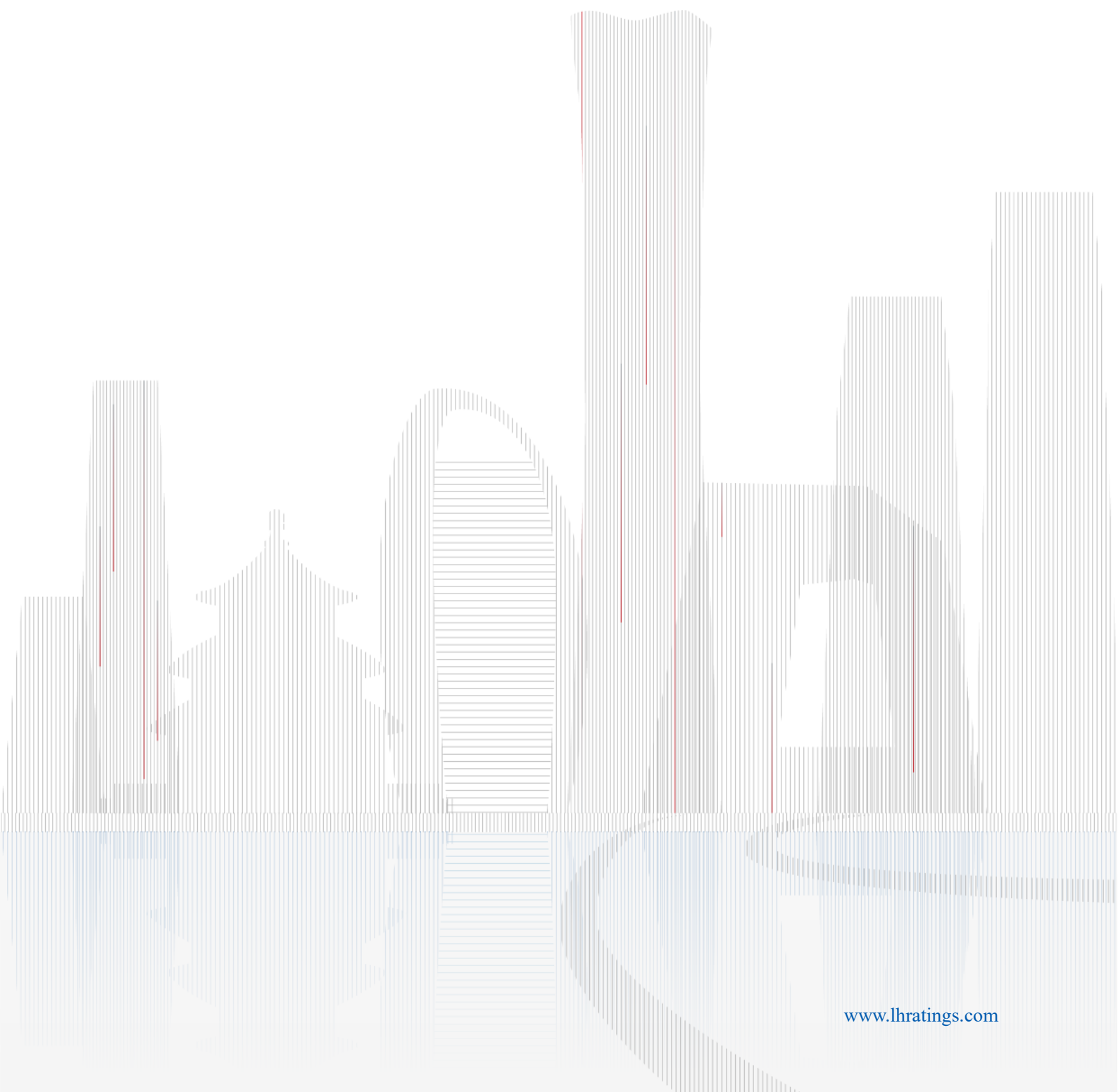


重庆大足工业园区建设发展有限公司

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〕5591号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆大足工业园区建设发展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，确定维持重庆大足工业园区建设发展有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“21 大足工业 MTN002”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重庆大足工业园区建设发展有限公司（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。

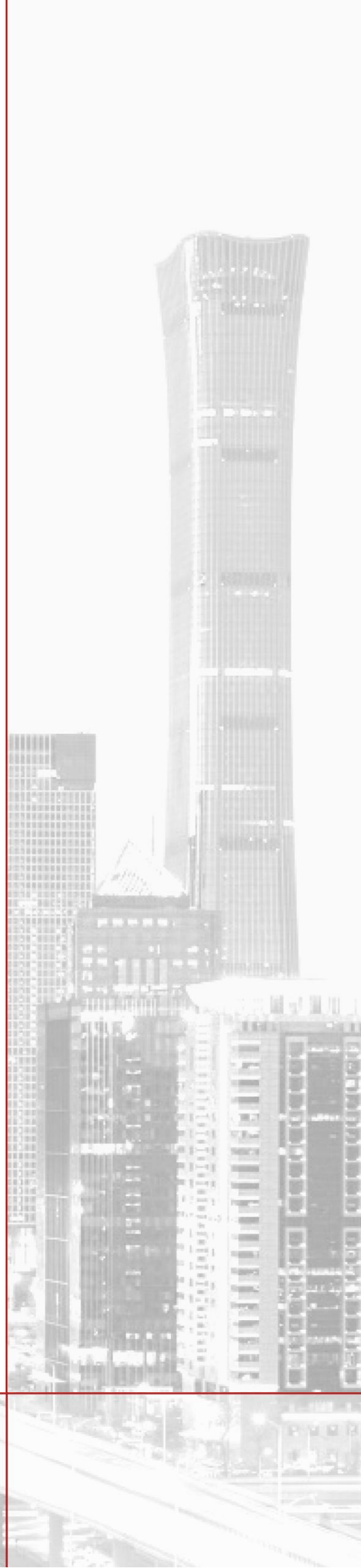
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



