

四川省自贡运输机械集团 股份有限公司

2025 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〔2025〕3548号

联合资信评估股份有限公司通过对四川省自贡运输机械集团股份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，确定维持四川省自贡运输机械集团股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，维持“运机转债”信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月四日

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四川省自贡运输机械集团股份有限公司（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。



四川省自贡运输机械集团股份有限公司

2025 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
四川省自贡运输机械集团股份有限公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2025/06/04
运机转债	AA-/稳定	AA-/稳定	

评级观点

四川省自贡运输机械集团股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内规模较大的输送机械成套设备上市企业，经营管理较规范。跟踪期内，公司保持了其在品牌、技术研发等方面竞争优势，企业自身竞争力较强，2024 年，公司海外收入大幅增长拉动营业总收入和利润总额双增长，盈利能力有所提升。同期，公司与华为技术有限公司（以下简称“华为”）签订了合作协议，在云计算、大数据、智慧工厂等方面进行合作，加快智能化转型。财务方面，随着公司经营规模扩大，资产规模有所增长，但运营所需资金增加，应收账款对流动性占用较多；融资需求增加，债务负担加重，盈利能力较强，费用对整体利润存在侵蚀；整体偿债能力指标弱化，但仍属非常好。综合公司经营和财务风险表现，公司偿还债务的能力仍属很强。

公司经营活动现金流净额和 EBITDA 对“运机转债”保障能力尚可；考虑到未来可能的转股因素，公司资本实力有望逐步增强，对“运机转债”的保障能力有望增强，本期债券违约的概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司持续拓展国际市场，以及在建项目陆续达产，公司经营业绩有望保持增长态势，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：在现有业务稳定向好的基础上，在建项目投产后，公司收入和盈利显著提升；公司在资本市场表现较好，通过增资扩股等方式实现资本实力显著提升；新产品上市等令公司盈利大幅增长且具有可持续性；资产质量、偿债能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：经营业绩大幅下滑，应收账款无法及时收回，对公司流动性造成显著不利影响；新产品研发失败，或市场开拓不成功，产品价格超预期下行，对公司业绩造成重大不利影响；财务杠杆大幅攀升，资本实力大幅削弱；实际控制人或高级管理人员变动对公司经营产生重大影响。

优势

- **公司保持了品牌与技术研发优势。**公司带式输送机产品型号丰富，能够满足电力、冶金、建材、煤炭、钢铁、矿山、港口等行业客户的差异化需求。基于较为成熟的设计技术水平和制造工艺，“自运牌”品牌曾多次获得“四川省著名商标”“自贡市知名商标”等称号。2024 年公司研发费用支出 0.56 亿元，同比增长 61.49%。截至 2024 年底，公司（本部）拥有有效专利 129 项，其中发明专利 14 项，实用新型专利 115 项，形成具有自主知识产权的自有技术体系。
- **公司海外业务收入大幅增长拉动营业总收入和利润总额实现双增长。**2024 年，公司拓展几内亚、乌干达等地区市场，实现海外销售收入 10.38 亿元，占营业收入的比重为 67.58%（2023 年海外收入占比 0.37%）。拉动公司营业总收入同比增长 45.80%至 15.36 亿元，利润总额同比增长 65.55%至 1.94 亿元，盈利能力有所提升。

关注

- **公司应收账款规模较大且存在坏账风险。**公司应收账款受行业特征及下游客户现金流状况影响，规模大且平均账期较长，对运营资金存在占用。截至 2024 年底，公司应收账款账面价值 14.87 亿元，占总资产的 30.27%，累计计提坏账准备 2.48 亿元，存在一定坏账风险。2024 年，公司信用减值损失 0.24 亿元。
- **公司债务负担加重，融资需求增加。**截至 2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较年初分别提升 11.72 个百分点和 13.71 个百分点至 53.12%和 43.08%，债务负担加重。随着公司海外业务扩张以及在建项目资金需求，公司融资需求增加，2024 年公司经营活动现金净流入无法覆盖投资活动现金净流出。

