

盐城市大丰区交通投资有限责任公司

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〕4800号

联合资信评估股份有限公司通过对盐城市大丰区交通投资有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持盐城市大丰区交通投资有限责任公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 大丰交投债/22 大丰债”的信用等级为 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盐城市大丰区交通投资有限责任公司（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。



盐城市大丰区交通投资有限责任公司 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
盐城市大丰区交通投资有限责任公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/24
22 大丰交投债/22 大丰债	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，盐城市大丰区交通投资有限责任公司（以下简称“公司”）仍是江苏省盐城市大丰区重要的基础设施投资建设主体，主要承担大丰区城区以外的交通基础设施建设任务，业务保持一定的区域专营优势。经营方面，公司营业总收入仍主要来自工程代建业务收入，需关注后续确认收入及回款进度。财务方面，公司资产仍以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性仍较强；债务负担轻但短期债务占比很高，债务结构有待优化，偿债指标表现一般，存在一定或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：大丰区是盐城的滨海新城区、大市区副中心，也是江苏省面积最大的城市区，经济实力较强，政府支持能力很强。公司是大丰区重要的基础设施投资建设主体，在基础设施、产业带动、就业及税收等方面对区域的贡献较大。跟踪期内，公司在财政补贴和融资担保等方面继续获得有力的外部支持。

“22 大丰交投债/22 大丰债”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。西部担保担保实力很强，其担保有效提升了“22 大丰交投债/22 大丰债”本息偿还的安全性。

评级展望

依托大丰区良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥重要作用，经营地位稳固，有望持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：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，融资能力大幅提升。

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，偿债指标表现恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**大丰区是盐城的滨海新城区、大市区副中心，也是江苏省面积最大的城市区。2025 年，大丰区地区生产总值和一般公共预算收入均同比增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务保持区域专营优势，继续获得有力的外部支持。**公司是盐城市大丰区重要的基础设施投资建设主体，主要承担大丰区城区以外的交通基础设施的建设任务，业务保持一定的区域专营优势。2025 年，公司收到政府拨付财政补贴 0.60 亿元，获得的股东担保余额为 21.75 亿元。
- **增信措施。**西部担保为“22 大丰交投债/22 大丰债”提供全额无条件不可撤销的无限连带责任保证担保，有效提升了债券本息偿还的安全性。

关注

- **公司应收类款项和存货对资金形成较大占用。**截至 2025 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货占资产总额的比重为 73.02%，对资金仍形成较大占用。
- **公司 2026 年面临很大的集中偿付压力。**截至 2025 年底，公司全部债务 37.71 亿元，其中短期债务 18.73 亿元，占比 49.68%；同期末，公司现金短期债务比为 0.23 倍，公司 2026 年面临很大的集中偿付压力。
- **存在一定或有负债风险。**截至 2025 年底，公司对外担保金额 71.03 亿元，担保比率为 95.62%，主要系对大丰区国有企业的担保。公司对外担保规模很大，面临一定的或有负债风险。

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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+4
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

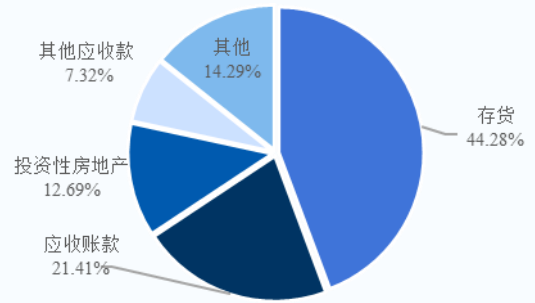
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	24.19	9.24	4.36
资产总额（亿元）	182.71	168.98	161.38
所有者权益（亿元）	71.11	72.65	74.28
短期债务（亿元）	35.71	31.93	18.73
长期债务（亿元）	38.52	22.58	18.98
全部债务（亿元）	74.23	54.51	37.71
营业总收入（亿元）	13.93	13.94	12.29
利润总额（亿元）	1.84	2.03	2.26
EBITDA（亿元）	1.97	2.13	2.45
经营性净现金流（亿元）	5.42	9.34	14.36
净资产收益率（%）	2.49	2.30	2.20
资产负债率（%）	61.08	57.01	53.97
全部债务资本化比率（%）	51.08	42.87	33.67
现金短期债务比（倍）	0.68	0.29	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	0.37	0.41	0.78

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	131.74	115.75	118.87
所有者权益（亿元）	58.88	60.05	61.56
全部债务（亿元）	29.59	22.96	16.02
营业总收入（亿元）	9.18	9.07	8.16
利润总额（亿元）	1.49	1.62	1.82
资产负债率（%）	55.30	48.12	48.21
全部债务资本化比率（%）	33.44	27.65	20.65
现金短期债务比（倍）	0.57	0.33	0.16