重庆大足工业园区建设发展有限公司

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
重庆大足工业园区建设发展有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/07/23
天府信用增进股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 大足工业 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

重庆大足工业园区建设发展有限公司（以下简称“公司”）是大足工业园区唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，主营业务涵盖城市基础设施建设及土地整治开发等方面，具有一定区域专营优势。经营方面，2025 年公司基础设施代建业务收入规模有所下降，回款情况尚可；未实现土地整治收入，存量拟开发土地充足，但整理计划及出让情况受区域规划及招商引资的影响较大，具有一定不确定性；公司储备项目未来投资额较大，面临资金支出压力。财务方面，公司资产中应收类款项及存货占比高，资产变现周期较长，公司整体资产质量一般；公司有息债务规模波动增长，短期债务占比高，整体债务负担一般；债券融资占比高，短期偿债压力大，融资渠道有待拓宽，或有负债风险相对可控。

个体调整：无。

外部支持：大足区地处成渝相向发展的战略腹地，是成渝地区双城经济圈的重要节点，近年来经济水平及一般公共预算收入持续增长，财政实力处于重庆市中上游水平，大足区政府支持能力很强。公司在区域基础设施建设等方面发挥了重要作用，社会贡献较大，可替代性较弱。跟踪期内，公司在政府补助方面持续获得有力的外部支持。

“21 大足工业 MTN002”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）提供不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，天府增进的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，上述增信措施显著提升了债券偿付的安全性。

评级展望

随着重庆市大足区经济的持续增长和大足工业园区基础设施建设的不断推进，公司作为大足工业园区唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，区域地位稳固，有望持续得到政府的有力支持，信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降。公司核心资产被划出，政府支持程度减弱。融资环境恶化。

优势

- **业务具有一定区域专营优势。**公司是大足工业园区唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，从事大足区市政道路工程及大足工业园区土地整治、基础设施项目的投资建设工作，公司在授权范围内具有一定的业务专营优势。
- **持续获得有力的政府支持。**跟踪期内，公司在政府补助方面持续获得有力的外部支持。2025 年，公司收到政府补助 1.68 亿元。

关注

- **资产变现周期较长。**公司存货和应收类款项规模较大，截至 2026 年 3 月底分别占资产总额的 66.99%和 30.09%，资产变现周期较长。
- **债券融资和短期债务占比高，短期偿债压力大。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 68.26 亿元，其中债券融资占 76.08%；同期末，公司短期债务为 50.54 亿元，现金短期债务比为 0.03 倍，公司短期偿债压力大。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
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				+4
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

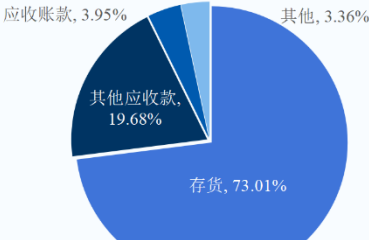
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	3.26	1.50	1.27
资产总额（亿元）	188.94	169.77	185.89
所有者权益（亿元）	89.44	81.71	81.75
短期债务（亿元）	25.07	44.10	50.54
长期债务（亿元）	40.75	15.62	17.72
全部债务（亿元）	65.82	59.73	68.26
营业总收入（亿元）	7.80	7.37	0.79
利润总额（亿元）	1.79	1.39	0.06
EBITDA（亿元）	1.86	1.58	--
经营性净现金流（亿元）	4.98	1.68	0.16
净资产收益率（%）	1.78	1.54	--
资产负债率（%）	52.67	51.87	56.02
全部债务资本化比率（%）	42.39	42.23	45.50
现金短期债务比（倍）	0.13	0.03	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.64	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	114.24	116.63	134.27
所有者权益（亿元）	54.79	48.71	48.73
全部债务（亿元）	48.51	59.73	68.26
营业总收入（亿元）	2.11	3.20	0.35
利润总额（亿元）	0.78	0.70	0.02
资产负债率（%）	52.04	58.23	63.71
全部债务资本化比率（%）	46.96	55.08	58.35
现金短期债务比（倍）	0.10	0.03	0.02

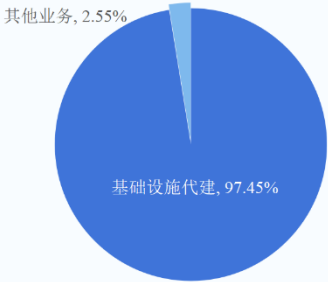
注：1.公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.本报告将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；4.本报告在计算债务时已扣除一年内到期的非流动负债中计提利息部分

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

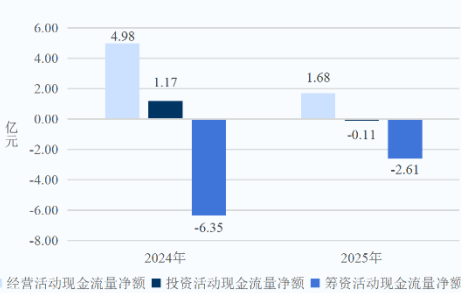
2025 年底公司资产构成



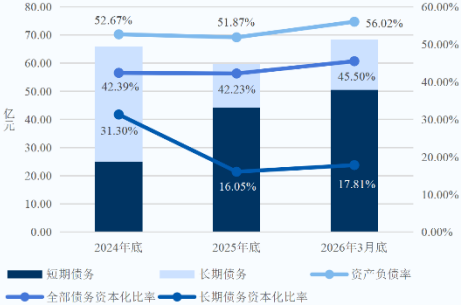
2025 年公司营业总收入构成



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	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 大足工业 MTN002	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/08/31	交叉保护条款、调整票面利率选择权、回售选择权

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
21 大足工业 MTN002	AAA/稳定	AA/稳定	2025/07/25	孙 婧 张 昶	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
21 大足工业 MTN002	AAA/稳定	AA/稳定	2021/11/04	张 铖 郭欣宇	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：张 昶 zhangchang@lhratings.com

项目组成员：孙 婧 sunjing1@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”）关于重庆大足工业园区建设发展有限公司（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

