

# 长春交通发展集团有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2026〕4400号

联合资信评估股份有限公司通过对长春交通发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持长春交通发展集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 长春公交 MTN001”“24 长春公交 MTN002A”“24 长春公交 MTN002B”和“24 长春公交 MTN003”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十二日

# 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长春交通发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

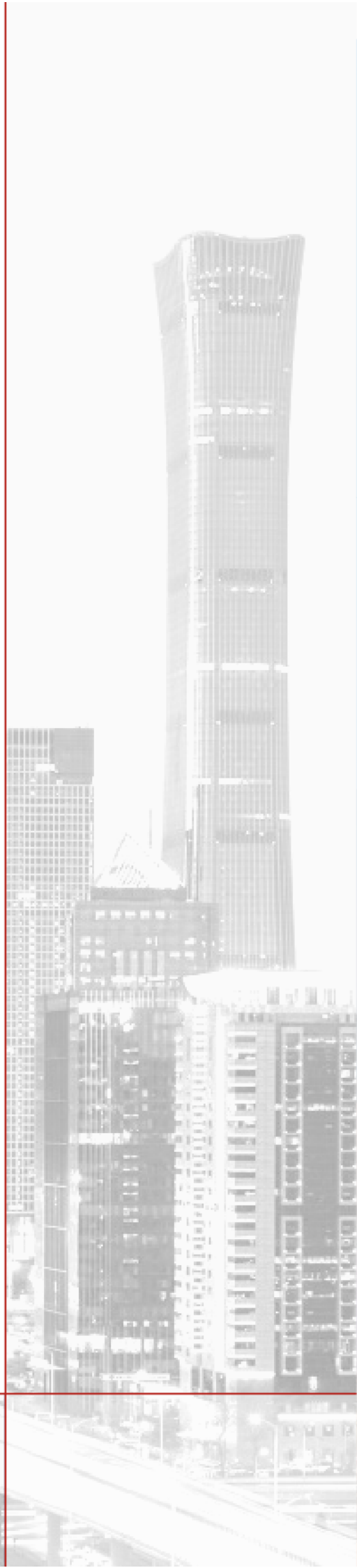
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 长春交通发展集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

| 项 目                                            | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|------------------------------------------------|--------|--------|------------|
| 长春交通发展集团有限公司                                   | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2026/06/22 |
| 24 长春公交 MTN001/                                | AAA/稳定 | AAA/稳定 |            |
| 24 长春公交 MTN002A/24 长春公交 MTN002B/24 长春公交 MTN003 |        |        |            |

## 评级观点

跟踪期内，长春交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是长春市轨道交通建设、管理和城市公交的运营主体，业务区域专营优势仍非常强。经营方面，公司在建轨道交通项目未来投资规模较大，业务可持续性和稳定性很强，但面临较大的投融资压力。公交客运量同比有所下降，收到的补贴仍不足以弥补亏损；公司在建商品房项目和自营项目资金来源均为自筹，需关注未来面临的资金支出压力、商品房项目未来去化情况以及自营项目后期运营收益实现情况。财务方面，公司资产结构符合行业特点，资产流动性仍一般；所有者权益结构稳定性一般；公司债务类型和渠道多元，面临一定的债务集中兑付压力；公司偿债指标表现很强，间接融资渠道畅通，再融资能力强。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**长春市是吉林省省会，政府支持能力非常强。公司作为长春市轨道交通建设、管理和城市公交的运营主体，区域地位重要，公司在长春市轨道交通建设、公交营运、就业及税收等方面的社会贡献较大，继续在政府补助等方面获得有力的外部支持。

## 评级展望

依托长春市良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境。公司后续仍将在区域轨道交通建设和公交运营中发挥重要作用，经营地位稳固，有望继续获得政府的有力支持，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：**不适用。

**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，经营规模显著下降，政府支持程度减弱。

## 优势

- **公司外部发展环境良好。**长春市作为吉林省省会，区位和产业优势明显，经济财政实力均居于吉林省首位且远超其余地市。2025 年，长春市地区生产总值和一般公共预算收入增速分别为 4.9%和 3.1%。整体看，跟踪期内长春市经济继续向好，公司外部环境良好。
- **公司业务专营优势仍非常强。**跟踪期内，公司仍是长春市轨道交通建设、管理和城市公交的运营主体，业务区域专营优势仍非常强。
- **跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**2025 年以及 2026 年 1—3 月，公司分别确认政府补助 60.07 亿元和 1.03 亿元。

## 关注

- **公司面临的投融资压力较大，需关注房地产项目未来去化情况以及自营项目后期运营收益实现情况。**截至 2026 年 3 月底，公司在建轨道交通项目尚需投资 207.67 亿元，在建房地产项目尚需投资 4.24 亿元，在建自营项目尚需投资 34.29 亿元。
- **公司债务负担指标表现很重。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 1232.45 亿元，较上年底增长 1.72%；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分别为 74.93%、72.87%和 71.70%。
- **轨道交通和公交营运业务公益性强，板块毛利率均继续为负。**2025 年，公司轨道运输业务和公交营运业务毛利率均继续为负，毛利率分别为-258.77%和-121.99%。

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          | A    | 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    | 1               |
|               |      |       | 企业管理    | 2               |
|               |      |       | 经营分析    | 1               |
| 财务风险          | F2   | 现金流   | 资产质量    | 3               |
|               |      |       | 盈利能力    | 4               |
|               |      |       | 现金流量    | 2               |
|               |      | 资本结构  |         | 4               |
|               |      | 偿债能力  |         | 2               |
| 指示评级          |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +1              |
| 模型级别          |      |       |         | AAA             |

个体信用状况和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《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。

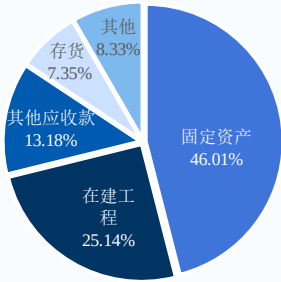
公司主要财务数据

| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目            | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 30.49   | 61.09   | 65.31   | 81.76      |
| 资产总额（亿元）       | 1430.09 | 1635.68 | 1801.29 | 1830.17    |
| 所有者权益（亿元）      | 379.80  | 413.08  | 441.16  | 458.83     |
| 短期债务（亿元）       | 55.36   | 94.31   | 84.87   | 70.10      |
| 长期债务（亿元）       | 862.45  | 985.23  | 1126.67 | 1162.35    |
| 全部债务（亿元）       | 917.81  | 1079.55 | 1211.55 | 1232.45    |
| 营业总收入（亿元）      | 15.42   | 15.90   | 11.90   | 2.60       |
| 利润总额（亿元）       | 8.35    | 4.94    | 1.42    | -10.86     |
| EBITDA（亿元）     | 43.00   | 44.48   | 42.34   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -9.08   | -1.09   | -7.56   | -5.96      |
| 净资产收益率（%）      | 2.13    | 1.14    | 0.31    | --         |
| 资产负债率（%）       | 73.44   | 74.75   | 75.51   | 74.93      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 70.73   | 72.33   | 73.31   | 72.87      |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.55    | 0.65    | 0.77    | 1.17       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.18    | 1.07    | 1.07    | --         |

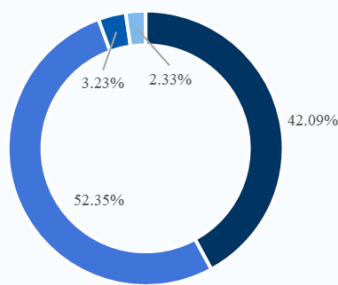
| 公司本部口径       |        |         |        |            |
|--------------|--------|---------|--------|------------|
| 项 目          | 2023 年 | 2024 年  | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 178.98 | 272.73  | 307.26 | 310.87     |
| 所有者权益（亿元）    | 128.69 | 158.67  | 156.69 | 156.43     |
| 全部债务（亿元）     | 19.09  | 99.08   | 135.22 | 137.32     |
| 营业总收入（亿元）    | 0.02   | 0.02    | 0.07   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）     | 0.44   | 0.01    | -0.68  | -0.26      |
| 资产负债率（%）     | 28.10  | 41.82   | 49.00  | 49.68      |
| 全部债务资本化比率（%） | 12.92  | 38.44   | 46.32  | 46.75      |
| 现金短期债务比（倍）   | -74.04 | -296.21 | 1.24   | 0.51       |