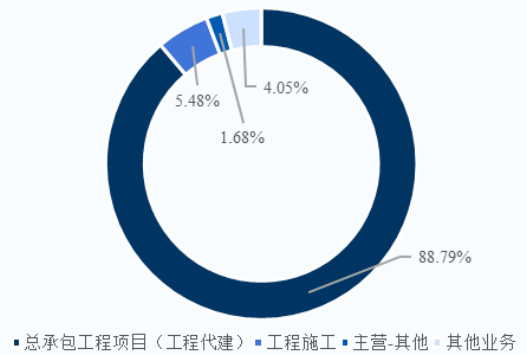
注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，单位均指人民币

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

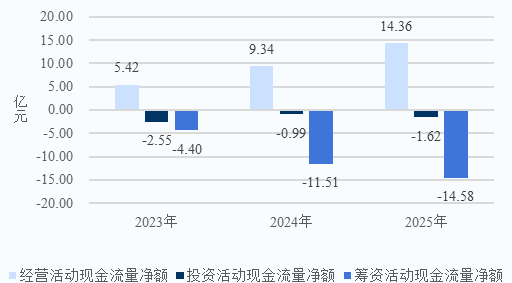
2025 年底公司资产构成



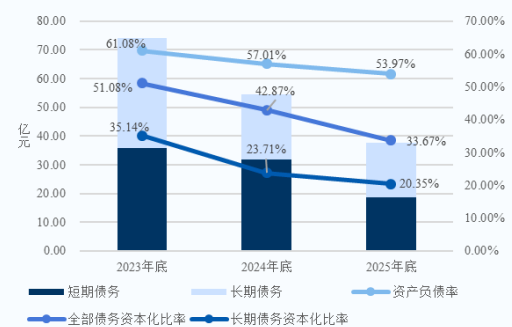
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



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
22 大丰交投债/22 大丰债	7.50 亿元	4.50 亿元	2029/04/29	债券提前偿还

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；本次债券在债券存续期内的第 3 年至第 7 年每年偿还本金的 20.00%

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
22 大丰交投债/22 大丰债	AA+/稳定	AA/稳定	2025/06/20	王默璇 谭伟祯	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
	AA+/稳定	AA/稳定	2021/06/17	姚玥 郑重	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：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王默璇 wangmx@lhratings.com

项目组成员：谭伟祯 tanwz@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”）关于盐城市大丰区交通投资有限责任公司（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，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 4.53 亿元，盐城市大丰区城市建设集团有限公司（以下简称“大丰城建”）持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人仍为盐城市大丰区人民政府（以下简称“大丰区政府”）。

公司是江苏省盐城市大丰区重要的基础设施投资建设主体，主要承担大丰区城区以外的交通基础设施建设任务，同时开展经营性业务。

截至 2025 年底，公司本部内设综合管理部、财务审计部、融资部、投资发展部、安全管理部和工程质监部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 8 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 161.38 亿元，所有者权益 74.28 亿元（含少数股东权益 8.70 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 12.29 亿元，利润总额 2.26 亿元。

公司注册地址：盐城市大丰区幸福西路 6 号；法定代表人：沈翠华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“22 大丰交投债/22 大丰债”。该债券设置了分期还本条款，在存续期的第 3 年至第 7 年每年偿还本金的 20.00%。跟踪期内，公司已按期支付“22 大丰交投债/22 大丰债”20.00% 本金及当期利息。截至 2026 年 5 月底，“22 大丰交投债/22 大丰债”债券余额 4.50 亿元。同期末，“22 大丰交投债/22 大丰债”募集资金已按计划使用 7.43 亿元，其中 4.43 亿元用于项目建设，3.00 亿元用于补充流动资金。募投项目建设方面，截至 2025 年底，“22 大丰交投债/22 大丰债”募投项目智能仓储物流中心项目建设主体部分已完工，已开始试运营，尚未产生收益。

“22 大丰交投债/22 大丰债”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。

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承压。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涨风险正在逐步传导，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

大丰区是盐城市的滨海新城区、大市区副中心，也是江苏省面积最大的城市区。2025 年，大丰区地区生产总值和一般公共预算收入均同比增长，财政收入质量较好。整体看，公司外部发展环境良好。

大丰区位于江苏沿海中部，是盐城市的滨海新城区、大市区副中心，也是江苏省面积最大的市辖区。大丰区总面积 3488 平方公里，下辖 11 个镇、2 个街道、2 个省级开发区（大丰经济开发区和大丰港经济开发区），境内有江苏省属农场 3 家、上海市属农场 1 家。根据盐城市第七次全国人口普查公报数据显示，大丰区常住人口 64.56 万人。

