

萍乡市汇丰投资有限公司

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〕3837号

联合资信评估股份有限公司通过对萍乡市汇丰投资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，确定维持萍乡市汇丰投资有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十三日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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萍乡市汇丰投资有限公司（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。



萍乡市汇丰投资有限公司 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
萍乡市汇丰投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/23
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，萍乡市汇丰投资有限公司（以下简称“公司”）仍是江西省萍乡市基础设施建设和土地一级开发主体，业务在萍乡经济技术开发区仍保持区域专营优势，并继续获得外部支持。土地一级开发业务为公司收入的重要来源，但收入实现受土地出让及政府回购进度、市场行情及政府规划等因素影响大，2025 年土地出让及回购规模同比下降导致公司营业总收入随之下降。公司资产中存货及其他应收款占比高，其他应收款对资金占用明显，资产质量及盈利性一般，投资收益和其他收益对利润贡献大。公司债务负担继续下降，偿债指标表现尚可。公司间接融资渠道较为通畅，或有负债风险相对可控。

个体调整：无。

外部支持调整：萍乡市地区位条件优越，交通体系四通八达，产业结构持续优化，2025 年经济总量及一般公共预算收入保持增长，政府支持能力很强。公司业务保持区域专营优势，在城市建设、乡村振兴、产业园区开发等方面履职尽责，并在政府补助和财政贴息方面继续获得外部支持。

“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中债增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中债增进为其担保能显著提升“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”的偿付安全性。“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，湖北省担保集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北省担保集团为其担保能显著提升“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”的偿付安全性。

评级展望

依托萍乡市经济基础与产业资源，公司有望继续受益于良好的外部经营环境。随着公司土地开发业务及基础设施代建项目的不断推进，且持续获得政府支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位明显提升，获得大量优质资产注入、资金支持明显，公司资产质量和盈利指标表现大幅提升。

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，财务指标表现明显弱化。

优势

- **外部发展环境良好。**萍乡市地处长株潭经济圈的辐射核心区域，同时接受泛珠三角经济区和闽东南经济区的辐射，区位条件优越，交通体系四通八达，产业结构持续优化，依托“4+2”产业体系向创新驱动型经济转型，萍乡经开区聚焦四大主导产业打造百亿级产业集群。2025 年，萍乡市经济总量及一般公共预算收入保持增长，分别为 1276.04 亿元和 117.66 亿元。
- **业务保持区域专营优势，继续获得外部支持。**跟踪期内，公司仍是萍乡市基础设施建设和土地一级开发主体，业务在萍乡经济技术开发区内保持区域专营优势，并继续在政府补助和财政贴息方面获得外部支持。
- **增信措施显著提升了债券的偿付安全性，分期还本条款降低了公司集中偿付压力。**中债增进及湖北省担保集团分别为“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了上述债券的偿付安全性；上述债券均设置提前偿还条款，降低了公司集中偿付压力。

关注

- **土地业务收入易受外部因素影响。**公司收入主要来源于土地一级开发收入，收入实现受土地出让及回购进度、市场行情和政府规划等因素影响大。
- **资产流动性较弱。**截至 2026 年 3 月底，公司其他应收款及存货占资产总额的比重为 93.37%，其中以往来款为主的其他应付款对公司资金占用明显；存货构成以土地资产及项目投入为主。

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	C	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	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		3
		指示评级		
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			+3	
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

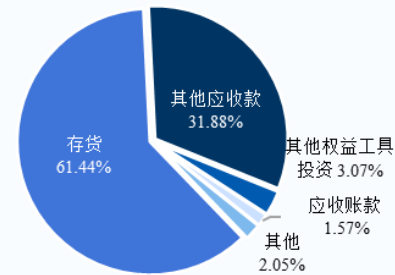
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	1.44	3.44	4.10
资产总额（亿元）	420.79	415.74	416.32
所有者权益（亿元）	227.07	229.34	229.03
短期债务（亿元）	15.06	15.37	15.64
长期债务（亿元）	97.76	81.32	79.76
全部债务（亿元）	112.82	96.69	95.40
营业总收入（亿元）	6.58	5.86	0.01
利润总额（亿元）	2.96	3.02	-0.53
EBITDA（亿元）	3.81	3.50	--
经营性净现金流（亿元）	19.60	17.67	1.05
净资产收益率（%）	1.01	1.09	--
资产负债率（%）	46.04	44.84	44.99
全部债务资本化比率（%）	33.19	29.66	29.41
现金短期债务比（倍）	0.10	0.22	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	4.02	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	322.52	320.24	317.63
所有者权益（亿元）	198.23	198.24	197.94
全部债务（亿元）	38.26	33.29	33.29
营业总收入（亿元）	0.02	0.11	0.01
利润总额（亿元）	0.21	0.07	-0.30
资产负债率（%）	38.54	38.10	37.68
全部债务资本化比率（%）	16.18	14.38	14.40
现金短期债务比（倍）	0.13	0.32	0.33