- **公司海外单体项目收入占比高。**2024 年，公司西芒杜相关项目销售收入占比高，若未来海外市场拓展不及预期，公司业绩可能存在大幅波动。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁻

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

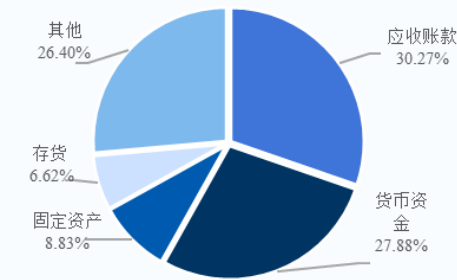
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	15.40	15.74	12.35
资产总额（亿元）	35.40	49.12	50.83
所有者权益（亿元）	20.75	23.03	23.65
短期债务（亿元）	3.07	9.52	10.02
长期债务（亿元）	5.56	7.91	8.97
全部债务（亿元）	8.63	17.43	18.99
营业总收入（亿元）	10.53	15.36	4.07
利润总额（亿元）	1.17	1.94	0.45
EBITDA（亿元）	1.52	2.73	--
经营性净现金流（亿元）	0.30	2.42	-4.67
营业利润率（%）	22.09	28.60	30.12
净资产收益率（%）	4.91	7.14	--
资产负债率（%）	41.40	53.12	53.46
全部债务资本化比率（%）	29.37	43.08	44.53
流动比率（%）	350.07	222.68	219.70
经营现金流动负债比（%）	3.61	13.77	--
现金短期债务比（倍）	5.02	1.65	1.23
EBITDA 利息倍数（倍）	14.86	7.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.68	6.39	--

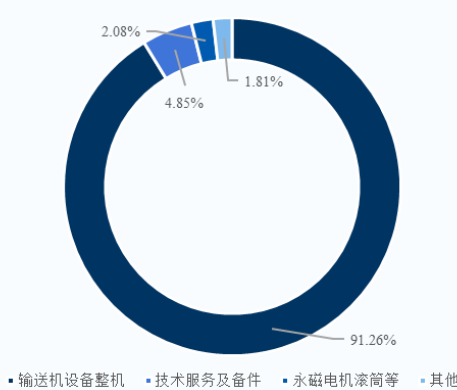
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	35.58	46.19	/
所有者权益（亿元）	20.69	21.71	/
全部债务（亿元）	8.74	16.91	/
营业总收入（亿元）	10.52	14.72	/
利润总额（亿元）	1.26	1.72	/
资产负债率（%）	41.84	53.01	/
全部债务资本化比率（%）	29.68	43.79	/
流动比率（%）	337.89	207.58	/
经营现金流动负债比（%）	5.96	8.01	/

注：1. 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；2. 公司 2025 年一季度合并财务报表未经审计，公司本部未披露 2025 年一季度财务报表；3. 公司 2023 年数据使用 2024 年期初数据；4. “--”表示指标不适用，“/”表示未获取
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

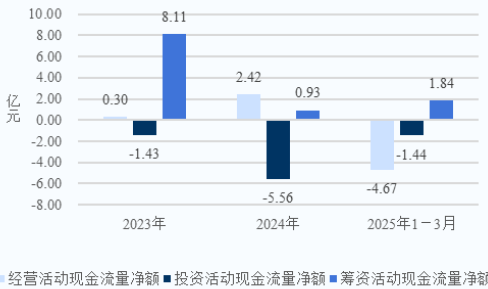
2024 年底公司资产构成



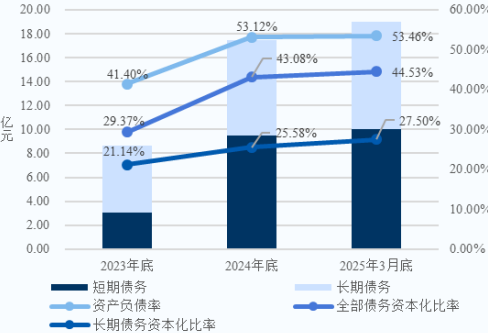
2024 年公司收入构成



2023—2025 年 3 月公司现金流情况



2023—2025 年 3 月底公司债务情况



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
运机转债	7.30 亿元	5.25 亿元	2029/09/21	有条件赎回、有条件回售、附加回售条款

