

# 中储发展股份有限公司

## 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〕6108号

联合资信评估股份有限公司通过对中储发展股份有限公司及其相关债项的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中储发展股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中储发展 MTN001”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

二〇二六年七月十七日

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

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

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

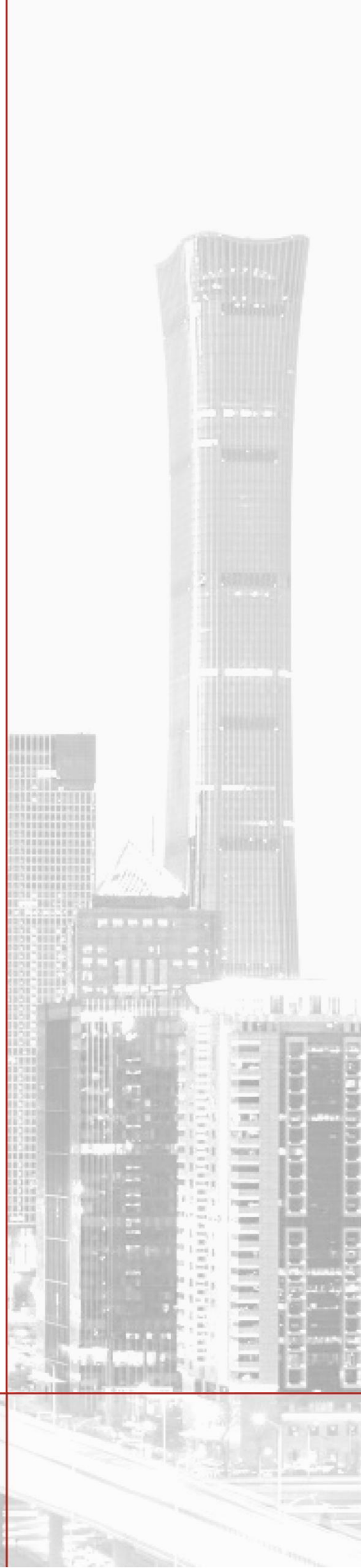
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 中储发展股份有限公司

## 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     |
|----------------|--------|--------|------------|
| 中储发展股份有限公司     | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2026/07/17 |
| 24 中储发展 MTN001 | AAA/稳定 | AAA/稳定 |            |

### 评级观点

中储发展股份有限公司（以下简称“公司”）是中国物流集团有限公司（以下简称“中国物流集团”）下属仓储设施的投资和运营主体、中国特大型全国性仓储物流企业。跟踪期内，公司法人治理结构、内部管理制度及高级管理人员未发生重大变化；业务结构保持稳定，仓储物流资源丰富，2025 年公司聚焦物流主业，物流业务收入占比继续提升，同时压缩低质量贸易业务，营业总收入及毛利润同比均有所增长，经营性利润同比基本保持稳定，利润来源仍依赖于土地补偿款等资产处置收益，可持续性一般。整体看，公司经营风险非常低。财务方面，公司资产规模和结构相对稳定，资产中部分仓储资产位于城市核心区域，以历史成本计价，重估价值很高，资产质量很好，但需关注以应收政府补助款为主的其他应收款回收情况；有息债务规模下降，债务负担很轻；偿债指标表现非常好。整体看，公司财务风险非常低。综合公司经营和财务风险表现，公司偿还债务能力仍属极强。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，公司将重点做大做强物流主业，强化期货交割核心功能，并持续推进物流设施投资运营。随着在建物流产业园的逐步投入运营，公司业务规模有望进一步扩大，稳健的财务政策有望延续，公司评级展望保持稳定。

**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：**公司其他应收款不能按时足额收回，资产质量显著下降等。

### 优势

- **公司是中国特大型全国性仓储物流企业，业态多样，仓储物流资源丰富。**公司业务涵盖期现货交割物流、大宗商品供应链、互联网+物流、物联网、多式联运、消费品物流、工程物流、国际货代等领域，仓储网络覆盖亚洲、欧洲、美洲等世界主要经济区域，在国内 20 多个省、直辖市和自治区投资运营了物流园区，形成了立足中国、服务全球的仓储物流服务能力，具备公、铁路运输转换的重要条件；部分分/子公司拥有靠近港口的优势，有利于形成水、公、铁运输方式的转换及国内、外多式联运。
- **公司部分仓储资源位于城市核心区域，以历史成本计价，重估价值很高。**截至 2026 年 3 月底，公司拥有土地面积近 600 万平方米及多条铁路专用线，部分仓储用地或铁路专线等资源位于城市核心区域，以历史成本计价，重估价值很高。
- **财务弹性良好，融资渠道畅通。**截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 36.74%和 12.06%；公司合并口径共获银行授信额度 123.26 亿元，未使用授信额度 115.76 亿元。
- **可获得股东支持。**公司作为中国物流集团下属仓储设施的投资和运营主体，是中国物流集团营收和利润的核心贡献主体，可在土地和仓储资源配置、资产优化等方面得到支持。

### 关注

- **其他应收款规模较大，需关注相关款项的回款情况。**截至 2025 年底，公司其他应收款合计 51.51 亿元，主要构成包括往来款、应收政府补助款及拆迁款，累计计提坏账准备 5.15 亿元，需关注相关款项的回款情况。
- **主业盈利能力偏弱，利润来源仍依赖于土地补偿款等资产处置收益。**2025 年，公司 EBITDA 利润率为 2.25%；资产处置收益是当期利润总额的 1.45 倍，是公司利润的重要来源。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

| 评级方法与模型     |      | <a href="#">一般工商企业信用评级方法与模型 V4.1.202606</a> |      |      |
|-------------|------|---------------------------------------------|------|------|
| 债项评级方法      |      | <a href="#">债项评级基本方法 V3.0.202207</a>        |      |      |
| 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                                        | 宏观经济 | 2    |
|             |      |                                             | 行业风险 | 3    |
|             |      | 自身竞争力                                       | 基础素质 | 1    |
|             |      |                                             | 企业管理 | 1    |
|             |      |                                             | 经营分析 | 1    |
| 财务风险        | F1   | 资产质量和盈利能力                                   |      | 3    |
|             |      | 资本结构                                        |      | 1    |
|             |      | 偿债能力                                        |      | 1    |
| 指示评级        |      |                                             |      | aaa  |
| 个体调整因素：--   |      |                                             |      | --   |
| 个体信用等级      |      |                                             |      | aaa  |
| 外部支持调整因素：-- |      |                                             |      | --   |
| 模型级别        |      |                                             |      | AAA  |

**个体信用状况变动和外部支持变动说明：**因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《一般工商企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

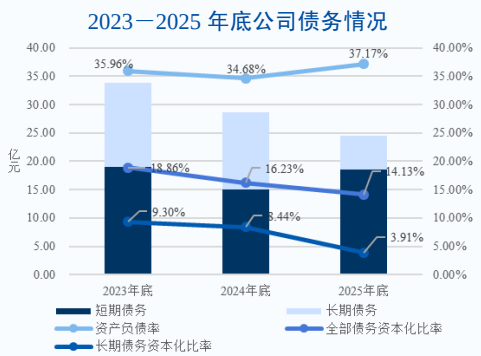
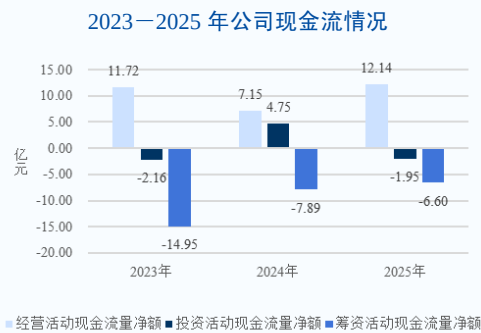
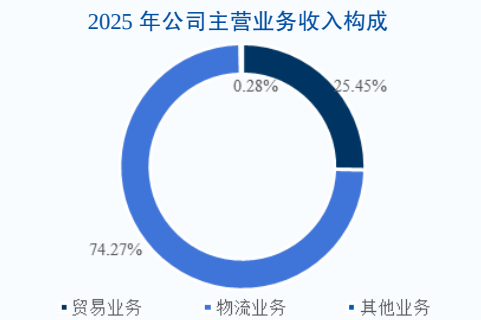
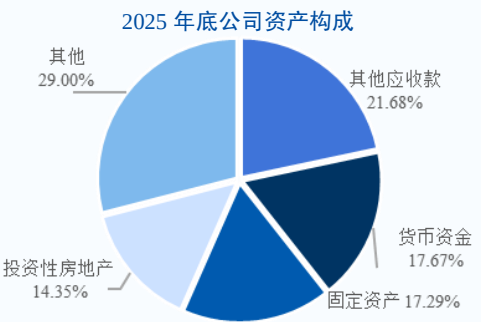
**其他说明：**受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