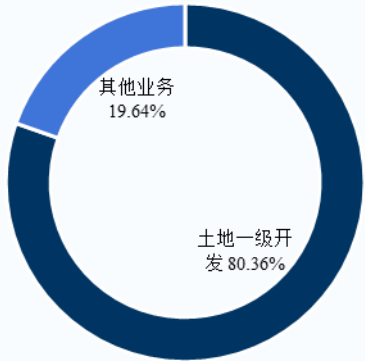
注：1. 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；4. 除特别说明外，均指人民币

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

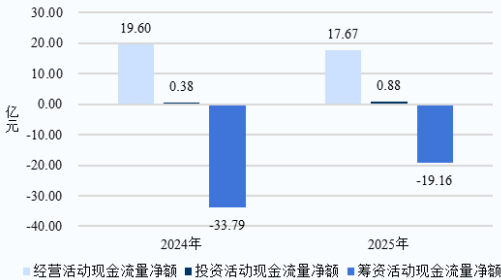
2025 年底公司资产构成



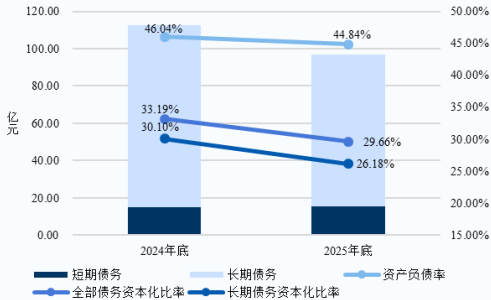
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01	5.00	2.00	2027/09/16
20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	7.00	2.80	2027/09/16

注：所列债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信根据公开资料整理

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
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01、 20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/23	王 爽 张 依	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
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01、 20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	AAA/稳定	AA/稳定	2020/06/17	张建飞 车兆麒	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、历史评级项目的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 爽 echo.wang@lhratings.com

项目组成员：钟月光 zhangyg@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”）关于萍乡市汇丰投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.26 亿元，萍乡创新发展投资集团有限公司（以下简称“萍创集团”）和国开发展基金有限公司分别持有公司 97.51%和 2.49%的股权。公司控股股东为萍创集团，实际控制人为萍乡市国有资产监督管理委员会（以下简称“萍乡市国资委”）。

跟踪期内，公司主营业务及组织结构未发生变化，公司仍是萍乡市基础设施建设和土地一级开发主体。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围一级子公司共 6 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 415.74 亿元，所有者权益 229.34 亿元（含少数股东权益 0.02 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 5.86 亿元，利润总额 3.02 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 416.32 亿元，所有者权益 229.03 亿元（含少数股东权益 0.02 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.01 亿元，利润总额-0.53 亿元。

公司注册地址：江西省萍乡经济开发区经贸大厦附 3 楼；法定代表人：张承惠。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，相关募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，公司按时足额支付存续债券当期利息，并分别偿付“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”本金 1.00 亿元和 1.40 亿元。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	期限	到期兑付日
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01	5.00	2.00	7 年	2027/09/16
20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	7.00	2.80	7 年	2027/09/16
合计	12.00	4.80	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”均设置了债券提前偿还条款，于存续期第 3 年末至第 7 年末分别偿还债券发行总额的 20%。此外，中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）为“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保集团”）为“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”募集资金用于萍乡经开区智能制造产业园标准化厂房项目和补充公司营运资金。截至 2026 年 3 月底，萍乡经开区智能制造产业园标准化厂房项目已投入运营。

四、宏观经济和政策环境分析

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

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负

转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于”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

萍乡市区位优势优越，交通体系四通八达，产业结构持续优化，依托“4+2”产业体系向创新驱动型经济转型，萍乡经济技术开发区（以下简称“萍乡经开区”）聚焦四大主导产业打造百亿级产业集群。2025 年，萍乡市经济总量及一般公共预算收入保持增长。公司外部发展环境良好。

萍乡市

萍乡市位于江西省西部，毗邻湖南省，东与宜春、南与吉安相邻、西与湖南省株洲市、北与湖南省浏阳市接壤，地处长株潭经济圈的辐射核心区域，同时接受泛珠三角经济区和闽东南经济区的辐射。沪昆铁路横贯市域腹地，连通京广、京九两大铁路干线；319 国道、320 国道在市区十字交汇，沪昆高速、萍洪高速贯穿全境；市中心城区距离湖南长沙黄花机场仅 120 公里，内外通勤便捷。萍乡市现辖 3 县、2 区和 1 个国家级经济技术开发区—萍乡经开区，全市土地面积 3823.99 平方公里。截至 2025 年底，萍乡市全市常住人口 178.63 万人，较上年底减少 1.07 万人；常住人口城镇化率 71.69%，较上年底提高 0.88 个百分点。