产业发展方面，大丰区拥有国家一类对外开放口岸大丰港，是江苏中部重要出海通道，联通 13 个国家和地区，2024 年，盐城港大丰港区货物吞吐量达 9568.47 万吨，集装箱标箱 68.69 万 TEU。大丰区围绕风电装备、汽车零部件、新材料、新一代电子信息等重点领域，主动布局固态电池、人工智能、海洋生物等新赛道。“十四五”末，大丰区战略性新兴产业开票销售占规上工业比重达 42.5%，较“十三五”末提升 11.5 个百分点。年开票销售超亿元工业企业 166 家，纳税超千万元工业企业 66 家，分别较“十三五”末增加 51 家、39 家。

图表 1• 盐城市大丰区主要经济和财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	820.8	841.6	878.3
GDP 增速（%）	2.0	5.6	5.6
人均 GDP（万元）	12.77	13.11	/
固定资产投资增速（%）	-6.4	7.2	/
三产结构	15.4:32.6:52.0	15.8:34.4:49.8	/
一般公共预算收入（亿元）	62.0	65.1	67.4
一般公共预算收入增速（%）	6.6	5.0	3.5
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	77.5	73.9	72.5
财政自给率（%）	52.4	53.1	57.0
政府性基金收入（亿元）	31.1	44.2	28.4
地方政府债务余额（亿元）	124.0	143.6	156.5

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据大丰区人民政府网站信息，2025 年，大丰区地区生产总值继续增长，增速与上年持平。2025 年，大丰区一般公共预算收入继续增长，税收收入占比较高，财政收入质量较好，但财政自给能力一般；同期，政府性基金收入有所下降。截至 2025 年底，大丰区地方政府债务余额 156.5 亿元，政府债务负担较重；同期末，大丰区各项存款余额 1341.07 亿元；各项贷款余额 1611.05 亿元，比年初增长 13.8%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，作为大丰区重要的基础设施投资建设主体，在业务区域上区别于其他平台公司，保持一定的区域专营优势。

大丰区主要的基础设施建设主体详见图表 2。跟踪期内，公司主要承担大丰区城区之外的交通基础设施的建设任务，具体包括公路建设和开发、航道建设和整治等。大丰区主要的基础设施建设主体分工相对明确，承接的建设项目由地方政府分配，且公司在业务区域上区别于其他平台，与其他平台无明显的竞争关系，保持一定的区域专营优势。

图表 2 • 大丰区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	业务职能	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
1. 大丰城建	大丰区内市政基础设施投资建设主体	830.55	295.46	75.15	6.11	64.43
1.1. 公司	大丰区城区以外的交通基础设施建设实施主体	161.38	74.28	12.29	2.26	53.97
1.2. 江苏恒瑞投资开发有限公司（以下简称“恒瑞投资”）	大丰经济开发区基础设施建设开发主体	159.95	57.07	9.02	1.91	64.32
2. 盐城市大丰区国有投资集团有限公司（以下简称“大丰国投”）	大丰区重要的产业投资与运营主体	386.61	149.50	25.18	1.89	61.33
2.1. 盐城市大丰区交通控股集团有限公司	大丰区重要的交通基础设施投资建设主体	307.35	123.18	10.29	1.68	59.92
3. 盐城市斗龙港生态旅游度假集团有限公司（以下简称“斗龙港集团”）	大丰区重要的旅游资源开发运营主体	/	/	/	/	/
3.1 盐城市大丰区裕丰城镇建设发展有限公司	大丰区城北新区、大丰区农村等区域的基础设施项目建设实施主体	206.34	83.58	17.45	3.01	59.49

注：上表中所列数据节点为 2025 年/2025 年底；“/”代表数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及下属重要子公司本部未新增不良或关注类信贷记录；联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320982731143021F），截至 2026 年 5 月 28 日，公司本部无未结清关注/不良类信贷信息记录；已结清信贷记录中存在 8 笔关注类借款，根据公司提供的银行说明文件，上述 8 笔关注类借款是因为银行内部规定政府融资平台贷款五级分类应划为关注类，上述 8 笔关注类借款已在 2014—2015 年全部还清，未出现逾期还款和结息。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320982063278982W），截至 2026 年 5 月 27 日，子公司盐城市大丰区兴通建设工程有限公司（以下简称“兴通建设”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司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严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

2025 年 8 月，根据《公司法》及公司章程规定以及公司相关决策程序，公司决定不设监事，原监事职责由审计委员会履行。

2025 年 6 月，公司法定代表人由蔡永兴变更为沈翠华。沈翠华女士，1975 年 12 月出生，本科学历；历任大丰区交通运输管理所（现名盐城市大丰区交通运输综合行政执法大队）副所长，大丰区交通运输局（现名盐城市大丰区交通运输局）财务科副科长，公司董事；现任公司法定代表人、执行董事。

除上述事项外，跟踪期内，公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入仍主要来自于工程代建收入；营业总收入小幅下降，综合毛利率相对稳定。