| 合并口径                  |        |        |        |            |
|-----------------------|--------|--------|--------|------------|
| 项目                    | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）             | 34.72  | 38.59  | 42.96  | 33.95      |
| 资产总额（亿元）              | 227.88 | 226.80 | 237.60 | 237.62     |
| 所有者权益（亿元）             | 145.92 | 148.15 | 149.28 | 150.31     |
| 短期债务（亿元）              | 18.94  | 15.05  | 18.49  | 14.36      |
| 长期债务（亿元）              | 14.97  | 13.66  | 6.08   | 6.24       |
| 全部债务（亿元）              | 33.91  | 28.71  | 24.57  | 20.61      |
| 营业总收入（亿元）             | 672.66 | 631.44 | 676.85 | 178.44     |
| 利润总额（亿元）              | 10.96  | 7.76   | 10.91  | 1.39       |
| EBITDA（亿元）            | 15.24  | 11.99  | 15.20  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）           | 11.72  | 7.15   | 12.14  | -4.07      |
| 净营业周期（天）              | 8.59   | 5.44   | 3.75   | --         |
| EBITDA 利润率（%）         | 2.27   | 1.90   | 2.25   | --         |
| 总资产报酬率（%）             | 4.99   | 3.78   | 5.04   | --         |
| 资产负债率（%）              | 35.96  | 34.68  | 37.17  | 36.74      |
| 全部债务资本化比率（%）          | 18.86  | 16.23  | 14.13  | 12.06      |
| 流动比率（%）               | 186.02 | 206.96 | 180.44 | 185.65     |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍） | 14.26  | 14.43  | 11.57  | --         |
| 现金短期债务比（倍）            | 1.83   | 2.56   | 2.32   | 2.36       |
| EBITDA 利息倍数（倍）        | 15.15  | 14.25  | 19.27  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）        | 2.23   | 2.39   | 1.62   | --         |
| 公司本部口径                |        |        |        |            |
| 项目                    | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）              | 195.82 | 191.89 | 197.42 | 188.83     |
| 所有者权益（亿元）             | 127.89 | 128.94 | 131.59 | 131.88     |
| 全部债务（亿元）              | 21.61  | 19.99  | 17.22  | 10.55      |
| 营业总收入（亿元）             | 136.41 | 37.45  | 16.86  | 4.02       |
| 利润总额（亿元）              | 9.05   | 6.22   | 9.54   | 0.38       |
| 资产负债率（%）              | 34.69  | 32.81  | 33.35  | 30.16      |
| 全部债务资本化比率（%）          | 14.46  | 13.42  | 11.57  | 7.41       |
| 流动比率（%）               | 169.01 | 208.73 | 187.22 | 212.53     |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍） | 3.37   | 1.12   | 0.41   | --         |

注：1.公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.合并口径其他流动负债中的超短期融资券已计入短期债务及相关指标

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理



## 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 中储发展 MTN001 | 5 亿元 | 5 亿元 | 2029/08/21 | --   |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

| 债项简称           | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                                                | 评级报告                 |
|----------------|--------|--------|------------|---------|----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 24 中储发展 MTN001 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/08/14 | 刘丙江、刘祎烜 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 24 中储发展 MTN001 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/07/18 | 孔祥一、赵奕菲 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：候珍珍 [houzz@lhratings.com](mailto:houzz@lhratings.com)

项目组成员：孔祥一 [kongxy@lhratings.com](mailto:kongxy@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”）关于中储发展股份有限公司（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

公司原名“天津中储商贸股份有限公司”，系 1996 年由中国物资储运集团有限公司（以下简称“中储集团”）下属天津公司的六家独立法人单位共同发起设立。1997 年 1 月，公司在上海证券交易所上市（证券简称“中储股份”，证券代码：600787.SH），同年 11 月，公司名称变更为现名。2021 年，中国铁路物资集团有限公司与中国诚通控股集团有限公司（以下简称“中国诚通集团”）物流板块实施专业化整合并更名为中国物流集团有限公司（以下简称“中国物流集团”），中储集团全部股权划转至中国物流集团，公司间接控股股东变更为中国物流集团。经过历年派送红股、配售新股、转增股本及非公开增发，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本为 21.70 亿元，中储集团持有公司 46.37% 股权（无质押），为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

公司主要从事商品储存、物资配送、货运代理、商品销售等业务，按照联合资信行业分类标准划分为物流行业，适用于一般工商企业信用评级模型。

截至 2026 年 3 月底，公司本部设有党群工作部、董事会办公室、公司办公室、人力资源部、财务部等职能部门。截至 2025 年底，合并范围内子公司 38 家；合并范围在职员工 5141 人。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 237.60 亿元，所有者权益 149.28 亿元（含少数股东权益 10.14 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 676.85 亿元，利润总额 10.91 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 237.62 亿元，所有者权益 150.31 亿元（含少数股东权益 10.47 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 178.44 亿元，利润总额 1.39 亿元。

公司办公地址：北京市丰台区凤凰嘴街 5 号院 2 号楼鼎兴大厦 27~28 层；法定代表人：房永斌。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，跟踪期内下列存续债券募集资金已按规定用途使用完毕，已按期足额付息。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月底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） | 起息日        | 期限  |
|----------------|----------|----------|------------|-----|
| 24 中储发展 MTN001 | 5.00     | 5.00     | 2024/08/21 | 5 年 |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

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

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：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 物流行业

**2025年，政策支持为物流行业发展提供了有力保障，物流运行效率稳步提升。**

2025年中国物流行业政策环境持续优化。根据中国物流与采购联合会发布的全年数据，2025年全国社会物流总额达368.2万亿元，按可比价格计算同比增长5.1%，物流需求保持平稳且具备韧性；对比2015年数据，十年间行业规模实现大幅扩张，物流产业作为生产性服务业核心支柱的战略地位进一步凸显。从季度运行节奏来看，2025年一至四季度社会物流总额增速分别为5.3%、5.2%、4.9%、5.1%，全年物流需求增速呈放缓态势。2025年，中国物流业总收入14.3万亿元，同比增长4.1%，物流企业增值服务、供应链一体化业务占比持续提升，市场盈利结构持续改善；全年物流业景气指数均值为50.8%，各季度均维持在扩张区间，行业经营信心稳定向好。成本管控成效显著，全年社会物流总费用19.5万亿元，同比增长3.0%，增速持续低于物流总收入增速；社会物流总费用与GDP比值降至13.9%，较2024年回落0.2个百分点，行业整体运行效率逐步提升，降本增效成果突出。

党的二十届四中全会围绕健全现代流通体系、建设全国统一物流大市场、提升产业链供应链韧性作出系统部署，衔接党的二十届三中全会关于降低物流成本的工作要求，明确将数智化、绿色化、一体化作为现代物流发展的核心方向，为全年及“十五五”时期物流产业发展划定行动框架。多部委常态化协同联动，宏观稳增长政策与物流专项政策深度配套，设备更新补贴、仓储税收减免、小微企业物流税费缓缴、供应链融资贴息等助企纾困举措全年持续扩围，有效对冲行业经营压力，持续优化物流营商环境。2025年，国家发改委、国家数据局等十部门联合印发《关于推动物流数据开放互联有效降低全社会物流成本的实施方案》（发改数据〔2025〕1387号），同步启动全国跨区域物流数据互联试点，重点破解铁路、公路、港口、海关间“数据烟囱”问题，聚焦铁路货运转型、公路规模化集约运输、城市绿色配送、多式联运协同、物流数据共享五大领域推进攻坚。政策持续推进铁路货运向综合铁路物流转型，加快铁路专用线进园区、进厂区工程；规范公路货运市场，引导网络货运平台集约化发展，整治货车通行、超限收费等制度性成本；完善城乡一体化货运配送网络，推进城市配送集中仓储、分时通行机制；搭建全国统一物流公共数据平台，推动运单、仓单、报关单电子互认，破除区域流通壁垒，加速全国统一物流大市场成型，从制度层面持续挖掘全社会物流降本空间（中华人民共和国国家发展和改革委员会）。数智化转型政策加码发力，工信部、商务部等八部门印发《加快数智供应链发展专项行动计划（2025—2028年）》，加大智慧仓储、自动分拣、无人运输、北斗物流定位装备购置税收抵扣力度，智慧物流设备抵税比例提升至35%；同步推进国家物流枢纽布局优化调整，支持枢纽园区数字化改造，培育一批智慧物流示范园区、数字供应链头部企业，推动AI、大数据、物联网深度融入仓储、运输、配送全流程，助力传统物流向智慧供应链服务商转型（中国政府网）。土地与金融配套政策同步跟进，仓储物流用地税收减免政策延长至2027年，各地优先保障综合物流枢纽、冷链仓储、城乡配送中心用地供给；六部门出台供应链金融规范政策，鼓励银行依托物流电子单证开展存货质押、订单贷业务，缓解中小物流企业融资难、融资贵问题。