图表 2 • 萍乡市主要经济指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1212.41	1276.04
GDP 增速（%）	4.6	5.3
固定资产投资增速（%）	3.4	3.1
三产结构	6.6:37.7:55.7	6.3:37.7:56.0
人均 GDP（万元）	6.73	7.12

资料来源：联合资信根据公开资料整理

近年来，萍乡市持续推动产业转型升级，逐步从传统资源依赖型经济转向多元化、创新驱动型经济。萍乡市通过“4+2”新动能培育构建特色现代化产业体系，四大重点领域为电新材料、智能制造、食品、电子信息，两大配套基地为湘赣边仓储物流基地、农产品加工基地。根据《萍乡市 2025 年国民经济和社会发展统计公报》，2025 年，萍乡市地区生产总值保持增长，产业结构进一步优化，第三产业占比持续提升，产业向服务型、多元化方向转型的趋势愈发明显。萍乡市全部工业增加值 410.73 亿元，同比增长 7.3%；规模以上工业增加值增长 7.7%；分行业看，34 个行业大类中 22 个行业实现增长，其中专用设备制造业、食品制造业、电气机械和器材制造业分别增长 13.3%、20.7%和 11.7%，高端制造、轻工食品、电气设备等重点行业增长势头强劲。萍乡市固定资产投资同比增长 3.1%，其中工业投资增长 12.7%、工业技改投资增长 11.7%。

图表 3 • 萍乡市主要财力指标

项目	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	115.36	117.66
一般公共预算收入增速（%）	2.8	2.0
税收收入（亿元）	71.92	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	62.35	--
一般公共预算支出（亿元）	339.53	334.77
财政自给率（%）	33.98	35.15
政府性基金收入（亿元）	134.23	87.65
地方政府债务余额（亿元）	694.00	813.48

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；“/”表示未获取相关数据，“--”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于萍乡市 2025 年全市和市级预算执行情况与 2026 年全市和市级预算草案的报告》，2025 年，萍乡市一般公共预算收入保持增长，财政自给率同比变化不大，财政自给程度仍较低。同期，受土地出让收入大幅下降影响，萍乡市政府性基金收入同比大幅下降。2025 年，萍乡市地方政府债务余额中政府一般债务余额为 243.02 亿元、政府专项债务余额 570.47 亿元。

萍乡经开区

萍乡经开区成立于 1992 年，1995 年被批准为省级开发区，2010 年经国务院批准升级为国家级经济技术开发区，辖区总面积 119.57 平方公里，辖两镇一街（福田镇、彭高镇、光丰街道）、一区四园（赣湘合作市级工业平台、西区工业园、周江产业园、东区工业园）。

萍乡经开区聚焦新材料、节能环保、智能制造和食品医药“四大赛道”，以及湘赣边仓储物流基地、资本招商等“两大板块”集中攻坚，着力打造四个百亿级产业集群。同时，萍乡经开区加快建成要素齐聚、功能齐备、链条齐全的产业生态载体，市级工业平台（即赣湘合作市级工业平台）“三横三纵”道路网格进一步完善，水、电、气等要素保障项目稳步推进，提升了市级工业平台承载力和服务功能辐射力。2025 年 1—11 月，萍乡经开区规上工业增加值同比增长 7.7%，其中制造业增加值增长 7.8%，制造业成为工业增长核心支柱；固定资产投资同比增长 7.3%；全区新增“五上”企业 92 家，市场主体数量稳步扩容，企业培育成效显著。2025 年，萍乡经开区一般公共预算收入完成 15.82 亿元，同比增长 0.1%；税收收入完成 7.85 亿元；政府性基金预算收入 3.22 亿元；一般公共预算支出 52.13 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.26 亿元，控股股东萍创集团持有公司 97.51%的股权，公司实际控制人为萍乡市国资委。

2 企业规模和竞争力

公司是萍乡市基础设施建设和土地一级开发主体，业务在萍乡经开区内保持区域专营优势。萍乡市主要基础设施建设主体详见图表 4 所示，公司是萍创集团土地一级开发业务的经营主体，业务区域范围与其他主体不存在明显交叉。