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；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；4. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，公司本部口径债务未调整；5. “--”代表数据不适用

2025 年底公司资产构成

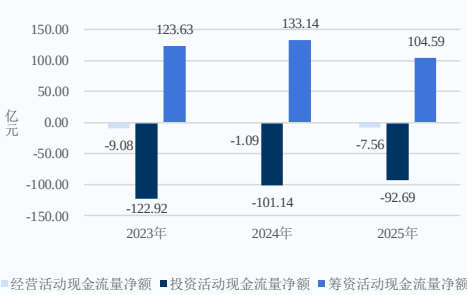


2025 年公司主营业务收入构成



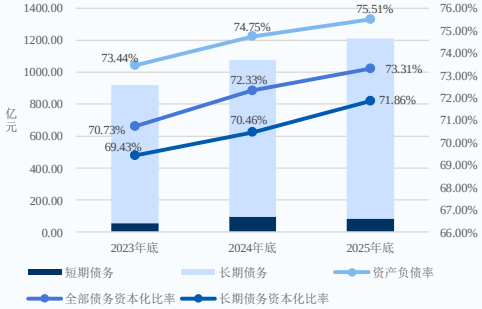
■ 轨道运输 ■ 公交营运 ■ 预制构件销售 ■ 其他业务

2023—2025 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2023—2025 年末公司债务情况



## 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                    |
|------------------|----------|----------|------------|-------------------------|
| 24 长春公交 MTN001*  | 30.00 亿元 | 30.00 亿元 | 2027/01/05 | 回售；调整票面利率               |
| 24 长春公交 MTN002A* | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2027/04/12 | 回售；调整票面利率               |
| 24 长春公交 MTN002B  | 10.00 亿元 | 10.00 亿元 | 2029/04/12 | --                      |
| 24 长春公交 MTN003*  | 30.00 亿元 | 30.00 亿元 | 2027/11/28 | 延期；调整票面利率；赎回；利息递延；持有人救济 |

注：上述公开发行业务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；“\*”表示该债券为含权债券，到期兑付日为下一个行权日

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                 |
|---------------------------------------------------------------|--------|--------|------------|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 24 长春公交 MTN001/24 长春公交 MTN002A/24 长春公交 MTN002B/24 长春公交 MTN003 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/06/23 | 郑 重 刘 哲     | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 24 长春公交 MTN003                                                | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/11/15 | 郑 重 刘 哲     | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 24 长春公交 MTN002B                                               | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/01/29 | 郑 重 刘 哲     | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 24 长春公交 MTN002A                                               | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/01/29 | 郑 重 刘 哲     | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 24 长春公交 MTN001                                                | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2023/12/25 | 李 颖 姚 玥 郑 重 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：郑 重 [zhengzhong@lhratings.com](mailto:zhengzhong@lhratings.com)

项目组成员：刘 哲 [liuzhe@lhratings.com](mailto:liuzhe@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于长春交通发展集团有限公司（以下简称“公司”或“长春交发”）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，公司股权结构、注册资本和实际控制人均未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本 10.50 亿元，唯一股东及实际控制人仍为长春市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“长春市国资委”）。

公司是长春市人民政府批准的城市轨道建设运营公司，也是长春市城市公交的运营主体，主要负责长春市地铁及轻轨的建设、运营和管理以及城市公交的运营。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设综合办公室、计划财务部和规划部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 8 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 1801.29 亿元，所有者权益 441.16 亿元（含少数股东权益 133.63 亿元）。2025 年，公司实现营业收入 11.90 亿元，利润总额 1.42 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 1830.17 亿元，所有者权益 458.83 亿元（含少数股东权益 130.16 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.60 亿元，利润总额-10.86 亿元。

公司注册地址：长春市南关区华庆路 999 号 6 楼 606 室；法定代表人：孙会勇。

## 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公开发行存续债券见图表 1，跟踪期内，公司已按期支付“24 长春公交 MTN001”“24 长春公交 MTN002A”“24 长春公交 MTN002B”和“24 长春公交 MTN003”利息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的公开发行存续债券概况

| 债券简称             | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限      |
|------------------|----------|----------|------------|---------|
| 24 长春公交 MTN001*  | 30.00    | 30.00    | 2024/01/05 | 5（3+2）年 |
| 24 长春公交 MTN002A* | 10.00    | 10.00    | 2024/04/12 | 5（3+2）年 |
| 24 长春公交 MTN002B  | 10.00    | 10.00    | 2024/04/12 | 5 年     |
| 24 长春公交 MTN003*  | 30.00    | 30.00    | 2024/11/28 | 3（3+N）  |
| 合计               | 80.00    | 80.00    | --         | --      |

注：“\*”表示该债券为含权债券  
 资料来源：联合资信根据 wind 整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。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

**长春市是东北亚经济圈中心城市，作为吉林省省会，区位和产业优势明显，经济财政实力居于吉林省首位且远超其余地市。2025年，长春市地区生产总值保持增长，一般公共预算收入质量尚可，政府债务负担很重。整体看，公司外部发展环境良好。**

长春市是吉林省省会，也是吉林省政治、文化、科教和经济中心以及东北地区重要的交通、通信枢纽、工业基地及商贸旅游服务中心，区位和产业优势明显，经济财政实力居于吉林省首位且远超其余地市。截至2025年底，长春市下辖七个主城区（朝阳区、南关区、宽城区、二道区、绿园区、双阳区、九台区）、四个县市（农安县、德惠市、榆树市和公主岭市）、四个国家级开发区（长春高新技术产业开发区、长春经济技术开发区、长春净月高新技术产业开发区和长春汽车经济技术开发区），一个生态旅游度假区（长春莲花山生态旅游度假区），代管一个国家级新区（长春新区）；全市总面积约24744平方公里。截至2025年底，长春市全市总人口910.50万人。

长春市是东北亚经济圈中心城市、著名的中国老工业基地和新中国最早的汽车工业基地和电影制作基地，工业基础良好，形成了汽车产业、装备制造业和农产品加工业等传统优势产业。同时，随着长春市全面实施制造业高质量发展，生物医药、新能源、低空经济、生态旅游等新兴产业集群加速成型。根据《长春市国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要（草案）》，长春市将加快城市轨道交通三期工程建设，优化公交线网，推动轨道、公交、慢行三网融合，构建以轨道交通为骨干、常规公交为基础、慢行交通为补充的绿色出行体系。

长春市作为吉林省省会，经济和财政实力远超其他地市。2023—2025年，长春市经济总量持续增长，2025年为8005.59亿元，按不变价格计算同比增长4.9%。产业结构方面，长春市产业结构呈现“三二一”发展格局。2025年，长春市固定资产投资比上年下降16.5%。2023—2025年，长春市一般公共预算收入持续下降；同期，长春市一般公共预算支出波动增长，财政自给能力较弱；政府性基金预算收入受土地市场行情影响持续下降。截至2025年底，长春市政府债务余额3478.4亿元。长春市金融资源丰富，2025年末金融机构本外币存贷款余额突破4万亿元，其中贷款余额1.92万亿元，较上年底增加464.70亿元。