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；债券余额为截至 2025 年 3 月底的数据

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
运机转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2024/05/30	华艾嘉 王玥	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
运机转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2023/05/06	华艾嘉 王佳晨子	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商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：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com

项目组成员：王煜彤 wangyt@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”）关于四川省自贡运输机械集团股份有限公司（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

公司成立于 2003 年 9 月，于 2021 年在深圳证券交易所上市，股票代码“001288.SZ”。经历可转换公司债券转股、增发限制性股票等，截至 2024 年底，公司总股本为 1.67 亿元，自然人吴友华直接持有公司 7663.40 万股，持股比例为 45.92%，为公司控股股东。吴友华与自贡市华智投资有限公司（以下简称“华智投资”）实际控制人曾玉仙为夫妻关系，曾玉仙通过华智投资间接持有公司 5.01%的股份。吴友华、曾玉仙夫妇为公司的共同实际控制人。截至 2025 年 3 月底，公司实际控制人所持公司股份无质押。

公司主要从事输送机械设备的研发、生产和销售。按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。

截至 2025 年 3 月底，公司内设多个职能部门，组织架构图详见附件 1-2。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 49.12 亿元，所有者权益 23.03 亿元（含少数股东权益 1.10 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 15.36 亿元，利润总额 1.94 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 50.83 亿元，所有者权益 23.65 亿元（含少数股东权益 1.10 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.07 亿元，利润总额 0.45 亿元。

公司注册地址：四川省自贡市沿滩区高新工业园区富川路 3 号；法定代表人：吴友华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，已按期正常支付利息。2025 年 5 月 16 日“运机转债”转股价格调整为 12.09 元/股。截至 2025 年 3 月底，已有 2.05 亿元转换为 A 股股票（占 28.05%）。截至 2024 年底，公司“运机转债”无募投项目变更或终止情况，募集资金已累计投入 3.07 亿元。

图表 1 • 截至 2025 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
运机转债	7.30	5.25	2023/9/21	6 年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

中国输送机械行业的周期性特点主要源于其下游需求的波动性以及宏观经济环境的影响。当经济繁荣时，下游需求旺盛，输送机械行业迎来增长期；而当经济低迷时，下游需求萎缩，输送机械行业则进入调整期。随着工业化和城市化进程的加速，以及国家对环保和能效要求的不断提高，煤炭、电力、冶金、港口、矿山等传统领域对高效、环保、智能的输送机械需求持续增长，同时新兴行业如新能源、新材料等也为行业提供了新的增长点。据中国重型机械工业协会统计数据显示，2024 年物料搬运机械行业实现进出口总额 357.53 亿美元，同比增长 12.32%。其中，出口额 329.53 亿美元，同比增长 15.25%；进口额 28.00 亿美元，同比下降 13.53%；进出口顺差 301.53 亿美元，同比增长 18.92%。物料搬运机械行业实现营业收入 6963 亿元，同比下降 3.7%；利润总额 466 亿元，同比下降 4.7%。利润率 6.7%，较上年下降 0.1 个百分点；亏损面较上年增加 3.6 个百分点。

中国输送机械行业正处于转型阶段，技术创新、产业链整合与协同成为提升整体竞争力的关键，不仅包括提升设备的自动化、数字化水平，还涉及材料科学的进步，如采用轻质高强度材料以降低能耗，以及研发新型耐磨、耐腐蚀材料以延长设备使用寿命。同时，物联网、大数据、人工智能等先进技术的融合应用也推动输送机械向智能化、远程监控与维护方向发展。国家政策调整也是影响输送机械行业的重要因素，如环保政策的加强会促使企业更新环保型输送设备。同时“一带一路”等国家战略的推行则有助于输送机械行业开拓海外市场，缓解国内市场需求不足的压力。随着国内经济转型发展，输送行业下游客户对输送机械产品的需求将向着专业化、高端化、智能化等方向转变。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司作为国内规模较大的输送机械成套设备生产商之一，保持了其在品牌、技术研发等方面竞争优势，加快智能化转型，海外业务取得重大进展。