图表 4 • 萍乡市主要基础设施建设主体概况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	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
萍乡市投资发展集团有限公司	萍乡市国资委	萍乡市最重要的基础设施建设和国有资本投资运营主体，承担着萍乡市基础设施、棚户区改造等项目建设任务以及萍乡市城区的国有资产经营管理工作	1138.69	543.35	82.78	10.03	52.28%
萍乡市城市建设投资集团有限公司	萍乡市投资发展集团有限公司	萍乡市主要的基础设施建设主体，主要负责萍乡市基础设施建设、公交运营和商品贸易等业务	622.14	300.07	61.45	6.66	51.77%
萍乡市国有资本投资集团有限公司	萍乡市投资发展集团有限公司	萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，承担了安源区和湘东区部分基础设施建设任务以及萍乡市城区的国有资产经营管理工作	374.64	186.87	18.75	2.40	50.12%
萍创集团	萍乡市国资委	萍乡市重要的基础设施建设主体和产业投资平台，在萍乡市范围内从事基础设施建设、土地开发、保障性住房建设、产业园区开发及运营等业务，业务范围主要覆盖萍乡经开区	768.94	370.97	25.49	5.17	51.76%
公司	萍创集团	萍乡市基础设施建设和土地一级开发主体，业务范围主要覆盖萍乡经开区	415.74	229.34	5.86	3.02	44.84%

注：上表中所列数据节点为 2025 年/2025 年底
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部和重要子公司本部未新增不良类或关注类信贷信息记录，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。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91360301733930934P），截至 2026 年 6 月 12 日，公司本部无未结清的不良类或关注类信贷信息记录；已结清的信贷信息记录中存在 3 笔关注类贷款记录，无不良类信贷记录。2 笔关注原因为公司以应收账款为质押物向国家开发银行进行贷款，根据银行相关规定，非土地类抵押物的贷款均列为关注类；1 笔关注的原因因为贷款未使用资产足额抵押被列为关注类。上述关注类贷款均已正常还款。

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：913603015865978277），截至 2026 年 6 月 8 日，公司子公司萍乡市汇翔建设发展有限公司（以下简称“汇翔建设”）本部无未结清及已结清的不良类或关注类信贷信息记录。

根据过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部及汇翔建设本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及汇翔建设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，公司法人治理结构、重要管理制度和主要高级管理人员未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比下降 10.91%，主要系土地一级开发收入下降所致；综合毛利率同比下降 6.53 个百分点。从业务层面看，受土地出让规模减少的影响，土地一级开发收入同比下降 26.18%，业务毛利率相对稳定。同期，公司确认厂房销售收入，带动其他业务收入同比增加 0.96 亿元。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 137.43 万元，全部为其他业务收入。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
土地一级开发	6.38	96.92	49.17	4.71	80.36	49.76
其他业务	0.20	3.08	21.21	1.16	19.64	9.11
合计	6.58	100.00	48.31	5.86	100.00	41.78

资料来源：联合资信根据公司审计报告及其他提供资料整理

（1）土地一级开发

公司土地一级开发业务包括开发土地的出让以及政府回购公司自有地块，收入实现受土地出让及回购进度、市场行情及政府规划等因素影响大，2025 年公司土地出让及政府回购规模下降。

跟踪期内，公司土地一级开发业务的经营主体和业务模式未发生变化。公司土地一级开发业务运营主体仍为子公司汇翔建设，主要负责萍乡市范围内拟收储土地的一级开发。

2020 年 12 月，子公司汇翔建设与原萍乡市土地收购储备中心（以下简称“市土储中心”）、萍乡市人民政府签订《土地一级开发整理委托合同》。合同约定汇翔建设在萍乡市进行国有土地一级开发（基础设施建设），包括平整土地、修建道路、建设路网、排水系统、公共绿化等。土地一级开发费用由汇翔建设自筹，项目土地出让后，土地出让净收益¹由萍乡市人民政府与汇翔建设按 2:8 的比例分成（具体以三方所签订的土地一级开发合作收益分成确认单为准）。另外，根据萍乡市人民政府、萍乡经济技术开发区管理委员会（以下简称“萍乡经开区管委会”）规划，萍乡市自然资源储备中心或萍乡经开区管委会回购公司部分自有地块，定价标准一般为地块市价估值加成 20%。

2025 年，公司土地一级开发业务出让 3 宗土地，土地面积合计 13.57 万平方米，实现土地一级开发收入 4.71 亿元，当期业务回款 2.00 亿元。2026 年一季度，公司土地一级开发业务未实现收入。公司土地一级开发收入的实现受土地出让及回购进度、市场行情及政府规划等因素影响大，存在一定不确定性。公司储备土地较多，截至 2025 年底，公司持有土地账面价值 101.36 亿元，主要为商住、商服和工业用地。