公司前身为大足龙腾土地整治开发有限公司，由重庆市大足县龙水镇人民政府、廖珍伟、高长友和张传友分别出资 800 万元（土地使用权）、200 万元、50 万元和 50 万元于 2002 年 12 月注册成立，初始注册资本 1100 万元。2003 年 9 月，重庆市大足区龙水镇人民政府将所持股权全部转让给重庆市大足工业园区管理委员会（以下简称“大足工业园区管委会”），公司更名为大足县工业园区建设发展有限公司；同期，大足工业园区管委会以土地对公司增加注册资本 9900 万元。2008 年 5 月，根据《大足县工业园区建设发展有限公司股权转让协议》，廖珍伟、高长友和张传友向大足工业园区管委会无偿转让所持有的全部股份，公司变更为国有独资有限责任公司。2008 年 11 月，根据《大足县工业园区建设发展有限公司股权转让协议》，大足工业园区管委会向重庆大足国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“大足国资”）无偿转让所持有的全部股份，大足国资为公司唯一股东，公司变更为现名。2011 年 1 月，公司股东大足国资以货币对公司增资 0.90 亿元。2021 年 9 月，大足国资股东变更为重庆大足实业发展集团有限公司（以下简称“大足实业”），大足实业股东为重庆市大足区国有资产监督管理委员会（以下简称“大足区国资委”）。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，大足国资持有公司全部股权，公司实际控制人为大足区国资委。

公司是大足工业园区唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，主营业务涵盖城市基础设施建设及土地整治开发等方面。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。截至 2026 年 3 月底，公司本部内设财务部、工程部、发展部、招商部、办公室和融资部共 6 个部门；公司合并范围内一级子公司 1 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 169.77 亿元，所有者权益 81.71 亿元；2025 年，公司实现营业总收入 7.37 亿元，利润总额 1.39 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 185.89 亿元，所有者权益 81.75 亿元；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.79 亿元，利润总额 0.06 亿元。

公司注册地址：重庆市大足区龙水镇龙东村；法定代表人：袁雷。

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下表，“21 大足工业 MTN002”募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“21 大足工业 MTN002”已于付息日正常付息。“21 大足工业 MTN002”由天府信用增进股份有限公司（以下简称“天府增进”）提供不可撤销连带责任保证担保。

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）	起息日	期限
21 大足工业 MTN002	4.00	4.00	2021/08/31	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“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

大足区地处成渝相向发展的战略腹地，是成渝地区双城经济圈的重要节点，交通便利，锇矿储量丰富，文化底蕴深厚。大足区以“制造+文旅”双轮驱动，产业方面重点构建以新能源汽摩及零部件、再生资源及新材料两大产业为主导的“246”特色产业集群，文旅方面围绕大足石刻、大足石雕等文旅资源建设国际文旅名城。近年来，大足区经济水平及一般公共预算收入持续增长，但财政收入质量欠佳，财政自给能力较弱。大足工业园区具有一定区位优势，已形成了以现代五金、智能家居、装备制造为核心的三大优势产业。

大足区位于重庆西部，地处成渝相向发展的战略腹地，是成渝地区双城经济圈的重要节点。大足区全区幅员面积 1436 平方公里，辖 6 个街道、21 个镇；截至 2025 年底，大足区户籍人口 105.6 万人，户籍人口城镇化率为 49.4%。交通方面，大足区内成渝高铁和渝蓉高速、成渝高速、重庆三环高速、南（充）大（足）泸（州）高速、大（足）内（江）高速 5 条高速公路纵横成网，高速公路密度高于重庆市平均水平；成渝高速铁路设大足南站，截至 2025 年底，在建成渝中线高铁大足石刻站项目已完成主体封顶，待其建成后 will 实现“15 分钟重庆、半小时成都、6 小时北上广深”。矿产方面，大足区锇矿已探明储量 3800 万吨，属亚洲第一特大矿床，储量占全国二分之一、全球四分之一。此外，大足区文化底蕴深厚，拥有重庆市重要的世界文化遗产大足石刻。

大足区传统优势产业包括汽摩、五金、锇盐等，享有“中国西部五金之都”“重汽摇篮”及“中国锇都”等称号。近年来，大足区持续发展“246”特色产业集群，包括新能源汽摩及零部件、再生资源及新材料两大主导产业，现代五金、光电元器件、电梯及特种装备、食品及农产品加工四大特色产业，人机及通用航空、机器人及传感器、现代中药、生物医药、新能源及新型储能、数字产业六大新兴产业。“十四五”期间，大足区专用车扩品升级、摩托车年产量突破 150 万辆，光电摄像模组市场占有率居全球第五位，智能电梯产业产能占全市三分之一，现代五金产业获评国家中小企业特色产业集群、创新型产业集群；大足高新区获批国家级绿色工业园区，双桥经开区锇盐新材料产业园获批国家 D 级化工园区，大足区获批全市首批低空经济先行试验区、低空装备产业发展试点区。

文化旅游方面，大足区推动建设国际文旅名城，拥有大足石刻、龙水湖旅游度假区、玉龙山国家级森林公园、昌州古城、香国公园、红岩重汽博物馆等旅游资源，其中大足石刻为全国首批 5A 级景区；同时，大足区拥有大足石雕、宝顶架香庙会 2 项国家级非物质文化遗产，传统舞蹈（万古鲤鱼灯会、中敖火龙等）、传统技艺、传统美术、传统武术等 25 项市级非物质文化遗产项目，非遗资源丰富。“十四五”期间，大足区连续两年上榜全国市辖区旅游综合实力百强区，入选中国旅游高质量发展区案例。2025 年，大足区旅游及相关产业增加值增长 6.4%；全年共接待海内外游客 4360.8 万人次、增长 12.6%。