国际物流方面，依托“一带一路”高质量发展的持续深化，2025年我国国际物流多元化通道布局成型，跨境铁路、陆海新通道、国际航空货运协同发力，全球供应链服务能力持续提升。全年中欧、中亚班列合计开行34276列，同比增长9.4%；其中中欧班列开行20022列，首次突破2万列大关，同比增长3.2%，线路通达欧洲20余个国家的70余个枢纽站点，货物品类拓展至53大门类、5万余种商品，全年运输货值达677亿美元；回程班列均衡性显著改善，去回比例超过85%。中亚班列全年开行14254列，同比大幅增长19.6%，已成为跨境物流核心增量通道；霍尔果斯、二连浩特口岸过境量增速居前，跨里海通道同比增速超21%。中欧班列与中亚班列形成“中欧稳底盘、中亚拓增量”的差异化发展格局。



## 2 贸易行业

2025 年，中国进出口贸易在复杂的外部环境下顶压前行，延续了稳中向好的发展势头，累计出口同比保持良好增长，韧性较强；累计进口同比保持稳定；2026 年 1—4 月，中国进出口贸易延续较快增长，进口增速高于出口。中国贸易伙伴不断扩容，积极拓展新兴市场，“一带一路”共建国家、东盟等已成为中国出口增长的主引擎，中国出口高度依赖欧美的格局已发生变化，出口目的地结构更趋多元，但欧美需求、转口合规和贸易壁垒风险仍需关注。大宗商品价格方面，2025 年，原油价格下跌，钢铁、煤炭震荡运行，黄金价格创历史新高，玉米价格略有抬升；2026 年以来，原油价格强势反弹，大幅攀升，钢铁、煤炭价格有所回升，黄金价格波动加剧，玉米高位震荡后回落。贸易行业竞争格局变化不大，整体呈现“大市场、小主体”特征，行业集中度很低。政策层面，国家贸易政策持续迭代升级，在简化外贸流程、降低企业成本的同时，重点培育数字、绿色、服务等高端外贸业态，健全行业法治与标准体系，推动贸易从规模扩张向提质增效转型。展望 2026 年，产业升级、机电产品出口增长和市场多元化将继续为外贸提供支撑，但贸易保护主义、地缘扰动、能源航运波动和境外合规规则变化仍将对外需形成压制。国内方面，作为“十五五”开局之年，我国经济保持稳健复苏态势，内需持续回暖，为内外贸联动发展筑牢基础。依托扩大高水平对外开放、全面深化改革的政策导向，叠加产业升级、数字贸易、绿色贸易等扶持举措，营商环境持续优化。《贸易行业运行分析（2026 年 5 月）》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

公司为中国物流集团仓储设施的投资和运营主体，跟踪期内，公司业务架构保持既有模式，在仓储网络及储运能力方面保持行业领先地位，核心运营禀赋及业态多元与协同度较好；公司部分仓储资源位于城市核心区域，以历史成本计价，重估价值很高。公司本部无未结清的不良信贷记录。

公司为中国物流集团仓储设施的投资和运营主体，业务涵盖期现货交割物流、“仓储+”供应链、互联网+物流、物联网、多式联运、消费品物流、工程物流、国际货代等领域，是中国特大型全国性仓储物流企业。

核心运营资源方面，公司在仓储网络及储运能力方面保持行业领先地位。截至 2026 年 3 月底，公司仓储网络覆盖亚洲、欧洲、美洲等世界主要经济区域，在国内 20 多个省、直辖市和自治区投资运营了物流园区，形成了立足中国、服务全球的仓储物流服务能力，能够为中外企业的全球化经营提供物流支持。公司在中国实体网络覆盖北京、上海、天津、江苏、山东、湖北、湖南、广东、四川、河北、河南、陕西、山西、辽宁等地，拥有土地面积近 600 万平方米，年吞吐能力 6000 万吨。公司拥有 41 条专用线，累计长度 39 公里，具备公、铁运输转换的重要条件；公司天津、青岛、上海等地区分公司拥有靠近港口的优势，无锡、南京等地区分公司拥有货运码头，有利于形成水、公、铁运输方式的转换及联运。公司拥有固定式起重设备（龙门吊、行车、葫芦吊等）352 台，流动式起重设备 14 台，叉车 390 台，剪切生产线 17 条，装载机 7 台。

业务资源方面，公司是一家同时拥有国内外主要期货交易所交割库资质全牌照的企业，在国内期现货品种中，铜、铝、镍、白银、橡胶等均占有较高市场份额；截至 2025 年底，公司控股子公司英国 Henry Bath & Son Limited（简称“HB 公司”）有色金属业务量在 LME 排名第六，库存占 LME 全球的 6%。

技术方面，子公司中储智运科技股份有限公司（以下简称“中储智运”）科技能力不断提高，研发效能持续提升。2025 年，在业务系统开发方面，中储智运重点优化 TMS 运输管理系统、WMS 智慧仓储管理系统、CMS 智慧商贸管理系统、YMS 园区管理系统等数字供应链产品功能，对物流指数网、货主信用分进行升级优化。强化技术赋能管理，提升人工智能服务能力，推行 AI 自动化审核，利用 AI 大模型在客服场景中落地，利用 RPA 技术代替人工重复的工作。

公司部分仓储用地或铁路专线等资源位于城市核心区域，以历史成本计价，重估价值很高。其中，武汉市江岸区住房和城市更新局根据武汉市江岸区人民政府公布的《武汉市江岸区人民政府房屋征收决定书》（岸政征〔2021〕2 号）文件，与公司签订《国有土地使用权收回补偿协议书》，协议约定于 2021 年 6 月 29 日起对公司所拥有的武汉市江岸区解放大道 2020 号（房地产权证登记地址：A05040174）土地使用权及地上房屋依法进行征收。截至 2025 年底，公司已完成剩余 205.26 亩土地及建筑物的交割，相关资产控制权已转移，2025 年，公司因该事项确认资产处置收益 14.63 亿元。上海市宝山区住房保障和房屋管理局根据上海市宝山区人民政府公布的《房屋征收决定》（宝府房征〔2012〕1 号）文件，于 2025 年 5 月与公司签订《南大路 257 号和 310 号部分土地先行征收补偿协议书》，协议约定，对公司所拥有的上海市宝山区南大路 257 号（房地产权证号：沪房地宝字〔2006〕第 016890 号）5705.1 平方米及南大路 310 号（房地产权证号：房地宝字〔2007〕第 004572 号）1387.7 平方米的土地使用权及地上房屋依法进行征收。2025 年 12 月，公司完成上海市宝山区南大路 257 号及 310 号地块部分的土地及地上房屋的交割，

相关资产控制权已转移，公司本年因该事项确认资产处置收益 0.91 亿元。上海市浦东新区建设和交通委员会根据《上海市人民政府关于上海市轨道交通市域线崇明线工程浦东新区段填堵河道的批复》《上海市重大办关于恳请配合轨交崇明线水系平衡项目先行动迁腾地的函》等文件要求，于 2025 年 3 月与公司签订《上海市国有土地上房屋征收补偿协议》，协议约定公司腾让上海市浦东新区曹路镇民冬路 128 号仓库，建筑面积 15298.22 平方米（沪房地浦字（2005）第 040240 号）。公司已于 2025 年 5 月完成上海市浦东新区曹路镇民冬路 128 号土地及地上房屋的交割，相关资产控制权已转移，公司本年因该事项确认资产处置收益 0.21 亿元。上述事项给公司带来的资产处置收益规模较大。

信用记录方面，根据公司提供的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 8 日，公司本部不存在未结清的关注类及不良类信贷信息记录；已结清信贷信息中含 4 笔关注类短期借款以及 2 笔关注类银行承兑汇票，根据公司提供的说明，主要系金融机构风险认定、系统升级等原因所致，均正常还款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 16 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

## （二）管理水平

跟踪期内，治理结构方面，2025 年公司不再设置监事会、监事，由董事会审计与风险管理委员会行使监事会职权；公司高管人员、主要管理制度均无重大变化。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2025 年，公司聚焦物流主业，继续压减低质量贸易业务规模，物流业务收入和占比继续提升，主营业务收入同比有所增长，综合毛利率保持稳定但仍处于低水平。

