提高了其本息偿还的安全性。

关注

- **资金占用明显，在建项目存在一定的资本支出压力。**公司保障房和基础设施建设业务回款滞后，截至 2025 年底，公司合同资产和其他应收款合计占资产总额的比重为 47.28%，对资金占用明显。截至 2025 年底，公司在建保障房及基础设施项目未来合计尚需投资 12.30 亿元，存在一定的资本支出压力。
- **存在较大的短期偿付压力。**截至 2025 年底，公司全部债务 71.40 亿元，短期债务占比 36.96%，剔除受限货币资产之后的现金短期债务比为 0.05 倍，存在较大的短期偿付压力。

- **对外担保规模大，存在或有负债风险。**截至 2025 年底，公司对外担保余额为 35.71 亿元，担保比率为 59.80%，对外担保规模大；被担保方主要为区域内国有企业和事业单位，区域集中度高。

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	4
			现金流量	5
		资本结构		3
		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。

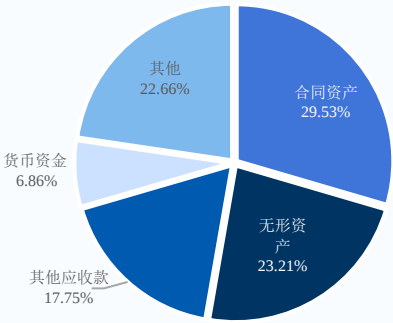
主要财务数据

合并口径		
项 目	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	10.95	12.78
资产总额（亿元）	149.32	186.44
所有者权益（亿元）	55.02	59.72
短期债务（亿元）	19.36	26.39
长期债务（亿元）	38.76	45.01
全部债务（亿元）	58.12	71.40
营业总收入（亿元）	6.39	6.80
利润总额（亿元）	0.65	0.56
EBITDA（亿元）	2.16	2.28
经营性净现金流（亿元）	-12.56	2.54
净资产收益率（%）	1.05	0.87
资产负债率（%）	63.15	67.97
全部债务资本化比率（%）	51.37	54.46
现金短期债务比（倍）	0.57	0.48
EBITDA 利息倍数（倍）	0.59	0.91

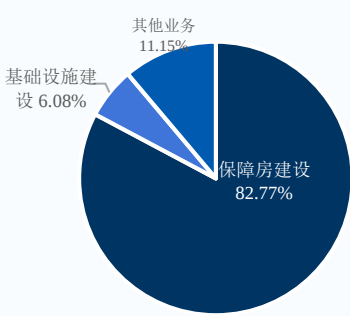
公司本部口径		
项 目	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	79.27	87.39
所有者权益（亿元）	37.12	40.48
全部债务（亿元）	8.36	6.52
营业总收入（亿元）	0.04	0.04
利润总额（亿元）	-1.56	-0.84
资产负债率（%）	53.18	53.67
全部债务资本化比率（%）	18.38	13.87
现金短期债务比（倍）	0.89	0.79

注：1. 本报告合并口径将长期应付款和其他非流动负债中付息部分纳入全部债务进行核算；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；3. 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提供资料整理

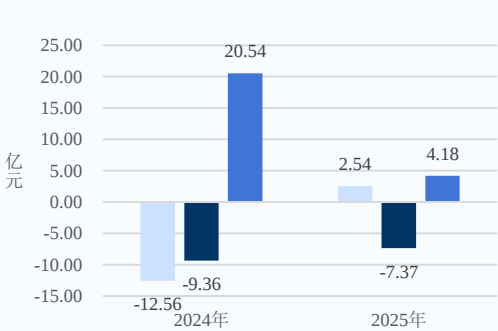
截至 2025 年底公司资产构成情况



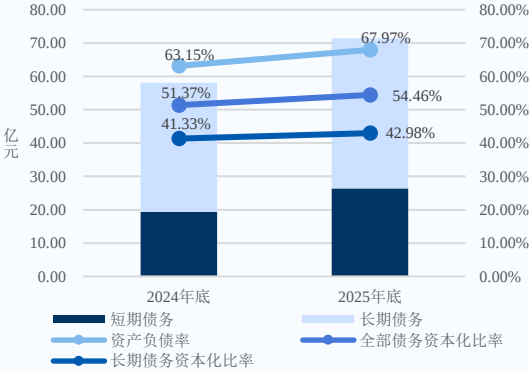
2025 年公司营业总收入构成情况



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 淄博金财债/21 淄金 01	1.60 亿元	0.96 亿元	2028/11/30	本金提前偿付条款/不可撤销连带责任保证担保

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时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 淄博金财债/21 淄金 01	AA+/稳定	AA/稳定	2025/06/24	许狄龙 胡汉雄	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 淄博金财债/21 淄金 01	AA+/稳定	AA/稳定	2021/08/03	谢 晨 丁 晓	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：李康楠 likn@lhratings.com