“十五五”期间，大足区将强化“制造+文旅”双轮驱动，立足成渝中部新支点、巴蜀文化会客厅“两大定位”，建强双桥经开区、大足高新区、大足石刻文化城、大足石刻景区、龙水湖度假区、现代农业园区“六大平台”。产业方面，大足区将加快构建“新能源汽摩及零部件产业集群”和“再生资源及新材料产业集群”两大 300 亿级主导产业集群，同时推动现代五金、光电子器件、智能电梯及特种设备、食品及农产品加工等特色产业强链成群。文旅方面，大足区将持续推动全域旅游发展，健全文旅高质量发展体系，增强“日月繁星”（“日月”指核心景区，“繁星”指乡村与新业态）文旅产品体系吸引力和影响力。

图表 2 • 大足区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
GDP（亿元）	/	/	/	/
GDP 增速（%）	6.5	6.4	5.5	6.0
固定资产投资增速（%）	12.1	10.1	10.5	10.4
三产结构	/	12.0：40.2：47.8	11.4：38.8：49.8	/

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市大足区国民经济和社会发展统计公报，2023—2025 年，大足区经济运行稳定，GDP 持续增长。2025 年，大足区第一产业增加值同比增长 3.6%，第二产业增加值同比增长 4.6%，第三产业增加值同比增长 6.8%。三次产业分别拉动经济增长 0.5、1.8 和 3.2 个百分点，对经济增长的贡献率分别为 8.1%、33.4%和 58.5%，三次产业结构持续优化。2025 年，大足区全年工业增加值同比增长 5.1%，其中规模以上工业增加值增长 4.9%。同期，大足区固定资产投资维持较高增速，分产业看，第一产业投资同比下降 13.8%，第二产业投资同比增长 19.1%，第三产业投资同比增长 1.9%；分领域看，基础设施投资同比增长 3.4%，工业投资同比增长 19.1%，房地产开发投资同比下降 2.0%。

图表 3 • 大足区主要财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	49.53	50.51	51.86	20.1
一般公共预算收入增速（%）	15.2	2.0	2.7	1.0
税收收入（亿元）	16.01	16.56	17.66	5.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	32.33	32.78	34.05	25.37
一般公共预算支出（亿元）	111.43	114.42	108.18	35.6
财政自给率（%）	44.45	44.14	47.93	56.46
政府性基金收入（亿元）	52.89	50.08	49.30	
地方政府债务余额（亿元）	266.70	320.44	407.04	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据大足区财政决算报告及预算执行情况，2023—2025 年，大足区一般公共预算收入持续增长，但非税收入占比较高，财政收入质量欠佳，2025 年大足区一般公共预算收入在重庆市下辖各区县中排名第 12 位；非税收入主要由专项收入和国有资源（资产）有偿使用收入构成。2023—2025 年，大足区一般公共预算支出波动下降，财政自给能力较弱。同期，大足区政府性基金收入小幅下降。截至 2025 年底，大足区政府债务余额 407.04 亿元，其中一般债务余额 118.66 亿元，专项债务余额 288.38 亿元，大足区政府债务规模持续较快增长。

根据大足区统计局官网公开信息，2026 年一季度，大足区地区生产总值增速为 6.0%，规模以上工业增加值增速为 7.1%，固定资产投资同比增长 10.4%。同期，大足区完成一般公共预算收入 20.1 亿元，同比增长 1.0%。其中税收收入 5.1 亿元，同比增长 3.0%；非税收入 15.0 亿元；一般公共预算支出完成 35.6 亿元，同比增长 0.3%。

(2) 大足工业园区

重庆市大足工业园区位于大足区龙水镇、邮亭镇，是经重庆市政府于 2003 年 7 月批准设立的省（市）级特色工业园区，由龙水工业园区（A 区）和邮亭工业园区（B 区）两部分组成。园区南接成渝高速公路、成渝铁路、邮亭火车站，北临大足县城、石刻风景区，东靠玉龙山国家森林公园、龙水湖。大足工业园区内已建成 6 条南上北下、东出西进的高等级骨架公路网络，并配套建设了公路和铁路物流基地；重庆三环高速公路东跨工业园区境内，成渝高速公路和成渝铁路贯穿园区；成渝城际客运专线贯穿园区南部，从大足工业园区到达重庆仅需 30 分钟，到达成都仅需 1 小时。2024 年 3 月，按照重庆市“三攻坚一盘活”改革方案，大足工业园区已和大足高新区、大足石刻文创园、市场物流园区整合成为新的大足高新区（下辖龙水园、万古园和文创园）。大足工业园区在继承和发挥传统五金产业优势的基础上，通过招商引资和推进本地小五金企业的改造，目前已形成了以现代五金、智能家居、装备制造为核心的三大优势产业，拥有八大专业市场、现代物流、电子商务、电镀、酸洗、热处理等配套产业。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司作为大足工业园区唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，主营业务涵盖城市基础设施建设及土地整治开发等方面，具有一定区域专营优势。

根据公司提供的企业信用报告，截至 2026 年 6 月 9 日，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录；公司本部近十年无已结清的不良及关注类信贷信息记录。

根据公司提供的企业信用报告，截至 2026 年 6 月 29 日，子公司重庆润泽交通建设集团有限公司（以下简称“润泽交通公司”）本部存在 1 条强制执行记录，已执行标的金额为 1.00 亿元，执行案由系借款合同纠纷，目前已结案；除此以外，润泽交通公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录，润泽交通公司本部近十年无已结清的不良及关注类信贷信息记录。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 22 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，根据公司内部有权机构决议，公司原财务负责人及信息披露事务负责人蒋其友工作发生变动，公司已任命胡月为新的财务负责人及信息披露负责人。上述人员变动属于公司经营过程中的正常经营活动，对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大不利影响。除此以外，公司法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司主要负责大足区市政工程建设及大足工业园区基础设施建设和土地整理业务。2025 年，公司营业总收入同比小幅下降，基础设施代建是公司营业总收入的主要来源；综合毛利率同比小幅下降。公司其他业务收入主要包括标准化厂房等固定资产的租金收入及停车费收入等。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.79 亿元，综合毛利率较 2025 年全年水平提升 3.62 个百分点。

图表 4• 公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施代建	77041.34	98.82	11.69	71809.54	97.45	9.75	7826.62	98.89	14.66
其他业务	920.85	1.18	89.75	1881.11	2.55	80.13	87.96	1.11	60.97
合计	77962.19	100.00	12.61	73690.65	100.00	11.55	7914.57	100.00	15.17