公司主营业务收入主要来自贸易和物流业务。2025 年，公司聚焦物流主业，持续压减低质量贸易业务规模，贸易收入和占比继续下降，物流业务收入和占比继续增长。毛利率方面，贸易业务毛利率仍处于低水平，物流业务毛利率基本稳定；其他业务毛利率处于较高水平，但对公司主营业务收入贡献较小。综合作用下，2025 年，公司主营业务收入同比增长 7.23%；毛利率较上年基本持平。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 178.44 亿元，同比增长 34.86%，主要系智慧物流业务规模同比增加所致；利润总额 1.39 亿元，同比增长 37.51%。

图表 2 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 板块   | 2023 年 |         |        | 2024 年 |         |        | 2025 年 |         |        |
|------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|
|      | 收入     | 占比      | 毛利率    | 收入     | 占比      | 毛利率    | 收入     | 占比      | 毛利率    |
| 贸易业务 | 281.56 | 41.94%  | 0.98%  | 206.63 | 32.75%  | 0.76%  | 172.17 | 25.45%  | 0.90%  |
| 物流业务 | 387.37 | 57.70%  | 3.67%  | 422.72 | 67.00%  | 3.77%  | 502.48 | 74.27%  | 3.51%  |
| 其他业务 | 2.47   | 0.37%   | 57.90% | 1.62   | 0.26%   | 47.56% | 1.93   | 0.28%   | 46.03% |
| 合计   | 671.40 | 100.00% | 2.74%  | 630.97 | 100.00% | 2.89%  | 676.57 | 100.00% | 2.96%  |

资料来源：公司提供

#### （1）贸易业务

公司贸易业务以国内贸易为主，主要涉及有色金属、钢材、煤炭等品种。公司与供应商及客户保持长期稳定的合作关系，上下游集中度较分散。2025 年，公司持续退出低质量贸易业务，贸易业务规模下降显著。

公司贸易业务以内贸为主，只涉及少量进出口业务。从贸易品种来看，公司主要从事钢材、有色金属、煤炭、化工材料等大宗商品贸易。2025 年，公司持续退出低质量贸易业务，钢材、煤炭、化工材料等销售收入同比减少，全年实现贸易收入 172.17 亿元，同比下降 16.68%。

图表 3 • 公司贸易业务收入构成情况（单位：亿元）

| 品种   | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|------|--------|--------|--------|
| 钢材   | 103.51 | 40.02  | 17.20  |
| 有色金属 | 123.59 | 127.96 | 135.13 |
| 生铁炉料 | 0.86   | 0.22   | 0.14   |
| 煤炭   | 45.53  | 23.12  | 11.45  |
| 化工材料 | 2.11   | 13.81  | 7.92   |
| 其他   | 5.96   | 1.50   | 0.33   |
| 合计   | 281.56 | 206.63 | 172.17 |

资料来源：公司提供

业务模式方面，公司贸易业务已调整为以四个产品线为核心的运营架构，具体如下：

#### ① 易有色平台

易有色平台以保价、点价、均价等价格管理手段为基础，将公司经营技术与管理理念融入上下游客户的生产经营中，围绕价格波动为目标客户提供风险管理服务；并在此基础上，整合保供服务、信息服务、仓储物流服务、简单加工服务及供应链金融服务，形成一体化的供应链集成服务。

#### ② 钢超市平台

钢超市平台主要面向钢材生产厂与下游客户开展钢铁在线交易，聚焦线下交付环节。该平台通过汇集下游需求订单，向上游开展集中采购。依托公司及中国物流集团的仓储基础设施网络和租赁仓库形成的集聚效应，为钢铁流通领域供应链上下游企业提供仓储保管、流通加工、运输配送、货运代理、现货市场等“仓储+综合物流”服务，为园区赋能，保障货物线下高效、安全交付。目前推进在成都、重庆、昆明、郑州、武汉、长沙、合肥等重点城市的布局投资，提升市场占有率；深化输出物流管理模式，发展“仓储+交易+物流”的供应链物流服务；优化中储钢超平台功能，拓展平台资源品种，促进平台资源有效聚集。

#### ③ 塑化

塑化业务聚焦塑化产品供应链业务，涵盖出口、进口及国内贸易模式。其中，进出口业务依托系统内货代公司，提供装箱、报关、保税仓储、海运、配送等综合物流服务；国内贸易主要依托系统内自有仓库及物流公司开展，少量采用中石化、巨正源石化厂直发模式。

#### ④ 煤炭

煤炭供应链业务主要围绕各大电力集团所属电厂需求，匹配煤炭资源，结合物流服务提供保供业务，涵盖港口煤炭、电厂煤炭，主要由系统内单位负责组织运输至终端客户，部分经中转运输至公司管理的仓储基地掺配后，再运送至终端客户。

从上下游来看，公司和供应商、客户保持长期稳定的合作关系，公司贸易业务供应商主要为国有有色金属矿采选、冶炼企业，国有钢厂及能源公司，2025 年，公司贸易业务向前五大供应商的采购金额为 73.24 亿元，占年度采购总额的 11.15%；公司贸易业务下游客户主要为有色金属加工制造企业、大宗商品供应链流通企业、高端装备制造企业、电厂等，公司贸易业务向前五大客户的销售金额为 28.13 亿元，占年度销售总额的 4.15%。上下游集中度较分散。

### （2）物流业务

**运输配送为公司物流业务的核心收入来源。2025 年，随着智慧物流业务快速发展，公司物流业务收入快速增长。**

公司物流业务主要由仓储、装卸、运输配送等构成。其中，仓储是公司的核心和基础业务，运输配送为物流业务收入的主要来源。2025 年，公司物流业务收入 502.48 亿元，同比增长 18.87%，毛利率为 3.51%，同比变化不大。

图表 4 • 公司物流业务收入构成情况（单位：亿元）

| 业务种类    | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|---------|--------|--------|--------|
| 仓储      | 8.14   | 6.77   | 9.55   |
| 装卸      | 7.42   | 5.25   | 6.06   |
| 运输配送    | 364.48 | 405.40 | 475.51 |
| 其中：传统物流 | 6.19   | 7.51   | 11.31  |

|           |               |               |               |
|-----------|---------------|---------------|---------------|
| 智慧物流      | 358.29        | 397.89        | 464.20        |
| 现货市场      | 1.71          | 1.87          | 1.76          |
| 国际货运代理    | 5.09          | 1.80          | 9.19          |
| 其他        | 0.53          | 1.63          | 0.42          |
| <b>合计</b> | <b>387.37</b> | <b>422.72</b> | <b>502.48</b> |

资料来源：公司提供

### ① 仓储

仓储业务具体分为库房仓储业务、货场仓储业务和料棚仓储业务，库房仓储指仓储物品存放于仓库内，货场仓储指仓储物品存放于露天场地，料棚仓储指仓储物品存放于简易半封闭式建筑内。仓储业务的收费模式为公司根据客户物资存储时间、面积、重量、体积等收取仓储费。仓储业务一般同时伴随着进出库业务，当货物运送至仓库或货场时，公司为客户提供卸货、搬运与上架等服务，当货物转移出仓库时，公司提供拣货、下架、搬运、装车等服务，进出库业务的收费模式为按进出库量收取相应进出库服务费用。2025 年，公司仓储业务实现收入 9.55 亿元，较上年增长 41.06%，增长主要来源于公司依托期货交割库的品牌效应与业务导入功能，带动相关业务规模提升。

### ② 智慧物流

2015 年以来，随着中储智运平台建设的大力推进，公司智慧物流业务快速发展。业务模式方面，公司承担托运人和承运人的双重身份，分别与货主及实际承运人签署运输合同，完成运输后向货主收取运费、向实际承运人支付运费，在此过程中公司承担全程运输责任和风险，主要运输货品为煤炭及制品、钢铁、金属矿石等大宗原材料。同时，公司开展线上 ETC、加油卡、加气卡等各类物流新消费业务。

在风险控制方面，为有效控制智慧物流业务中的运输安全及货损风险，公司建立了轨迹定位监控预警系统和应急处置机制，实时监控运输轨迹，同时平台在运输时针对不同货物性质匹配不同的险种，要求易损物品保险全覆盖，对冲运输风险。结算方面，公司主要采用月结或现结模式，结算方式主要为现汇，对于部分长期合作的客户，公司给予一定的账期。

公司不断提高资源整合能力和服务质量，2025 年，公司智慧物流货主及承运人数量继续增加，订单量和收入规模保持增长。同期，公司实现智慧物流收入 464.20 亿元，同比增长 16.67%。