项目组成员：卢 奕 luyi@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”）关于淄博金财国有资产经营有限公司（以下简称“公司”）及“21 淄博金财债/21 淄金 01”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，公司注册资本、实收资本及实际控制人均未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 4.50 亿元，淄博市周村区财政局（以下简称“周村区财政局”）仍为公司唯一股东，公司实际控制人仍为淄博市周村区人民政府（以下简称“周村区政府”）。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务未发生重大变化。公司仍是周村区重要的基础设施建设主体之一，主要负责区域内的基础设施和保障房建设等业务。

截至 2025 年底，公司本部内设综合部、财务部、融资部等职能部门；纳入合并范围的一级子公司共 22 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 186.44 亿元，所有者权益 59.72 亿元（含少数股东权益 0.38 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 6.80 亿元，利润总额 0.56 亿元。

公司注册地址：山东省淄博市周村区正阳路金融中心 2 号楼 701 室；法定代表人：邵旭阳。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“21 淄博金财债/21 淄金 01”设置本金提前偿付条款，自债券存续期第 3 年末起至第 7 年末止，分别偿还债券本金金额的 20%、20%、20%、20%和 20%；跟踪期内，“21 淄博金财债/21 淄金 01”已按时偿付本息。

截至报告出具日，“21 淄博金财债/21 淄金 01”募集资金中 0.60 亿元已用于补充流动资金，1.00 亿元已用于陈桥村城边村（二期）项目建设，该项目计划总投资 2.55 亿元，主体已建设完毕，计划 2028 年底之前投入运营。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 淄博金财债/21 淄金 01	1.60	0.96	2021/11/30	7 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

周村区交通便利，基本形成了“文旅产业+‘1+3+4’八条重点产业链”现代产业体系。2025年，周村区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，财政自给能力较强，但税收质量有所下滑，政府性基金收入明显下降。

周村区位于淄博市西部，东临淄博市核心城区张店区，西距济南遥墙国际机场80公里；青银高速公路、滨莱高速公路、309国道、205国道等在境内交汇，形成了“七纵六横”道路网络，交通便利。2025年，济潍高速连接线、经十路东延周村段主路面建成通车，与周边区县联合打造精品旅游线路10条。周村区总面积307.29平方公里，辖王村镇、南郊镇、北郊镇、萌水镇、商家镇共五个镇，大街街道、丝绸路街道、永安街街道、青年路街道、城北路街道共五个街道，周村经济开发区一个省级经济开发区。

周村区基本形成了“文旅产业+‘1+3+4’八条重点产业链”现代产业体系，矿物功能新材料、不锈钢等优势产业入选省级产业集群；2025年，周村区被评为“中国丝绸名城”。2025年，周村区创新主体持续壮大，创新型中小企业达到195家，新增市级以上创新平台76家，周村区获评山东省首批“科技创新强县”。周村区服务业持续发展，在三产中占比较上年有所增加，商贸物流产业园区持续建设，沙发家具、不锈钢、汽车、纺织品四大专业市场面积超过120万平方米。

图表2·周村区主要经济指标

项目	2023年	2024年	2025年
GDP（亿元）	259.2	290.5	302.9
GDP增速（%）	5.2	6.5	6.0
固定资产投资增速（%）	6.0	6.4	4.3
三产结构	4.0:41.9:54.1	3.6:43.4:53.0	3.1:41.8:55.1
人均GDP（万元）	6.48	8.43	8.87

注：图表中2023年、2024年和2025年人均GDP根据“GDP/年底常住人口”估算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《淄博市周村区国民经济和社会发展统计公报》，2025年周村区地区生产总值有所增长，在淄博市排名中下游，其中，第一产业增加值9.4亿元，增长4.2%；第二产业增加值126.5亿元，增长3.6%；第三产业增加值166.9亿元，增长8.1%；周村区规模以上工业增加值同比增长4.8%，“四强”（即新材料产业、智能装备制造产业、新医药产业及电子信息产业）产业增加值和高新技术产业产值占比分别达到78.5%和69.2%。启动工业强区建设三年行动，规划建设智能装备、医疗器械等10个产业园区，41个项目入园发展。同年，固定资产投资同比增长4.3%，其中，完成房地产开发投资30.24亿元。

图表 3 • 周村区主要财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	23.86	24.82	25.40
一般公共预算收入增速（%）	5.25	4.02	2.33
税收收入（亿元）	17.32	14.96	13.05
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	72.59	60.27	51.38
一般公共预算支出（亿元）	28.76	29.06	29.35
财政自给率（%）	82.96	85.41	86.54
政府性基金收入（亿元）	19.96	46.03	22.95
地方政府债务余额（亿元）	82.17	93.97	113.92

注：1. 2023—2024 年数据来自周村区财政决算报告，2025 年数据来自周村区财政预算执行报告
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于周村区预算执行情况和预算草案的报告》，2025 年，周村区一般公共预算收入同比小幅增长，主要来自国有资源（资产）有偿使用收入的增加，税收收入同比下降，财税收入质量有所下滑；一般公共预算支出同比小幅增长，财政自给能力较强。同年，周村区政府性基金收入大幅下降，主要系国有土地使用权出让收入大幅下降所致。截至 2025 年底，周村区政府债务余额 113.92 亿元，其中一般债务余额 26.00 亿元，专项债务余额 87.91 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，公司本部过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务均未发生变化，是周村区重要的基础设施建设主体之一，负责周村区范围内的基础设施和保障房建设等业务。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 11 日，公司本部近五年无关注类和不良类信贷信息，企业信用记录良好。

