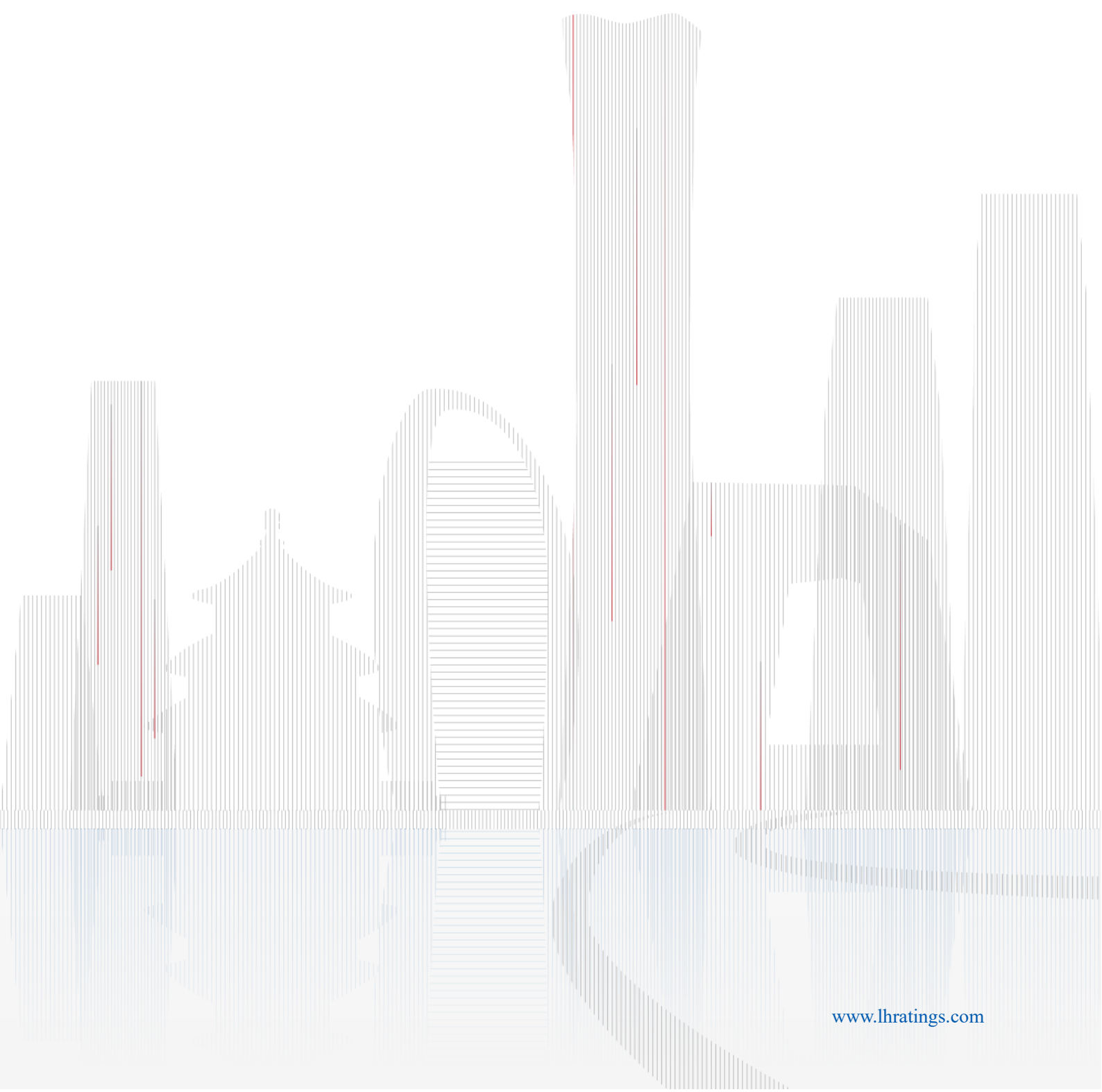


淄博市临淄区九合财金控股有限公司

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〕4422号

联合资信评估股份有限公司通过对淄博市临淄区九合财金控股有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持淄博市临淄区九合财金控股有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“24 九合财金 MTN003”“25 九合财金 MTN001”“25 九合财金 MTN002A”和“25 九合财金 MTN002B”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

二〇二六年七月二十三日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受淄博市临淄区九合财金控股有限公司（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。

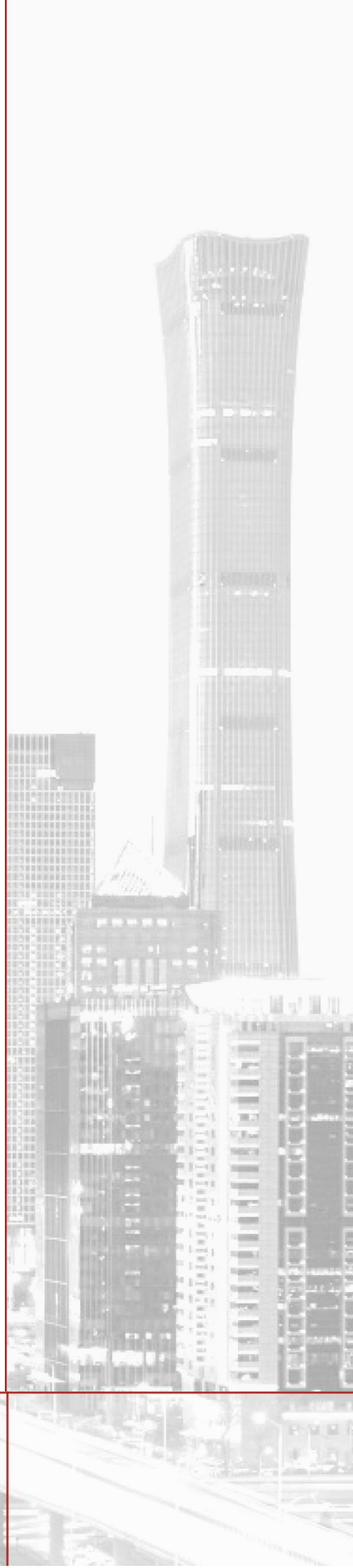
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



淄博市临淄区九合财金控股有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
淄博市临淄区九合财金控股有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/07/23
24 九合财金 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	
25 九合财金 MTN001			
25 九合财金 MTN002A			
25 九合财金 MTN002B			

评级观点

跟踪期内，淄博市临淄区九合财金控股有限公司（以下简称“公司”）仍是临淄区内重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务包括临淄区的市政基础设施建设、供水供暖、矿石开采等，供水和供暖范围分别覆盖临淄区的 60%和 95%，矿石业务专营性很强。经营方面，公司基础设施建设业务已完工未结算项目规模较大；矿石业务收入实现受房地产及建筑行业影响较大；供暖业务具有区域专营优势，收入较为稳定；供水业务受其公益属性影响，盈利空间较为有限，主要依赖于运营补贴；公司在建及拟建基础设施建设项目和自营项目尚需投资规模较大，面临较大的投资压力。财务方面，公司资产中部分应收类款项存在较高的回收风险，权益类投资对象主要为区域内民营企业，获得的投资收益较少，资产经营权尚未产生收益，公司资产质量一般；公司债务规模持续增长，债务负担较重，债券融资占比较高，债务期限结构虽有所改善，但仍持续面临集中偿债压力；公司短期偿债压力突出，债务兑付主要依靠再融资，间接融资渠道较为畅通，在手债券批文剩余额度可提供一定的流动性支持，需持续关注区域再融资环境变化对公司偿债能力的影响；公司对外担保中部分被担保企业存在信用不良情况，或有负债风险较高。

个体调整：无。

外部支持：临淄区依托传统优势化工产业，持续推进“456”产业链群建设，近年来经济总量和一般预算收入保持增长，均居淄博市下属区县首位，财政自给能力很强。临淄区政府支持能力很强。公司在基础设施建设方面对临淄区贡献较大，可替代性很弱，在资本金、资产注入及财政补贴方面获得临淄区政府的有力支持。

评级展望

未来，随着临淄区开发建设的不断推进，公司将继续开展基础设施建设、矿石开采以及供水供暖等业务，业务有望稳步发展，并有望持续得到政府的支持，整体信用基本面稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：区域财政实力明显提高，政府支持程度增强。

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，外部融资环境恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**临淄区依托传统优势化工产业，持续推进“456”产业链群建设。2025 年，临淄区 GDP 和一般公共预算收入分别为 971.6 亿元和 68.37 亿元，经济和财政实力均居淄博市下属区县首位。
- **业务具有区域专营优势。**公司是临淄区内重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务包括临淄区的市政基础设施建设、供水供暖、矿石开采等。其中供水和供暖范围分别覆盖临淄区的 60%和 95%，矿石业务专营优势突出。
- **持续获得有力的外部支持。**2025 年，公司收到政府注入的资本金及资产，合计增加资本公积 1.37 亿元；获得政府补贴 2.16 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **部分应收款项回收风险较高，公司面临较大的或有负债风险。**公司其他应收款中对民营企业借款规模较大，部分债权投资对象存在负面记录，部分应收款存在较高的回收风险；截至 2026 年 3 月底，公司对外担保中部分被担保对象存在被执行、限制高消费等信用不良情况，公司面临较大的或有负债风险。
- **已完工未结算项目规模较大，未来项目投资支出压力较大。**2026 年 3 月底，公司应收账款和存货中存在较大规模未结算的基础设施项目，占总资产的比重为 28.82%；公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的投资支出压力。
- **债务负担较重，债券融资占比较高，短期偿债压力突出。**2025 年底，公司全部债务规模 280.71 亿元，全部债务资本化比率为 60.24%，债务负担较重，债券融资约占 40%。同期末，公司现金短期债务比为 0.09 倍，短期偿债压力突出。