图表 2 • 长春市主要经济指标

| 项目                 | 2023 年          | 2024 年          | 2025 年          |
|--------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| GDP（亿元）            | 7501.28         | 7632.19         | 8005.59         |
| GDP 增速（%）          | 6.6             | 4.8             | 4.9             |
| 固定资产投资增速（%）        | 4.2             | 1.1             | -16.5           |
| 三产结构               | 7.6: 37.4: 55.0 | 6.6: 35.4: 58.0 | 6.6: 34.6: 58.8 |
| 人均 GDP（万元）         | 7.71            | 8.39            | /               |
| 一般公共预算收入（亿元）       | 576.52          | 427.48          | 424.2           |
| 一般公共预算收入增速（%）      | 25.4            | 1.0             | 3.1             |
| 税收收入（亿元）           | 422.98          | 269.30          | 264.9           |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 73.37           | 63.00           | 62.45           |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 1074.97         | 1056.21         | 1145.2          |
| 财政自给率（%）           | 53.63           | 40.47           | 37.04           |
| 政府性基金收入（亿元）        | 423.02          | 332.65          | 281.9           |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 2863.2          | 3158.28         | 3478.4          |

注：1.部分数据未获取，以“/”表示；2.按照省以下财政体制改革要求，自 2025 年起，将金融业增值税、企业所得税调整为省固定收入，2024 及 2025 年增速采用同口径数据指标  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2026 年一季度，长春市完成地区生产总值 1736.20 亿元，同比增长 4.5%。分产业看，第一产业增加值 58.12 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 546.37 亿元，同比增长 1.1%；第三产业增加值 1131.71 亿元，同比增长 6.2%。同期，长春市固定资产投资（不含农户）同比增长 16.9%。同期，长春市实现一般公共预算收入 119.4 亿元，同比下降 6.6%，一般公共预算支出 259.9 亿元，财政自给率 45.94%；政府性基金收入 55.6 亿元，同比增长 356.1%。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 企业地位

长春市主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 3。跟踪期内，公司仍是长春市轨道交通建设、运营和城市公交的运营主体，公司正谋划长春市轨道交通第四期建设规划，线网规划（草案）总长度将突破 600 公里。业务区域专营优势非常强。

图表 3 • 长春市主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

| 公司名称                | 控股股东                | 主要职能/定位                         | 资产总额           | 所有者权益         | 营业总收入        | 利润总额        | 资产负债率         |
|---------------------|---------------------|---------------------------------|----------------|---------------|--------------|-------------|---------------|
| 长春市城市发展投资控股(集团)有限公司 | 长春市国资委              | 长春市最重要的城市基础设施建设投融资主体            | 3389.56        | 1482.37       | 215.53       | 22.64       | 56.27%        |
| <b>长春交发</b>         | <b>长春市国资委</b>       | <b>长春市轨道交通投资建设运营以及城市公交的运营主体</b> | <b>1801.29</b> | <b>441.16</b> | <b>11.90</b> | <b>1.42</b> | <b>75.51%</b> |
| 长春市轨道交通集团有限公司       | 长春交发                | 长春市唯一的轨道交通投资建设及运营管理主体           | 1602.11        | 379.20        | 5.74         | 5.82        | 76.33%        |
| 长春城投建设投资(集团)有限公司    | 长春市城市建设集团有限公司       | 长春市全市范围内的城市基础设施建设及生态环境治理主体      | 1525.26        | 602.31        | 63.58        | 4.64        | 60.51%        |
| 长春润德投资集团有限公司        | 长春市城市发展投资控股(集团)有限公司 | 长春市重要的基础设施建设和城市运营主体             | 906.17         | 356.62        | 39.53        | 15.06       | 60.65%        |
| 长春农业发展集团有限公司        | 长春市城市发展投资控股(集团)有限公司 | 长春市重要的基础设施和农业建设主体               | 529.62         | 258.92        | 56.12        | 3.89        | 51.11%        |

注：上表中所列数据为 2025 期末（间）数；上述公司按资产总额降序排列  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 2 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良或关注类信贷记录，过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91220107MA17EKQ87T），截至 2026 年 5 月 12 日，公司本部无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91220101702555588X），截至 2026 年 5 月 12 日，子公司长春市轨道交通集团有限公司（以下简称“长春轨交”）本部有 10 笔已结清关注类贷款，系吉林银行和工商银行根据政府融资平台类客户贷款分类标准而列为关注类贷款，以上贷款均已实现正常收回。长春轨交本部无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、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行政处罚的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构和管理制度等方面均未发生重大变化。2025 年 9 月，根据《长春市人民政府关于陈定贵免职的通知》，陈定贵不再担任公司董事及总经理；纪晶华因个人原因辞任公司董事。截至报告出具日，公司暂缺 2 名董事和总经理。联合资信将持续关注公司董事及总经理的到位情况。

## （三）经营方面

### 1 经营概况

2025 年，公司主营业务收入同比有所下降，收入主要来自轨道运输和公交营运业务。因收入占比较大的轨道运输业务和公交营运业务毛利率亏损幅度加大以及预制构件销售业务毛利率由正转负，公司主营业务毛利率同比亏损幅度加大。

2025 年，公司主营业务收入同比有所下降，主要系预制构件销售业务和公交营运业务收入下降所致；同期，公司主营业务收入来源主要由轨道运输业务和公交营运业务构成，2025 年，上述业务合计占比为 94.44%。毛利率方面，2025 年，公司主营业务毛利率同比亏损幅度加大，主要系收入占比较大的轨道运输业务和公交营运业务毛利率亏损幅度加大以及预制构件销售业务毛利率由正转负共同影响所致。

2026 年 1—3 月，公司主营业务收入 2.45 亿元，相当于 2025 年的 21.21%，收入仍主要来自于轨道运输和公交营运业务，主营业务毛利率仍为负。

图表 4 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块   | 2024 年 |       |         | 2025 年 |       |         | 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（%）  |
| 轨道运输   | 4.72   | 30.15 | -220.59 | 4.86   | 42.09 | -258.77 | 1.02         | 41.86 | -318.61 |
| 房地产开发  | 0.37   | 2.34  | -3.05   | 0.01   | 0.09  | -68.54  | /            | --    | --      |
| 广告服务   | 0.11   | 0.73  | 90.27   | 0.12   | 1.05  | 89.46   | /            | --    | --      |
| 工程施工   | 0.03   | 0.22  | 10.25   | 0.11   | 0.98  | 100.00  | /            | --    | --      |
| 预制构件销售 | 3.19   | 20.40 | 28.95   | 0.37   | 3.23  | -49.61  | 0.08         | 3.31  | 54.87   |
| 公交营运   | 7.19   | 45.90 | -63.55  | 6.05   | 52.35 | -121.99 | 1.34         | 54.84 | -115.73 |
| 油料销售   | 0.01   | 0.07  | 97.14   | 0.01   | 0.07  | 19.07   | /            | --    | --      |

|        |       |        |        |       |        |         |      |        |         |
|--------|-------|--------|--------|-------|--------|---------|------|--------|---------|
| 机动车检测  | 0.03  | 0.19   | 50.80  | 0.02  | 0.15   | 67.66   | /    | --     | --      |
| 主营业务合计 | 15.66 | 100.00 | -89.00 | 11.55 | 100.00 | -172.42 | 2.45 | 100.00 | -195.01 |

注：1.“/”代表收入规模非常小，数据未获取；2.公司工程施工业务主要包括轨道设施站台、沿线维修工程等，2025年毛利率为100.00%的原因系该业务按净额法核算确认收入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据及公司提供资料整理

## 2 业务经营分析

### （1）轨道交通

跟踪期内，公司轨道交通建设稳步推进，仍保持了较高的投资规模且未来所需投入仍较大，业务可持续性和稳定性很强，但需关注项目资本金到位情况和公司面临的投融资压力。

跟踪期内，公司轨道交通建设业务模式未发生变化，仍由子公司长春轨交和长春市地铁有限责任公司（以下简称“长春地铁”）负责经营，其中长春轨交主要负责轻轨线路、轨道配套工程的建设及运营，长春地铁主要负责地铁线路的建设及运营。