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、财务报表及提供资料整理

（1）基础设施代建业务

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化，2025 年收入规模有所下降，回款情况尚可，在建项目资金支出压力不大。

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化。大足工业园区管委会委托公司负责大足工业园区内市政道路、桥梁和地下管网等基础设施项目以及安置房、还建房的建设工作。公司与大足区政府签订委托代建协议，由大足区财政局向公司支付建设成本和代建管理费（成本加成 10%~25%），每年定期进行费用结算。

公司除负责大足工业园区的基础设施建设外，还承担了部分大足区的市政建设项目。该类项目运营主体为子公司润泽交通公司，业主方为大足区政府，其运营结算方式与本部园区开发业务模式一致。

2025 年，公司基础设施代建业务收入较上年有所下降，主要系当期结算项目较少所致；同期，公司已收到回款 3.54 亿元。2026 年 1—3 月，公司确认基础设施代建收入 0.78 亿元。截至 2025 年底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 13.04 亿元，已完成投资 10.73 亿元，资金支出压力不大。

图表 5 • 截至 2025 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额	拟回款金额	未来投资计划	
				2026 年	2027 年
大足工业园区标准厂房（五期）	3.10	3.60	3.88	0.07	--
龙水镇文化广场安置还房（幸湖佳苑）工程	2.70	0.98	3.38	0.86	0.86
大足区“四好农村路”X028 高升至回龙段（高龙路）升级改造工程	4.50	3.78	5.18	0.42	0.30
大足区 S548 龙岗至高升段升级改造工程	2.74	2.37	2.80	0.17	0.20
合计	13.04	10.73	15.23	1.52	1.36

注：1. 部分项目存在实际投资规模超概情况；2. 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）土地整治开发业务

公司目前整治的土地全部为工业用地，跟踪期内公司未实现土地整治收入。公司存量拟开发土地充足，但整理计划及出让情况受区域规划及招商引资的影响较大，具有一定不确定性。

跟踪期内，公司土地整治业务模式未发生变化。大足工业园区管委会委托公司对大足工业园区内的土地进行整治。公司与大足工业园区管委会签订委托代建合同，大足工业园区管委会向公司支付代建工程款，代建回购价格为项目投资成本和代建管理费加成（暂定为 18%），每年根据双方确认的完成投资额进行结算。

截至 2025 年底，公司暂无在整理的土地项目；已完成整治待出让（回购）的土地面积 4926.59 亩，均为工业用地，账面价值 25.72 亿元，计入“存货-合同履约成本”。同期末，公司账面上拟开发土地面积为 367.27 万平方米，账面价值 39.55 亿元，计入“存货-拟开发土地”。公司存量拟开发土地充足，但整理计划及出让情况受区域规划及招商引资的影响较大，具有一定不确定性。跟踪期内，公司未结算土地整治项目，未实现土地整治收入。

2 未来发展

公司未来将以基础设施建设和土地整治为主业，储备项目未来投资额较大，公司面临资金支出压力。

截至 2025 年底，公司拟建项目较多，项目类型涉及基础设施建设、土地整治及部分自建项目，概算总投资合计 43.02 亿元，公司面临资金支出压力。

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	未来投资计划		
		2026 年	2027 年	2028 年
园区北四路卷洞桥土地整理	30.00	2.00	8.00	8.00
龙水新城综合管网建设工程	1.50	1.20	0.30	--
大足区龙水镇三大金属市场旅游商贸环境改造工程	3.00	0.30	0.70	1.00

大足区龙水新城城市道路及配套管网综合工程	3.00	0.80	0.70	1.50
花市社区老旧小区改造	1.00	0.80	0.20	0.00
大足区冷链物流仓储中心	2.00	0.50	1.00	0.50
龙铜路路面改造	0.52	0.30	0.22	0.00
龙水片区道路配套综合管网新建工程	2.00	--	0.50	0.50
合计	43.02	5.90	11.62	11.50

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年 1—3 月财务报表未经审计。

截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内拥有一级子公司 1 家。跟踪期内，公司合并范围内无偿划出重庆市龙水五金产业投资有限公司。整体看，公司合并范围变动的子公司规模不大，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量及其盈利能力

公司资产规模波动下降，其中应收类款项和存货占比高，资产变现周期较长，公司整体资产质量一般。2025 年，公司营业总收入同比小幅下降，利润总额对政府补助依赖程度高。

图表 7 • 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	183.77	97.26	165.57	97.53	181.74	97.76
货币资金	3.26	1.73	1.50	0.88	1.27	0.68
应收账款	5.79	3.06	6.71	3.95	7.52	4.05
其他应收款（合计）	38.16	20.20	33.41	19.68	48.41	26.04
存货	136.40	72.19	123.95	73.01	124.53	66.99
非流动资产	5.17	2.74	4.20	2.47	4.16	2.24
资产总额	188.94	100.00	169.77	100.00	185.89	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，公司货币资金由银行存款（0.60 亿元）和其他货币资金（0.90 亿元）构成，其中受限货币资金为 0.99 亿元，包括用于担保的定期存款或通知存款及其他受限资金。公司应收账款包括应收大足工业园区管委会 5.58 亿元（占 83.19%）和大足区财政局 1.12 亿元（占 16.69%），集中度高。公司其他应收款（合计）较上年底有所下降，主要系与其他单位之间往来款减少所致；其他应收款主要为应收当地国有企业之间的往来款项，从集中度来看，公司其他应收款前五名余额合计占 92.15%，集中度高。公司存货较上年底有所下降，主要系注销部分土地不动产登记权证导致土地资产有所减少所致；存货主要由合同履约成本（84.40 亿元）和拟开发土地（39.55 亿元）构成。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底有所增长，主要系应收大足区国有企业的往来款增长所致；资产结构较上年底变化不大。