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（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	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+3	
模型级别			AA ⁺	

个体信用状况及外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

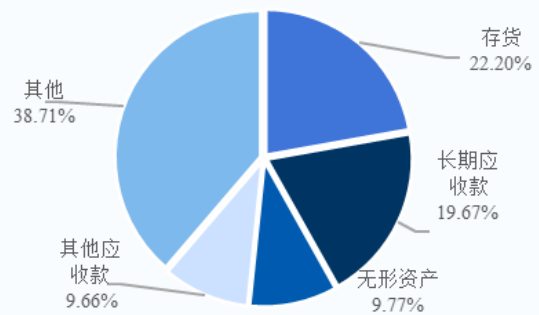
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	11.23	8.43	9.64
资产总额（亿元）	498.04	500.72	510.21
所有者权益（亿元）	182.65	185.26	185.43
短期债务（亿元）	96.89	98.57	93.04
长期债务（亿元）	152.88	182.14	197.59
全部债务（亿元）	249.77	280.71	290.63
营业总收入（亿元）	24.17	23.83	4.03
利润总额（亿元）	1.82	1.94	0.23
EBITDA（亿元）	14.51	12.73	--
经营性净现金流（亿元）	29.09	21.96	4.29
净资产收益率（%）	1.05	1.30	--
资产负债率（%）	63.33	63.00	63.66
全部债务资本化比率（%）	57.76	60.24	61.05
现金短期债务比（倍）	0.12	0.09	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.68	--

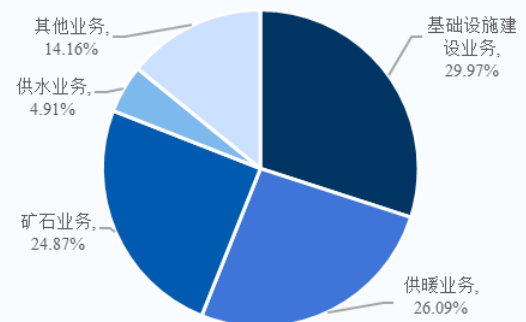
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	189.45	238.86	249.47
所有者权益（亿元）	100.15	99.19	98.08
全部债务（亿元）	86.63	134.18	139.58
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-4.23	-0.97	-1.11
资产负债率（%）	47.13	58.47	60.68
全部债务资本化比率（%）	46.38	57.50	58.73
现金短期债务比（倍）	0.03	0.00	0.00

注：1. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告将其他应付款中有息债务调整至短期债务计算，将长期应付款中有息债务调整至长期债务计算；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；4. 除特别说明外，均指人民币；5. “--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

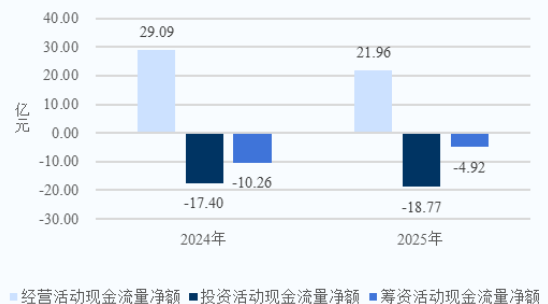
2025 年底公司资产构成



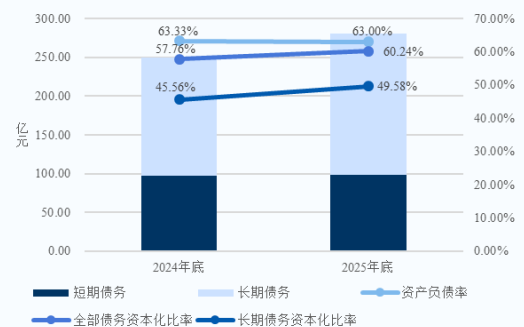
2025 年公司主营业务收入构成



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	特殊条款
24 九合财金 MTN003	5.60	5.60	2029/09/12	--
25 九合财金 MTN001	7.50	7.50	2030/01/17	--
25 九合财金 MTN002A	3.00	3.00	2030/03/19	调整票面利率权、投资者回售选择权
25 九合财金 MTN002B	3.50	3.50	2030/03/19	--

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

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
25 九合财金 MTN002A 25 九合财金 MTN002B 25 九合财金 MTN001 24 九合财金 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/24	丁 晓 吕 雯	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
25 九合财金 MTN002A 25 九合财金 MTN002B	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/03/03	丁 晓 吕 雯	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
25 九合财金 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/12/31	丁 晓 吕 雯	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
24 九合财金 MTN003	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/09/02	丁 晓 吕 雯	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

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：吕 雯 lvwen@lhratings.com

项目组成员：张丽斐 zhanglf@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010—85679696

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）

网址：www.lhratings.com

传真：010—85679228



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于淄博市临淄区九合财金控股有限公司（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，公司注册资本、股权结构及实际控制人未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 9.56 亿元，差额部分章程约定于 2038 年 6 月 30 日前完成实缴，公司的唯一股东和实际控制人均为临淄区人民政府国有资产监督管理局（以下简称“临淄区国资局”）¹。

公司是临淄区内重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务包括临淄区的市政基础设施建设、供水供暖以及矿石开采等。跟踪期内，公司职能定位及主要经营业务未发生变化。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设计划财务部、投资管理部、项目管理部、融资管理部等职能部门（室）；纳入合并范围内一级子公司共 8 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 500.72 亿元，所有者权益 185.26 亿元（含少数股东权益 6.02 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 23.83 亿元，利润总额 1.94 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 510.21 亿元，所有者权益 185.43 亿元（含少数股东权益 6.05 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.03 亿元，利润总额 0.23 亿元。

公司注册地址：山东省淄博市临淄区晏婴路 161—1 号；法定代表人：郝俊才。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券详见下表，债券募集资金已按照约定用途使用完毕。

“25 九合财金 MTN002A”债券期限为 5 年期，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。跟踪期内，“24 九合财金 MTN003”“25 九合财金 MTN001”“25 九合财金 MTN002A”和“25 九合财金 MTN002B”均已按时付息。

图表 1 • 截至 2026 年 6 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 九合财金 MTN003	5.60	5.60	2024/09/12	5 年
25 九合财金 MTN001	7.50	7.50	2025/01/17	5 年
25 九合财金 MTN002A	3.00	3.00	2025/03/19	5（3+2）年
25 九合财金 MTN002B	3.50	3.50	2025/03/19	5 年

资料来源：联合资信整理

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

¹ 截至本报告出具日，临淄区国资局将持有的公司 2400.00 万股股权出质，质权人为山东省财金信融投资控股有限公司

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 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

临淄区依托传统优势化工产业，持续推进“456”产业链群建设。2023—2025 年，临淄区经济稳步发展，经济和财政实力均居淄博市下属区县首位，财政自给能力很强。

临淄区位于淄博市东北部，全区总面积 663.68 平方公里，占淄博市总面积的 11.20%。临淄区作为连接山东省、河南省、河北省等省份的重要交通节点，境内拥有济青高速、青银高速、京福高速等多条高速公路，同时设有临淄北站火车站，交通网络发达。截至 2025 年底，临淄区下辖 7 个镇和 5 个街道，常住人口 60.1 万人，常住人口城镇化率为 71.95%。

临淄区依托传统优势化工产业，持续推进“456”产业链群建设，即炼化一体化、碳三碳四、尼龙新材料、聚氨酯四条化工主导产业链；大数据、智能网联汽车、智能机器人、新能源、集成电路材料五条新兴产业链；高分子材料、高端装备、稀土材料、专用化学品、医药健康、特种纸六大传统产业集群。2025 年以来，石油化工、生物医药等传统产业升级焕新，智能机器人、大数据等新兴产业全面起势，规上工业总产值突破 2400 亿元、较“十三五”末增长 60%。临淄区拥有国家级专业化工业园区齐鲁化学工业园区（完成第二轮扩区），齐鲁石化鲁油鲁炼、鑫泰石化延链提升等过百亿元项目进展顺利，新招引伊泰博成流体润滑新材料等过亿元项目 59 个，睿霖绿色低碳烯烃一体化等 58 个项目竣工投产，淄博鑫泰石化有限公司入围中国民营企业 and 制造业民营企业“双 500 强”，山东齐鲁药业有限公司被评为国家卓越级智能工厂和全市首个国家级专家服务基地。此外，临淄区内设有临淄经济开发区（以下简称“临淄开发区”），连续两年居淄博市省级开发区首位。临淄开发区核心功能定位是临淄区新兴产业聚集发展高地。通过“一园一产业”专业园区布局，打造特色鲜明、集约度高、竞争力强的专业园区，并围绕“136”产业发展体系，即以核心片区为重点，发展“智能制造、医药健康、新材料”三大主导产业，协同推进六大专业园区建设（智能机器人、石化装备、医药健康、高分子、智能网联汽车、大数据），逐步打造成为全省机器人科技创新的策源地、高端制造的集聚地和未来产业的先行地。