截至2026年3月底，公司已运营轨道交通线路6条，在建线路3条。同期末，公司主要在建轨道项目计划总投资为557.33亿元，已投资349.66亿元，后续投资规模仍较大，业务持续性很强，但需关注资本金到位情况及公司面临的投融资压力。此外，截至2026年3月底，公司暂无拟建轨道交通项目。

图表5·截至2026年3月底公司主要在建轨道项目情况（单位：亿元）

| 项目名称      | 总投资额   | 已投资额   | 所需资本金  | 资本金比例（%） | 开工部分资本金是否到位 |
|-----------|--------|--------|--------|----------|-------------|
| 轨道交通5号线一期 | 211.97 | 147.75 | 84.79  | 40.00    | 是           |
| 轨道交通7号线一期 | 191.66 | 143.36 | 76.66  | 40.00    | 是           |
| 轨道交通9号线一期 | 153.70 | 58.55  | 61.48  | 40.00    | 是           |
| 合计        | 557.33 | 349.66 | 252.19 | --       | --          |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### （2）轨道运营

受益于新开通线路和已运营线路的良好运营，2025年公司轨道交通运营里程、客运量和票款收入均较上年有所增长，路网效应进一步显现；2025年公司获批地铁运营补助规模有所增加，款项到位情况有待关注。

跟踪期内，长春市已开通运营的轨道线路仍由公司本部和长春地铁负责，定价机制及票价标准均未发生变化。

2025年，公司地铁2号线东延线开通运营，路网效应进一步显现，和市民的生活联系更加紧密。截至2026年3月底，公司已运营的线路共6条，包括地铁1号线、地铁2号线、轻轨3号线一期和二期、轻轨4号线一期和南延线、轻轨8号线及地铁6号线，已开通线路车站数量共131座。

图表6·截至2026年3月底公司试运营/已开通运营轨道交通线路情况（单位：公里、座）

| 线路    | 开通运营线路              | 起终点           | 运营长度   | 已开通车站 | 开通运行时间  |
|-------|---------------------|---------------|--------|-------|---------|
| 地铁1号线 | 地铁1号线一期             | 北环城路—红咀子      | 18.14  | 15    | 2017/06 |
| 地铁2号线 | 地铁2号线（含2号线西延、2号线东延） | 汽车公园站—东方广场    | 35.51  | 27    | 2018/08 |
| 轻轨3号线 | 轻轨3号线一期（含3号线延伸线）    | 伪皇宫站—卫光街站     | 21.30  | 18    | 2002/10 |
|       | 轻轨3号线二期             | 卫星广场站—长影世纪城站  | 12.80  | 16    | 2006/12 |
| 轻轨4号线 | 轻轨4号线一期             | 长春火车站北广场—天工路站 | 16.30  | 16    | 2012/06 |
|       | 轻轨4号线南延线            | 福祉大路—天新路      | 4.50   | 5     | 2023/06 |
| 轻轨8号线 | 轻轨8号线               | 北环城路—广通路站     | 13.30  | 12    | 2018/10 |
| 地铁6号线 | 地铁6号线               | 双丰—长影世纪城      | 29.60  | 22    | 2024/03 |
| 合计    | --                  | --            | 151.45 | 131   | --      |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年，随着新开通线路的投运，公司客运量、运营里程和票款收入进一步增长，公司轨道交通使用效率进一步提升。

图表 7 • 公司客运指标情况

| 指标名称       | 2024 年   | 2025 年   | 2026 年 1—3 月 |
|------------|----------|----------|--------------|
| 年度客运量（万人次） | 27109.26 | 28130.70 | 5981.32      |
| 日均客运量（万人次） | 76.27    | 77.07    | 66.46        |
| 运营里程（万公里）  | 6046.31  | 7337.93  | 1803.41      |
| 客运票款收入（亿元） | 4.72     | 4.86     | 1.02         |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

由于轨道交通运营具有一定公益性，收费定价非市场化，加之新开通线路时间较短，路网效应虽有所显现但尚未充分释放，因此运营收入尚无法覆盖运营成本。针对轨道运营亏损，根据《长春市政府关于印发长春市城市轨道交通运营服务成本规制暂行办法的通知》（长府函〔2020〕60 号），长春市人民政府将对纳入成本规制模式实施范畴的轨道交通线路核定的全口径运营成本与乘客实际支付票价之间的差额予以补贴，补贴款直接拨付至线路运营企业。2025 年，公司确认的政府补贴 60.07 亿元（含公交补助），同比增长 2.36%，较大程度上弥补了当期营运亏损，需关注政府补助的到位情况。

### （3）公交营运业务

**2025 年公司公交客运量同比有所下降，由于该业务的公益性，毛利率仍为负，收到的补贴不足以弥补亏损。**

跟踪期内，公司公交营运业务仍由子公司长春公共交通（集团）有限责任公司（以下简称“公交公司”）负责。公交公司主要通过提供公交运营服务，收取公交客票费而实现收入，服务对象主要为长春市及周边区县居民及旅客。跟踪期内，长春市公交车票价未发生变化。

图表 8 • 2023—2025 年公司公交运营指标情况

| 指标名称/年份    | 2023 年   | 2024 年   | 2025 年   |
|------------|----------|----------|----------|
| 公交线路（条）    | 149      | 137      | 140      |
| 客运量（万人次）   | 29099.00 | 29332.00 | 26735.00 |
| 运营里程（万公里）  | 12769.00 | 12513.00 | 12082.00 |
| 客运票款收入（亿元） | 6.85     | 7.19     | 6.05     |
| 补贴收入（亿元）   | 7.13     | 7.00     | 7.23     |

注：补贴收入根据公司提供资料有所调整

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司运营公交线路 140 条。2025 年公司公交客运量同比有所下降，实现公交营运收入 6.05 亿元，毛利率为-121.99%。同期，公司公交营运业务收到补贴 7.23 亿元，收到的补贴不足以弥补亏损。

### （4）轨道资源开发业务

**公司依托轨道建设及周边资源开展多元化业务，拓宽了经营范围和收入来源，其中 2025 年受地铁工程工期节奏变动影响，预制构件销售收入下降较快；广告服务收入规模较小。**

除轨道交通建设运营和公交营运外，公司还开展轨道周边资源综合开发业务，拓宽了经营范围和收入来源，主要包括预制构件销售和广告服务等。

跟踪期内，公司预制构件业务仍主要由子公司长春市轨道交通预制构件有限责任公司（以下简称“预制构件公司”）负责。预制构件公司主要开展地铁车站预制构件、区间隧道管片、轨道枕床、民用和市政工程预制构件的销售业务，以供应轨道建设施工企业，根据公司与其签订的《预制构件买卖合同》，公司将自行与长春地铁、长春市财政评审中心、长春市审计局办理结算价格，因此预制构件销售收入主要取决于当期地铁工程的财政评审进度。2025 年和 2026 年一季度，公司分别实现预制构件销售收入 0.37 亿元和 0.08 亿元，主要系受地铁工程工期节奏变动影响，2025 年相关构件采购需求大幅减少所致。

跟踪期内，公司广告业务仍由子公司长春市轻铁广告有限公司负责经营，主要包括轨道交通周边桥体广告、护栏广告、楼宇广告、车内广告、车站冠名和候车亭广告等，2025 年实现相关收入 0.12 亿元，规模整体较小。

### (5) 房地产项目和自营项目

公司在建商品房项目和自营项目资金来源均为自筹，需关注未来面临的资金支出压力和后期运营收益实现情况。

商品房的开发和运营由公司下属子公司负责。截至 2026 年 3 月底，公司房地产开发项目未达到交付条件，因此未实现商品房销售收入。同期末，公司在建商品房项目 2 个，总投资 19.35 亿元，已投资 15.11 亿元；其中西湖光曜项目部分楼栋已开始预售，去化率 12.92%，需关注未来去化情况；公司暂无拟建商品房项目。