2025 年，公司营业总收入小幅下降，综合毛利率相对稳定。公司工程代建收入占营业总收入的 88.79%，为公司最主要收入来源。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（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（%）
总承包工程项目（工程代建）	10.89	78.16	16.00	10.92	88.79	16.00
工程施工	2.39	17.16	9.11	0.67	5.48	9.83
主营-其他	0.25	1.83	10.11	0.21	1.68	8.98
主营业务小计	13.54	97.14	14.67	11.80	95.95	15.52
其他业务	0.40	2.86	100.00	0.50	4.05	68.24
合计	13.94	100.00	17.11	12.29	100.00	17.66

注：主营-其他主要包括加油站业务、汽车租赁、检测服务费等；其他业务主要为租赁等
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

（1）工程代建业务

2025 年，公司工程代建业务收入相对稳定，需关注后续确认收入及回款进度。

跟踪期内，公司工程代建业务仍由公司本部及子公司兴通建设负责，根据大丰区政府的整体交通规划，公司目前主要承担大丰区城区之外的主要交通干线“四纵六横”省道、国道以及农桥农路等交通项目建设，业务模式未发生变化。公司基础设施建设项目仍采用代建模式，公司与大丰区交通局签订《总承包协议》，负责项目的投融资、工程招标等工作。项目竣工且经验收合格后，大丰区交通局将根据审计后的工程总额加成 20.00%结算并支付项目建设款，完工项目移交至发包方。实际操作中，发包方每年根据工程进度情况与公司进行结算，公司据此确认收入。公司承包项目建设期间所形成的工程总额（包括项目工程款、资金利息成本等）计入“存货-开发成本”。

2025 年，公司工程代建收入主要来自 226 省道大丰南段改扩建工程、351 省道大丰草庙至草堰段改扩建工程、331 省道盐城东段工程和通港大道改扩建工程项目等，工程代建业务毛利率保持稳定。截至 2025 年底，公司代建项目累计投资 111.37 亿元、累计确认收入 64.05 亿元、已回款 35.37 亿元，需关注后续确认收入及回款进度。

图表 4 • 截至 2025 年底公司主要代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	累计确认收入	已回款	未来三年投资计划		
					2026 年	2027 年	2028 年
临海高等级公路大丰段	18.70	19.33	3.43	2.52	0.05	0.05	0.05
226 省道亭湖至大丰段改扩建工程项目	7.60	6.08	7.51	5.28	0.50	0.50	0.50
大丰通港大道改扩建工程	4.78	4.74	5.87	5.87	--	--	--
351 省道大丰草庙至草堰段改扩建工程	15.00	13.75	11.78	5.25	0.50	0.50	0.50
331 省道盐城东段工程	12.50	12.39	6.41	0.50	0.50	0.80	0.80

226 省道大丰南段改扩建工程	15.30	15.50	7.59	4.20	0.50	0.50	0.50
盐城市大丰区农村公路三年提档升级项目	27.95	32.32	13.97	6.65	0.80	0.80	0.80
盐丰高速公路大丰港区连接线拓宽改造项目	1.60	1.66	1.57	1.20	0.37	--	--
332 省道大丰东延段工程	/	1.80	1.95	1.74	0.21	--	--
通港大道景观绿化工程	7.00	3.80	3.97	2.16	0.50	0.80	0.50
合 计	--	111.37	64.05	35.37	3.93	3.95	3.65

注：部分项目存在超概情况，主要系可研报告编制较早，实际执行中有所差异所致；“/”表示数据未获取，“--”表示当年无投资
 资料来源：公司提供资料

（2）工程施工业务

2025 年 4 月，公司原工程施工业务运营主体被转让，公司工程施工业务收入大幅下降。公司未来不再确认工程施工业务收入。

公司工程施工业务的运营主体为盐城大丰路桥工程有限公司（以下简称“路桥公司”），路桥公司具有公路工程施工总承包二级、公路路面工程专业承包二级、公路路基工程专业承包二级资质和市政公用工程施工总承包三级资质，主要通过公开投标的方式承接项目，再与工程发包单位签订合同协议书。2025 年 4 月，公司将路桥公司转让给盐城市大丰国投，后续，公司不再产生工程施工业务收入。

（3）其他业务

2025 年，公司其他业务收入较为分散，收入规模变动不大，对公司收入形成了一定补充。

公司其他业务包括道路管理、汽车租赁、加油站业务、检测服务和土地租赁等，收入来源较为分散，对公司收入形成了一定补充。

2018 年起，公司将部分闲置土地对外租赁，租赁对象主要为大丰市恒昌交通建设工程有限公司和盐城市大丰区广发建材贸易有限公司等当地企业，截至 2025 年底已实现出租面积 49.58 万平方米，土地出租价格一般为 6.00 元/平方米/月，约定租赁方每年年底之前支付租金。2025 年，公司实现租赁收入 0.36 亿元，同比保持基本稳定。