图表 2 • 临淄区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	915.0	931.10	971.6
GDP 增速（%）	5.60	3.70	5.8
固定资产投资增速（%）	5.0	1.8	-18.6
三产结构	5.4：59.8：34.8	5.4：60.3：34.3	5.2：59.8：35.0
人均 GDP（万元）	14.23	15.42	16.12

资料来源：联合资信根据临淄区国民经济和社会发展统计公报整理，2023 年和 2024 年 GDP 数值为下一年最终核实结果

2023—2025 年，临淄区经济总量持续增长，2025 年在淄博市下辖各区县中位列首位。临淄区重点发展第二产业，2025 年全部工业增加值比上年增长 7.2%，其中采矿业同比增长 10.3%，制造业同比增长 7.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 2.6%。全年规模以上工业在库企业 303 家，实现增加值比上年增长 9.1%，总产值同比增长 3.4%。2025 年，临淄区固定资产投资同比下降 18.6%，其中房地产开发投资同比下降 35.1%。

图表 3 • 临淄区主要财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	71.04	66.70	68.37
一般公共预算收入增速（%）	6.61	4.80	2.51
税收收入（亿元）	52.06	44.21	44.08
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	73.28	66.28	64.47
一般公共预算支出（亿元）	49.94	62.25	67.85
财政自给率（%）	142.25	107.15	100.77
政府性基金收入（亿元）	5.36	8.44	8.63
地方政府债务余额（亿元）	126.19	144.67	166.41

资料来源：联合资信根据临淄区财政预算执行报告和财政决算报告整理

2023—2025 年，临淄区一般公共预算收入受齐鲁石化园区发生事故、检修等因素影响波动下降，2025 年居淄博市下辖各区县首位，临淄区财政收入质量尚可，财政自给能力很强；同期，临淄区政府性基金预算收入逐年增长，但规模较小。截至 2025 年底，临淄区政府债务余额 166.41 亿元，其中一般债务余额 48.89 亿元，专项债务余额 117.52 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为临淄区内重要的基础设施建设和国有资产运营主体，相关业务在临淄区内具有明显的专营优势。

跟踪期内，公司仍定位于临淄区内重要的基础设施建设和国有资产运营主体，业务包括临淄区的市政基础设施建设、供水供暖、矿石开采等。其中供暖、供水及部分市政基础设施建设业务由子公司淄博市临淄区国有资产经营有限公司（以下简称“临淄公有”）负责，供水和供暖范围分别覆盖临淄区的 60%和 95%，在区域内具有专营优势；矿石业务、租赁业务及服务业务主要由子公司淄博齐鲁化学工业区金银谷投资发展有限公司（以下简称“金银谷公司”）负责，其中矿石业务在区域内专营优势突出。

图表 4 • 2025 年底临淄区国有企业概况（单位：亿元）

名称	控股股东	业务定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
公司	临淄区国资局	临淄区内重要的基础设施建设和国有资产运营主体	500.72	185.26	23.83	1.94	63.00%
临淄公有	公司	临淄区内的基础设施建设主体之一	244.71	84.50	11.64	0.06	65.47%
金银谷公司	公司	主要负责矿石等国有资产运营业务	131.54	76.50	6.94	1.23	41.84%

资料来源：联合资信根据公开资料和客户提供的资料整理

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 1 日，公司本部不存在关注类或不良类信贷信息。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 12 日，公司子公司临淄公有本部未结清账户中不存在关注类或不良类信贷记录，已结清账户中存在 1 笔关注类信贷记录，金额为 4999.00 万元，根据公司提供的说明，系该笔借款担保协议签订延期导致临淄公有还款延期所致。截至本报告出具日，上述借款已还清。

根据公司及重要子公司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及重要子公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至评级报告出具日，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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司发布《淄博市临淄区九合财金控股有限公司关于副董事长及总经理辞职的公告》，称根据临淄区国资局下发的《关于彭延水辞职的通知》（临国资字〔2026〕4 号），免去彭延水董事、副董事长职务，提名彭延水不再担任公司总经理职务，经公司董事会决议通过，解聘彭延水总经理职务。截至本报告出具日，上述事项已完成工商变更登记，公司总经理暂缺位。公司在管理制度方面未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司主营业务收入较上年小幅减少，主要收入来源仍为基础设施建设、供暖及矿石业务，合计占比超过 80%。其中，基础设施建设业务收入随项目结算进度放缓有所下降，供暖、矿石及供水业务收入相对稳定；主营业务中其他业务收入主要包括租赁收入 1.42 亿元及工程施工收入 0.59 亿元。同期，公司主营业务毛利率略有下降，其中基础设施建设业务毛利率因当年部分结算项目加成比例较低加之税率提升而有所下降；受控温政策下采购热源成本下降影响，供暖业务毛利率大幅提升；公司供水业务转为亏损系 2024 年该业务收到运营补贴冲减成本，而 2025 年未收到相关补贴所致。2025 年，公司实现非主营业务收入 7.60 亿元，主要包括资金拆借获得的利息收入 7.34 亿元²。2026 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 3.31 亿元，相当于 2025 年主营业务收入的 20.37%，主营业务综合毛利率为 24.30%，较 2025 年小幅提升。

图表 5 • 2024—2025 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设业务	6.39	35.94	10.26	4.87	29.97	7.02
供暖业务	4.34	24.38	12.32	4.24	26.09	20.07
矿石业务	3.94	22.14	41.76	4.04	24.87	38.06
供水业务	0.75	4.23	32.17	0.80	4.91	-8.20
其他业务	2.37	13.31	48.82	2.30	14.16	41.39
合计	17.78	100.00	23.79	16.24	100.00	22.26

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施建设

公司负责临淄区基础设施建设业务的投资建设，跟踪期内项目结算进度放缓，公司应收项目回购款项及已完工未结算项目规模较大，预计回收周期长。公司未来在建和拟建项目投资规模较大，面临较大的投资支出压力。

公司基础设施建设业务主要由子公司临淄公有、淄博齐德城市建设投资有限公司以及淄博鹰扬文化产业发展有限公司负责，建设内容包括临淄区内的棚户区改造项目以及其他市政基础设施项目。业务模式方面，公司主要通过与临淄区交通运输局、临淄区住房和城乡建设局、临淄区教育局等政府部门签订委托代建协议开展项目建设。根据公司与委托方签订的协议，公司负责项目的建

² 系公司对区域内企业及政府的往来款确认的资金拆借利息收入，资金拆借年化利率根据对手方信用水平不同而变化，并按照实际用款天数计息，实际回款有限。

设和融资等事项，待项目完工后，临淄区财政局根据项目审计结果，按照项目总成本加成一定比例（通常为13%~18%）与公司进行结算，并分年度进行回款。

2025 年，公司基础设施建设业务收入随项目结算进度放缓有所下降。截至 2025 年底，公司存货中因基础设施建设所形成的开发成本 59.89 亿元，未结算规模较大；此外，公司应收账款中尚有 32.76 亿元应收临淄区财政局的基础设施建设项目回购款。2026 年 1—3 月，公司基础设施建设业务未确认收入。

截至 2025 年底，公司主要在建基础设施项目总投资 28.90 亿元，已投资 14.90 亿元，未来三年计划投资 12.46 亿元；拟建项目包括临淄区预制菜产业园建设项目和临淄区高端装备配件产业园基础设施建设项目，计划总投 36.60 亿元。公司在建和拟建项目未来投资规模较大，面临较大的投资支出压力。

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设期间	总投资额	已投资额	投资计划		
				2026 年	2027 年	2028 年
临淄火车站广场及配套基础设施建设项目	2021—2030 年	12.00	6.27	2.00	2.00	1.73
齐鲁化工区金山产业园市政工程	2020—2030 年	7.10	4.91	0.15	0.20	0.30
四好农村路改造提升项目	2023—2026 年	5.30	2.10	3.20	/	/
城区雨污合流主干路网分流改造项目	2023—2026 年	4.50	1.62	2.88	/	/
合计	—	28.90	14.90	8.23	2.20	2.03

注：临淄火车站广场及配套基础设施建设项目、齐鲁化工区金山产业园市政工程受地区规划变动等多种原因影响，建设期间有所延长
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2025 年底公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设期间	总投资额
临淄区预制菜产业园建设项目	2025—2028 年	20.60
临淄区高端装备配件产业园基础设施建设项目	2025—2028 年	16.00
合计	—	36.60

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）矿石业务

公司矿石业务区域专营优势突出，其中矿石开采许可证已到期，后续展业持续性存在一定不确定性，现阶段矿石收入主要来自于固体废弃物处置，收入实现受房地产及建筑行业影响较大，客户集中度较高。