图表 5 • 公司智慧物流运营情况

| 项目              | 2023 年 | 2024 年  | 2025 年  |
|-----------------|--------|---------|---------|
| 期末活跃货主数量（家）     | 15636  | 19827   | 26127   |
| 期末活跃实际承运人数量（万人） | 110.45 | 117.19  | 134.60  |
| 订单量（万单）         | 867.96 | 1031.38 | 1319.17 |
| 成交量（亿吨）         | 4.22   | 5.18    | 6.08    |
| 收入（亿元）          | 358.29 | 397.89  | 464.20  |

注：表内收入为含税收入

资料来源：公司提供

## 2 未来发展

**公司作为中国物流集团仓储设施的投资和运营主体，将持续聚焦物流主业，强化期货交割核心功能；在建项目以物流产业园为主，拟建项目未来仍将保持一定规模的资本性支出。**

公司作为中国物流集团仓储设施的投资和运营主体，以仓储网络资源为依托，聚焦物流主业，承担起仓储物流基础设施综合服务、大宗商品供应链服务、智慧运输平台建设任务。同时，公司近年来致力于强化期货交割核心功能，深化与四大交易所的合作关系。围绕品种特点，完善设施功能满足仓储条件，保障物资安全性；严格按照指引开展出入库、质量检验、仓单注册与注销、资料报送与信息公开等业务活动，提高业务规范性；加强从业人员培训，熟悉期货基本知识，明确权利和责任，严格制定考核标准，完善奖惩机制；开展期货标杆库建设，加快智慧化交割仓库研究实施推广。

截至 2025 年底，公司主要在建项目 2 个，即山西综合物流园和无锡物流中心新建金属材料仓库（5 项目），基本已完工。项目投资总额 3.99 亿元，已完成投资 3.88 亿元。同时，公司拟建项目 12 个，计划总投资 34.81 亿元，拟建项目未来仍将保持一定规模的资本性支出。



(四) 财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，信永中和会计师事务所（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报告。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，截至 2025 年底，公司合并范围内子公司共 38 家，较上年底增加 3 家、减少 2 家，合并范围较上年底变化不大。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

2025 年底，公司资产总额较上年底小幅增长，资产结构相对均衡，以土地补偿款、政府补助款和关联方款项为主的其他应收款规模较大，需关注回款进展。公司资产中货币资金占比较高，无形资产以土地使用权为主，部分仓储资产地处城市核心区域，该类资产以历史成本计价，重估价值较高，整体来看公司资产质量很好。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 237.60 亿元，较上年底增长 4.76%，资产结构相对均衡。其中，公司货币资金较上年底增长 12.12%，货币资金中有 2.65 亿元受限资金，主要为各类保证金。公司应收账款账面价值 7.75 亿元，较上年底下降 16.95%，账龄以 1 年以内为主；前五大欠款方合计占比为 15.89%，集中度一般，累计计提坏账准备 2.41 亿元，计提比例 23.70%，存在一定回收风险。公司其他应收款 51.51 亿元，较上年底增长 39.56%，主要系汉口分公司完成土地资产处置收益，土地补偿款尚未到回款期所致，其中应收土地补偿款 30.70 亿元，应收政府补助款 14.70 亿元，关联方款项 5.50 亿元，从账龄看，1 年以内占比 57.31%，1~2 年占比 7.89%，2~3 年占比 9.73%，3 年以上占比 25.07%，账龄偏长，共计提坏账准备 5.15 亿元，需关注回款进展。公司存货较上年底变化不大，主要为商品流通业务的库存商品，品种以钢材、有色金属、塑化、煤炭等大宗贸易物资为主，期末计提存货跌价准备 0.17 亿元。公司长期股权投资较上年底下降 19.21%，主要系联合营企业诚通建投有限公司亏损，2025 年公司按权益法共确认投资收益-5.76 亿元所致，公司持有的诚通建投有限公司股权剩余账面价值为 16.75 亿元，2025 年按权益法确认投资收益-5.51 亿元，且未对该股权计提减值准备，未来该股权仍存在一定亏损风险。公司投资性房地产较上年底变化不大，投资性房地产采用公允价值计量。公司固定资产较上年底保持稳定，主要为房屋及建筑物。公司无形资产较上年底下降 11.13%，公司无形资产以土地使用权为主；部分仓储资产地处城市核心区域，该类资产以历史成本计价，重估价值较高。

图表 6 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

| 项目     | 2023 年底 |        | 2024 年底 |        | 2025 年底 |        | 2026 年 3 月底 |        |
|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|        | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额      | 占比（%）  | 金额          | 占比（%）  |
| 流动资产   | 96.00   | 42.13  | 98.80   | 43.56  | 116.93  | 49.21  | 118.31      | 49.79  |
| 货币资金   | 32.09   | 33.42  | 37.45   | 37.90  | 41.98   | 35.90  | 32.71       | 27.65  |
| 应收账款   | 9.62    | 10.02  | 9.34    | 9.45   | 7.75    | 6.63   | 8.67        | 7.33   |
| 其他应收款  | 31.49   | 32.80  | 36.78   | 37.22  | 51.51   | 44.06  | 54.45       | 46.02  |
| 存货     | 7.67    | 7.99   | 6.61    | 6.69   | 6.52    | 5.58   | 10.58       | 8.94   |
| 非流动资产  | 131.87  | 57.87  | 128.00  | 56.44  | 120.66  | 50.79  | 119.31      | 50.21  |
| 长期股权投资 | 27.77   | 21.06  | 23.63   | 18.46  | 19.09   | 15.82  | 18.18       | 15.24  |
| 投资性房地产 | 28.45   | 21.57  | 33.32   | 26.03  | 34.10   | 28.26  | 34.10       | 28.58  |
| 固定资产   | 42.52   | 32.24  | 41.80   | 32.66  | 41.09   | 34.05  | 41.12       | 34.47  |
| 无形资产   | 23.35   | 17.71  | 20.31   | 15.87  | 18.05   | 14.96  | 17.88       | 14.98  |
| 资产总额   | 227.88  | 100.00 | 226.80  | 100.00 | 237.60  | 100.00 | 237.62      | 100.00 |

注：上表中所列各会计科目占比，指该科目占对应流动资产或非流动资产的比重。

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额及资产结构较上年底变化均不大。

截至 2025 年底，公司使用受限资产合计 2.65 亿元，占资产总额的 1.12%，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金等各类货币资金保证金。

2025 年底，公司资本实力保持稳定，权益结构稳定性尚可。

截至 2025 年底，公司所有者权益 149.28 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 93.21%，少数股东权益占比为 6.79%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 14.54%、20.67%、1.31%和 35.55%。



所有者权益结构稳定性尚可；资本公积较上年底减少 4.23 亿元，主要系公司受让中储集团持有的广州中物储国际货运代理有限公司 100%股权及中国物资储运寿阳有限公司 100%股权所致。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 150.31 亿元，较上年底变化不大。

**2025 年底，随着经营性负债的增长，公司负债规模有所增长；有息债务规模继续下降，债务负担很轻。**

截至 2025 年底，公司负债总额 88.32 亿元，较上年底增长 12.29%，主要系应交税费、合同负债、其他应付款等经营性负债增加所致。其中，流动负债占 73.37%；短期借款较上年底增加 225.75%至 10.67 亿元，主要系对存量高成本长期贷款使用短期融资进行置换；合同负债较上年底增长 49.85%至 12.03 亿元，主要系智慧物流业务预收款增加所致；应交税费增长主要系以前年度确认的递延所得税转为当期应交所得税所致；其他应付款增长主要系往来款增加所致。

截至 2025 年底，公司全部债务 24.57 亿元，较上年底下降 14.41%。债务结构方面，短期债务占 75.26%，长期债务占 24.74%，以短期债务为主。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分别为 37.17%、14.13%和 3.91%，较上年底分别上升 2.49 个百分点、下降 2.10 个百分点和下降 4.53 个百分点。

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额 87.30 亿元，较上年底变化不大。全部债务 20.61 亿元，较上年底下降 16.13%，仍以短期债务为主，短期债务占 69.70%。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 36.74%、12.06%和 3.99%，较上年底分别下降 0.43 个百分点、下降 2.08 个百分点和上升 0.08 个百分点。