图表 8 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）	款项性质	账龄
大足国资	15.82	47.36	往来款	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年
重庆大足城乡建设投资集团有限公司	6.00	17.95	往来款	3~4 年、5 年以上
重庆大足石刻旅游集团有限公司	3.71	11.11	往来款	1~2 年、2~3 年、5 年以上
重庆市大足区兴顺林业开发有限公司	2.63	7.87	往来款	1 年以内、3~4 年

单位名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）	款项性质	账龄
大足实业	2.63	7.86	往来款	1年以内、1~2年
合计	30.79	92.15	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.90	0.48	用于银行承兑汇票保证金等
存货	13.62	7.33	用于银行贷款、对外担保抵押
合计	14.52	7.81	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

盈利能力方面，2025 年，公司营业总收入同比小幅下降，主要来自基础设施代建业务；营业利润率同比有所下降。2025 年，公司期间费用主要为管理费用，构成较上年变动不大；期间费用率为 7.34%。同期，公司其他收益全部为政府补助，营业外支出主要为补缴滞纳金；公司利润总额同比有所下降，公司利润总额对政府补助依赖程度高。

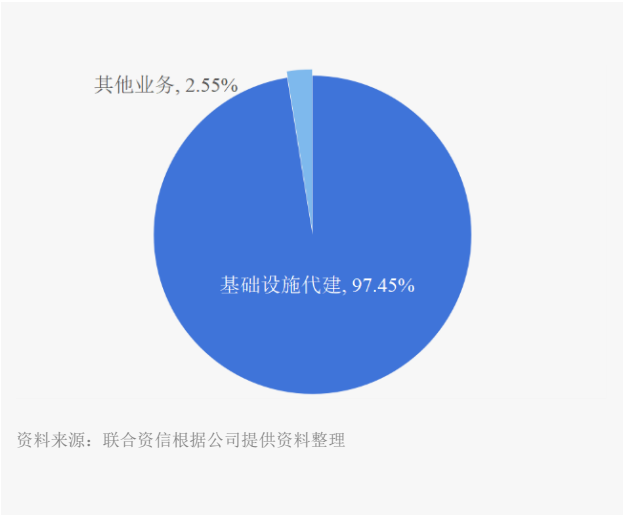
图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	7.80	7.37	0.79
营业成本	6.81	6.52	0.67
期间费用	0.57	0.54	0.06
其他收益	0.89	1.68	0.00
营业外支出	0.002	0.22	0.00
利润总额	1.79	1.39	0.06
营业利润率（%）	9.29	7.19	15.07
总资本收益率（%）	1.03	0.90	--
净资产收益率（%）	1.78	1.54	--

注：公司2026年1—3月营业外支出为0.56万元

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 11 • 2025 年公司营业总收入构成



（2）现金流

2025 年，公司经营活动现金净流入规模有所下降；投资活动现金流规模很小；筹资活动现金持续净流出，随着存量债务到期和在建及拟建项目的推进，公司存在较大的筹资压力。

图表 12 • 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	15.05	12.68	3.13
经营活动现金流出小计	10.07	11.00	2.97
经营活动现金流量净额	4.98	1.68	0.16
投资活动现金流入小计	1.61	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.44	0.11	0.00
投资活动现金流量净额	1.17	-0.11	0.00
筹资活动前现金流量净额	6.15	1.58	0.16
筹资活动现金流入小计	19.94	47.36	13.93
筹资活动现金流出小计	26.29	49.97	14.23
筹资活动现金流量净额	-6.35	-2.61	-0.30
现金收入比（%）	82.57	49.34	59.42

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

经营活动方面，2025 年，公司经营活动现金流入同比有所下降，主要系当期收到的业务回款较上年有所下降所致。2025 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 3.64 亿元，主要为收回的工程款等，收入实现质量有待提升；收到其他与经营活动有关的现金 9.05 亿元，主要为政府补助、往来资金等。同期，公司经营活动现金净流入规模有所下降。投资活动方面，2025 年，公司投资活动现金流规模很小。筹资活动方面，2025 年，公司筹资活动现金流入同比明显增长，公司主要通过银行借款及发行债券等方式筹集资金。2025 年，公司筹资活动现金流出同比大幅增长，主要用于偿还债务本息。同期，公司筹资活动现金流量净额持续为负。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金呈现紧平衡，收入实现质量有待提升；随着存量债务到期和在建及拟建项目的推进，公司存在较大的筹资压力。

（3）资本结构和偿债能力

公司所有者权益有所下降，构成以资本公积为主；公司有息债务规模波动增长，短期债务占比高，整体债务负担一般；债券融资占比高，短期偿债压力大，融资渠道有待拓宽，或有负债风险相对可控。

图表 13 • 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	2.00	2.24	2.00	2.45	2.00	2.45
资本公积	71.15	79.56	62.53	76.53	62.53	76.49
未分配利润	15.27	17.08	16.17	19.79	16.22	19.84
所有者权益合计	89.44	100.00	81.71	100.00	81.75	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，公司所有者权益较上年底有所下降，构成以资本公积为主。同期末，公司资本公积较上年底有所下降，主要系公司根据大足区政府及重庆市大足区规划和自然资源局要求，注销部分土地不动产登记权证导致土地资产减少所致。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底基本保持稳定。

图表 14 • 公司负债主要构成情况（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	56.00	56.28	70.01	79.51	83.74	80.41
短期借款	3.32	3.34	0.59	0.67	2.03	1.95
其他应付款（合计）	21.72	21.83	22.72	25.79	30.02	28.83
一年内到期的非流动负债	20.07	20.17	13.82	15.70	13.82	13.27
其他流动负债	2.70	2.72	30.01	34.08	35.01	33.62
非流动负债	43.50	43.72	18.05	20.49	20.40	19.59
长期借款	18.60	18.69	11.68	13.26	12.13	11.65
应付债券	20.70	20.80	3.95	4.48	4.95	4.75
长期应付款（合计）	4.21	4.23	2.43	2.75	3.33	3.19
负债总额	99.51	100.00	88.06	100.00	104.14	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