（2）基础设施建设

公司基础设施建设业务模式包括代建、政府采购和自营，在建项目仍有一定的资金需求，自营项目收入实现具有一定不确定性。

跟踪期内，公司仍受萍乡市人民政府委托，负责萍乡市内市政、水利基础设施项目的建设，业务模式未发生变化。2020 年 12 月，公司与萍乡市人民政府和萍乡市财政局签订《基础设施建设代建及回购框架协议》，萍乡市人民政府将本市范围内的基础设施建设项目委托公司建设，并按工程进度将回购资金列入财政预算，工程竣工验收后由政府负责回购，同时授权萍乡市财政局根据各项项目的具体情况与公司签订《代建及回购协议》，回购金额包括代建项目的代建款、投资回报及未偿付的代建项目款应计利息。公司将基础设施项目的投入纳入“存货”核算，项目交付时收到财政回购款冲减相应的“存货”，并按照净收益确认收入，因而该业务的毛利率为 100%。2025 年及 2026 年一季度，公司代建项目未实现收入，未收到财政回购款。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建项目包括田中生态水库（萍水河田中段防洪工程）、海绵城市及城市建筑节能建设和奥体中心等项目，业务模式包括代建、政府购买和自营，奥体中心项目投运后通过主体育场、综合体育馆、游泳馆及室外设施运营获取收益。同期末，公司主要在建项目计划总投资 150.23 亿元，未来尚需投资 41.58 亿元，部分在建项目进度缓慢，自营项目收入实现具有一定不确定性。

2 未来发展

未来，公司围绕现有主业开展业务的同时，将在处置盘活资产、规范管理运营资产、开展精准招商等方面加大力度。

¹ 土地出让净收益=土地出让地价款-国有土地收益基金收入-农业土地收益基金收入-农业土地开发资金收入-出让土地成本-提取农民补贴和社保支出-提取城镇廉租住房保障基金-提取农田水利建设基金-提取教育基金-市财政所得部分。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，利安达会计师事务所（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 年一季度财务报表未经审计。

公司 2025 年合并范围一级子公司因注销而减少 1 家，2026 年一季度合并范围一级子公司无变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围一级子公司共 6 家。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量及其盈利能力

公司资产中以土地资产及项目投入为主的存货及以往来款为主的其他应收款占比高，其他应收款对资金占用明显；存货变现受土地出让及财政结算进度等因素影响大。公司资产流动性较弱，资产质量及盈利性一般，投资收益和其他收益对利润贡献大。

图表 6 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	403.37	95.86	398.35	95.82	398.92	95.82
货币资金	1.33	0.32	3.31	0.80	3.97	0.95
其他应收款	142.56	33.88	132.53	31.88	132.96	31.94
存货	255.00	60.60	255.42	61.44	255.75	61.43
非流动资产	17.42	4.14	17.39	4.18	17.40	4.18
其他权益工具投资	12.75	3.03	12.75	3.07	12.75	3.06
资产总额	420.79	100.00	415.74	100.00	416.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

截至 2025 年底，公司资产总额较 2024 年底小幅下降 1.20%，主要系其他应收款下降所致。从构成看，其他应收款和存货合计占比超 90.00%。公司其他应收款主要为与萍乡市市财政局和萍乡市国有企业的往来款项，2025 年往来款规模变动导致其他应收款减少；公司其他应收款累计计提坏账准备 2.57 亿元（其中按单项计提坏账准备 0.81 亿元，其余为按账龄组合计提的坏账准备）；从前五名欠款方情况看，其他应收款集中度高且账龄偏长。公司存货较上年底变化不大，存货中开发成本 117.13 亿元（主要为土地使用权）、开发项目 138.28 亿元（主要为项目投入），公司未计提存货跌价准备及减值损失。公司存货中项目投入成本及土地资产变现受土地出让及回购进度、财政结算进度、市场行情、政府规划等因素影响大。其他权益工具投资保持相对稳定，其中对江西银行股份有限公司投资为 10.06 亿元（持股比例 4%）。同期末，公司受限资产合计 78.66 亿元，包括货币资金 2.79 亿元和存货 75.88 亿元；资产受限比例一般，为 18.92%；货币资金受限比例 84.29%，货币资金受限比例高。截至 2026 年 3 月底，公司资产规模及结构均较 2025 年底变化不大。

资产盈利能力方面，土地一级开发业务为公司收入的重要来源，土地出让及回购规模对收入影响大。2025 年，公司期间费用率²同比下降 4.28 个百分点至 9.71%，得益于财政贴息对财务费用的冲减，公司期间费用率较低。公司投资收益主要为高铁项目收益³和其他权益工具股利收益，其他收益主要为政府补贴，2025 年投资收益和其他收益合计占利润总额的 55.66%。从盈利指标看，2025 年，公司营业利润率同比有所下降，总资本收益率和净资产收益率相对稳定。

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

³ 公司投入杭南沪昆客专高铁项目的资金（3.95 亿元，体现在“其他非流动资产”）按照实际占用时间乘 20%的收益率确认当期投资收益

图表 7 • 2025 年末其他应收款前五名欠款方情况

欠款单位	期末余额 (亿元)	账龄情况	占余额合 计数的比 重(%)	性质
萍乡市财政局	75.66	1~2 年、2~3 年、3~4 年、 4~5 年	56.01	往来款
建安公司	34.15	1 年以内、 1~2 年、2~3 年	25.28	往来款
江西汇恒置业有 限公司	9.62	1 年以内、 1~2 年、2~3 年	7.12	往来款
萍乡淼鑫企业管 理有限公司	7.78	1 年以内、 1~2 年、2~3 年	5.76	往来款
萍乡市汇隆实业 有限公司	3.67	1 年以内、 1~2 年、2~3 年	2.72	往来款
合计	130.88	--	96.88	--