公司矿石业务主要由子公司淄博九合矿业有限公司（以下简称“九合矿业”）负责，业务集中在齐鲁化工园区内，分为矿石开采和固体废弃物处置两种模式。

矿石开采方面，截至 2025 年底，九合矿业所持有的采矿许可证对应矿山名称为临淄区齐鲁化工区金山产业园土地平整项目南区东段建筑石料用灰岩矿，矿区面积 0.309 平方公里，生产规模 230 万吨/年，有效期限为 2024 年 3 月 31 日至 2026 年 3 月 31 日。公司开采品种为建筑石料用灰岩，开采方式为露天开采。公司将开采的矿石进行销售，销售客户主要为区域内的民营工业企业。截至 2026 年 3 月底，该矿区已全部完成开采并销售完毕，公司未取得其他采矿许可，矿石开采后续展业持续性存在一定不确定性。

固体废弃物处置方面，九合矿业自 2021 年以来陆续中标多个项目，其中规模较大的为齐鲁化工区金山产业园土地平整固体废弃物处置项目，业务内容为矿山修复平整、矿石开采以及开采后剩余矿石废弃物处置。根据公司与临淄区财政局签订的协议，九合矿业按照 13 元/吨的价格购买开采平整过程中产生的矿石废弃物，购买体量为 9000 万吨，此后将矿石废弃物销售给区域内民营工业企业，销售价格为 40~80 元/吨。截至 2025 年已开采 3591 吨，开采进度较慢系市场需求下降，从而放缓开采。

2025 年，公司矿石销售业务收入相对平稳，主要来自于固体废弃物处置收入 3.21 亿元，其中前五大客户合计销售石料金额 3.19 亿元，占当年销售收入的 79.02%，集中度较高，主要采用预收款方式进行结算，即收到款项后发出货物。2026 年 1—3 月，公司实现矿石业务收入 0.41 亿元。

图表 8 • 2025 年公司矿石业务前五大客户（单位：万元）

单位名称	销售金额	占比（%）
山东邦克资源再利用发展有限公司	12145.93	30.08
山东澳津建设工程有限公司	10627.63	26.32
淄博九顶再生资源开发有限公司	5802.87	14.37
山东汇中物流发展有限公司	2286.18	5.66
山东泰和城建发展有限公司	1044.53	2.59
合计	31907.14	79.02

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）供暖业务

公司供暖范围覆盖临淄区的 95%，业务具有区域专营优势，收入较为稳定。

公司供暖业务由子公司淄博民通热力有限公司及山东中豪能源有限公司负责，供暖范围覆盖临淄区的 95%，在区域内具有专营优势，供暖收入主要来源于暖气费以及供热配套费等。截至 2025 年底，公司供热主管网长度约 1320.27 公里，可供暖面积约 2062.30 万平方米。公司热源全部为外购高温水或蒸汽，供应商集中度高。

图表 9 • 2025 年公司外购热源情况（单位：万元、万吉焦）

单位名称	采购内容	采购金额	采购量	采购金额占比（%）
华能辛店发电有限公司	高温水	11002.50	244.50	48.74
淄博市临淄热电厂有限公司	蒸汽	5206.05	115.69	23.06
淄博宏达热电有限公司	蒸汽	5019.50	91.05	22.24
中国石油化工股份有限公司齐鲁分公司炼油厂	蒸汽	1345.05	29.89	5.96
合计	--	22573.10	481.13	100.00

注：1.采购价格均为 45 元/吉焦；2.尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

供暖价格方面，城区居民供暖价格为 21.60 元/平方米/年，学校、幼儿园、敬老院社区居（村）委会供暖价格为 20.00 元/平方米/年；非居民供暖价格为 35.00 元/平方米/年。此外，居民家庭安装小型换热装备，每个供暖季收取 260 元的供暖费。

2025 年，公司供暖收入保持相对稳定，毛利率同比有所上升。2025 年，公司收到财政供暖相关补贴 384.15 万元。2026 年 1—3 月，公司实现供暖收入 1.65 亿元。

（4）供水业务

公司负责临淄区部分区域的供水业务，经营收支平衡依赖于运营补贴。

公司供水业务由子公司淄博天润供水有限公司负责，供水范围包括临淄区城区、齐鲁化工园区社区、金山镇、金岭镇、稷下街道以及辛店街道等的生活用水和金山片区的工业用水。

截至 2025 年底，公司供水面积约 30 平方公里，供水人口约 40 万人，约覆盖临淄区供水区域的 60%。公司原水主要引用自黄河水、太河水以及地下水，采购成本 2.50 元/立方米。截至 2025 年底，公司共有 2 个可用水厂，分别为金山水厂和临淄黄河水厂，共有清水池 9 座、深井 30 眼以及加压配水机组 19 台，设计日供水能力 20 万立方米。近三年，公司供水管网漏损率均超过 10%，供水管网漏损率较高，系齐鲁化工园区等老旧小区管网老化所致。2025 年，公司供水业务收入小幅增长，当年该业务转亏系未收到相关业务补贴所致。2026 年 1—3 月，公司实现供水业务收入 0.17 亿元。

截至 2025 年底，公司在建供水安装工程项目总投资 9.37 亿元，已投资 0.57 亿元。

图表 10 • 公司供水业务运营情况

项目名称	2023 年	2024 年	2025 年
水厂（个）	2	2	2
供水能力（万立方米/日）	20	20	20

供水总量（万立方米）	2852	2953	2934
售水总量（万立方米）	2506	2603	2544
漏损率（%）	12.13	11.85	13.00
管网长度（公里）	218	218	255

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）其他业务

房屋租赁等其他业务对公司收入形成一定补充。公司在建自营项目尚需投资规模较大，未来面临一定的投资压力。

公司租赁业务系办公用房房租收入，主要承租方包括地方政府机构及招商引资企业，2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别实现租赁收入 1.42 亿元和 0.33 亿元。

此外，公司开展部分产业园区的建设业务，项目资金主要为公司自有资金或银行贷款，建设内容主要为厂房，项目收益来源于于厂房租赁收入。截至 2025 年底，公司主要在建自营项目总投资 34.32 亿元，尚需投资 18.97 亿元；公司无拟建自营项目。整体看，公司自营项目尚需投资规模较大，面临一定投资压力且收益实现受产业招商情况影响较大。

图表 11 • 截至 2025 年底公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设期间 (年)	总投资额	已投资额	投资计划		
				2026 年	2027 年	2028 年
淄博金德建设发展有限公司临淄经济开发区智能制造产业园基础设施建设项目	2016—2018	8.62	5.94	0.60	1.00	1.00
临淄经济开发区智能制造产业园（绿色建筑科技）基础设施建设项目	2016—2020	5.60	2.18	1.32	2.00	0.10
临淄经济开发区智能制造产业园（高精超平铝板）基础设施建设项目	2018—2022	5.60	1.99	1.70	1.81	0.10
临淄经济开发区智能制造产业园（高效光伏组件）基础设施建设项目	2020—2021	4.00	1.74	1.00	0.68	0.58
临淄区大数据产业园（信创生态基地）	2021—2024	6.00	1.74	0.30	1.92	2.04
金银谷创业园二期	2021—2023	1.00	0.59	0.12	0.18	0.11
塑料防水篷布产业园基础设施建设项目	2021—2024	3.50	1.17	0.30	1.20	0.83
合计	--	34.32	15.35	5.34	8.79	4.76

注：项目超期系建设期间为立项文件中预计建设期间，由于当地规划变动等原因，上述项目暂未竣工决算；临淄经济开发区智能制造产业园（高效光伏组件）基础设施建设项目系根据实际建设情况调整

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来，公司将以深化市场化转型为主线，全力推动水务一体化整合方案³落地；策划并储备新的矿石资源开采项目，确保中长期石料资源稳定供应；此外，打造围绕“管好存量资产、做大运营服务”双轮驱动的城市综合服务商，全面提升资产运营效率与收益率，加速培育主业核心竞争力。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 8 家。其中，2025 年公司新设 2 家一级子公司，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2025 年底，公司资产规模略有增长，构成仍以应收类款项、基础设施建设项目投入、资产经营权以及权益类投资为主，其中，

³ 水务一体化整合即加快供排水资产整合，构建全区水务调配合力，推动完成全区供水、污水处理资产整合与运营并网，建成“厂网一体”智能调度系统。此外，全力推进南水北调工程，打造战略水源保障工程，完成水务资产股权整合与架构优化等。