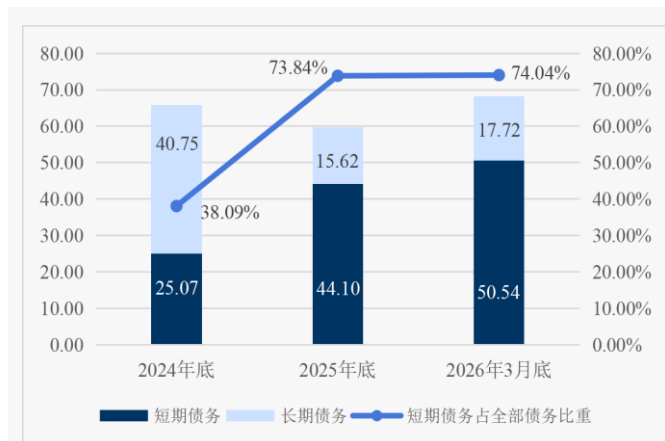
2025 年底，公司经营性负债主要体现在其他应付款（主要系与大足区政府及国有企业的往来款及资金拆借款 22.69 亿元）、专项应付款（2.43 亿元，主要系政府针对各项目拨付的建设资金补偿款和工程款等）。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底有所增长，主要系应付大足区国有企业的往来款有所增长、发行短期融资券所致。

有息债务方面，本报告将其他流动负债中有息部分（主要系短期应付债券）纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分（系融资租赁款）纳入长期债务核算。2024—2026 年 3 月底，公司有息债务规模波动增长。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 68.26 亿元，其中短期债务占 74.04%，债务期限结构有待优化；融资渠道包括银行借款（占 22.90%）、债券融资（占 76.08%）和非标融资（占 1.03%），其中债券融资占比高。公司主要合作金融机构包括中国农业发展银行、中国银行、工商银行、农业银行、建设银行、重庆银行及三峡银行等。从债务指标看，截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2024 年底均有所上

升，长期债务资本化比率较 2024 年底有所下降，公司整体债务负担一般。从有息债务期限分布看，截至 2025 年底，公司于 1 年以内、1~2 年、2~3 年到期的有息债务规模分别为 44.10 亿元（其中债券规模约为 41.99 亿元）、0.27 亿元和 0.55 亿元，剩余部分为 4 年以上到期，整体看，公司债券集中偿付压力大。

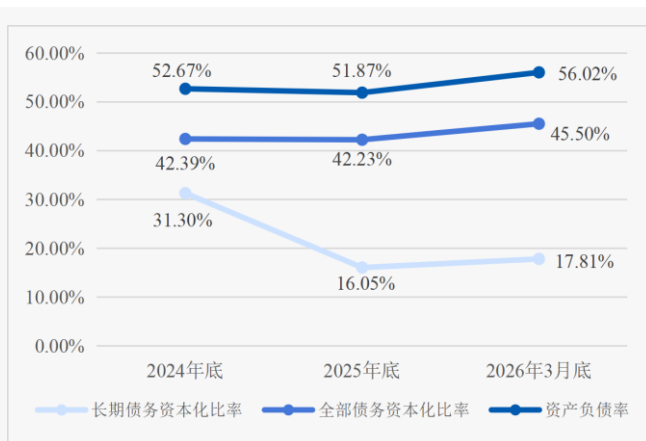
从偿债指标看，截至 2026 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.03 倍，公司债务偿还资金主要来自再融资和经营性收入。截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 45.18 亿元，尚未使用额度 13.63 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽，短期偿债压力大。2025 年，公司 EBITDA 较上年有所下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度一般。

图表 15 • 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、财务报表及提供资料整理

图表 16 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 17 • 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）	0.13	0.03	0.03
EBITDA（亿元）	1.86	1.58	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.64	--

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

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额为 6.08 亿元，担保比率为 7.44%，被担保企业均为大足区国有企业，目前经营状况正常，公司或有负债风险相对可控。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

2 公司本部主要变化情况

公司本部主要承担基础设施代建业务及管理职能，对下属子公司的日常工作及经营进行监督，公司本部对子公司管控力度较强。截至 2025 年底，公司本部资产总额 116.63 亿元，主要为其他应收款和存货；所有者权益 48.71 亿元。同期末，公司本部全部债务 59.73 亿元，其中短期债务占 73.84%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.23%和 55.08%，整体债务负担一般。2025 年，公司本部实现营业总收入 3.20 亿元，利润总额为 0.70 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司本部资产总额 134.27 亿元，全部债务 68.26 亿元，其中短期债务占 74.04%，现金短期债务比为 0.02 倍，短期偿债压力大。

（五）ESG 方面

环境方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去一年不曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚，但需关注到公司基础设施代建业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。

社会方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去一年未发生重大安全责任事故，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。此外，公司关注员工发展，员工激励机制、培养体系较为健全。

治理方面，公司发展战略符合行业政策和公司经营目标，且建立了比较有效的法人治理结构，信息披露较为及时。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人为大足区国资委，大足区政府综合实力和支撑能力很强，公司作为大足工业园区唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，在政府补助方面持续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为大足区国资委。大足区地处成渝相向发展的战略腹地，是成渝地区双城经济圈的重要节点，近年来经济水平及一般公共预算收入持续增长，财政实力处于重庆市中上游水平。整体看，大足区政府综合实力和支撑能力很强。

2 支持可能性

公司“三重一大”事项由股东决策，大足区政府根据自身权责范围对公司经营战略及业务运营等方面具有较高控制权。公司作为大足工业园区唯一的基础设施建设主体及大足区重要的市政工程建设主体，在区域基础设施建设等方面发挥了重要作用，社会贡献较大，且公司具有一定区域专营优势，可替代性较弱。跟踪期内，公司在政府补助方面持续获得有力的外部支持。2025 年，公司收到政府补助 1.68 亿元，计入“其他收益”。