注：根据2026年6月10日查询结果，江西汇恒置业有限公司存在被执行记录
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 8 • 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	6.58	5.86	0.01
营业成本	3.40	3.41	0.02
期间费用	0.92	0.57	0.42
投资收益	0.91	0.88	0.00
其他收益	0.50	0.80	0.00
利润总额	2.96	3.02	-0.53
营业利润率（%）	39.52	33.14	-865.33
总资产收益率（%）	0.92	0.92	--
净资产收益率（%）	1.01	1.09	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

（2）现金流

2025 年，公司偿还债务规模较大，偿债主要依赖于资金调拨，受此影响，公司往来款大额净流入，经营活动现金流保持净流入。

2025 年，公司经营活动现金流以经营业务收支及往来款流入和流出为主，其中往来款收支对经营活动现金流影响大；公司经营业务现金收支净额转正，现金收入比有所下降，但仍保持高水平；公司经营活动现金流仍为大额净流入。同期，公司投资活动现金流量规模相对较小，筹资活动现金净流出规模缩减但仍保持较大规模。2025 年，公司偿还债务规模较大，偿债资金主要来源于于调拨资金（往来款）。2026 年一季度，公司筹资活动前现金流保持净流入，筹资活动现金流保持小额净流出。

图表 9 • 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	123.14	66.92	11.43
经营活动现金流出小计	103.54	49.25	10.38
经营活动现金流量净额	19.60	17.67	1.05
投资活动现金流入小计	0.91	0.88	0.00
投资活动现金流出小计	0.53	0.0002	0.0005
投资活动现金流量净额	0.38	0.88	0.00
筹资活动前现金流量净额	19.98	18.55	1.05
筹资活动现金流入小计	18.93	2.58	0.10
筹资活动现金流出小计	52.72	21.74	0.48
筹资活动现金流量净额	-33.79	-19.16	-0.38
现金收入比（%）	151.45	113.57	6388.16

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

（3）资本结构和偿债能力

2025 年，公司所有者权益规模及结构变化不大，债务负担继续下降；偿债指标表现尚可；公司间接融资渠道较为通畅，或有负债风险相对可控。

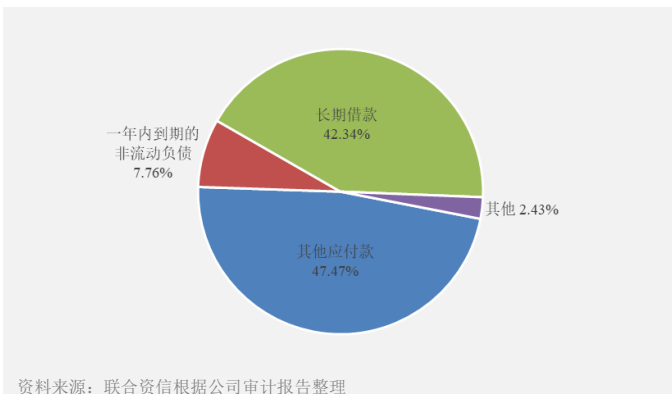
截至 2025 年底，公司所有者权益规模及结构较 2024 年底变化不大。受国开基金投资逐步退出影响，公司资本公积小幅下降；受益于利润累积，未分配利润有所增长。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较 2025 年底保持稳定。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.26	4.52	10.26	4.47	10.26	4.48
资本公积	175.55	77.31	175.53	76.54	175.76	76.74
未分配利润	37.37	16.46	39.87	17.39	39.35	17.18
所有者权益合计	227.07	100.00	229.34	100.00	229.03	100.00

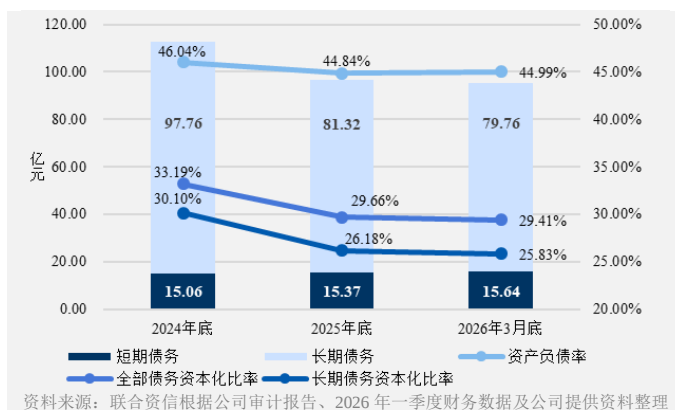
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