除商品房开发运营外，公司另有自营项目，由公司本部和下属子公司长春永春投资建设发展集团有限公司负责。截至 2026 年 3 月底，公司主要在建自营项目 2 个，计划总投资 57.49 亿元，已投资 23.20 亿元，资金来源为自筹，项目建成后通过运营和租赁平衡前期投入。需关注未来面临的资金支出压力和后期运营收益实现情况。同期末，公司暂无拟建自营项目。

## 3 未来发展

公司未来将继续负责长春市地铁建设和运营工作，进一步完善长春市轨道交通体系，业务持续性很强；同时依托房地产项目和自营项目，拓宽经营范围和收入来源。

国务院已于 2025 年 1 月批准了《长春市国土空间总体规划 2021—2035 年》，公司已会同长春市规划和自然资源局启动长春市轨道交通第四期建设规划的编制和申报准备工作。未来 5 年，公司将视审批推进情况逐步推进新线路的建设，线网规划（草案）总长度将突破 600 公里，形成“14 条普线+市域快线”的复合型轨道交通网络。同时，随着公司房地产项目和自营项目的完工，预计带动公司收入进一步增长。

## (四) 财务方面

公司提供了 2023—2025 年三年连审合并财务报告，深圳久安会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。

2025 年，公司将 1 家二级子公司变更为一级子公司。2026 年一季度，公司合并范围一级子公司无变化。公司无重大会计政策变更和会计估计变更。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 8 家。总体看，公司会计政策连续，合并范围调整仅为子公司层级变更，财务数据可比性强。

## 1 资产质量

公司资产构成符合轨道交通行业特点，以非流动资产为主。截至 2025 年底，公司资产规模较上年底有所增长；公司流动资产中应收类款项和存货占比较高，对资金仍形成较大占用，加之行业特殊性，公司资产流动性仍一般。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底增长 10.12%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（亿元）

| 科目           | 2024 年末        |               | 2025 年末        |               | 2026 年 3 月底    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额             | 占比 (%)        | 金额             | 占比 (%)        | 金额             | 占比 (%)        |
| <b>流动资产</b>  | <b>434.13</b>  | <b>26.54</b>  | <b>500.12</b>  | <b>27.76</b>  | <b>517.13</b>  | <b>28.26</b>  |
| 货币资金         | 61.08          | 3.73          | 65.30          | 3.63          | 81.71          | 4.46          |
| 预付款项         | 49.57          | 3.03          | 47.64          | 2.64          | 50.13          | 2.74          |
| 其他应收款（合计）    | 187.49         | 11.46         | 237.35         | 13.18         | 235.22         | 12.85         |
| 存货           | 126.84         | 7.75          | 132.48         | 7.35          | 132.99         | 7.27          |
| <b>非流动资产</b> | <b>1201.55</b> | <b>73.46</b>  | <b>1301.17</b> | <b>72.24</b>  | <b>1313.04</b> | <b>71.74</b>  |
| 固定资产（合计）     | 833.80         | 50.98         | 828.72         | 46.01         | 827.36         | 45.21         |
| 在建工程（合计）     | 352.90         | 21.58         | 452.78         | 25.14         | 466.00         | 25.46         |
| <b>资产总额</b>  | <b>1635.68</b> | <b>100.00</b> | <b>1801.29</b> | <b>100.00</b> | <b>1830.17</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理



## (1) 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 15.20%。公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款（合计）和存货构成。公司货币资金较上年底增长 6.92%，主要系发行债券所致。货币资金中受限资金规模为 0.03 亿元，为保证金，受限比例非常低。公司应收账款账面价值 7.85 亿元，较上年底增长 18.88%，主要为应收央企建工的货款。从账龄来看，应收账款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上的比例分别为 41.49%、31.38%、9.93%和 17.20%，整体账龄较短；公司应收账款累计计提坏账准备 0.23 亿元。从集中度看，公司应收账款前五大欠款方合计余额为 2.13 亿元，占比为 26.39%，集中度较低。公司预付款项较上年底下降 3.90%，主要为预付的拆迁款、工程款和土地款等，公司 2 年以内的预付款项占比 80.91%。公司其他应收款（合计）较上年底增长 26.59%，主要为应收政府部门的往来款；其中按账龄分析法计提坏账准备 558.27 万元；从账龄看，公司其他应收款整体账龄较为分散；从集中度看，公司其他应收款前五大欠款方余额合计 226.17 亿元，占比 95.27%，集中度很高。公司存货较上年底增长 4.45%，存货主要由原材料（4.15 亿元）、开发产品（10.62 亿元）、开发成本（28.74 亿元）和消耗性生物资产（88.64 亿元）构成。其中，开发产品和开发成本分别为子公司轻轨房地产和地铁名典公司的回迁小区和公司商品房开发成本；消耗性生物资产为林木资产，根据北京中锋资产评估有限公司出具的资产评估报告（中锋评报字（2020）第 01170 号、第 01171 号），截至评估基准日 2020 年 6 月 30 日，该部分国有商品林的评估价值为 89.06 亿元，产生的收益较小。公司存货未计提减值准备。

图表 10 • 公司 2025 年底主要其他应收款明细（单位：亿元）

| 名称            | 期末余额   | 占其他应收款期末余额的比例（%） | 性质  |
|---------------|--------|------------------|-----|
| 长春市财政局        | 220.66 | 92.95            | 往来款 |
| 长春市房屋征收经办中心   | 3.65   | 1.54             | 征地款 |
| 长春市城乡建设委员会    | 0.84   | 0.35             | 保证金 |
| 长春市国资委        | 0.72   | 0.30             | 往来款 |
| 长春市九台区东湖街道办事处 | 0.30   | 0.13             | 征地款 |
| 合计            | 226.17 | 95.27            | —   |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## (2) 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 8.29%。公司非流动资产主要由固定资产（合计）和在建工程（合计）构成。截至 2025 年底，公司固定资产（合计）较上年底下降 0.61%，主要系计提折旧所致；公司固定资产主要由轨道设施（地铁）513.85 亿元、轨道设施（轻轨）230.66 亿元、房屋建筑物 77.01 亿元和运输工具 19.75 亿元构成，公司固定资产累计计提折旧 29.55 亿元。在建工程（合计）较上年底增长 28.30%，主要系地铁线路和自营项目的继续投入所致。公司在建工程未计提减值准备。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 1.60%，资产结构仍以非流动资产为主。具体来看，货币资金较上年底增长 25.13%，主要系发行债券所致；其他资产科目较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产 0.03 亿元，为保证金，占资产总额的比重非常小，公司受限比例非常低。

## 2 资本结构

### (1) 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长；公司所有者权益中少数股东权益和其他权益工具合计占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 6.80%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 2.38%和 50.54%，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2025 年底，公司实收资本较上年底无变化。公司资本公积较上年底下降 0.89%，主要系回购子公司少数股东股权所致。公司其他权益工具较上年底增加 30.00 亿元，系公司发行永续中票所致。公司未分配利润为较上年底下降 10.27%，主要系分配股利所致。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 4.00%。其中，资本公积较上年下降 0.56%，主要系回购少数股东股权所致；其他权益工具较上年底增加 30.00 亿元，系发行永续中票所致；由于一季度亏损影响，公司未分配利润较上年下降 57.04%。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

| 科目                   | 2024 年末       |               | 2025 年末       |               | 2026 年 3 月底   |               |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                      | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         |
| 实收资本                 | 10.50         | 2.54          | 10.50         | 2.38          | 10.50         | 2.29          |
| 其他权益工具               | 30.00         | 7.26          | 60.00         | 13.60         | 90.00         | 19.62         |
| 资本公积                 | 224.95        | 54.46         | 222.95        | 50.54         | 221.69        | 48.32         |
| 未分配利润                | 14.91         | 3.61          | 13.38         | 3.03          | 5.75          | 1.25          |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>281.02</b> | <b>68.03</b>  | <b>307.53</b> | <b>69.71</b>  | <b>328.67</b> | <b>71.63</b>  |
| 少数股东权益               | 132.06        | 31.97         | 133.63        | 30.29         | 130.16        | 28.37         |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>413.08</b> | <b>100.00</b> | <b>441.16</b> | <b>100.00</b> | <b>458.83</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