公司拥有“四川省企业技术中心”“四川省智能环保输送装备工程技术研究中心”“四川省省级工业设计中心”“自贡市院士专家工作站”4 个创新平台。2024 年公司研发费用支出 0.56 亿元，同比增长 61.49%。截至 2024 年底，公司（本部）拥有有效专利 129 项，其中发明专利 14 项，实用新型专利 115 项；子公司山东欧瑞安电气有限公司（以下简称“欧瑞安”）拥有有效专利 66 项，有效软件著作权 11 项；子公司成都工贝智能科技有限公司拥有有效专利 2 项；子公司 VLI CONVEYORS PTY LIMITED 拥有有效专利 1 项，有效产品设计 2 项。公司的带式输送机产品型号丰富，满足电力、冶金、建材、煤炭、钢铁、矿山、港口等行业客户的差异化需求。公司拥有 4 项注册商标，“自运牌”品牌曾多次获得“四川省著名商标”“自贡市知名商标”等称号。

2024 年，公司成立全资子公司华运智远（成都）科技有限公司（以下简称“华运智远”），并与华为技术有限公司（以下简称“华为”）签订了全面合作协议¹，双方在云计算、大数据、人工智能大模型、企业数字化转型、智慧园区、智慧工厂、数字运营、数字交付等进行全面合作。截至 2024 年底，华运智远与华为在上述方面开展的合作已落地实施。公司以皮带智能化为场景切入点，基于华为 L0 层五大基础模型及 L1 层的矿山大模型，构建自身的人工智能开发能力，同时公司将借助华为云基础设施、盘古大模型等，联合打造“矿石流”全场景数智化集成解决方案，赋能矿山、散料输送港口与装备制造行业的智能升级。

2024 年，公司拓展了几内亚、乌干达等地区市场，先后交付了几内亚西芒杜铁矿配套项目马瑞巴亚港皮带机及附属设备项目、几内亚西芒杜铁矿项目带式输送机（标段三）设备项目、印度尼西亚中苏拉威西北莫罗瓦利码头设施项目、几内亚达圣铁路项目二港扩建工程皮带机及附属设备项目、西部国际控股乌干达水泥有限公司 6000t/d 熟料生产线及智能皮带输送机系统项目。2024 年公司实现海外销售收入 10.38 亿元，占营业收入的比重为 67.58%，较 2023 年大幅增长（2023 年海外收入占比 0.37%）。

公司持续推进上下游产业链整合，2024 年 9 月，公司澳大利亚孙公司 VLI CONVEYORS INDUSTRIAL TECHNOLOGY PTY LTD（中文名称：威利输送工业科技有限公司），取得了 VLI CONVEYORS PTY LIMITED(中文名称：威利输送机有限公司)100% 的股权，公司取得整建制的澳洲业务团队、管理体系、业务网点和市场渠道。2024 年 11 月，公司以现金 2.54 亿元收购欧瑞安 56.50% 股权²，产业链延伸到永磁电机领域。

¹ 公司于 2024 年 7 月 16 日发布《四川省自贡运输机械集团股份有限公司关于与华为技术有限公司签订全面合作协议的公告》

² 公司于 2024 年 11 月 6 日发布《四川省自贡运输机械集团股份有限公司关于收购山东欧瑞安电气有限公司 56.50% 股权进展暨完成工商变更登记的公告》

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（社会统一信用代码：91510300694828522T），截至 2025 年 5 月 12 日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单，公司本部在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司进行换届选举，部分董事和高级管理人员发生变动，一名监事因个人原因离任；公司主要管理制度未发生重大变化，管理运作正常。