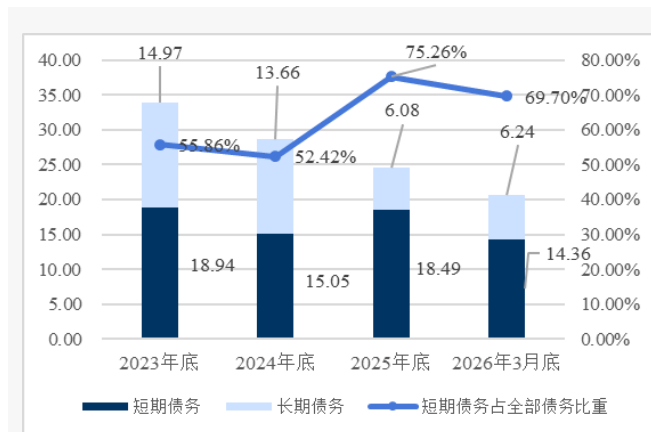
图表 7 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 项目           | 2023 年底      |               | 2024 年底      |               | 2025 年底      |               | 2026 年 3 月底  |               |
|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|              | 金额           | 占比 (%)        | 金额           | 占比 (%)        | 金额           | 占比 (%)        | 金额           | 占比 (%)        |
| <b>流动负债</b>  | <b>51.61</b> | <b>62.97</b>  | <b>47.74</b> | <b>60.70</b>  | <b>64.80</b> | <b>73.37</b>  | <b>63.73</b> | <b>72.99</b>  |
| 短期借款         | 5.50         | 10.66         | 3.27         | 6.86          | 10.67        | 16.46         | 5.00         | 7.84          |
| 应付票据         | 7.31         | 14.16         | 5.77         | 12.09         | 5.62         | 8.68          | 8.19         | 12.86         |
| 应付账款         | 6.15         | 11.92         | 8.02         | 16.80         | 8.00         | 12.35         | 10.58        | 16.60         |
| 应交税费         | 2.56         | 4.97          | 5.14         | 10.77         | 9.87         | 15.23         | 9.17         | 14.39         |
| 其他应付款        | 10.33        | 20.01         | 8.55         | 17.91         | 10.76        | 16.60         | 11.56        | 18.15         |
| 合同负债         | 8.74         | 16.94         | 7.95         | 16.65         | 12.03        | 18.57         | 12.87        | 20.19         |
| <b>非流动负债</b> | <b>30.35</b> | <b>37.03</b>  | <b>30.91</b> | <b>39.30</b>  | <b>23.52</b> | <b>26.63</b>  | <b>23.58</b> | <b>27.01</b>  |
| 应付债券         | 0.00         | 0.00          | 4.99         | 16.14         | 4.99         | 21.22         | 5.02         | 21.28         |
| 长期应付职工薪酬     | 0.86         | 2.84          | 0.72         | 2.33          | 1.36         | 5.80          | 1.40         | 5.95          |
| 递延所得税负债      | 11.80        | 38.88         | 14.22        | 45.99         | 13.46        | 57.23         | 13.38        | 56.74         |
| <b>负债总额</b>  | <b>81.96</b> | <b>100.00</b> | <b>78.65</b> | <b>100.00</b> | <b>88.32</b> | <b>100.00</b> | <b>87.30</b> | <b>100.00</b> |

注：上表中所列各会计科目占比，指该科目占对应流动负债或非流动负债的比重。

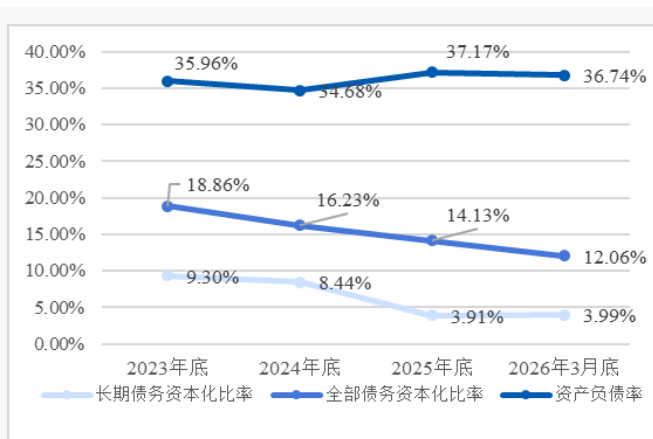
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 8 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 9 • 公司债务指标



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司营业总收入与毛利润均实现同比增长，经营性利润同比保持稳定，利润总额同比增幅较大，仍对土地补偿款等资产处置收益存在依赖。以土地补偿款为主的资产处置收益可持续性一般，公司主业盈利能力有待提升。

2025 年，公司实现营业总收入 676.85 亿元，同比增长 7.19%，毛利润 20.31 亿元，同比增长 9.39%；费用总额为 11.20 亿元，同比增长 11.32%，经营性利润同比保持稳定。

非经常性损益方面，2025 年，公司投资收益-5.47 亿元，主要系受房地产行业持续低迷影响，联合营企业经营出现亏损，公司确认的投资损失相应增加所致；资产处置收益 15.79 亿元，同比大幅增长，主要系各地仓储地块因政府征收、搬迁补偿所带来的土地补偿款增长所致，资产处置收益仍为公司利润的重要来源，可持续性一般。

受非经常性损益同比大幅增长的影响，2025 年公司实现利润总额 10.91 亿元，同比增长 40.56%。盈利指标方面，2025 年，公司 EBITDA 利润率、总资产报酬率及净资产收益率较上年均有所提升。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 178.44 亿元，同比增长 34.86%，主要系智慧物流业务规模同比增加所致；实现利润总额 1.39 亿元，同比增长 37.51%。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
|---------------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入         | 672.66 | 631.44 | 676.85 | 178.44       |
| 营业成本          | 653.36 | 612.87 | 656.54 | 173.28       |
| 费用总额          | 9.71   | 10.07  | 11.20  | 2.24         |
| 投资收益          | -0.50  | -3.70  | -5.47  | 0.11         |
| 资产处置收益        | 6.69   | 9.29   | 15.79  | 0.00         |
| 利润总额          | 10.96  | 7.76   | 10.91  | 1.39         |
| EBITDA 利润率（%） | 2.27   | 1.90   | 2.25   | --           |
| 总资产报酬率（%）     | 4.99   | 3.78   | 5.04   | --           |
| 净资产收益率（%）     | 5.77   | 3.28   | 3.84   | --           |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司经营获现情况良好，投资活动现金净流入转为净流出，筹资活动前现金流持续为正；考虑到公司拟建项目未来投资计划，公司存在一定筹资需求。

2025 年，公司经营活动现金流入量及流出量同比均增长，经营获现情况良好。投资活动现金由净流入转为净流出，主要系并购子公司、购建固定资产等投资支出增加所致。考虑到公司拟建项目未来投资计划，公司存在一定筹资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 4.07 亿元，投资活动现金净流入 0.52 亿元，筹资活动现金净流出 6.41 亿元。

图表 11 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目                 | 2023 年        | 2024 年       | 2025 年       | 2026 年 1—3 月 |
|--------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计         | 779.33        | 754.36       | 803.17       | 199.61       |
| 经营活动现金流出小计         | 767.61        | 747.21       | 791.03       | 203.67       |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>11.72</b>  | <b>7.15</b>  | <b>12.14</b> | <b>-4.07</b> |
| 投资活动现金流入小计         | 2.71          | 6.91         | 3.96         | 2.03         |
| 投资活动现金流出小计         | 4.87          | 2.16         | 5.91         | 1.51         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-2.16</b>  | <b>4.75</b>  | <b>-1.95</b> | <b>0.52</b>  |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>9.56</b>   | <b>11.90</b> | <b>10.20</b> | <b>-3.55</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 29.48         | 18.34        | 14.08        | 2.15         |
| 筹资活动现金流出小计         | 44.43         | 26.23        | 20.68        | 8.57         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>-14.95</b> | <b>-7.89</b> | <b>-6.60</b> | <b>-6.41</b> |
| 现金收入比（%）           | 109.42        | 109.08       | 110.80       | 106.58       |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现非常好，融资渠道畅通，再融资能力非常好。

图表 12 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标                    | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
|--------|-----------------------|--------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 现金短期债务比（倍）            | 1.83   | 2.56   | 2.32   | 2.36       |
|        | 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍） | 14.26  | 14.43  | 11.57  | --         |
|        | 销售商品提供劳务收到的现金/短期债务（倍） | 41.14  | 50.13  | 43.44  | 13.90      |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）            | 15.24  | 11.99  | 15.20  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA（倍）        | 2.23   | 2.39   | 1.62   | --         |
|        | EBITDA 利息倍数（倍）        | 15.15  | 14.25  | 19.27  | --         |