图表 11 • 2025 年底负债主要构成情况



截至 2025 年底，公司负债总额较上年下降 3.78%，主要系往来款及全部债务减少所致。同期末，公司经营性负债占负债总额的 48.13%，经营性负债主要由往来款形成的其他应付款构成。截至 2025 年底，公司全部债务 96.69 亿元（较 2024 年底下降 14.30%），其中短期债务占比 15.90%。从债务指标来看，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 2024 年底均有所下降，公司债务负担进一步减轻。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务规模继续下降，短期债务占比较上年底变化不大，资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率较 2025 年底变化不大。

图表 12 • 公司债务结构及债务指标情况图表



图表 13 • 公司偿债指标

指标	2024 年 (末)	2025 年 (末)	2026 年 3 月 (末)
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.27	4.02	--
短期债务占比 (%)	13.35	15.90	16.40
现金短期债务比 (倍)	0.10	0.22	0.26

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

从偿债指标看，2026 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.26 倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度较低。同期末，公司尚未使用授信额度 62.22 亿元，备用流动性较好。此外，公司债务偿还资金主要来自调拨资金以及银行融资接续，可一定程度缓解流动性压力。2025 年，公司继续获得财政贴息，EBITDA 对利息支出的覆盖程度高。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 29.75 亿元，担保比率为 12.99%，被担保方是萍乡市国有企业及全民所有制企业。同期末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。整体看，公司对外担保或有负债风险相对可控。

3 公司本部主要变化情况

公司资产及所有者权益主要集中于公司本部，收入和利润主要来自子公司，本部债务负担较轻。

截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径的 77.03%，所有者权益占合并口径的 86.44%，全部债务占合并口径的 34.43%，全部债务资本化比率 14.40%。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 1.82%，利润总额占合并口径的 2.31%。

(五) ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构比较完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司项目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，跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任和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，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司建立了比较完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管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

1 支持能力

萍乡市地处长株潭经济圈的辐射核心区域，同时接受泛珠三角经济区和闽东南经济区的辐射，区位条件优越，交通体系四通八达，产业结构持续优化，依托“4+2”产业体系向创新驱动型经济转型，萍乡经开区聚焦四大主导产业打造百亿级产业集群。2025年，萍乡市经济总量及一般公共预算收入保持增长，分别为1276.04亿元和117.66亿元。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力很强。

2 支持可能性

公司是萍乡市国资委实控企业，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司与萍乡市政府关系密切。公司是萍乡市基础设施建设和土地一级开发主体，在城市建设、乡村振兴、产业园区开发等方面履职尽责。公司在政府补助及财政贴息等方面持续获得有力的支持。2025年，公司获得政府补助0.80亿元，计入其他收益。根据萍乡经开区财政局文件，萍乡经开区财政局每年拨付萍创集团及各子公司的财务费用补贴，剩余财务费用由萍创集团及各子公司自行承担。跟踪期内，公司继续获得财政贴息。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续期债券为“20汇丰投资债01/20汇丰01”和“20汇丰投资债02/20汇丰02”，上述债券余额合计4.80亿元。上述债券均设置了提前偿还条款，有效降低了公司资金集中支付压力。

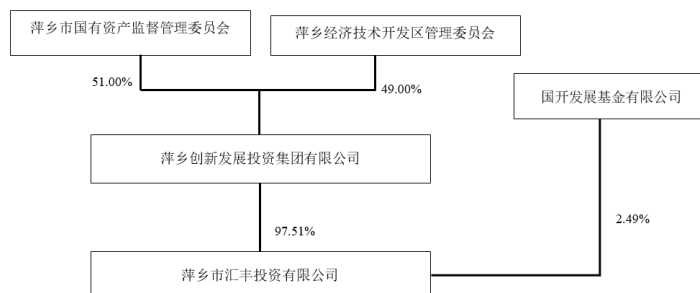
中债增进为“20汇丰投资债01/20汇丰01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中债增进个体信用等级为aaa，主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。中债增进为其担保能显著提升“20汇丰投资债01/20汇丰01”的偿付安全性。

湖北省担保集团为“20汇丰投资债02/20汇丰02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，湖北省担保集团个体信用等级为aaa，主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。湖北省担保集团为其担保能显著提升“20汇丰投资债02/20汇丰02”的偿付安全性。

九、跟踪评级结论

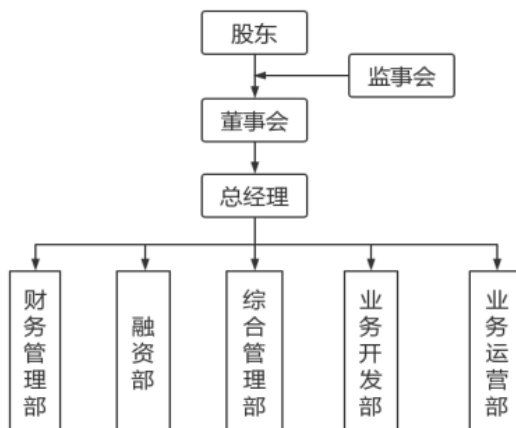
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“20汇丰投资债01/20汇丰01”和“20汇丰投资债02/20汇丰02”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