## （2）负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所增长，债务结构仍以长期债务为主，与轨道交通建设及回款周期较长的特性相匹配，期限结构较为合理，债务类型和渠道多元，但整体债务负担指标表现很重，面临一定的债务集中兑付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 11.25%，主要系银行借款和发行债券增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。公司经营性负债主要体现为应付工程款。

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 0.82%，较上年底变化不大。

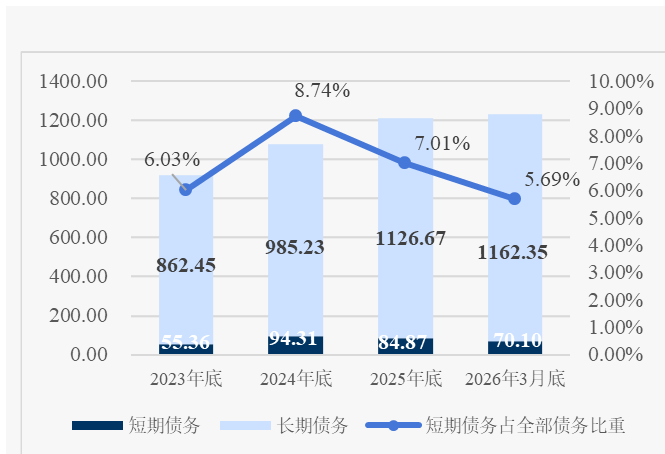
图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 项目           | 2024 年末        |               | 2025 年末        |               | 2026 年 3 月底    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额             | 占比（%）         | 金额             | 占比（%）         | 金额             | 占比（%）         |
| <b>流动负债</b>  | <b>229.93</b>  | <b>18.81</b>  | <b>212.60</b>  | <b>15.63</b>  | <b>188.15</b>  | <b>13.72</b>  |
| 短期借款         | 23.27          | 1.90          | 23.40          | 1.72          | 24.85          | 1.81          |
| 应付账款         | 91.85          | 7.51          | 82.11          | 6.04          | 72.65          | 5.30          |
| 其他应付款（合计）    | 17.46          | 1.43          | 17.14          | 1.26          | 17.57          | 1.28          |
| 一年内到期的非流动负债  | 71.04          | 5.81          | 57.53          | 4.23          | 45.25          | 3.30          |
| <b>非流动负债</b> | <b>992.67</b>  | <b>81.19</b>  | <b>1147.52</b> | <b>84.37</b>  | <b>1183.19</b> | <b>86.28</b>  |
| 长期借款         | 704.84         | 57.65         | 753.28         | 55.38         | 782.98         | 57.10         |
| 应付债券         | 203.65         | 16.66         | 295.67         | 21.74         | 305.58         | 22.28         |
| 长期应付款（合计）    | 78.14          | 6.39          | 91.78          | 6.75          | 87.91          | 6.41          |
| <b>负债总额</b>  | <b>1222.60</b> | <b>100.00</b> | <b>1360.13</b> | <b>100.00</b> | <b>1371.34</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2026年一季度财务报表整理

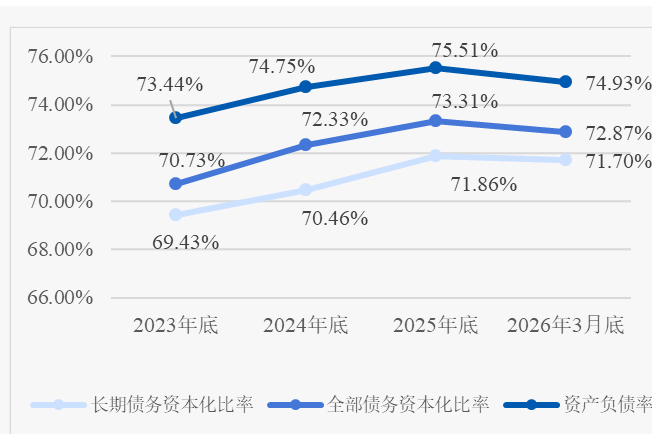
全部债务方面，本报告合并口径已将长期应付款付息项纳入长期债务核算。轨道交通建设的持续发展推升了公司的融资需求，带动全部债务规模进一步攀升。截至 2025 年底，公司全部债务 1211.55 亿元，较上年底增长 12.23%，公司债务结构以长期债务为主，与轨道交通建设及回款周期较长的特性相匹配，期限结构较为合理。有息债务中银行借款、债券和非标分别占比 65.53%、26.44% 和 8.03%，债务类型和渠道多元。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.76 个、0.98 个和 1.40 个百分点。截至 2026 年 3 月底，上述指标均略有下降。若考虑永续类产品，截至 2026 年 3 月底，公司全部债务和长期债务将分别增至 1262.45 亿元和 1192.35 亿元。

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

公司未提供债务期限结构表。截至 2026 年 3 月底，公司短期债务 70.10 亿元，面临一定的债务集中兑付压力。

### 3 盈利能力

受预制构件销售业务和公交营运业务收入下降影响，2025 年，公司营业总收入有所下降，政府补助对利润总额贡献度很高，公司整体盈利指标表现一般。

2025 年，公司实现营业总收入同比下降 25.18%，主要系预制构件销售业务和公交营运业务收入下降所致；营业成本同比增长 6.47%；营业利润率同比下降 79.57 个百分点。

非经营性损益方面，2025 年，公司实现利润总额 1.42 亿元，其他收益为 60.07 亿元（主要为政府补助），政府补助对利润总额贡献度很高。

盈利指标方面，2025 年公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降，整体盈利指标表现一般。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.60 亿元，相当于 2025 年的 21.85%。

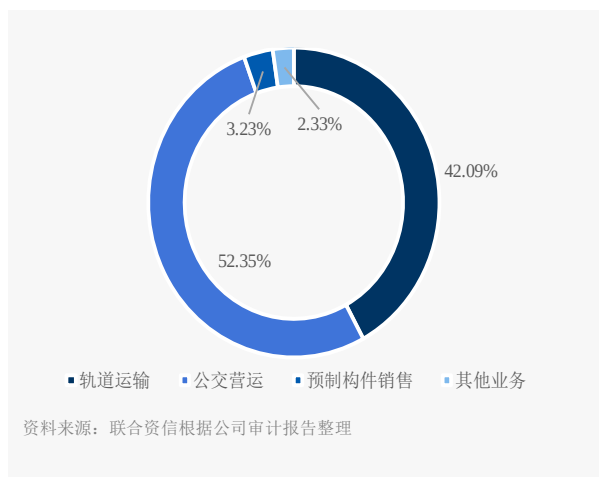
图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2024 年 | 2025 年  | 2026 年 1—3 月 |
|-----------|--------|---------|--------------|
| 营业总收入     | 15.90  | 11.90   | 2.60         |
| 营业成本      | 29.68  | 31.60   | 7.27         |
| 期间费用      | 38.80  | 38.22   | 7.31         |
| 其他收益      | 58.69  | 60.07   | 1.03         |
| 利润总额      | 4.94   | 1.42    | -10.86       |
| 营业利润率（%）  | -88.76 | -168.33 | -182.03      |
| 总资本收益率（%） | 2.72   | 2.22    | --           |
| 净资产收益率（%） | 1.14   | 0.31    | --           |

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 2025 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### 4 现金流

公司整体收入质量好，2025 年经营活动净现金流继续净流出，且持续大规模的地铁项目投资形成了较大的资金缺口，经营发展对外部融资具有较强的依赖性。

从经营活动看，2025 年公司整体收入质量好，经营活动现金流入同比有所下降，经营活动现金流出同比小幅下降；政府补助尚未完全到位，公司经营活动现金流继续净流出规模有所增加。从投资活动看，轨道交通项目建设仍保持了较大规模的投入，致使投资活动净现金流继续为负。2025 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为负。从筹资活动看，2025 年，公司经营活动净现金流