部分应收类款项存在较高的回收风险，权益类投资对象主要为区域内民营企业，获得的投资收益较少，资产经营权尚未产生收益。总体看，公司资产质量一般。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	224.47	45.07	207.33	41.41	215.19	42.18
货币资金	10.97	2.20	8.25	1.65	9.13	1.79
应收账款	32.76	6.58	34.66	6.92	34.64	6.79
其他应收款（合计）	61.94	12.44	48.39	9.66	51.90	10.17
存货	113.32	22.75	111.14	22.20	112.39	22.03
非流动资产	273.58	54.93	293.40	58.59	295.02	57.82
其他债权投资	6.99	1.40	16.79	3.35	16.79	3.29
其他权益工具投资	24.91	5.00	23.71	4.74	22.81	4.47
长期应收款	116.59	23.41	98.48	19.67	98.94	19.39
固定资产	21.43	4.30	20.94	4.18	20.43	4.00
无形资产	43.88	8.81	48.90	9.77	48.82	9.57
其他非流动资产	20.83	4.18	31.21	6.23	32.17	6.30
资产总额	498.04	100.00	500.72	100.00	510.21	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2025 年底，公司货币资金包括银行存款 1.71 亿元、少量库存现金及使用受限的保证金、冻结资金及借款质押资金合计 6.54 亿元，受限比例高。公司应收账款仍主要为应收临淄区财政局的基础设施建设项目回购款（占 90.82%）；账龄方面，应收账款 1 年以内的占 24.92%，1~3 年的占 21.23%，3 年以上的占 53.85%，部分应收账款账龄偏长；期末应收账款累计计提坏账准备 1.42 亿元，其中按账龄组合计提 1.35 亿元，按高风险组合全额计提对淄博广鸿经贸有限公司的应收矿石采购款项 0.06 亿元，系其经营异常，预计无法收回。随着部分应收款转入债权投资核算，公司其他应收款较上年底有所下降，期末仍主要为往来款 47.02 亿元及公司垫付的矿区补偿款 8.10 亿元，其中矿区补偿款系以前年度对民营企业矿业资源整合所涉及的企业补偿款，由公司先行进行垫付，2025 年底公司应收矿区补偿款较上年底回收 1.25 亿元；账龄方面，1 年以内占 33.8%，3 年以上占 41.85%。部分账龄偏长；从集中度看，其他应收款前五名金额合计占比为 61.63%，其中应收民营企业山东金顺达集团有限公司（以下简称“金顺达公司”）3.66 亿元系往年为支持区域内企业发展产生的资金支出，金顺达公司目前处于破产重组阶段，尚未重组完毕，公司对其往来款已全额计提坏账；公司应收民营企业淄博君君科技有限公司（以下简称“君君科技”）款项系配合招商引资政策对其借款所产生，公司对其应收款项计提坏账准备 0.96 亿元系考虑到君君科技经营状态不良，对其款项回收的不确定性提高所致。整体看，公司部分其他应收款存在较高回收风险，公司已按照谨慎性原则相应计提坏账准备。2025 年底，公司存货主要由以基础设施项目投入为主的开发成本（占 53.88%）、土地储备（占 21.30%）和以固体废弃物为主的库存商品（占 24.36%）构成，其中土地储备包括出让地和少量划拨地，土地未来拟用于包括住宅、商业、工业以及仓储等项目开发。

图表 13 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况

单位名称	企业性质	金额（亿元）	占比（%）	款项性质
淄博市临淄区财政局	政府机构	21.00	37.95	往来款、矿区补偿款等
临淄区国土资源保障中心	政府机构	5.06	9.14	往来借款
金顺达公司	民营企业	3.66	6.62	往来借款
淄博君君科技有限公司	民营企业	3.01	5.43	往来借款
山东省淄博市临淄区凤凰镇南坞西民委员会	政府机构	1.38	2.49	往来借款
合计	--	34.10	61.63	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2025 年底，公司其他债权投资大幅增长，均为基金投资。公司债权投资 7.93 亿元，主要为对山东爱特云翔信息技术有限公司（以下简称“爱特云翔”，5.18 亿元）和山东齐锦程物流发展有限公司（1.26 亿元，以下简称“齐锦程物流”）等企业的借款从其他应收款转为债权投资核算，其中，齐锦程物流存在被执行及限制高消费等负面记录，公司对其借款存在一定回收风险。公司其他权益工具投资仍主要为对齐商银行股份有限公司投资 4.50 亿元、山东临淄农村商业银行股份有限公司投资 3.00 亿元、淄博市交通投资建设有限公司投资 2.70 亿元，其他则主要为对区域内民营企业的投资，投资较为分散，其中投资规模较大的包括淄博通程物流发展合伙企业（有限合伙）1.80 亿元、淄博龙门创业投资合伙企业（有限合伙）1.45 亿元和淄博翌正建设项目管理有限公司 1.16 亿元等。2025 年，其他权益工具投资在持有期间取得的股利收入为 13.70 万元，收益规模小。随着对国有企业借款收回，公司长期应收款有所减少，2025 年底主要包括企业长期借款 96.47 亿元、信托及融资租赁保证金 0.73 亿元及股权退出款 1.28 亿元。其中，企业长期借款主要为关联公司往来款，主要应收单位包括淄博市临淄区恒兴贸易有限公司、淄博齐化区投资开发有限公司、淄博华腾农业有限公司等区域内国有企业，前五大应收对象合计占比为 55.24%，集中度一般。期末公司长期应收款累计计提减值准备 506.10 万元。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 41.24%）及构筑物（占 51.12%）构成，构筑物为供暖和供水管线等资产，期末公司固定资产累计计提折旧 16.28 亿元。2025 年底，公司无形资产较上年底增长 11.46%，主要系外购固废处置权 5.48 亿元，期末公司无形资产主要包括将南部山区采矿用地整理利用剩余石料处置收益权（以下简称“砂石经营权”）35.13 亿元、固废处置权 10.84 亿元和土地使用权 2.84 亿元，其中砂石经营权入账依据是《淄博齐鲁化学工业区金银谷投资发展有限公司拟接受资产划拨涉及的临淄区南部山区采矿用地整理利用剩余砂石料处置收益权价值评估报告》（天昊咨报字〔2025〕第 0473 号），以收益法进行评估按照评估值入账，截至 2025 年底尚未产生收益。2025 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 49.82%，主要系预付购建长期资产大幅增长所致，期末主要包括对村镇的转贷资金 14.88 亿元、预付国有企业的购房款 14.96 亿元以及一年以上质押存单，其中转贷资金来自于国开证券股份有限公司及山东省财金投资集团有限公司提供的项目专项资金。

截至 2026 年 3 月底，公司资产规模较 2025 年底有所增长，资产构成变化不大；2025 年底，公司受限资产账面价值合计 80.20 亿元，占资产总额的 16.02%。

图表 14 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	65358.57	1.31%	票据保证金、保函保证金、定期存款等
应收票据	1719.70	0.03%	已背书未到期的票据
应收账款	319863.74	6.39%	借款质押
存货	185340.11	3.70%	借款抵押
长期股权投资	59020.04	1.18%	股权质押
固定资产	994.58	0.02%	借款抵押
在建工程	59111.85	1.18%	借款抵押
投资性房地产	59533.35	1.19%	借款抵押
无形资产—土地使用权	16241.54	0.32%	借款抵押及对外担保抵押
其他权益工具投资	22799.98	0.46%	股权质押
其他非流动资产	12000.00	0.24%	存单质押
合计	801983.45	16.02%	--

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

公司所有者权益小幅增长，以实收资本和资本公积为主。公司债务规模持续增长，债务负担仍较重，债券融资占比较高，债务期限结构虽有所改善，但仍持续面临集中偿债压力。

2025 年底公司实收资本保持稳定，资本公积较上年底小幅增长主要系收到临淄区国资局拨付资本性资金及划入砂石经营权资产所致；叠加经营利润持续积累，期末所有者权益较上年底小幅增长。2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及构成均较上年底变化不大，其中，公司资本公积主要为政府无偿划拨的土地资产、财政拨款、股权、砂石收益权、固体废弃物及资本金注入等。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	9.56	5.23	9.56	5.16	9.56	5.15
资本公积	161.03	88.17	161.83	87.35	161.85	87.28
未分配利润	5.60	3.07	7.85	4.24	7.94	4.28
归属于母公司所有者权益	176.14	96.44	179.24	96.75	179.38	96.73
少数股东权益	6.51	3.56	6.02	3.25	6.05	3.27
所有者权益合计	182.65	100.00	185.26	100.00	185.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

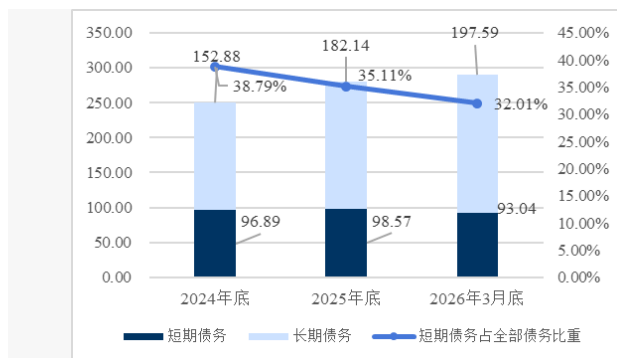
项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	158.25	50.17	129.40	41.02	123.34	37.98
短期借款	12.79	4.06	15.54	4.93	13.86	4.27
应付票据	6.18	1.96	4.68	1.48	4.76	1.46
应付账款	5.05	1.60	4.63	1.47	4.87	1.50
其他应付款（合计）	79.42	25.18	60.90	19.30	60.68	18.68
一年内到期的非流动负债	44.57	14.13	32.38	10.26	28.95	8.91
合同负债	7.00	2.22	7.60	2.41	6.57	2.02
非流动负债	157.15	49.83	186.07	58.98	201.44	62.02
长期借款	66.34	21.03	64.31	20.39	80.35	24.74
应付债券	73.71	23.37	110.90	35.15	109.90	33.84
长期应付款（合计）	14.24	4.52	8.29	2.63	8.75	2.69
负债总额	315.40	100.00	315.46	100.00	324.78	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