2 未来发展

公司未来将继续承担大丰区交通项目建设任务，同时开展交通服务等市场化业务。

短期看，公司将继续承担大丰区交通项目建设任务，全面参与大丰区交通运输体系完善工作，涉及大丰区公路、铁路、港口及航道等交通基础设施建设。长期看，公司未来将通过开展交通服务、仓储物流服务和交通能源等多种经营性业务，创造稳定的经营收入及现金流。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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。

合并范围变化方面，2025 年，公司合并范围内增加 5 家一级子公司；其中 1 家为划拨取得、4 家为投资设立。截至 2025 年底，公司纳入合并范围内的一级子公司为 8 家。总体看，由于公司增减子公司规模不大，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产规模较上年底有所下降；公司应收类款项和存货占比较高，对资金仍形成较大占用，公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底下降 4.50%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 5 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	130.39	77.16	122.43	75.87
货币资金	9.24	5.47	4.36	2.70
应收账款	28.72	17.00	34.56	21.41
其他应收款（合计）	13.53	8.01	11.82	7.32
存货	78.28	46.33	71.46	44.28
非流动资产	38.59	22.84	38.94	24.13
长期股权投资	10.69	6.33	10.70	6.63
投资性房地产	20.58	12.18	20.48	12.69
资产总额	168.98	100.00	161.38	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底下降 6.10%；流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款（合计）和存货构成。截至 2025 年底，公司货币资金较上年底下降 52.88%，货币资金中 4.05 亿元定期存款及保证金受限，受限比例很高。应收账款账面价值较上年底增长 20.31%，主要系应收盐城市大丰区交通局的项目回购款增加所致；应收账款账龄以 4 年以内为主，未计提坏账；应收账款前五大欠款方合计占比为 100.00%。其他应收款（合计）较上年底下降 12.66%，主要系收回部分与盐城市大丰区交通运输局、大丰城建的往来款所致。存货较上年底下降 8.71%，主要系代建项目结转所致；存货主要由开发成本 71.45 亿元（主要为工程代建业务项目的投入）构成，未计提跌价准备。

图表 6 • 公司 2025 年底主要其他应收账款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	款项性质	占其他应收款期末余额的比例（%）
盐城市大丰区交通运输局	10.22	往来款	86.34
盐城市大丰区现代渔业示范园建设管理有限公司	0.62	往来款	5.19
盐城市大丰区农心科技开发有限公司	0.49	往来款	4.10
盐城市大丰区润港交通工程有限公司	0.13	往来款	1.06
江南金融租赁股份有限公司	0.10	往来款	0.84
合计	11.55		97.53

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 0.91%，主要由长期股权投资和投资性房地产构成。公司长期股权投资较上年底变化不大，主要为公司 2020 年对盐城市大丰区现代林业发展有限公司（以下简称“林业公司”）40.00%股权的投资款；2025 年，公司长期股权投资权益法下确认的投资收益为 128.24 万元。公司投资性房地产较上年底变化不大，主要由土地使用权 20.23 亿元和海域使用权 0.25 亿元构成。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例一般。

图表 7 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	4.05	2.51	质押、保证金等
投资性房地产	14.12	8.75	借款抵押
无形资产	2.18	1.35	借款抵押
固定资产	2.63	1.63	借款抵押
合计	22.98	14.24	—

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（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，所有者权益稳定性仍较强。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长。所有者权益中实收资本和资本公积合计 51.41%，所有者权益稳定性仍较强。公司实收资本和资本公积较上年底保持稳定，未分配利润较上年底增长 8.74%，系经营利润积累所致。

图表 8 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	4.53	6.24	4.53	6.10
资本公积	33.66	46.33	33.66	45.31
未分配利润	16.31	22.46	17.74	23.88
其他综合收益	8.14	11.21	8.14	10.96
归属于母公司所有者权益合计	64.01	88.10	65.58	88.28
少数股东权益	8.65	11.90	8.70	11.72
所有者权益合计	72.65	100.00	74.28	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2025 年底，公司全部债务大幅下降，债务负担轻，但债务期限结构有待优化，2026 年面临很大债务集中偿付压力。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 9.59%，主要系债务规模大幅下降所致。公司负债结构仍以流动负债为主。