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 公司合并口径一级子公司情况（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	
萍乡市汇翔建设发展有限公司	电力、热力生产和供应业	100.00		投资设立
萍乡市海新建筑有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
萍乡市汇辉建筑有限公司	房屋建筑业	90.00	--	投资设立
萍乡汇鹏商业管理有限公司	租赁和商务服务业	100.00	--	投资设立
萍乡创新融资租赁有限公司	金融业	100.00	--	投资设立
萍乡致远私募股权投资基金（有限合伙）	商务服务业	80.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.44	3.44	4.10
应收账款（亿元）	3.51	6.53	5.66
其他应收款（亿元）	142.56	132.53	132.96
存货（亿元）	255.00	255.42	255.75
长期股权投资（亿元）	0.02	0.00	0.00
固定资产（亿元）	0.06	0.05	0.05
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	420.79	415.74	416.32
实收资本（亿元）	10.26	10.26	10.26
少数股东权益（亿元）	0.24	0.02	0.02
所有者权益（亿元）	227.07	229.34	229.03
短期债务（亿元）	15.06	15.37	15.64
长期债务（亿元）	97.76	81.32	79.76
全部债务（亿元）	112.82	96.69	95.40
营业总收入（亿元）	6.58	5.86	0.01
营业成本（亿元）	3.40	3.41	0.02
其他收益（亿元）	0.50	0.80	0.00
利润总额（亿元）	2.96	3.02	-0.53
EBITDA（亿元）	3.81	3.50	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.96	6.66	0.88
经营活动现金流入小计（亿元）	123.14	66.92	11.43
经营活动现金流量净额（亿元）	19.60	17.67	1.05
投资活动现金流量净额（亿元）	0.38	0.88	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-33.79	-19.16	-0.38
财务指标			
现金收入比（%）	151.45	113.57	6388.16
营业利润率（%）	39.52	33.14	-865.33
总资本收益率（%）	0.92	0.92	--
净资产收益率（%）	1.01	1.09	--
长期债务资本化比率（%）	30.10	26.18	25.83
全部债务资本化比率（%）	33.19	29.66	29.41
资产负债率（%）	46.04	44.84	44.99
流动比率（%）	420.33	379.08	370.99
速动比率（%）	154.61	136.02	133.14
经营现金流动负债比（%）	20.43	16.82	--
短期债务占比（%）	13.35	15.90	16.40
现金短期债务比（倍）	0.10	0.22	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	4.02	--

注：2024—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；20256 年一季度财务报表未经审计；“--”表示不适用；部分数据金额较小，亿元单位显示为 0.00
 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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.65	1.54	1.57
应收账款（亿元）	1.02	0.81	-0.06
其他应收款（亿元）	103.55	100.01	97.87
存货（亿元）	122.49	123.09	123.45
长期股权投资（亿元）	93.32	93.30	93.30
固定资产（亿元）	0.06	0.05	0.05
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	322.52	320.24	317.63
实收资本（亿元）	10.26	10.26	10.26
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	198.23	198.24	197.94
短期债务（亿元）	5.05	4.81	4.81
长期债务（亿元）	33.21	28.47	28.47
全部债务（亿元）	38.26	33.29	33.29
营业总收入（亿元）	0.02	0.11	0.01
营业成本（亿元）	0.01	0.06	0.02
其他收益（亿元）	0.50	0.50	0.00
利润总额（亿元）	0.21	0.07	-0.30
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.90	1.76	0.88
经营活动现金流入小计（亿元）	64.90	23.38	1.72
经营活动现金流量净额（亿元）	36.42	6.04	0.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-18.72	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-27.74	-6.26	-0.26
财务指标			
现金收入比（%）	8007.59	1649.20	6385.71
营业利润率（%）	-964.49	-241.66	-380.87
总资本收益率（%）	0.10	0.04	--
净资产收益率（%）	0.12	0.01	--
长期债务资本化比率（%）	14.35	12.56	12.57
全部债务资本化比率（%）	16.18	14.38	14.40
资产负债率（%）	38.54	38.10	37.68
流动比率（%）	250.44	241.47	244.73
速动比率（%）	115.96	109.87	109.40
经营现金流动负债比（%）	39.98	6.46	--
短期债务占比（%）	13.21	14.46	14.46
现金短期债务比（倍）	0.13	0.32	0.33
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：2024—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；2026 年一季度财务报表未经审计；“/”表示未获取计算使用所需的数据；“--”表示不适用；部分数据金额较小，亿元单位显示为 0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

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