跟踪期内，公司负债总额有所增长，主要系长期借款增加；非流动负债占比持续提升。截至 2026 年 3 月底，公司经营性负债包括应付工程款、其他经营性业务形成的应付货款和往来款、以预收矿石款、工程款及供暖费为主的合同负债等。

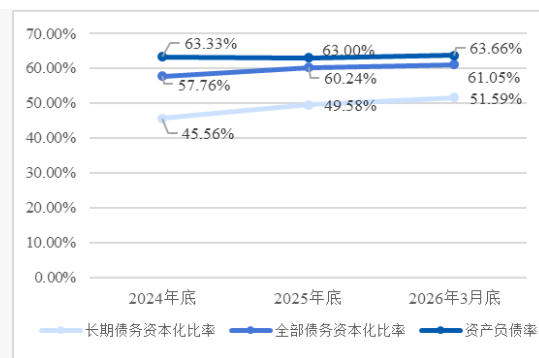
有息债务方面，将其他应付款中付息拆借款及长期应付款中融资租赁款项及付息借款调整至全部债务核算，2025 年底，公司全部债务增长至 280.71 亿元，全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均有所提升，债务负担仍较重。同期末，融资渠道方面，银行借款占约为 37%，债券融资占比约为 40%，非标融资占比约为 1%，其余主要为付息拆借款及应付票据等，债券融资占比较高。2026 年 3 月底，公司有息债务较上年底小幅增长，杠杆水平随之小幅提升，债务结构变化不大。从债务期限分布看，公司 2026 年和 2027 年分别需偿还的债务本金为 98.57 亿元和 95.20 亿元，公司持续面临集中偿债压力。

图表 17 • 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、财务报表及公司提供资料整理

图表 18 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

3 盈利能力

公司营业总收入有所下降，期间费用对利润侵蚀明显，非经营性损益对利润实现影响较大。

2025 年，公司营业总收入和营业成本均小幅下降，期间费用率同比下降 3.21 个百分点至 33.60%，仍对利润实现侵蚀明显。非经常性损益方面，2025 年，公司其他收益主要为政府补贴，投资损失主要来自于权益法核算的长期股权投资损失，信用减值损失系应收类款项所计提的坏账损失，整体看，非经常性损益对公司利润实现影响较大。

盈利能力指标表现方面，2025 年公司利润总额和净资产收益率同比有所增长，总资本收益率小幅下降，整体盈利水平仍一般。

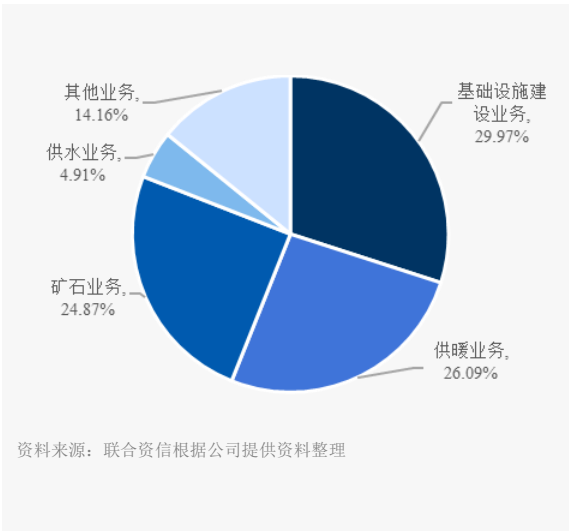
2026 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额分别相当于 2025 年全年的 16.92%和 11.91%。

图表 19 • 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	24.17	23.83	4.03
营业成本	13.79	12.92	2.53
费用总额	8.90	8.01	1.79
信用减值损失	0.19	-2.26	0.43
其他收益	0.81	2.16	0.01
投资收益	0.21	-0.12	0.23
利润总额	1.82	1.94	0.23
营业利润率（%）	39.83	42.47	33.84
总资本收益率（%）	2.09	1.78	--
净资产收益率（%）	1.05	1.30	--

注：“--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 20 • 2025 年公司主营业务收入构成



4 现金流

2025 年，公司主营业务资金回笼效率仍较低，经营活动现金净流入规模有所下降；公司购置资产及基金投资支出较大，投资活动现金维持大额净流出；筹资活动现金净流出规模有所收窄。随着项目持续建设投资及到期债务偿付，公司存在较大的外部融资需求。

图表 21 • 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	108.91	106.47	37.46
经营活动现金流出小计	79.82	84.51	33.17
经营活动现金流量净额	29.09	21.96	4.29
投资活动现金流入小计	4.45	1.93	0.07
投资活动现金流出小计	21.85	20.71	4.32
投资活动现金流量净额	-17.40	-18.77	-4.25
筹资活动前现金流量净额	11.69	3.19	0.04
筹资活动现金流入小计	104.52	120.63	40.72
筹资活动现金流出小计	114.78	125.55	39.17
筹资活动现金流量净额	-10.26	-4.92	1.55
现金收入比（%）	64.33	66.62	39.52

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2025 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金同比小幅增长 2.11%至 15.88 亿元，现金收入比同比小幅上升，主营业务资金回笼效率仍较低；受往来款净流入影响，公司经营活动现金持续净流入。公司投资活动现金流入主要为处置公司部分资产所得，投资活动现金流出主要为项目建设款项、固废处置权购买支出及基金投资款项。公司投资活动现金维持大额净流出。公司筹资活动现金

流入主要来自银行借款、发行债券、资本金注入及定期存单结存等；筹资活动现金流出规模有所增长，仍主要为还本付息支出、支付票据保证金及企业间借款等。公司筹资活动现金持续净流出。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金维持净流入，投资活动现金仍呈净流出态势，随着项目持续建设投资及到期债务偿付，公司存在较大的外部融资需求。

5 偿债指标

公司短期偿债压力突出，债务兑付主要依靠再融资，需持续关注区域再融资环境变化对公司偿债能力的影响；此外，公司对外担保中部分被担保企业存在较多信用不良情况，或有负债风险较高。

图表 22 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.12	0.09	0.10
EBITDA（亿元）	14.51	12.73	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.68	--

注：“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从偿债指标看，2026 年 3 月底，公司短期债务 93.04 亿元，现金类资产储备较小，对短期债务保障能力较弱，公司存在较大短期偿债压力。2025 年，公司 EBITDA 有所下降，对利息支出保障程度仍较高。截至 2025 年底，公司获得银行授信额度为 150.66 亿元，尚未使用额度为 47.27 亿元，间接融资渠道较为畅通，此外公司在手债券批文剩余额度 14.80 亿元，可为公司提供一定的流动性支持。整体看，公司短期偿债压力突出，债务兑付主要依靠再融资，需持续关注区域再融资环境变化对公司偿债能力的影响。

对外担保方面，截至 2025 年底，公司对外担保余额 71.24 亿元，担保比率为 38.45%。截至 2026 年 6 月 15 日，根据公开信息查询，被担保对象中淄博王庄煤矿有限公司、淄博齐鑫供应链金融有限公司存在被执行和限制高消费记录；爱特云翔 2.39 亿元股份被冻结。上述担保中部分被担保方未设置反担保措施。整体来看，公司存在较大的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼或仲裁。

6 公司本部主要变化

公司主营业务主要由下属子公司负责，收入基本来自下属子公司，公司本部对下属子公司管控力度较强。公司本部整体债务负担较重，短期偿债压力大。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 238.86 亿元，以其他应收款、其他债权投资、长期应收款和长期股权投资为主；所有者权益 99.19 亿元，以实收资本和资本公积为主。同期末，公司本部全部债务 134.18 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.47%和 57.50%，整体债务负担较重。2025 年，公司本部未实现营业总收入，利润总额为-0.97 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司本部短期债务 17.72 亿元，现金类资产很少，短期偿债压力大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产，积极承担作为国有企业的社会责任，治理结构基本完善，内控制度较为健全。

环境方面，公司基础设施建设和矿石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，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司供水、供暖等业务主要为社会供给公共产品或服务，联合资信未发现公司在建设期间发生重大安全责任事故。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力较强，且法人治理结构比较有效。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

公司实际控制人综合实力很强，公司作为临淄区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，基础设施建设、矿石开采以及供暖等业务区域专营优势明显，在资本金、资产注入及财政补贴等方面继续获得有力的支持。

1 支持能力

公司实际控制人为临淄区国资局。临淄区依托传统优势化工产业，持续推进“456”产业链群建设。近年来，临淄区经济稳步发展，经济和财政实力均居淄博市下属区县首位，财政自给能力很强。整体看，临淄区政府支持能力很强。