图表 2 • 公司董事、监事、高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
熊炜	副董事长	被选举	2024 年 04 月 22 日	换届
许俊杰	董事	被选举	2024 年 04 月 22 日	换届
王万峰	董事	被选举	2024 年 04 月 22 日	换届
王继生	独立董事	被选举	2024 年 04 月 22 日	换届
代婧	独立董事	被选举	2024 年 04 月 22 日	换届
何洋洋	副总经理、总工程师	聘任	2024 年 04 月 22 日	换届
龚欣荣	董事、副总经理	任期满离任	2024 年 04 月 22 日	换届
宋伟刚	独立董事	任期满离任	2024 年 04 月 22 日	换届
唐稼松	独立董事	任期满离任	2024 年 04 月 22 日	换届
周云鹃	监事	被选举	2024 年 01 月 16 日	工作调动
陈益发	监事	离任	2024 年 01 月 16 日	个人原因

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

（三）重大事项

跟踪期内，公司出售持有的自贡银行股份。

公司于 2024 年 2 月 6 日召开第四届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于公司本次重大资产出售方案的议案》等相关议案，公司拟通过现金出售的方式，以 18230 万元的价格向四川省刮油匠实业有限公司出售公司持有的自贡银行股份有限公司（以下简称“自贡银行”）3.3%股份，交易完成后，公司不再持有自贡银行股份。截至 2024 年 4 月 19 日，本次重大资产出售涉及的标的资产已完成过户，股权转让款已全部支付，本次重大资产出售事项实施完成。

（四）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司主营业务及其运营模式无重大变化。随着首次公开发行股票募集资金项目投产结项，公司产能有所增加，产能利用率高。2024 年，公司海外业务收入大幅增长拉动营业总收入和利润总额实现双增长，但公司营业收入对几内亚西芒杜铁矿项目依赖程度高，需关注该项目持续经营情况；此外，公司经营效率指标有所下降。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，主要产品包括通用带式输送机、管状带式输送机、水平转弯带式输送机、其他输送机及其相关配套设备等。同时，公司通过收购欧瑞安延伸了产业链，增加了永磁电机等产品。2024 年，公司实现海外销售收入 10.38 亿元，同比大幅增长，拉动公司营业总收入同比增长 45.80%。受益于毛利率较高的海外市场收入占比大幅提高（受益于出口免征增值税，海外毛利率 36.11%），公司综合毛利率同比增长 6.58 个百分点，利润总额同比增长 65.55%。

2025 年一季度，受客户交货量增加影响，公司营业总收入同比增长 54.02%至 4.07 亿元，利润总额同比增长 28.96%至 0.45 亿元。

图表 3 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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
输送机设备整机	9.61	91.19%	21.54%	14.02	91.26%	30.27%	3.10	76.21%	30.09%
技术服务及备件	0.78	7.45%	26.73%	0.74	4.85%	20.69%	0.27	6.54%	63.83%
永磁电机滚筒等	--	--	--	0.32	2.08%	13.87%	0.33	8.01%	32.46%
其他	0.14	1.36%	81.15%	0.28	1.81%	22.23%	0.37	9.24%	6.85%
合计	10.53	100.00%	22.74%	15.36	100.00%	29.32%	4.07	100.00%	30.34%

注：尾差系数据四舍五入所致
 资料来源：公司提供

公司材料成本占比高，2024 年，材料成本占营业成本的 82.09%。公司采购项目主要包括原辅材料、配套部件以及必要的外协工作等，主要原材料为钢材、输送机配套件和胶带。跟踪期内，公司采购模式、采购流程未发生重大变化。2024 年，公司原材料采购量根据生产计划需求而定，总体采购额增加。外协采购主要为钢结构件，2024 年外协采购规模大幅增长主要系新增几内亚西芒杜项目所致。2024 年，公司前五名供应商合计采购金额 1.42 亿元，占年度采购总额的 12.42%，集中度较低，公司前五名供应商无关联方，不存在严重依赖于少数供应商的情形。