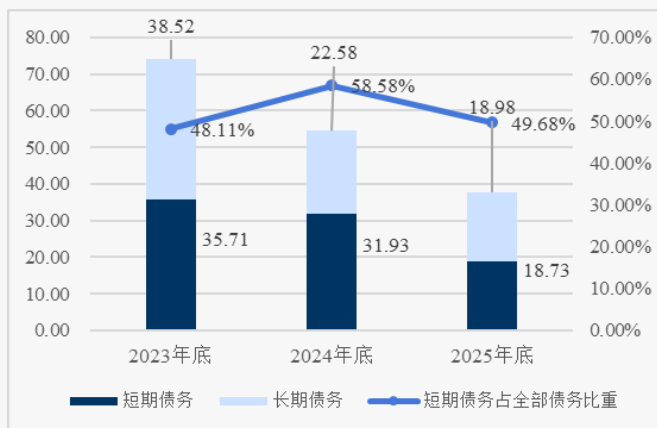
图表 9 • 公司主要负债情况

项目	2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	70.74	73.43	65.13	74.78
短期借款	11.10	11.52	9.15	10.51
其他应付款（合计）	34.86	36.19	42.70	49.03
一年内到期的非流动负债	20.83	21.63	9.58	11.00
非流动负债	25.59	26.57	21.96	25.22
长期借款	12.39	12.86	12.47	14.32
应付债券	5.95	6.17	4.47	5.13
长期应付款（合计）	4.25	4.41	2.04	2.34
负债总额	96.33	100.00	87.09	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

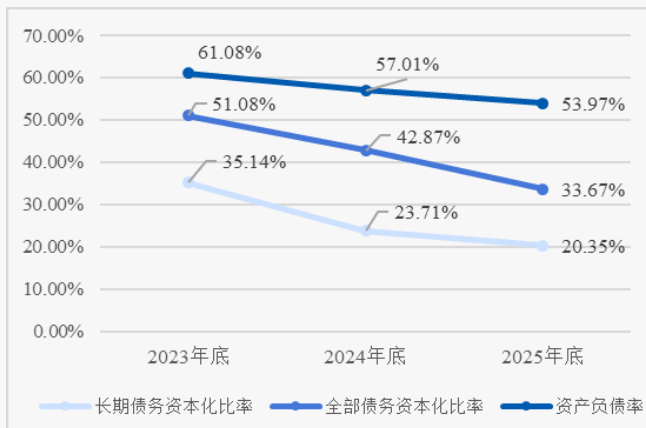
全部债务方面，本报告合并口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底下降 30.82%，但短期债务占比仍很高，债务期限结构有待优化；全部债务中银行贷款（含应付票据）、债券融资和非标融资占比分别为 73.94%、16.48%和 9.58%，非标融资比例尚可。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所下降。整体来看，公司债务负担轻。

图表 10 • 2023—2025 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 11 • 2023—2025 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布来看，截至 2025 年底，公司短期债务 18.73 亿元，占全部债务的比重为 49.68%，公司面临很大的短期集中偿付压力。

(3) 盈利能力

2025 年，公司营业总收入小幅下降，财政补贴对利润总额贡献度下降，盈利指标表现仍较好。

2025 年，公司实现营业总收入和营业成本同比均小幅下降；税金及附加下降致使营业利润率有所提升。

非经营性损益方面，2025 年，财政补贴规模下降导致对公司利润总额贡献度下降。

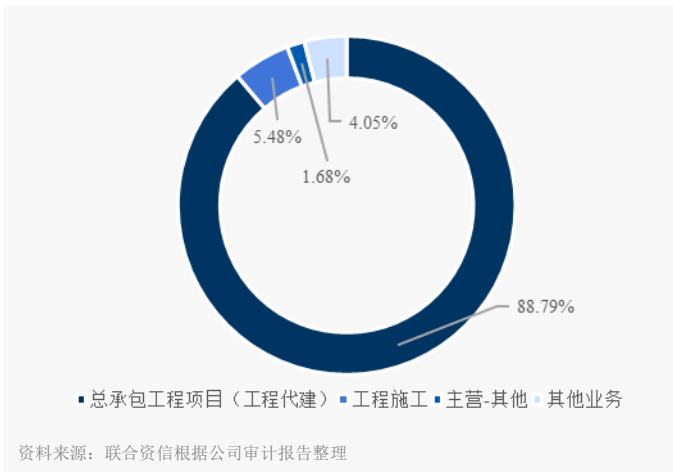
整体看，公司盈利指标表现仍较好。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	13.94	12.29
营业成本	11.55	10.12
期间费用	0.28	0.26
其他收益	1.20	0.60
利润总额	2.03	2.26
营业利润率 (%)	12.13	16.65
总资本收益率 (%)	1.34	1.59
净资产收益率 (%)	2.30	2.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 13 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2025 年，受往来款净流入规模增加影响，公司经营活动现金净流入规模有所增长，收入实现质量明显弱化；投资活动现金流规模仍较小；筹资活动现金流净流出规模进一步扩大。

图表 14 • 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	18.91	19.93
经营活动现金流出小计	9.57	5.57
经营活动现金流量净额	9.34	14.36
投资活动现金流入小计	0.08	0.10
投资活动现金流出小计	1.07	1.72

投资活动现金流量净额	-0.99	-1.62
筹资活动前现金流量净额	8.36	12.74
筹资活动现金流入小计	32.84	37.96
筹资活动现金流出小计	44.35	52.54
筹资活动现金流量净额	-11.51	-14.58
现金收入比（%）	78.08	49.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动看，2025 年，公司基建项目回款及投入均有所收窄，往来款流入规模明显增长，公司经营活动现金流入量及流出量分别增长 5.39%和下降 41.76%；同期，公司回款质量明显弱化，现金收入比降至 49.63%，经营活动现金流净流入规模有所增长。