截至 2026 年 6 月 24 日，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，历史履约情况良好。

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、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

公司法人治理结构比较有效，内部管理制度执行情况较好。跟踪期内，公司主要管理团队稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

（三）经营方面

1 经营概况

跟踪期内，公司营业总收入小幅增长，构成仍以保障房建设收入为主。公司保障房建设业务毛利率及综合毛利率均略有下降。

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（%）
保障房建设	5.66	88.58	8.99	5.63	82.77	8.42
基础设施建设	0.36	5.70	4.76	0.41	6.08	4.76
其他	0.37	5.72	56.29	0.76	11.15	28.82
合计	6.39	100.00	11.45	6.80	100.00	10.47

注：1. 尾差系数数据四舍五入所致；2. 其他业务收入包括工程施工收入、门票收入和房屋出租收入等
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

(1) 保障房建设

公司通过委托代建、政府购买服务和自建自营模式开展周村区保障房项目的建设，业务回款滞后，在建项目未来存在一定的资本支出压力。

公司保障房建设业务模式：①委托代建模式：公司与周村区政府签订《委托建设协议书》，协议约定周村区政府联合相关政府部门作为拆迁主体，在项目满足工程进场施工条件后移交至公司；公司作为项目的总承包商，负责项目的组织实施、建设指挥及项目资金的筹措；项目建成后由公司移交至周村区政府，周村区政府按项目委托建设投资额并加成 8%~10% 向公司支付回购款。②政府购买服务模式：公司与周村区住房和城乡建设局签订《周村区 2017 年棚户区改造项目购买服务协议》，协议约定公司负责项目前期工作和建设，项目资本金由淄博市周村区财政局拨付，其余资金由公司筹措；项目建成后，周村区住房和城乡建设局分期向公司支付项目投资成本和购买服务费（项目投资成本的 6.07%~10%）。③自营模式：公司自筹资金对项目进行建设，建成后安置部分按政府限价进行销售，超出安置部分按市场化形式进行销售。

2025 年，公司保障房建设业务毛利率同比略有下降，主要系当年委托代建模式下确认收入项目毛利率较低所致。截至 2025 年底，排除超概项目之外，公司在建保障房项目尚需投资 18.49 亿元，未来尚需投资规模较大，无拟建项目，存在一定的资本支出压力；在建项目累计确认收入 97.21 亿元，累计收到回款 49.14 亿元，整体回款滞后。

图表 5 • 截至 2025 年底公司在建保障房建设情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	已完成投资	已确认收入	已收到回款
爱国片区项目	政府购买服务	15.00	15.99	17.60	11.36
北岭、清泉项目	政府购买服务	1.50	1.15	1.24	0.79
北下河一期项目	委托代建	2.00	2.05	2.26	1.30
大庄社区棚改项目	委托代建	1.80	2.99	3.27	0.70
高塘王家棚改项目	政府购买服务	3.80	3.73	4.09	2.48
礼官村棚改项目	委托代建	1.73	1.59	1.74	0.75
太乙街、民生胡同项目	政府购买服务	1.95	2.12	2.28	1.13
中央、大尚项目	政府购买服务	5.70	5.77	6.31	3.43
尹家湾项目	委托代建	2.50	2.95	3.24	0.53
长行项目	委托代建	5.40	7.11	7.80	2.12
郑家社区项目	委托代建	2.79	2.37	2.60	0.89
老旧小区改造项目	委托代建	9.00	9.00	9.43	8.09
古商城北片区项目	委托代建	8.00	12.38	13.37	5.21
古商城二期项目	委托代建	1.00	2.50	2.70	1.31
爱国片区二期项目	自建自销	5.57	0.35	0.35	0.00
陈桥村城边村改造项目	政府购买服务/自建销售	4.00	3.23	3.53	3.01
蒋家社区项目	政府购买服务	2.00	1.77	1.94	0.38
张古王村辛庄棚户区一期项目	政府购买服务	7.00	4.59	5.04	0.93
南闫村城边村改造项目	政府购买服务	3.00	2.53	2.79	2.25
小房村城边村改造项目	政府购买服务	3.00	1.95	2.15	0.80
大伙巷棚改项目	政府购买服务	2.60	1.08	1.19	0.08
郑家南地块	政府购买服务	4.60	1.28	1.41	1.20
新民城边村改造项目	政府购买服务	3.34	0.82	0.88	0.40