图表 4 • 公司主要采购情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年	
	金额	比重	金额	比重
原辅料及配套部件	6.98	92.59%	9.66	81.15%
劳务外包	0.36	4.82%	0.27	2.30%
外协采购	0.13	1.71%	1.88	15.81%
能源	0.07	0.88%	0.09	0.75%
合计	7.53	100.00%	11.90	100.00%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司生产模式未发生重大变化，产品为非标产品，仍根据客户需求进行定制化生产。2024 年，公司首次公开发行股票募集资金项目露天大运量节能环保智能化项目、大规格管带机数字化加工生产线技术改造项目、物料输送成套装备远程数据采集分析项目先后投产并全部结项，使得产能提高至 153.33 千米/年，产量同比增长 17.63%，产能利用率同比有所下降但仍保持高水平。公司输送机设备整机业务中包含 EPC 工程业务，2024 年，公司 EPC 业务收入占营业收入的 64.71%。

图表 5 • 公司主要产品产能及利用率情况（单位：千米/年、千米）

项目	2023 年	2024 年
标准年设计产能	121.85	153.33
产量	126.37	148.65
产能利用率	103.71%	96.95%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司仍采用前导式营销的销售模式，结算方式未发生变化。从经营效率指标看，2024 年，公司应收账款受行业特征及下游客户现金流状况影响，平均账期较长，公司销售债权周转率处于 1.11 次的较低水平，存货周转次数受期末备货量及货值的变动，从 6.07 次降至 4.28 次，总资产周转次数 0.36 次，属一般水平。

跟踪期内，公司海外业务收入大幅增长，海外收入占比大幅提升至 67.58%。2024 年，受经济增速放缓、行业竞争加剧等多重因素影响，公司国内销售收入同比下降 52.56%。2024 年，公司前五名客户合计销售金额 11.04 亿元，占公司年度销售总额 71.87%，销售集中度大幅提升（2023 年集中度 38.76%），主要系交付的几内亚西芒杜铁矿项目金额较大所致；公司前五名客户无关联方。2024 年，公司西芒杜相关项目销售金额 9.24 亿元，占公司年度销售总额的 60.14%，对公司业绩影响很大，存在单一客户/项目依赖风险。未来，若海外市场开发情况不及预期，公司业绩可能存在大幅波动。

图表 6 • 公司营业总收入按区域划分情况（单位：亿元）

地区	2023 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比
国内	10.50	99.63%	4.98	32.42%
国外	0.04	0.37%	10.38	67.58%
合计	10.53	100.00%	15.36	100.00%

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2 未来发展

未来，公司计划依托与华为的合作，推进产业数智化升级转型；持续延伸产业链；深化国际化战略。现有重要在建项目的资本支出压力尚可。

未来，公司计划依托与华为的合作，推进公司产业数智化升级转型，建设矿山、散料输送港口、装备制造等行业数智化集成解决方案和后端运维服务能力；运用多种资本市场工具及并购重组等方式，延伸公司产业链；继续挖掘国内市场，深化国际化战略。

截至 2024 年底，公司重要在建项目围绕现有产业展开，计划投入 5.96 亿元，尚需投资金额 5.40 亿元，资金来源为募投资金及自有资金，资金支出压力尚可。

图表 7 • 截至 2024 年底公司重要在建项目（单位：万元）

工程项目名称	预算数	工程投入占预算比例	已完成投资	资金来源
数字孪生智能输送机生产项目	59589.00	9.33%	5560.26	募投资金及自有资金
合计	59589.00	--	5560.26	--

资料来源：公司提供

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，容诚会计师事务所（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 2025 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年底，公司合并范围内子公司合计 13 家，较 2023 年底增加 8 家；截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内子公司合计 14 家，较 2024 年底增加 1 家，公司财务数据可比性一般。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产质量好，资产规模增长，受限比例尚可，应收账款对营运资金存在占用。随着公司产能扩张以及海外经营规模扩大，公司盈利能力有所提升，经营性净现金流规模增长，但费用对整体利润存在侵蚀，债务负担有所加重，融资需求增加。