规模为负，主要依靠外部融资满足投资活动和还本付息的资金需求，当期，公司加大融资力度，筹资活动净现金流呈现大额流入态势，基本能够覆盖经营活动和投资活动的资金缺口。

2026 年一季度，公司经营活动和投资活动净现金流继续净流出，受加大对外融资力度影响，公司筹资活动现金流量净额为正。

图表 17 • 公司现金流情况（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         | 44.27          | 37.06          | 4.09          |
| 经营活动现金流出小计         | 45.36          | 44.61          | 10.06         |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>-1.09</b>   | <b>-7.56</b>   | <b>-5.96</b>  |
| 投资活动现金流入小计         | 0.00           | 0.01           | 0.00          |
| 投资活动现金流出小计         | 101.14         | 92.70          | 25.59         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-101.14</b> | <b>-92.69</b>  | <b>-25.59</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-102.23</b> | <b>-100.25</b> | <b>-31.55</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 236.79         | 253.83         | 82.63         |
| 筹资活动现金流出小计         | 103.65         | 149.24         | 34.67         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>133.14</b>  | <b>104.59</b>  | <b>47.96</b>  |
| 现金收入比（%）           | 84.09          | 121.14         | 96.33         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

## 5 偿债指标

公司偿债指标表现很强，间接融资渠道畅通。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比为 0.77 倍；截至 2026 年 3 月底，公司现金短期债务比较上年底上升至 1.17 倍，公司现金类资产对短期债务的保障程度较高。2025 年，公司 EBITDA 同比下降 4.82%，EBITDA 对利息支出保障程度仍很高。整体看，公司偿债指标表现很强。

银行授信方面，截至 2026 年 3 月底，公司合并口径共获得的银行授信额度为 1304.84 亿元，未使用额度为 404.95 亿元，公司间接融资渠道畅通。

图表 18 • 公司偿债指标

| 指标             | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|------------|
| 现金短期债务比（倍）     | 0.65   | 0.77   | 1.17       |
| EBITDA（亿元）     | 44.48  | 42.34  | --         |
| EBITDA/利息支出（倍） | 1.07   | 1.07   | --         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表和公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

## 6 公司本部财务分析

公司业务主要由子公司承担，重要资产、负债和收入均来自子公司。截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径的 17.06%，负债占合并口径的 11.07%，营业总收入占合并口径的 0.61%；公司本部所有者权益占合并口径的 35.52%。从管理制度来看，公司本部对各子公司管控力度很强，执行情况良好。

## （五）ESG 方面

跟踪期内，公司无重大社会负面事件，战略规划清晰，治理结构和内控制度完善。整体看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司轨道建设业务可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。跟踪期内，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，跟踪期内，公司未发生安全生产事故，无重大社会负面事件或诉讼。

治理方面，公司发展战略清晰，符合政府规划和自身经营目标；同时法人治理结构和内控制度完善。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

公司实际控制人为长春市国资委，其综合实力和支撑能力非常强，公司作为长春市轨道交通建设、运营和城市公交的运营主体，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

### 1 支持能力

公司实际控制人系长春市国资委。长春市是东北亚经济圈中心城市，作为吉林省省会，区位和产业优势明显，经济财政实力居于吉林省首位且远超其余地市。2025 年，长春市地区生产总值保持增长，一般公共预算收入质量尚可。整体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力非常强。

### 2 支持可能性

公司唯一股东为长春市国资委，其对公司“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，公司作为长春市轨道交通建设、运营和城市公交的运营主体，业务区域专营优势非常强，公司与长春市国资委的关联度高。近年来，公司在长春市轨道交通建设、公交营运、就业及税收等方面的社会贡献较大，在长春市可替代性很弱。

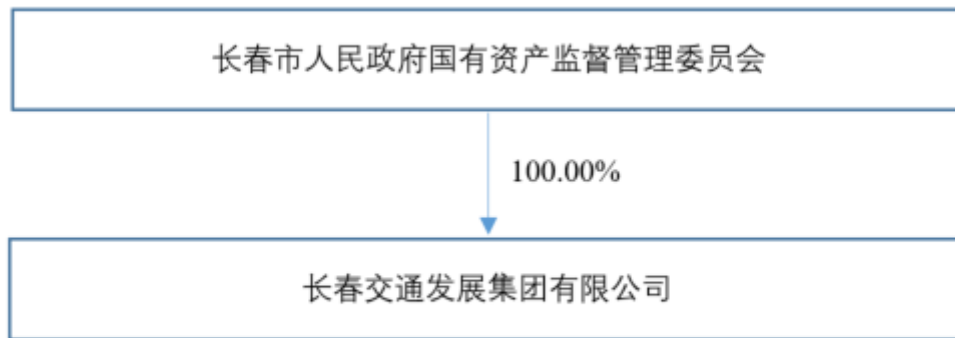
2025 年以及 2026 年 1—3 月，公司分别确认的政府补助 60.07 亿元和 1.03 亿元，计入“其他收益”。

## 八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 长春公交 MTN001”“24 长春公交 MTN002A”“24 长春公交 MTN002B”和“24 长春公交 MTN003”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

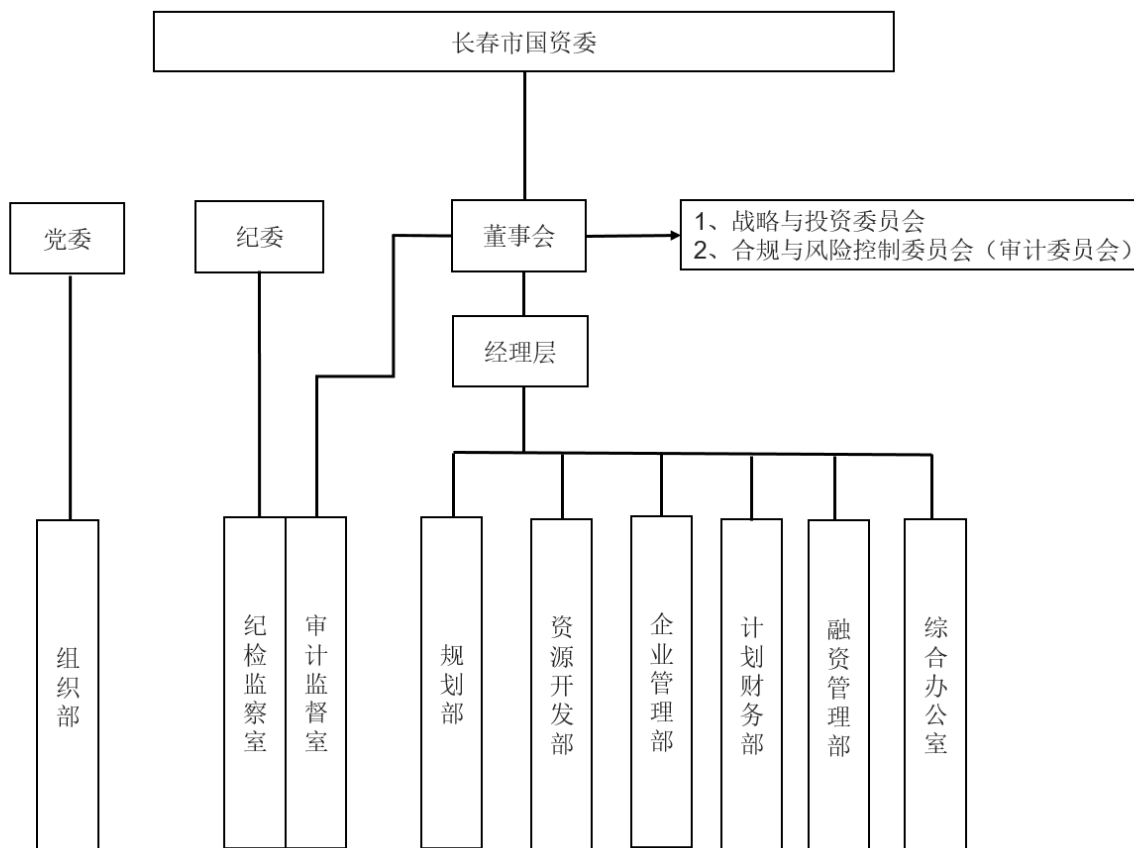


附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



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 1-3 公司一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