从投资活动来看，2025 年，公司投资活动现金流入及流出规模均很小，工程建设投入支出使投资活动现金流持续小幅净流出。

从筹资活动来看，2025 年，筹资活动前现金流继续净流入且规模扩大，叠加到期债务本息规模有所增长，公司筹资活动现金流净流出规模有所扩大。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现一般，间接融资渠道有待拓宽，存在一定或有负债风险。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。2025 年，公司 EBITDA 同比增长 14.82%，EBITDA 对利息支出保障程度较好。整体看，公司偿债指标表现一般。银行授信方面，截至 2025 年底，公司获得主要贷款银行授信额度合计 84.28 亿元，剩余可用授信额度为 16.60 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

图表 15 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）
现金短期债务比（倍）	0.29	0.23
EBITDA（亿元）	2.13	2.45
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	0.78

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

对外担保方面，截至 2025 年底，公司对外担保金额 71.03 亿元，担保比率为 95.62%，主要系对区域内国有企业的担保。公司对外担保规模很大，面临一定的或有负债风险。

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。

3 公司本部主要变化情况

公司资产及权益主要集中于公司本部，公司业务由公司本部及各子公司承做；各子公司的财务、融资等重大事项主要由公司本部负责决策，公司本部对子公司管控力度强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 118.87 亿元，占合并口径的 73.66%，较上年底增长 2.69%，资产结构以流动资产为主，主要由应收账款、其他应收款、存货、长期股权投资和投资性房地产构成。所有者权益为 61.56 亿元，占合并口径的 82.87%，较上年底增长 2.50%。全部债务 16.02 亿元，短期债务占 48.08%、长期债务占 51.92%；资产负债率 48.21%，全部债务资本化比率 20.65%。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 66.35%，利润总额占合并口径的 80.41%；经营活动现金流净额为 8.61 亿元，投资活动现金流净额 0.10 亿元，筹资活动现金流净额-9.60 亿元。

公司各子公司的财务、融资等重大事项主要由公司本部负责决策，公司本部对子公司管控力度强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构比较有效、内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司工程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，截至报告出具日，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，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

公司实际控制人为大丰区政府，综合实力和支撑能力很强，公司作为大丰区重要的基础设施建设主体之一，跟踪期内，在政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1 支撑能力

公司实际控制人为大丰区政府。大丰区是江苏省盐城市辖区，2025 年，大丰区地区生产总值增速高于江苏省平均水平，一般预算收入继续增长。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

2 支撑可能性

大丰区政府通过间接方式对公司持股 100.00%。公司作为大丰区重要的基础设施投资建设主体，主要承担大丰区城区以外的交通基础设施建设任务，业务保持一定的区域专营优势。近年来公司在大丰区基础设施、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在大丰区可替代性较弱。跟踪期内，公司在政府补助和融资担保等方面继续获得有力的外部支持。

2025 年，公司获得政府补助 0.60 亿元，计入“其他收益”。此外，为支持公司的融资活动，公司股东大丰城建为公司对外融资提供担保，截至 2025 年底，公司合并口径所获得的融资担保余额为 21.75 亿元。

八、债券偿还能力分析

截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“22 大丰交投债/22 大丰债”，债券余额 4.50 亿元，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。

西部担保作为银川市重要的政府性融资担保机构，区域地位较高，业务发展具有较强区域竞争优势。基于对西部担保经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，西部担保个体信用等级为 aa⁻，考虑到西部担保的区域地位较高、业务发展具有较强区域竞争优势、业务发展空间大，能够得到股东在资本补充、业务发展、存量风险化解、流动性支持等方面的较大支持，外部支持提升 2 个子级，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“22 大丰交投债/22 大丰债”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

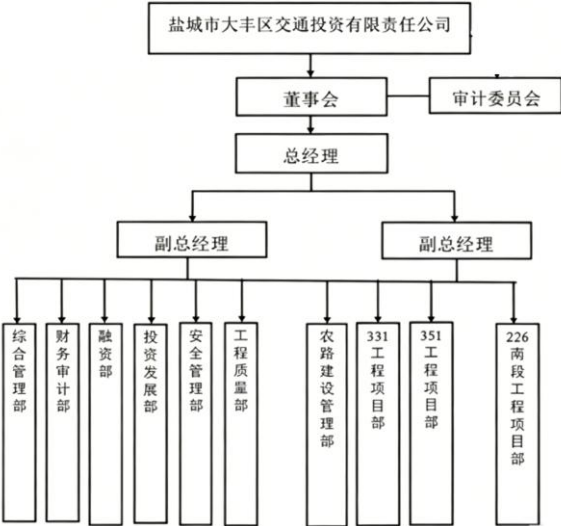
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 大丰交投债/22 大丰债”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
江苏海博仓储物流有限公司	装卸搬运和仓储业	100.00	--	投资设立
盐城市大丰区兴通建设工程有限公司	工程建设	75.00	--	股权划拨
盐城市大丰区瑞垦农业开发有限公司	蔬菜种植	100.00	--	投资设立
盐城市大丰区龙羽实卿投资有限公司	投资与资产管理	100.00	--	股权划拨
盐城市大丰区瑞兴农业有限公司	谷物种植	100.00	--	投资设立
盐城市大丰区瑞诚农业有限公司	农业	100.00	--	投资设立
盐城市大丰区瑞旭传媒有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
盐城市大丰区新森代林业有限公司	森林经营、管护和改培	100.00	--	投资设立