项目名称	业务模式	计划总投资	已完成投资	已确认收入	已收到回款
合计	--	97.28	89.30	97.21	49.14

注：部分项目投资已超概算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）基础设施建设

公司基础设施建设项目整体回款情况一般，在建项目未来尚需投入一定资金。

公司基础设施建设业务模式为委托代建，公司与周村区政府签订《委托建设协议书》，协议约定公司负责筹措工程建设期内的基础设施建设资金，项目建设完成后由公司移交给周村区政府或政府相关部门；周村区政府根据建设工程监理公司出具的工程量审核表对公司的投入成本进行认定，包括建设成本和收益（建设成本的 5%）。

2025 年，公司基础设施建设业务毛利率保持稳定。截至 2025 年底，排除超概项目之外，公司在建基础设施项目未来尚需投资 4.42 亿元，无拟建项目；在建项目累计确认收入 16.22 亿元，累计收到回款 9.28 亿元，整体回款情况一般。

图表 6 • 截至 2025 年底公司在建基础设施项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	已确认收入	已收到回款
城区基础设施建设项目	10.83	6.99	7.34	3.77
水系综合整治项目	5.06	5.16	5.42	3.44
三河整治工程项目	1.22	1.21	1.27	0.80
污水收集系统	2.20	1.63	1.99	1.10
配电抢修中心迁建	0.19	0.19	0.20	0.17
合计	19.50	15.18	16.22	9.28

注：1. 污水收集系统项目是在公司签订《委托建设协议书》前确认的收入；2. 水系综合整治项目已超概
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）资产经营

公司经营周村古商城以取得门票收入和租赁收入，资产出租情况稳定。

公司资产经营业务主要为子公司山东周村古商城旅游发展有限公司对其持有的周村古商城资产进行经营，收入包括门票收入和租赁收入。周村古商城为国家 4A 级景区，景区总面积约 60.5 公顷，并作为山东省“文化历史与民俗”旅游区的开发重点。周村古商城门票原定价 50 元/人次，含景区游览及景点参观。自 2020 年 8 月起，周村古商城景区对游客免费开放，景区内千佛寺、瑞蚨祥丝绸展览馆、民俗展览馆、英美烟草公司展览馆等 6 个文保单位单独售票，通票价格为 50 元/人次。2025 年，周村古商城景区旅客流量约为 516 万人次，实现门票收入 450.51 万元。截至 2025 年底，公司可供出租资产面积共计 32.66 万平方米，出租率约 60%，2025 年实现租赁收入 1127.46 万元，较上年有所增长。

3 未来发展

公司作为周村区主要的基础设施建设主体之一，与周村区的发展息息相关，未来公司将继续增强融资能力，扩大基础设施建设业务规模，推进保障房建设业务，加大对保障房周边的商业及生活服务设施的资金投入，完善公司治理机制，提高国有资产运营力度，实现国有资产的保值增值。

（四）财务方面

中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年度财务报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见。2025 年，公司合并范围变化的子公司规模较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，由于公司收到周村区财政局无偿划拨淄博市周村区市政工程有限责任公司 100%股权，公司资产规模有所增长，资产主要由其他应收款、合同资产和无形资产构成，其中其他应收账款对公司资金形成较大占用，且应收对象中包含民营企业，需

关注款项回收情况；合同资产全部为已完工未结算的保障房项目资产，结算进度受政府安排影响较大；无形资产主要为土地使用权，但暂无开发计划，变现能力较弱，公司整体资产质量一般。

图表 7 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	112.75	75.51	116.62	62.55
货币资金	10.95	7.33	12.78	6.86
预付款项	6.70	4.49	8.07	4.33
其他应收款	36.89	24.71	33.09	17.75
合同资产	50.22	33.63	55.06	29.53
非流动资产	36.57	24.49	69.82	37.45
固定资产	9.19	6.15	7.94	4.26
在建工程	8.01	5.36	10.02	5.38
无形资产	10.60	7.10	43.27	23.21
资产总额	149.32	100.00	186.44	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，公司资产总额较上年底有所增长，主要系无形资产增加所致；流动资产占比有所下降。截至 2025 年底，公司货币资金主要由银行存款（1.42 亿元）和因用作存单质押而使用受限的其他货币资金（11.36 亿元）构成，受限比例（88.89%）高。公司其他应收款累计计提坏账准备 4.79 亿元，采用预期信用损失模型计提坏账；前五大集中度较高，应收对象主要为政府和区域内国有企业，对资金占用明显，其中淄博金盈商贸有限公司（以下简称“金盈商贸”）为民营企业，金盈商贸 2023 年之前为公司全资子公司，和金盈商贸之间的往来款主要系历史遗留问题，该公司不存在经营异常的情况，需关注与其往来款的回收情况；从账龄看，其他应收款账龄主要集中在 2 年以内，整体账龄较短。公司预付款项主要为预付工程款和购房款等。同期末，公司合同资产全部为已完工未结算的保障房项目资产，其中政府购买模式下的保障房项目资产占比较高，其结算进度受政府安排影响较大。公司固定资产累计计提折旧 3.66 亿元，主要由房屋建筑物（账面价值 7.59 亿元）构成。公司在建工程主要由基础设施建设项目投入构成。公司无形资产主要由土地使用权构成，较上年增长较快，主要系公司购置部分土地以及 2025 年周村区财政局无偿划拨淄博市周村区市政工程有限责任公司（以下简称“周村市政工程”）100%股权至公司，导致公司土地使用权资产增长，公司无形资产中土地资产暂无开发计划，变现能力较弱。