从短期偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金类资产对短期债务的保障能力强，销售商品提供劳务收到的现金对流动负债及短期债务的保障程度非常高。截至 2026 年 3 月底，公司合并口径共获银行授信额度 123.26 亿元，未使用授信额度 115.76 亿元。从长期偿债指标看，2025 年，EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对全部债务及利息支出的保障程度非常高。公司所有者权益规模较大，公司资产中，其他应收款与长期股权投资存在一定减值风险，但整体看，所有者权益对潜在减值损失具备较强的保障能力。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2025 年底，公司重大未决诉讼 1 件，具体内容为：大连新北良股份有限公司（以下简称“大连新北良”）为公司提供仓储服务，后因仓储物缺失，法院判决大连新北良赔偿公司 5858 万元损失。大连新北良执行赔偿后不服判决提起抗诉申请，要求公司承担一半责任并退回 2900 万元赔偿金，目前该案件处于再审阶段。公司已确认预计负债 2860.36 万元。

## 3 公司本部主要变化情况

公司本部承担综合管理职能，利润主要来自资产处置收益，债务负担轻。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 197.42 亿元，较上年底增长 2.88%，主要由现金类资产 13.71 亿元、其他应收款 37.71 亿元、长期股权投资 70.16 亿元和固定资产 18.87 亿元构成。

图表 13 • 2025 年底公司本部其他应收款前五大数据情况（单位：亿元）

| 单位名称          | 期末余额  | 占比（%） | 款项的性质   | 账龄                | 坏账准备期末余额 |
|---------------|-------|-------|---------|-------------------|----------|
| 武汉市江岸区城区改造更新局 | 24.39 | 54.89 | 应收拆迁款   | 1 年以内、1~2 年、2~3 年 | 0        |
| 南京电建中储房地产有限公司 | 5.35  | 12.04 | 关联方款项   | 1 年以内至 5 年以上全区间   | 0.84     |
| 天津中储恒丰置业有限公司  | 4.21  | 9.48  | 关联方款项   | 2~3 年、3~4 年、5 年以上 | 1.86     |
| 沈阳市浑南区五三街道办事处 | 3.59  | 8.09  | 应收搬迁补偿款 | 5 年以上             | 0        |
| 内蒙古华业特钢股份有限公司 | 2.02  | 4.54  | 应收代垫款项  | 5 年以上             | 2.02     |
| 合计            | 39.56 | 89.04 | —       | —                 | 4.72     |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 131.59 亿元，较上年底增长 2.06%。截至 2025 年底，公司本部全部债务 17.22 亿元。其中，短期债务占 69.08%、长期债务占 30.92%，全部债务资本化比率 11.57%，债务负担轻。

2025 年，公司本部营业总收入为 16.86 亿元，利润总额为 9.54 亿元，主要来自资产处置收益。同期，投资收益为-5.32 亿元。

## （五）ESG 方面

公司注重环保投入，积极履行作为央企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司不断学习和掌握与环境保护、水土保持相关的法律法规、技术政策及发展趋势，确保企业战略与国家及国际环保标准同步；全系统推进落实可持续发展理念，将环境管理作为公司及子公司的企业责任的重要组成部分。

社会责任方面，截至 2025 年底，公司在职工总数为 5141 人，社会保险覆盖率 100%。公司坚持“以人为本”的理念，积极帮扶企业内部的困难职工群体，开展冬送温暖、夏送清凉、大病帮扶、节日走访等关怀活动，2025 年，公司慰问职工 381 人次。2025 年公司依托线上采购平台、线下农产品展销会等渠道，组织干部职工采购帮扶地区特色农产品，累计完成消费帮扶 212 万元，切实助力乡村振兴。

治理方面，公司高度重视 ESG 管理，治理结构和内控制度完善，并建立了 ESG 管理体系，披露了 2025 年 ESG 报告，ESG 信息披露质量高。

## 七、外部支持

**公司股东支持能力非常强。公司作为中国物流集团下属仓储设施的投资和运营主体，是中国物流集团营收和利润的核心贡献主体，可在土地和仓储资源配置、资产优化等方面得到支持。**

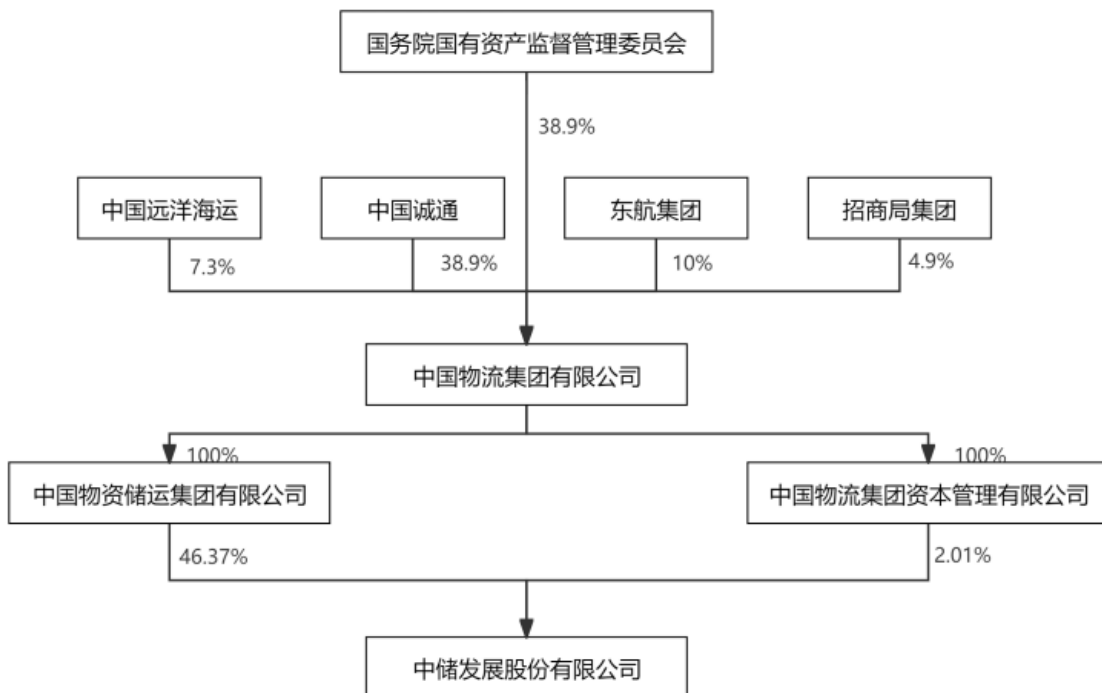
公司间接控股股东中国物流集团作为综合物流领域的唯一一家中央企业，经营网点遍布国内及海外五大洲，拥有丰富的土地、仓库、铁路专用线等物流资源，在现代物流供应链领域具有规模化组织能力、专业化运作能力、网络化服务能力，合并范围内直接及间接控制 4 家主板上市公司，分别为中国铁路物资股份有限公司、公司、港中旅华贸国际物流股份有限公司和新疆国统管道股份有限公司，综合实力非常强。截至 2025 年底，中国物流集团合并资产总额 1173.42 亿元，所有者权益 555.63 亿元（含少数股东权益 272.68 亿元）；2025 年，中国物流集团实现营业总收入 1358.92 亿元，利润总额 25.51 亿元。

公司是中国物流集团仓储设施的投资和运营主体，是中国物流集团营收和利润的核心贡献主体，在仓储物流基础设施综合服务、大宗商品供应链综合服务、智慧运输平台建设及运营等业务开展中发挥重要作用，可在土地和仓储资源配置、资产优化等方面得到中国物流集团的支持。

## 八、跟踪评级结论

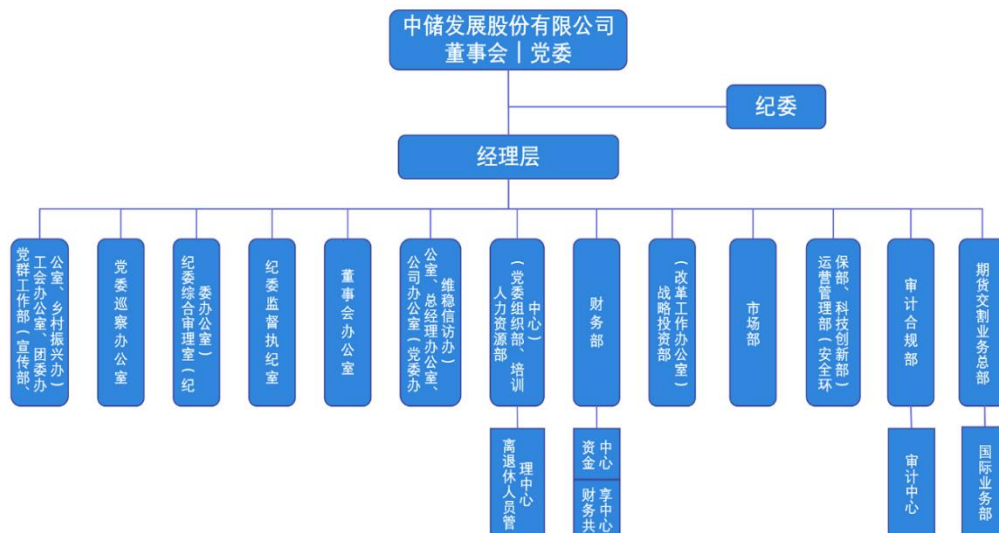
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中储发展 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供