| 子公司名称            | 主营业务                  | 持股比例    |    | 取得方式 |
|------------------|-----------------------|---------|----|------|
|                  |                       | 直接      | 间接 |      |
| 长春公共交通（集团）有限责任公司 | 公交客运                  | 100.00% | -- | 划拨   |
| 长春市轨道交通集团有限公司    | 轨道建设、运营和管理            | 69.19%  | -- | 划拨   |
| 长春市客运总站有限责任公司    | 道路运输业                 | 100.00% | -- | 投资   |
| 长春城顺房地产开发有限公司    | 房地产开发                 | 100.00% | -- | 投资   |
| 长春城发房地产开发有限公司    | 房地产开发                 | 100.00% | -- | 投资   |
| 长春城通房地产开发有限公司    | 房地产开发                 | 100.00% | -- | 投资   |
| 长春城达房地产开发有限公司    | 房地产开发                 | 100.00% | -- | 投资   |
| 长春永春投资建设发展集团有限公司 | 土地整治、市政设施管理和建筑工程施工及设计 | 80.00%  | -- | 投资   |

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                | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 30.49   | 61.09   | 65.31   | 81.76      |
| 应收账款（亿元）           | 3.92    | 6.60    | 7.85    | 7.15       |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 151.10  | 187.49  | 237.35  | 235.22     |
| 存货（亿元）             | 118.61  | 126.84  | 132.48  | 132.99     |
| 长期股权投资（亿元）         | 3.41    | 3.65    | 3.28    | 3.30       |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 670.73  | 833.80  | 828.72  | 827.36     |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 387.93  | 352.90  | 452.78  | 466.00     |
| 资产总额（亿元）           | 1430.09 | 1635.68 | 1801.29 | 1830.17    |
| 实收资本（亿元）           | 10.50   | 10.50   | 10.50   | 10.50      |
| 少数股东权益（亿元）         | 129.25  | 132.06  | 133.63  | 130.16     |
| 所有者权益（亿元）          | 379.80  | 413.08  | 441.16  | 458.83     |
| 短期债务（亿元）           | 55.36   | 94.31   | 84.87   | 70.10      |
| 长期债务（亿元）           | 862.45  | 985.23  | 1126.67 | 1162.35    |
| 全部债务（亿元）           | 917.81  | 1079.55 | 1211.55 | 1232.45    |
| 营业总收入（亿元）          | 15.42   | 15.90   | 11.90   | 2.60       |
| 营业成本（亿元）           | 31.67   | 29.68   | 31.60   | 7.27       |
| 其他收益（亿元）           | 56.34   | 58.69   | 60.07   | 1.03       |
| 利润总额（亿元）           | 8.35    | 4.94    | 1.42    | -10.86     |
| EBITDA（亿元）         | 43.00   | 44.48   | 42.34   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 13.60   | 13.37   | 14.41   | 2.51       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 40.12   | 44.27   | 37.06   | 4.09       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -9.08   | -1.09   | -7.56   | -5.96      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -122.92 | -101.14 | -92.69  | -25.59     |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 123.63  | 133.14  | 104.59  | 47.96      |
| <b>财务指标</b>        |         |         |         |            |
| 现金收入比（%）           | 88.15   | 84.09   | 121.14  | 96.33      |
| 营业利润率（%）           | -107.01 | -88.76  | -168.33 | -182.03    |
| 总资本收益率（%）          | 2.79    | 2.72    | 2.22    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 2.13    | 1.14    | 0.31    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 69.43   | 70.46   | 71.86   | 71.70      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 70.73   | 72.33   | 73.31   | 72.87      |
| 资产负债率（%）           | 73.44   | 74.75   | 75.51   | 74.93      |
| 流动比率（%）            | 200.58  | 188.81  | 235.24  | 274.85     |
| 速动比率（%）            | 134.90  | 133.64  | 172.92  | 204.16     |
| 经营现金流动负债比（%）       | -5.03   | -0.47   | -3.55   | --         |
| 短期债务占比（%）          | 6.03    | 8.74    | 7.01    | 5.69       |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.55    | 0.65    | 0.77    | 1.17       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 1.18    | 1.07    | 1.07    | --         |

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表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                | 2023 年 | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
|--------------------|--------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）          | 0.16   | 15.49   | 6.91    | 1.86       |
| 应收账款（亿元）           | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00       |
| 其他应收款（合计）（亿元）      | 39.30  | 102.31  | 92.31   | 96.74      |
| 存货（亿元）             | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00       |
| 长期股权投资（亿元）         | 130.59 | 134.47  | 175.92  | 175.92     |
| 固定资产（合计）（亿元）       | 0.00   | 0.02    | 0.02    | 0.02       |
| 在建工程（合计）（亿元）       | 7.33   | 12.00   | 15.45   | 15.86      |
| 资产总额（亿元）           | 178.98 | 272.73  | 307.26  | 310.87     |
| 实收资本（亿元）           | 10.50  | 10.50   | 10.50   | 10.50      |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）          | 128.69 | 158.67  | 156.69  | 156.43     |
| 短期债务（亿元）           | 1.73   | 17.62   | 5.58    | 3.67       |
| 长期债务（亿元）           | 17.36  | 81.46   | 129.64  | 133.65     |
| 全部债务（亿元）           | 19.09  | 99.08   | 135.22  | 137.32     |
| 营业总收入（亿元）          | 0.02   | 0.02    | 0.07    | 0.00       |
| 营业成本（亿元）           | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00       |
| 其他收益（亿元）           | 0.36   | 0.12    | 0.01    | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 0.44   | 0.01    | -0.68   | -0.26      |
| EBITDA（亿元）         | /      | /       | /       | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 27.23  | 21.26   | 31.26   | 1.95       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -17.93 | -73.50  | -17.60  | -6.90      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -1.36  | -8.17   | -17.03  | -4.02      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 19.14  | 97.00   | 26.05   | 5.88       |
| <b>财务指标</b>        |        |         |         |            |
| 现金收入比（%）           | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00       |
| 营业利润率（%）           | 90.00  | 74.60   | 50.06   | 1.70       |
| 总资本收益率（%）          | 0.90   | 1.54    | 1.17    | --         |
| 净资产收益率（%）          | 0.31   | -0.01   | -0.44   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 11.89  | 33.92   | 45.28   | 46.07      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 12.92  | 38.44   | 46.32   | 46.75      |
| 资产负债率（%）           | 28.10  | 41.82   | 49.00   | 49.68      |
| 流动比率（%）            | 165.78 | 485.67  | 1281.95 | 1290.91    |
| 速动比率（%）            | 165.78 | 485.67  | 1281.95 | 1290.91    |
| 经营现金流动负债比（%）       | -74.04 | -296.21 | -213.95 | --         |
| 短期债务占比（%）          | 9.07   | 17.78   | 4.13    | 2.67       |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.09   | 0.88    | 1.24    | 0.51       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /       | /       | --         |

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；4. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2026 年一季度财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称          | 计算公式                                                    |
|---------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>   |                                                         |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率    |                                                         |
| <b>经营效率指标</b> |                                                         |
| 现金收入比         | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                               |
| <b>盈利指标</b>   |                                                         |
| 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%                         |
| <b>债务结构指标</b> |                                                         |
| 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%                                         |
| <b>偿债能力指标</b> |                                                         |
| 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 个月内信用等级的调整方向尚无法判断 |