图表 8 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名单位情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	账面余额	占比（%）	账龄
城中村改造项目项目资本金	城中村改造项目项目资本金	12.22	32.52	0~2 年
淄博市经济开发投资有限公司	往来款	2.75	7.32	1 年以内
淄博市土地发展集团有限公司	往来款	1.92	5.11	1 年以内
淄博金盈商贸有限公司	往来款	1.57	4.19	1~2 年
淄博市周村区财政局	往来款	1.21	3.22	1~2 年
合计	--	19.67	52.36	--

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

截至 2025 年底，公司受限资产主要为土地资产和货币资金，受限比例较低。

图表 9 • 截至 2025 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限金额	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	11.36	6.09	存单质押
无形资产	6.64	3.56	借款抵押
固定资产	1.74	0.93	借款抵押
存货	0.52	0.28	借款抵押
合计	20.25	10.86	--

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，在收到无偿划入的子公司股权以及未分配利润大幅下降综合影响下，公司所有者权益有所增长；债务规模持续增长，以长期债务为主，债务负担适中，但 2026 年存在集中偿付压力。

图表 10 • 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	4.50	8.18	4.50	7.54
资本公积	38.69	70.33	49.60	83.05
未分配利润	11.01	20.01	4.61	7.71
所有者权益	55.02	100.00	59.72	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，公司所有者权益较 2024 年底有所增长。其中，实收资本未发生变动；资本公积较 2024 年底增加 10.90 亿元，主要系周村区财政局无偿划拨周村市政工程 100%股权至公司，增加资本公积 10.90 亿元。公司未分配利润同比减少 6.40 亿元，主要系上缴利润所致。

图表 11 • 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

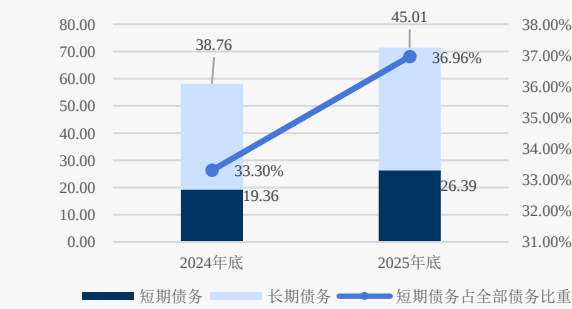
项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	55.53	58.89	77.95	61.52
短期借款	8.85	9.38	12.64	9.97
其他应付款	32.19	34.14	46.75	36.90
一年内到期的非流动负债	10.51	11.14	13.76	10.86
非流动负债	38.77	41.11	48.76	38.48
长期借款	37.08	39.32	43.79	34.56
负债总额	94.30	100.00	126.72	100.00

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明显增长，主要系与国有企业往来款的增长以及公司融资规模扩大所致。其中，公司经营性负债主要体现为与国有企业往来款形成的其他应付款。公司长期应付款均为融资租赁款，其他非流动负债系债务性投资款 0.13 亿元，本报告已将上述款项调整至长期债务计算。

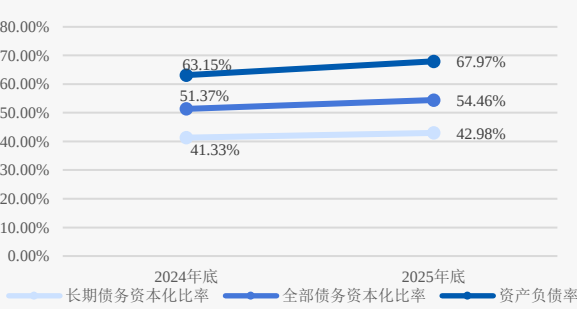
截至 2025 年底，公司全部债务规模为 71.40 亿元，同比增长 22.85%，构成以长期债务（占 63.04%）为主；全部债务中银行借款占比为 98.08%，主要合作银行包括中国农业发展银行和威海市商业银行等；银行借款年利率区间 3.10%-5.00%。同期末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所增长，整体债务负担适中。

图表 12 • 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 13 • 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

从有息债务期限分布来看，公司 2026 年存在集中偿付压力。

图表 14 • 截至 2025 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	26.39	11.53	6.15	27.33	71.40
占有息债务的比例	36.96%	16.15%	8.61%	38.28%	100.00%