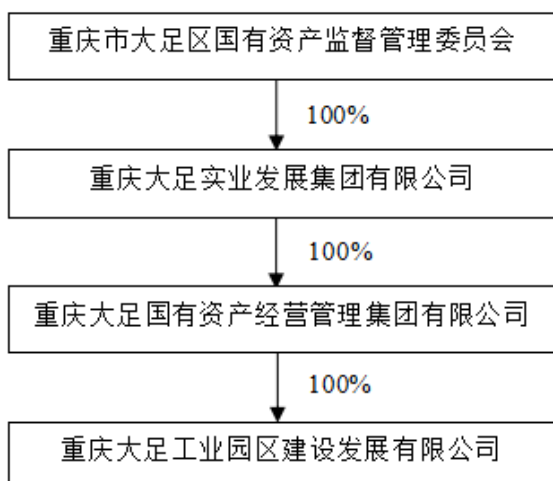
八、债券偿还能力分析

“21 大足工业 MTN002”由天府增进提供不可撤销连带责任保证担保，根据联合资信最新的评级结果，天府增进个体信用等级为 aaa，天府增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“21 大足工业 MTN002”偿付的安全性，完整版天府增进 2026 年跟踪评级报告详见[《天府信用增进股份有限公司 2026 年跟踪评级报告》](#)。

九、跟踪评级结论

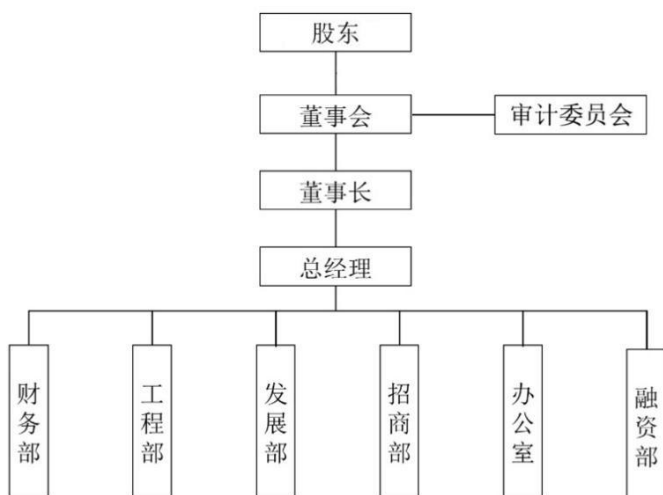
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 大足工业 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（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	
重庆润泽交通建设集团有限公司	道路运输业	100.00%	--	划转

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.26	1.50	1.27
应收账款（亿元）	5.79	6.71	7.52
其他应收款（合计）（亿元）	38.16	33.41	48.41
存货（亿元）	136.40	123.95	124.53
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（合计）（亿元）	1.87	0.67	0.63
在建工程（合计）（亿元）	0.05	0.00	0.00
资产总额（亿元）	188.94	169.77	185.89
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	89.44	81.71	81.75
短期债务（亿元）	25.07	44.10	50.54
长期债务（亿元）	40.75	15.62	17.72
全部债务（亿元）	65.82	59.73	68.26
营业总收入（亿元）	7.80	7.37	0.79
营业成本（亿元）	6.81	6.52	0.67
其他收益（亿元）	0.89	1.68	0.00
利润总额（亿元）	1.79	1.39	0.06
EBITDA（亿元）	1.86	1.58	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.44	3.64	0.47
经营活动现金流入小计（亿元）	15.05	12.68	3.13
经营活动现金流量净额（亿元）	4.98	1.68	0.16
投资活动现金流量净额（亿元）	1.17	-0.11	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.35	-2.61	-0.30
财务指标			
现金收入比（%）	82.57	49.34	59.42
营业利润率（%）	9.29	7.19	15.07
总资本收益率（%）	1.03	0.90	--
净资产收益率（%）	1.78	1.54	--
长期债务资本化比率（%）	31.30	16.05	17.81
全部债务资本化比率（%）	42.39	42.23	45.50
资产负债率（%）	52.67	51.87	56.02
流动比率（%）	328.14	236.48	217.02
速动比率（%）	84.58	59.44	68.31
经营现金流动负债比（%）	8.89	2.41	--
短期债务占比（%）	38.09	73.84	74.04
现金短期债务比（倍）	0.13	0.03	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.64	--

注：1.公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；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.本报告将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；4.本报告在计算债务时已扣除一年内到期的非流动负债中计提利息部分

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 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）	2.02	1.27	1.26
应收账款（亿元）	0.18	6.70	7.06
其他应收款（合计）（亿元）	29.96	26.14	42.55
存货（亿元）	76.53	78.12	79.02
长期股权投资（亿元）	5.00	2.00	2.00
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.01	0.01
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	114.24	116.63	134.27
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	54.79	48.71	48.73
短期债务（亿元）	19.70	44.10	50.54
长期债务（亿元）	28.81	15.62	17.72
全部债务（亿元）	48.51	59.73	68.26
营业总收入（亿元）	2.11	3.20	0.35
营业成本（亿元）	1.81	2.70	0.30
其他收益（亿元）	0.00	0.70	0.00
利润总额（亿元）	0.78	0.70	0.02
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.12	2.14	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	3.17	3.01	1.61
经营活动现金流量净额（亿元）	0.35	0.01	0.10
投资活动现金流量净额（亿元）	1.21	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.07	-0.85	-0.02
财务指标			
现金收入比（%）	100.48	66.91	2.48
营业利润率（%）	7.56	9.89	13.68
总资本收益率（%）	0.64	0.59	--
净资产收益率（%）	1.21	1.32	--
长期债务资本化比率（%）	34.46	24.28	26.67
全部债务资本化比率（%）	46.96	55.08	58.35
资产负债率（%）	52.04	58.23	63.71
流动比率（%）	354.80	214.62	191.96
速动比率（%）	105.00	65.23	75.18
经营现金流动负债比（%）	1.14	0.02	--
短期债务占比（%）	40.61	73.84	74.04
现金短期债务比（倍）	0.10	0.03	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1.公司本部 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；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. 未获取有关指标计算所需数据，以“/”表示；4.本报告将公司本部其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；5.本报告在计算公司本部债务时已扣除公司本部一年内到期的非流动负债中计提利息部分

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 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

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

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