2 支持可能性

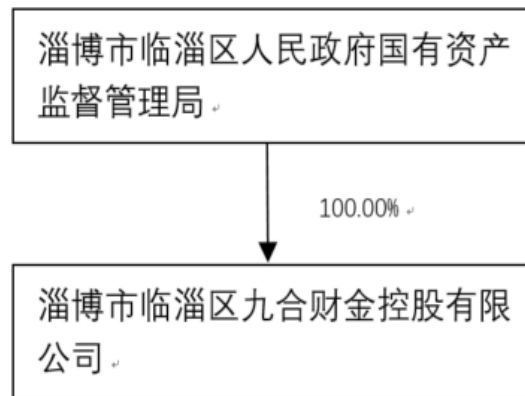
临淄区国资局对公司“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有绝对的控制权；公司作为临淄区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，基础设施建设、矿石开采以及供暖等业务区域专营优势明显，对于临淄区的基础设施建设方面贡献较大。跟踪期内，公司在资本金、资产注入及财政补贴等方面继续获得有力的支持。

2025 年，公司获得临淄区国资局拨付的资本性投入 0.70 亿元；同期，根据临淄区国资局《关于对金银谷资产进行调整的批复》，同意将南部山区采矿用地整理利用剩余石料处置收益权按评估值划拨至金银谷公司，同时将淄河石资源开采收益权收回，净增加公司资本公积 0.67 亿元。此外，2025 年，公司收到政府补贴 2.16 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

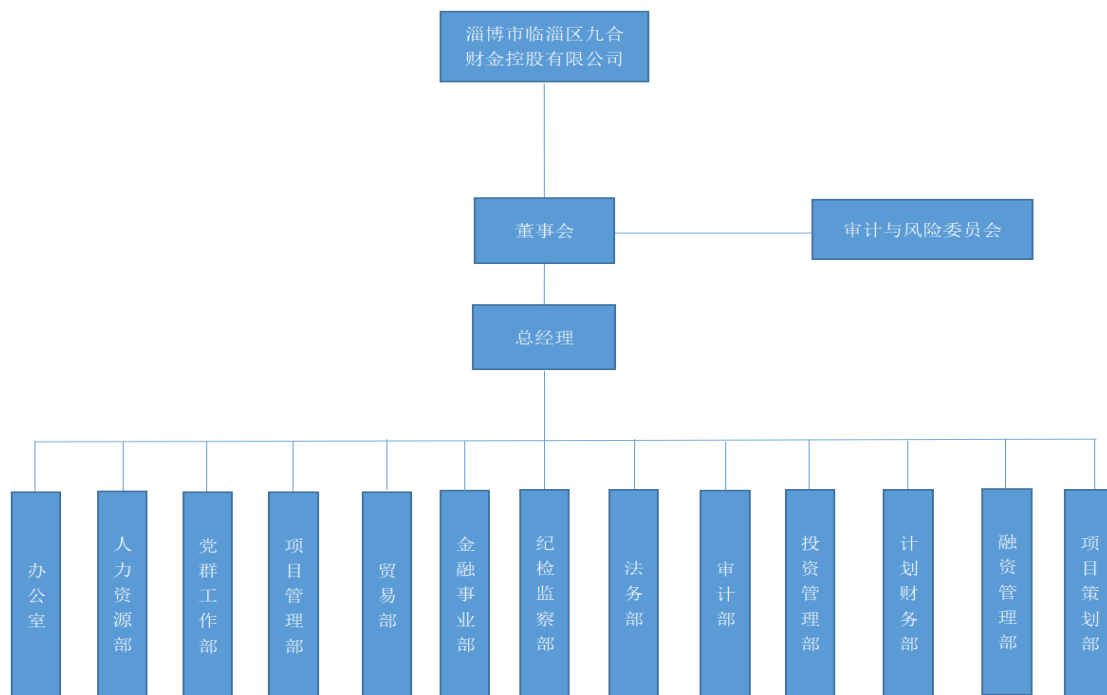
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 九合财金 MTN003”“25 九合财金 MTN001”“25 九合财金 MTN002A”和“25 九合财金 MTN002B”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1—1 公司股权结构图（截至 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 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
淄博齐鲁化学工业区金银谷投资发展有限公司	资本市场服务	87.32	--	划转
淄博鹰扬文化产业发展有限公司	娱乐业	84.62	--	划转
淄博齐德城市建设投资有限公司	土木工程建筑业	100.00	--	划转
淄博市临淄区公有资产经营有限公司	商务服务业	100.00	--	划转
青岛九合清源国际贸易有限公司	批发业	100.00	--	设立
淄博金睿投资建设有限公司	建设工程施工	100.00	--	设立
淄博市临淄区九合智汇财税咨询有限公司	代理记账	100.00	--	设立
海南九合通汇投资有限公司	其他商务服务业	100.00	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 公司对外担保情况（截至 2025 年底）

被担保企业名称	企业性质	担保余额 (万元)	担保期间	担保方式
淄博王庄煤矿有限公司	国有企业	4000.00	2025.8.19-2026.8.18	信用担保
淄博王庄煤矿有限公司	国有企业	2700.00	2025.12.23-2026.12.17	信用担保
淄博王庄煤矿有限公司	国有企业	2000.00	2025.12.23-2026.12.17	信用担保
淄博太公投资管理有限公司	国有企业	4450.00	2025.11.4-2030.11.3	信用担保
淄博兆银工贸有限公司	民营企业	3800.00	2025.7.4-2026.7.1	信用担保
山东文远环保科技股份有限公司	国有企业	1000.00	2025.12.16-2026.12.16	信用担保
山东文远环保科技股份有限公司	国有企业	2800.00	2025.4.30-2026.4.20	信用担保
山东文远环保科技股份有限公司	国有企业	1000.00	2025.8.20-2026.7.29	信用担保
淄博市临淄区齐蔚贸易有限公司	国有企业	1000.00	2025.9.30-2028.9.21	信用担保
淄博市临淄区齐益贸易有限公司	国有企业	1000.00	2025.9.30-2028.9.21	信用担保
淄博市临淄区齐姜贸易有限公司	国有企业	965.00	2025.9.30-2028.9.21	信用担保
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	2965.00	2025.11.1-2028.11.3	信用担保
淄博市临淄区恒兴贸易有限公司	国有企业	1000.00	2025.10.30-2026.10.30	信用担保
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	671.82	2025.7.8-2026.7.3	信用担保
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	1474.93	2025.7.25-2026.7.20	信用担保
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	4800.00	2025.9.26-2026.9.23	信用担保
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	3052.80	2025.11.25-2026.11.20	信用担保
淄博市临淄区恒兴贸易有限公司	国有企业	2960.00	2023.08.30-2026.8.10	信用担保
淄博天齐文化旅游发展有限公司	国有企业	2960.00	2023.08.30-2026.8.10	信用担保
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	498.00	2025.12.1-2026.11.30	抵押担保
淄博市临淄区恒兴贸易有限公司	国有企业	498.00	2025.11.26-2026.11.25	抵押担保
淄博齐都旅游产业发展有限公司	国有企业	1993.00	2021.6.30-2026.6.22	信用担保
淄博齐都旅游产业发展有限公司	国有企业	6493.00	2021.6.30-2026.6.22	信用担保
淄博华腾农业有限公司	国有企业	8685.23	2022.11.11-2027.11.11	信用担保
淄博齐都旅游产业发展有限公司	国有企业	2263.22	2021.12.28-2026.12.28	信用担保
淄博齐都旅游产业发展有限公司	国有企业	3337.69	2022.6.29-2027.6.29	信用担保
淄博齐都旅游产业发展有限公司	国有企业	976.02	2022.4.6-2026.4.6	信用担保
淄博市临淄区润诚农业发展有限公司	国有企业	94500.00	2023.05.22-2035.05.21	信用担保
淄博市临淄区沃土土地发展有限公司	国有企业	40420.00	2023.01.20-2031.01.19	信用担保、存单质押
山东爱特云翔信息技术有限公司	国有企业	2500.00	2025.3.18-2026.3.17	信用担保
山东爱特云翔信息技术有限公司	国有企业	8750.00	2025.04.21-2028.04.17	信用担保
山东爱特云翔信息技术有限公司	国有企业	8000.00	2025.11.18-2026.5.13	信用担保
淄博齐鑫供应链金融有限公司	国有企业	1420.00	2025.03.31-2027.1.18	信用担保
淄博齐鑫供应链金融有限公司	国有企业	900.00	2025.03.31-2027.1.18	信用担保
淄博齐鑫供应链金融有限公司	国有企业	570.00	2025.03.31-2027.01.18	信用担保
淄博齐鑫供应链金融有限公司	国有企业	4000.00	2025.03.31-2027.01.18	信用担保
淄博齐鑫供应链金融有限公司	国有企业	3000.00	2025.03.31-2027.01.18	信用担保
淄博齐鑫供应链金融有限公司	国有企业	3000.00	2025.03.31-2027.01.18	信用担保
淄博合瑞城市发展有限公司	国有企业	35992.00	2023.06.06-2036.06.05	保证担保
淄博紫荆文化旅游发展有限公司	国有企业	4999.00	2025.12.9-2028.12.6	信用担保、抵押担保