## 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）             | 34.72  | 38.59  | 42.96  | 33.95      |
| 应收账款（亿元）              | 9.62   | 9.34   | 7.75   | 8.67       |
| 其他应收款（亿元）             | 31.49  | 36.78  | 51.51  | 54.45      |
| 存货（亿元）                | 7.67   | 6.61   | 6.52   | 10.58      |
| 长期股权投资（亿元）            | 27.77  | 23.63  | 19.09  | 18.18      |
| 固定资产（亿元）              | 42.52  | 41.80  | 41.09  | 41.12      |
| 在建工程（亿元）              | 1.65   | 0.15   | 0.23   | 0.06       |
| 资产总额（亿元）              | 227.88 | 226.80 | 237.60 | 237.62     |
| 实收资本（亿元）              | 21.81  | 21.75  | 21.70  | 21.70      |
| 少数股东权益（亿元）            | 10.06  | 10.85  | 10.14  | 10.47      |
| 所有者权益（亿元）             | 145.92 | 148.15 | 149.28 | 150.31     |
| 短期债务（亿元）              | 18.94  | 15.05  | 18.49  | 14.36      |
| 长期债务（亿元）              | 14.97  | 13.66  | 6.08   | 6.24       |
| 全部债务（亿元）              | 33.91  | 28.71  | 24.57  | 20.61      |
| 营业总收入（亿元）             | 672.66 | 631.44 | 676.85 | 178.44     |
| 营业成本（亿元）              | 653.36 | 612.87 | 656.54 | 173.28     |
| 其他收益（亿元）              | 0.23   | 0.18   | 0.27   | 0.02       |
| 利润总额（亿元）              | 10.96  | 7.76   | 10.91  | 1.39       |
| EBITDA（亿元）            | 15.24  | 11.99  | 15.20  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）    | 736.01 | 688.75 | 749.98 | 190.18     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）        | 779.33 | 754.36 | 803.17 | 199.61     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）        | 11.72  | 7.15   | 12.14  | -4.07      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）        | -2.16  | 4.75   | -1.95  | 0.52       |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）        | -14.95 | -7.89  | -6.60  | -6.41      |
| <b>财务指标</b>           |        |        |        |            |
| 净营业周期（天）              | 8.59   | 5.44   | 3.75   | --         |
| 应收账款周转次数（次）           | 62.58  | 66.62  | 79.21  | --         |
| 存货周转次数（次）             | 54.04  | 85.83  | 99.98  | --         |
| 总资产周转次数（次）            | 2.88   | 2.78   | 2.91   | --         |
| 现金收入比（%）              | 109.42 | 109.08 | 110.80 | 106.58     |
| EBITDA 利润率（%）         | 2.27   | 1.90   | 2.25   | --         |
| 总资产报酬率（%）             | 4.99   | 3.78   | 5.04   | --         |
| 净资产收益率（%）             | 5.77   | 3.28   | 3.84   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）          | 9.30   | 8.44   | 3.91   | 3.99       |
| 全部债务资本化比率（%）          | 18.86  | 16.23  | 14.13  | 12.06      |
| 资产负债率（%）              | 35.96  | 34.68  | 37.17  | 36.74      |
| 流动比率（%）               | 186.02 | 206.96 | 180.44 | 185.65     |
| 速动比率（%）               | 171.16 | 193.10 | 170.38 | 169.05     |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍） | 14.26  | 14.43  | 11.57  | --         |
| 现金短期债务比（倍）            | 1.83   | 2.56   | 2.32   | 2.36       |
| EBITDA 利息倍数（倍）        | 15.15  | 14.25  | 19.27  | --         |

注：1.公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.合并口径其他流动负债中的超短期融资券已计入短期债务及相关指标；4.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 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）             | 14.55  | 16.57  | 13.71   | 6.50       |
| 应收账款（亿元）              | 1.65   | 1.16   | 1.02    | 1.21       |
| 其他应收款（亿元）             | 21.87  | 23.41  | 37.71   | 32.45      |
| 存货（亿元）                | 1.84   | 0.01   | 0.00    | 0.00       |
| 长期股权投资（亿元）            | 76.60  | 72.45  | 70.16   | 69.24      |
| 固定资产（亿元）              | 19.20  | 19.05  | 18.87   | 19.09      |
| 在建工程（亿元）              | 0.06   | 0.10   | 0.19    | 0.02       |
| 资产总额（亿元）              | 195.82 | 191.89 | 197.42  | 188.83     |
| 实收资本（亿元）              | 21.81  | 21.75  | 21.70   | 21.70      |
| 少数股东权益（亿元）            | 0.00   | 0.00   | 0.00    | 0.00       |
| 所有者权益（亿元）             | 127.89 | 128.94 | 131.59  | 131.88     |
| 短期债务（亿元）              | 10.94  | 8.41   | 11.89   | 5.23       |
| 长期债务（亿元）              | 10.67  | 11.58  | 5.32    | 5.32       |
| 全部债务（亿元）              | 21.61  | 19.99  | 17.22   | 10.55      |
| 营业总收入（亿元）             | 136.41 | 37.45  | 16.86   | 4.02       |
| 营业成本（亿元）              | 129.67 | 32.73  | 12.29   | 3.06       |
| 其他收益（亿元）              | 0.11   | 0.11   | 0.14    | 0.00       |
| 利润总额（亿元）              | 9.05   | 6.22   | 9.54    | 0.38       |
| EBITDA（亿元）            | 9.94   | 7.08   | 10.08   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）    | 144.99 | 39.30  | 18.47   | 4.20       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）        | 250.44 | 69.83  | 21.81   | 7.38       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）        | 16.34  | 1.08   | 6.47    | -2.33      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）        | -8.62  | 7.14   | -2.09   | 1.77       |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）        | -12.95 | -5.26  | -6.77   | -6.62      |
| <b>财务指标</b>           |        |        |         |            |
| 净营业周期（天）              | 18.75  | 16.34  | 7.87    |            |
| 应收账款周转次数（次）           | 52.62  | 26.63  | 15.45   | --         |
| 存货周转次数（次）             | 23.73  | 35.39  | 1538.29 | --         |
| 总资产周转次数（次）            | 0.69   | 0.19   | 0.09    | --         |
| 现金收入比（%）              | 106.29 | 104.96 | 109.52  | 104.46     |
| EBITDA 利润率（%）         | 7.28   | 18.90  | 59.77   | --         |
| 总资产报酬率（%）             | 5.06   | 3.65   | 5.18    | --         |
| 净资产收益率（%）             | 5.45   | 2.90   | 4.32    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）          | 7.70   | 8.24   | 3.89    | 3.88       |
| 全部债务资本化比率（%）          | 14.46  | 13.42  | 11.57   | 7.41       |
| 资产负债率（%）              | 34.69  | 32.81  | 33.35   | 30.16      |
| 流动比率（%）               | 169.01 | 208.73 | 187.22  | 212.53     |
| 速动比率（%）               | 164.74 | 208.69 | 187.21  | 212.52     |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍） | 3.37   | 1.12   | 0.41    | --         |
| 现金短期债务比（倍）            | 1.33   | 1.97   | 1.15    | 1.24       |
| EBITDA 利息倍数（倍）        | 11.24  | 8.22   | 18.75   | --         |

注：1.公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.“--”代表数据不适用  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称               | 计算公式                                                    |
|--------------------|---------------------------------------------------------|
| <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>      |                                                         |
| 净营业周期              | 应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数                                |
| 应收账款周转次数           | 营业总收入/平均应收账款净额                                          |
| 存货周转次数             | 营业成本/平均存货净额                                             |
| 总资产周转次数            | 营业总收入/平均资产总额                                            |
| 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>        |                                                         |
| 总资产报酬率             | (利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×100%                            |
| 净资产收益率             | 净利润/所有者权益×100%                                          |
| EBITDA 利润率         | EBITDA/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>长期偿债能力指标</b>    |                                                         |
| EBITDA 利息倍数        | EBITDA/利息支出                                             |
| 全部债务/ EBITDA       | 全部债务/ EBITDA                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>    |                                                         |
| 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%                               |
| 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债 | 销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计                                    |
| 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

应收账款周转天数=360/应收账款周转次数

存货周转天数=360/存货周转次数

应付账款周转天数= 360/(营业成本/平均应付账款)

## 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 |