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

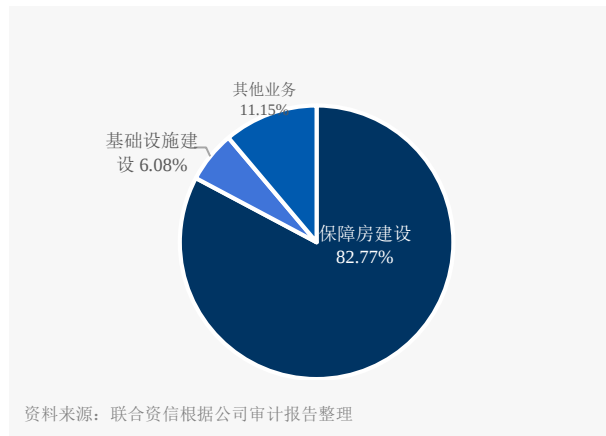
2025 年，公司营业总收入有所增长，利润实现对财政补贴存在明显依赖，盈利能力有所减弱。

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	6.39	6.80
营业成本	5.66	6.09
期间费用	1.58	1.61
其他收益	1.71	1.57
利润总额	0.65	0.56
营业利润率（%）	10.05	8.77
总资本收益率（%）	1.34	1.18
净资产收益率（%）	1.05	0.87

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 2025 年公司营业总收入构成情况



2025 年，公司营业总收入和营业成本均有所增长，营业利润率同比有所下降。同期，公司期间费用同比变动不大，仍主要由管理费用（占期间费用的比重为 52.83%）和财务费用（占期间费用的比重为 44.60%）构成。2025 年，公司其他收益为收到的政府财政补贴，相当于利润总额的 2.80 倍，利润实现对财政补贴存在明显依赖。2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，盈利能力有所减弱。

（4）现金流

2025 年，公司收入实现质量仍不高，但受益于收到的往来款项增加，经营活动现金由大幅净流出转为净流入，投资活动现金仍表现为净流出；未来随着在建项目的持续推进和债务的逐步到期，公司对外筹资需求仍较大。

图表 17 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	7.40	11.84
经营活动现金流出小计	19.96	9.30
经营活动现金流量净额	-12.56	2.54
投资活动现金流入小计	0.13	0.47
投资活动现金流出小计	9.48	7.84
投资活动现金流量净额	-9.36	-7.37
筹资活动前现金流量净额	-21.92	-4.83
筹资活动现金流入小计	46.75	34.54
筹资活动现金流出小计	26.22	30.35
筹资活动现金流量净额	20.54	4.18
现金收入比	33.99%	26.70%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2025 年，公司收入实现质量仍不高，公司营业收入增长叠加收到的往来款有所增多，经营活动现金流入规模同比大幅增长，经营活动现金由大幅净流出转为净流入；投资活动现金流入规模仍较小，流出主要为购买的房屋和部分土地资产，投资活动现金仍呈现净流出态势；筹资活动前现金流量缺口明显缩窄。未来随着在建项目的持续推进和债务的逐步到期，公司对外筹资需求仍较大。

2 偿债指标变化

公司存在较大短期偿付压力，长期偿债能力指标表现较强，间接融资渠道有待拓宽，存在较大的或有负债风险。

图表 18 • 公司偿债指标情况

指标	2024 年（底）	2025 年（底）
现金短期债务比（倍）	0.57	0.48
EBITDA（亿元）	2.16	2.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.59	0.91

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比为 0.48 倍，考虑公司主营业务回款情况较差，债务偿还资金主要来自与股东的往来款以及银行再融资，公司存在较大的短期偿债压力，截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 89.02 亿元，尚未使用额度 16.97 亿元，间接融资渠道有待拓宽。2025 年，公司 EBITDA 小幅增长，EBITDA 对利息支出的覆盖程度较强，公司长期偿债能力指标表现较强。

截至 2025 年底，公司对外担保余额为 35.71 亿元，担保比率为 59.80%，被担保方除山东淄博瑞光热电有限公司（以下简称“瑞光热电”）外均为当地国有企业和事业单位。瑞光热电系原子公司淄博辉晟热电有限公司的供热方，公司为其借款提供担保，瑞光热电以机器设备及应收政府补贴款为反担保。公司对外担保规模大，区域集中度高，存在较大的或有负债风险。

图表 19 • 截至 2025 年底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额	是否关联方	是否国有企业
淄博市周村区人民医院	2.44	否	是
山东聚中科技园管理有限公司	0.30	否	是
山东淄博瑞光热电有限公司	0.20	否	否
淄博鼎烁热力有限公司	0.80	否	是
淄博凤凰山城镇建设投资有限公司	0.08	否	是
淄博合程城市发展有限公司	0.30	否	是
淄博合运城市发展有限公司	0.30	否	是
淄博辉晟热电有限公司	7.35	否	是
淄博金晟产业发展有限公司	1.48	否	是
淄博金瑞城乡建设投资有限公司	3.79	否	是
淄博金瑞城乡建设投资有限公司	0.12	否	是
淄博金硕农业发展有限公司	0.10	否	是
淄博金庭酒店管理有限公司	0.30	否	是
淄博金沃农业发展有限公司	0.98	否	是
淄博金屹商贸有限公司	0.19	否	是
淄博金周园运营管理有限公司	0.36	否	是
淄博瑞鑫投资有限公司	2.45	否	是
淄博瑞意物业管理有限公司	0.10	否	是
周村经济开发区卫生院	0.50	否	是
淄博市周村区妇幼保健院	0.44	否	是
周村区精神卫生中心（周村区第四人民医院）	0.49	否	是
淄博市周村区南郊镇中心卫生院	0.48	否	是
淄博市周村区市政工程有限责任公司	0.45	否	是
淄博市周村区王村镇中心卫生院	0.49	否	是
淄博鑫丰达供应链有限公司	1.05	否	是