淄博紫荆文化旅游发展有限公司	国有企业	5000.00	2025.2.20-2028.2.16	信用担保、抵押担保
山东金谷能源科技有限公司	民营企业	1000.00	2025.6.27-2026.6.17	信用担保
山东桓公实业发展有限公司	民营企业	2500.00	2025.6.27-2026.6.17	信用担保
淄博华腾农业有限公司	国有企业	2800.00	2025.3.17-2026.3.10	信用担保
淄博市临淄区沃土土地发展有限公司	国有企业	10000.00	2024.8.29-2027.8.10	信用担保
淄博市临淄区沃土土地发展有限公司	国有企业	7000.00	2024.8.30-2027.8.10	信用担保
淄博市临淄区沃土土地发展有限公司	国有企业	2999.00	2024.9.3-2027.8.10	信用担保
淄博市临淄区润诚农业发展有限公司	国有企业	9999.00	2024.8.30-2027.8.10	信用担保
淄博市临淄区合越贸易有限公司	国有企业	2985.00	2024.8.28-2027.8.17	信用担保
淄博市临淄区合骅贸易有限公司	国有企业	2990.00	2025.8.27-2026.8.26	信用担保
淄博市临淄区齐欣贸易有限公司	国有企业	2990.00	2025.9.23-2026.9.15	信用担保
淄博市临淄区齐蔚贸易有限公司	国有企业	2990.00	2025.9.24-2026.9.16	信用担保
淄博市临淄区齐俊贸易有限公司	国有企业	2990.00	2025.9.24-2026.9.16	信用担保
淄博市临淄区智耀贸易有限公司	国有企业	2980.00	2025.9.25-2026.9.24	信用担保
淄博市临淄区合满贸易有限公司	国有企业	2990.00	2025.9.23-2026.9.15	信用担保
淄博市临淄区融媒文化发展有限公司	国有企业	2947.00	2024.7.1-2027.6.15	信用担保
淄博市临淄区恒兴贸易有限公司	国有企业	1000.00	2025.11.7-2026.11.6	抵押担保
淄博市临淄区恒兴贸易有限公司	国有企业	1000.00	2025.8.27-2026.8.19	信用担保、抵押担保
淄博市临淄区泉涌贸易有限公司	国有企业	2960.00	2025.10.23-2026.10.20	信用担保
淄博市临淄区锐进贸易有限公司	国有企业	2950.00	2025.11.7-2026.11.5	信用担保
淄博市临淄区齐智贸易有限公司	国有企业	2980.00	2025.10.23-2026.10.20	信用担保
淄博市临淄区新纬贸易有限公司	国有企业	420.00	2025.11.7-2026.11.5	信用担保
淄博市临淄区新纬贸易有限公司	国有企业	2080.00	2025.11.14-2026.11.11	信用担保
淄博市临淄区齐博贸易有限公司	国有企业	2950.00	2025.11.13-2026.11.11	信用担保
淄博市临淄区齐桂贸易有限公司	国有企业	2970.00	2025.11.13-2026.11.11	信用担保
淄博市临淄区合萃贸易有限公司	国有企业	35000.00	2025.5.27-2026.5.20	信用担保
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	37000.00	2025.11.6-2026.5.6	信用担保、抵押担保
淄博市临淄九合化工经营股份有限公司	国有企业	28000.00	2025.10.16-2026.4.15	信用担保
淄博市临淄九合化工经营股份有限公司	国有企业	22000.00	2025.11.13-2026.5.13	信用担保
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	1000.00	2025.3.19-2026.3.2	抵押担保
淄博市临淄区恒兴贸易有限公司	国有企业	3800.00	2025.1.6-2026.1.5	信用担保、存单质押
淄博市临淄区恒通贸易有限公司	国有企业	7600.00	2025.1.6-2026.1.5	信用担保、存单质押
淄博市临淄区恒扬贸易有限公司	国有企业	1126.00	2025.3.28-2026.3.17	信用担保
淄博市临淄区晶元贸易有限公司	国有企业	23000.00	2025.3.11-2028.2.21	信用担保、抵押
淄博市临淄区合诚贸易有限公司	国有企业	2990.00	2025.6.27-2026.6.16	信用担保
淄博市临淄区汇合源贸易有限公司	国有企业	2990.00	2025.6.27-2026.6.16	信用担保
淄博市临淄区恒晔贸易有限公司	国有企业	2990.00	2025.6.27-2026.6.16	信用担保
淄博市临淄区恒扬贸易有限公司	国有企业	900.00	2025.6.27-2026.6.16	信用担保

淄博万信城市发展有限公司	国有企业	25000.00	2025.6.26-2028.6.13	信用担保
淄博市临淄区沃土土地发展有限公司	国有企业	35000.00	2025.6.26-2028.6.21	信用担保
淄博市临淄齐硕农业发展有限公司	国有企业	28000.00	2025.6.27-2028.6.13	信用担保
淄博同合文旅投资发展有限公司	国有企业	6000.00	2024.12.23-2027.12.22	信用担保
淄博市临淄区合骅贸易有限公司	国有企业	6250.00	2025.7.30-2028.7.13	信用担保
淄博市临淄区人才安居运营管理有限公司	国有企业	6490.00	2023.5.31-2045.5.30	信用担保
淄博市临淄区卓耀能源有限公司	国有企业	39000.00	2024.12.30-2049.12.29	信用担保
淄博市临淄区润齐农业发展有限公司	国有企业	6360.00	2025.12.18-2040.12.14	信用担保
淄博市临淄区润齐农业发展有限公司	国有企业	15000.00	2025.12.18-2040.12.14	信用担保
淄博市临淄区润齐农业发展有限公司	国有企业	15000.00	2025.12.18-2040.12.14	信用担保
合计	--	712360.72	--	--

注：截至本报告出具日，上表中部分担保已到期，相关担保项下借款均已展期，公司对其担保对应展期，未进行代偿。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	11.23	8.43	9.64
应收账款（亿元）	32.76	34.66	34.64
其他应收款（合计）（亿元）	61.94	48.39	51.90
存货（亿元）	113.32	111.14	112.39
长期股权投资（亿元）	10.34	13.75	13.96
固定资产（合计）（亿元）	21.43	20.94	20.43
在建工程（合计）（亿元）	16.93	19.14	21.16
资产总额（亿元）	498.04	500.72	510.21
实收资本（亿元）	9.56	9.56	9.56
少数股东权益（亿元）	6.51	6.02	6.05
所有者权益（亿元）	182.65	185.26	185.43
短期债务（亿元）	96.89	98.57	93.04
长期债务（亿元）	152.88	182.14	197.59
全部债务（亿元）	249.77	280.71	290.63
营业总收入（亿元）	24.17	23.83	4.03
营业成本（亿元）	13.79	12.92	2.53
其他收益（亿元）	0.81	2.16	0.01
利润总额（亿元）	1.82	1.94	0.23
EBITDA（亿元）	14.51	12.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	15.55	15.88	1.59
经营活动现金流入小计（亿元）	108.91	106.47	37.46
经营活动现金流量净额（亿元）	29.09	21.96	4.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-17.40	-18.77	-4.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.26	-4.92	1.55

财务指标

现金收入比（%）	64.33	66.62	39.52
营业利润率（%）	39.83	42.47	33.84
总资本收益率（%）	2.09	1.78	--
净资产收益率（%）	1.05	1.30	--
长期债务资本化比率（%）	45.56	49.58	51.59
全部债务资本化比率（%）	57.76	60.24	61.05
资产负债率（%）	63.33	63.00	63.66
流动比率（%）	141.85	160.22	174.47
速动比率（%）	70.24	74.33	83.35
经营现金流流动负债比（%）	18.39	16.97	--
短期债务占比（%）	38.79	35.11	32.01
现金短期债务比（倍）	0.12	0.09	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.68	--

注：1. 公司合并口径 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告将其他应付款中有息债务调整至短期债务计算，将长期应付款中有息债务调整至长期债务计算；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；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、财务报表及提供资料整理

附件 3-2 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
现金类资产（亿元）	0.42	0.06	0.04
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	44.45	73.12	78.73
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	118.63	118.63	118.63
固定资产（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	189.45	238.86	249.47
实收资本（亿元）	9.56	9.56	9.56
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	100.15	99.19	98.08
短期债务（亿元）	15.59	16.58	17.72
长期债务（亿元）	71.04	117.60	121.86
全部债务（亿元）	86.63	134.18	139.58
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	2.11	0.00
利润总额（亿元）	-4.23	-0.97	-1.11
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	75.04	107.97	21.09
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.94	-10.85	4.32
投资活动现金流量净额（亿元）	-17.45	-12.67	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	22.72	23.25	-4.34

财务指标

现金收入比（%）	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*
总资本收益率（%）	-0.03	0.85	--
净资产收益率（%）	-4.23	-0.97	--
长期债务资本化比率（%）	41.50	54.25	55.41
全部债务资本化比率（%）	46.38	57.50	58.73
资产负债率（%）	47.13	58.47	60.68
流动比率（%）	249.84	331.95	267.00
速动比率（%）	249.84	331.95	267.00
经营现金流动负债比（%）	-27.48	-49.16	--
短期债务占比（%）	18.00	12.36	12.70
现金短期债务比（倍）	0.03	0.00	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告公司本部口径将其他应付款中有息债务调整至短期债务核算，将长期应付款中有息债务调整至长期债务计算；3. 部分财务指标无意义，以“*”表示，未获取数据用“/”表示；4. 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；5. 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、财务报表及提供资料整理

附件 4 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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
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 5-1 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 5-2 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 5-3 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 5-4 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