注：2026 年 4 月，盐城市大丰区瑞垦农业开发有限公司股东由公司变更为大丰港经济开发区海洋经济产业园管理办公室
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	2023 年	2024 年	2025 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	24.19	9.24	4.36
应收账款（亿元）	24.72	28.72	34.56
其他应收款（亿元）	13.86	13.53	11.82
存货（亿元）	81.84	78.28	71.46
长期股权投资（亿元）	10.68	10.69	10.70
固定资产（亿元）	0.33	0.36	2.67
在建工程（亿元）	4.83	6.30	2.90
资产总额（亿元）	182.71	168.98	161.38
实收资本（亿元）	4.53	4.53	4.53
少数股东权益（亿元）	8.55	8.65	8.70
所有者权益（亿元）	71.11	72.65	74.28
短期债务（亿元）	35.71	31.93	18.73
长期债务（亿元）	38.52	22.58	18.98
全部债务（亿元）	74.23	54.51	37.71
营业总收入（亿元）	13.93	13.94	12.29
营业成本（亿元）	11.56	11.55	10.12
其他收益（亿元）	2.50	1.20	0.60
利润总额（亿元）	1.84	2.03	2.26
EBITDA（亿元）	1.97	2.13	2.45
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.44	10.88	6.10
经营活动现金流入小计（亿元）	31.94	18.91	19.93
经营活动现金流量净额（亿元）	5.42	9.34	14.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.55	-0.99	-1.62
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.40	-11.51	-14.58
财务指标			
现金收入比（%）	60.60	78.08	49.63
营业利润率（%）	3.42	12.13	16.65
总资本收益率（%）	1.24	1.34	1.59
净资产收益率（%）	2.49	2.30	2.20
长期债务资本化比率（%）	35.14	23.71	20.35
全部债务资本化比率（%）	51.08	42.87	33.67
资产负债率（%）	61.08	57.01	53.97
流动比率（%）	207.34	184.33	187.98
速动比率（%）	90.53	73.66	78.26
经营现金流动负债比（%）	7.74	13.21	22.05
短期债务占比（%）	48.11	58.58	49.68
现金短期债务比（倍）	0.68	0.29	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	0.37	0.41	0.78

注：1.2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2.已将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；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，单位均指人民币

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

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.33	2.95	1.26
应收账款（亿元）	18.41	23.09	26.58
其他应收款（亿元）	38.40	24.33	28.74
存货（亿元）	23.85	21.07	18.07
长期股权投资（亿元）	23.69	23.66	23.66
固定资产（亿元）	0.08	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	131.74	115.75	118.87
实收资本（亿元）	4.53	4.53	4.53
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	58.88	60.05	61.56
短期债务（亿元）	11.06	9.02	7.70
长期债务（亿元）	18.53	13.93	8.32
全部债务（亿元）	29.59	22.96	16.02
营业总收入（亿元）	9.18	9.07	8.16
营业成本（亿元）	7.43	7.33	6.57
其他收益（亿元）	2.50	1.20	0.60
利润总额（亿元）	1.49	1.62	1.82
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.01	4.85	4.56
经营活动现金流入小计（亿元）	12.58	13.74	13.23
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.13	6.02	8.61
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.03	0.10
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.02	-9.23	-9.60
财务指标			
现金收入比（%）	54.58	53.53	55.94
营业利润率（%）	-1.35	11.83	18.56
总资本收益率（%）	1.74	1.65	2.07
净资产收益率（%）	2.61	2.28	2.44
长期债务资本化比率（%）	23.93	18.83	11.90
全部债务资本化比率（%）	33.44	27.65	20.65
资产负债率（%）	55.30	48.12	48.21
流动比率（%）	170.19	184.66	162.44
速动比率（%）	123.57	130.26	123.15
经营现金流动负债比（%）	-0.25	15.55	18.71
短期债务占比（%）	37.38	39.30	48.08
现金短期债务比（倍）	0.57	0.33	0.16
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；2. “/”代表数据未获得，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；3. 本报告本部口径将长期应付款带息部分纳入长期债务核算

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

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断