被担保方	担保余额	是否关联方	是否国有企业
淄博众才人力资源有限公司	0.41	否	是
淄博市周村保安服务有限责任公司	0.29	否	是
淄博市周村华龙盐业有限公司	0.42	否	是
淄博周村金埠建设投资有限公司	8.55	否	是
淄博周村静态交通管理运营有限公司	0.51	否	是
合计	35.71	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和收入主要来自于下属子公司，公司本部债务负担轻，短期偿债压力可控。

公司资产和收入主要来自于下属子公司。截至 2025 年底，公司本部资产总额 87.39 亿元，主要由往来款和持有的子公司股权构成；全部债务 6.52 亿元，全部债务资本化比率为 13.87%，债务负担轻；现金短期债务比为 0.79 倍，短期偿债压力可控。2025 年，公司本部实现营业总收入 0.04 亿元，利润总额-0.84 亿元。

（五）ESG 方面

环境方面，公司保障房和基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，联合资信未发现公司发生重大安全责任事故，未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了比较有效的法人治理结构。跟踪期内，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

公司实际控制人综合实力很强，公司作为周村区内重要的基础设施建设主体之一，业务具备区域专营优势，在资金及资产注入、股权划转及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为周村区政府。周村区交通便利，基本形成了“文旅产业+‘1+3+4’八条重点产业链”现代产业体系，矿物功能新材料、不锈钢等优势产业入选省级产业集群；同年，周村区被评为“中国丝绸名城”。2025 年，周村区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，财政自给能力较强。整体看，周村区政府支持能力很强。

2 支持可能性

公司是周村区重要的基础设施建设主体之一，负责周村区范围内的基础设施和保障房建设等业务。公司在周村区的基础设施建设方面贡献较大，可替代性较弱。

近年来，公司在资金及资产注入、股权划拨和财政补贴等方面获得有力的外部支持。资金及资产注入方面，2024 年，公司收到周村区财政局注入资金合计 21.66 亿元，收到财政无偿划拨土地和房屋资产 0.19 亿元。股权划拨方面，2025 年，周村区财政局将周村市政工程 100%股权无偿划转至公司，增加资本公积 10.90 亿元。财政补贴方面，2024 年以及 2025 年，公司收到政府财政补贴分别为 1.71 亿元和 1.57 亿元。

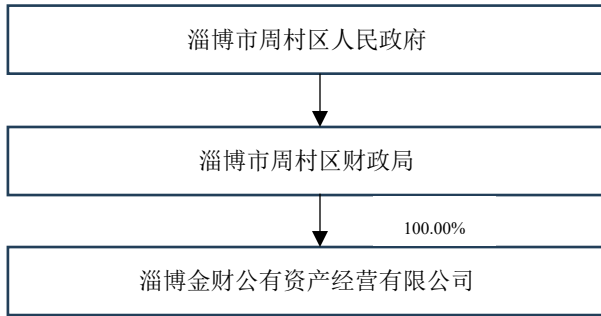
八、债券偿还能力分析

“21 淄博金财债/21 淄金 01”由西部（银川）融资担保有限公司（以下简称“西部担保”）提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保。经联合资信评估，西部担保个体信用等级为 aa⁻，通过对股东支持可能性进行评估，得出股东支持可能性等级为一级。综合考虑股东支持能力和支持可能性，外部支持上调 2 个子级，主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保有效提升了“21 淄博金财债/21 淄金 01”到期偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

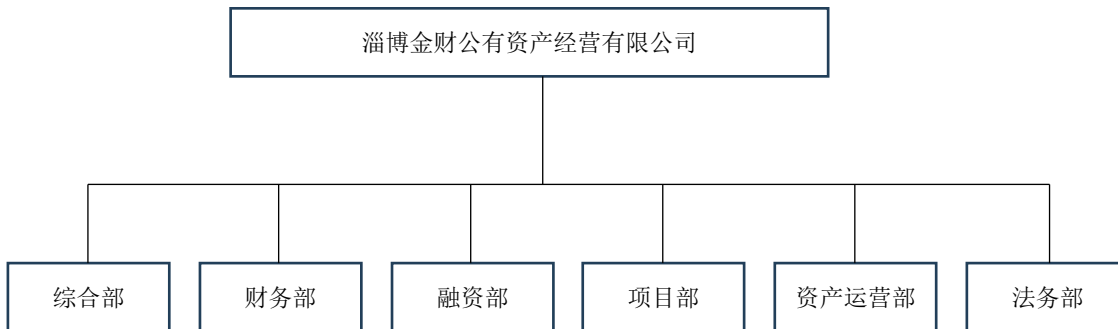
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 淄博金财债/21 淄金 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：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	主营业务	持股比例（%）	取得方式
山东周村古商城旅游发展有限公司	公共设施管理业	98.00	政府划拨
淄博周村城市建设发展有限公司	基础设施开发建设	81.18	政府划拨
淄博双悦热力有限公司	电力、热力生产和供应业	100.00	政府划拨
淄博凤凰山城镇建设投资有限公司	租赁业	100.00	政府划拨
淄博金达城乡建设有限公司	土木工程建筑业	100.00	投资设立
山东逢陵文化传媒有限公司	文化传媒	100.00	投资设立
淄博金周汽车租赁有限公司	汽车租赁	100.00	投资设立
淄博金辉城乡建设有限公司	基础设施开发建设	80.00	投资设立
淄博金周园区建设有限公司	商务服务业	100.00	投资设立
淄博古商城城乡建设有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00	投资设立
淄博金海水务发展有限公司	商务服务业	100.00	投资设立
淄博鑫耀土地开发整理有限公司	土地管理业	100.00	投资设立
淄博金焕材料科技有限公司	批发业	100.00	投资设立
淄博合诚产业发展有限公司	资本市场服务	100.00	投资设立
淄博合信置业开发有限公司	房地产业	100.00	投资设立
淄博合冠机械科技有限公司	专用设备制造业	100.00	投资设立
淄博合宏商贸有限公司	批发业	100.00	投资设立
淄博合煜城市发展有限公司	房地产业	100.00	投资设立
淄博合瑶城市发展有限公司	房地产业	100.00	投资设立
淄博金周环域建设投资有限公司	商务服务业	100.00	政府划拨
淄博市周村区市政工程有限责任公司	建筑业	100.00	政府划拨
淄博金周智通科技有限公司	互联网数据服务	90.90	政府划拨

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）	10.95	12.78
应收账款（亿元）	0.02	0.23
其他应收款（亿元）	36.89	33.09
存货（亿元）	7.58	6.90
长期股权投资（亿元）	1.73	1.73
固定资产（亿元）	9.19	7.94
在建工程（亿元）	8.01	10.02
资产总额（亿元）	149.32	186.44
实收资本（亿元）	4.50	4.50
少数股东权益（亿元）	0.19	0.38
所有者权益（亿元）	55.02	59.72
短期债务（亿元）	19.36	26.39
长期债务（亿元）	38.76	45.01
全部债务（亿元）	58.12	71.40
营业总收入（亿元）	6.39	6.80
营业成本（亿元）	5.66	6.09
其他收益（亿元）	1.71	1.57
利润总额（亿元）	0.65	0.56
EBITDA（亿元）	2.16	2.28
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.17	1.82
经营活动现金流入小计（亿元）	7.40	11.84
经营活动现金流量净额（亿元）	-12.56	2.54
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.36	-7.37
筹资活动现金流量净额（亿元）	20.54	4.18
财务指标		
现金收入比（%）	33.99	26.70
营业利润率（%）	10.05	8.77
总资本收益率（%）	1.34	1.18
净资产收益率（%）	1.05	0.87
长期债务资本化比率（%）	41.33	42.98
全部债务资本化比率（%）	51.37	54.46
资产负债率（%）	63.15	67.97
流动比率（%）	203.04	149.60
速动比率（%）	189.38	140.75
经营现金流动负债比（%）	-22.62	3.26
短期债务占比（%）	33.30	36.96
现金短期债务比（倍）	0.57	0.48
EBITDA 利息倍数（倍）	0.59	0.91

注：1. 本报告将长期应付款和其他非流动负债中付息部分纳入全部债务进行核算；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）	3.95	4.03
应收账款（亿元）	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	47.28	43.92
存货（亿元）	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	13.69	27.22
固定资产（亿元）	5.32	3.52
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	79.27	87.39
实收资本（亿元）	4.50	4.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	37.12	40.48
短期债务（亿元）	4.41	5.11
长期债务（亿元）	3.95	1.41
全部债务（亿元）	8.36	6.52
营业总收入（亿元）	0.04	0.04
营业成本（亿元）	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-1.56	-0.84
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.05	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	5.83	13.30
经营活动现金流量净额（亿元）	-12.91	11.71
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.06	-3.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	15.79	-8.73
财务指标		
销售债权周转次数（次）	*	*
存货周转次数（次）	*	*
总资产周转次数（次）	0.00	0.00
现金收入比（%）	135.12	105.33
营业利润率（%）	-24.23	-21.55
总资本收益率（%）	-1.73	-0.57
净资产收益率（%）	-3.83	-2.00
长期债务资本化比率（%）	9.61	3.36
全部债务资本化比率（%）	18.38	13.87
资产负债率（%）	53.18	53.67
流动比率（%）	138.59	108.92
速动比率（%）	138.59	108.92
经营现金流动负债比（%）	-33.79	25.73
短期债务占比（%）	52.75	78.40
现金短期债务比（倍）	0.89	0.79
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/

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. 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；3. “/”表示数据未获取，“*”表示数据无意义
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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

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