截至 2024 年底，受业务规模扩大、合并范围增加以及在建项目转固影响，公司合并资产总额较年初增长 38.75%，资产构成以流动资产为主。公司货币资金规模有所下降，主要系购买银行理财产品所致。公司应收账款占比较高，对营运资金形成占用；应收账款账龄一年以内占 50.85%，累计计提坏账准备 2.48 亿元；前五大欠款方合计占 33.80%，集中度尚可。2024 年，公司信用减值损失 0.24 亿元。公司预付账款大幅增长，主要系个别海外项目的土建设备在国内采购，周期较长且提前付款所致。公司存货规模随着业务规模扩大和合并范围增加而有所增长，累计计提跌价准备 0.13 亿元。公司长期应收款较年初有所增加，主要系 EPC 工程款增加所致（主要由乌干达水泥生产线建设项目形成）。受在建项目转固及合并范围增加影响，公司固定资产较年初增长 129.76%，固定资产累计折旧 2.65 亿元。公司无形资产较年初增长，主要系子公司新增土地使用权所致。商誉规模较年初增长，主要系并购子公司所致，累计计提减值 193.12 万元。截至 2024 年底，公司受限资产 5.18 亿元，其中受限货币资金 3.18 亿元（保证金）；受限资产占总资产的比重为 10.55%，受限比例尚可。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 3.48%，资产结构变化不大。

图表 8 • 公司资产构成情况

项目	2023 年底		2024 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	29.26	82.63	39.17	79.74
货币资金	14.45	49.41	13.70	34.96
应收账款	11.41	39.01	14.87	37.95
预付账款	0.16	0.54	3.06	7.80
存货	1.82	6.22	3.25	8.30
非流动资产	6.15	17.37	9.95	20.26
长期应收款	0.00	0.00	1.19	11.97
固定资产	1.89	30.70	4.34	43.58
无形资产	0.54	8.81	1.25	12.51
商誉	0.00	0.00	1.27	12.74
资产总额	35.40	100.00	49.12	100.00

注：流动资产科目占比为占流动资产的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产的比重
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司部分可转债转换为公司股票，叠加增发限制性股票以及未分配利润的增长，公司所有者权益较年初增长 10.99%。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司所有者权益构成情况

项目	2023 年底		2024 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	1.60	7.71	1.67	7.25
资本公积	6.89	33.22	7.92	34.37
未分配利润	8.60	41.44	11.01	47.81
归属于母公司所有者权益合计	20.75	100.00	21.93	95.22
所有者权益合计	20.75	100.00	23.03	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

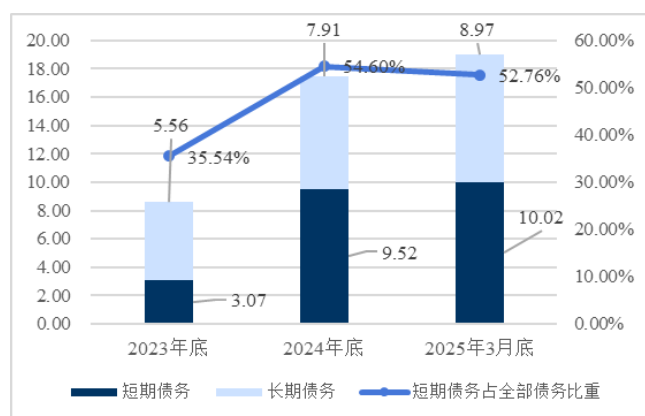
截至 2024 年底，随着公司经营规模扩大，应付类款项和长期借款大幅增长，负债总额较年初增长 78.04%，负债结构以流动负债为主。公司应付票据主要为银行承兑汇票；应付账款主要为应付材料款；合同负债较年初有所增长，主要系预收客户货款增加所致；长期借款主要为质押借款（占 57.07%）和保证+抵押借款（占 45.64%）。同期末，公司短期债务增长较快，全部债务规模大幅增长，债务负担有所加重。截至 2025 年 3 月底，受长期借款增加影响，公司债务规模有所增长，债务结构变化不大。

图表 10 • 公司负债构成情况

项目	2023 年底		2024 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	8.36	57.02	17.59	67.41
应付票据	3.03	36.28	8.25	46.89
应付账款	3.68	44.00	4.67	26.52
一年内到期的非流动负债	0.03	0.41	0.96	5.45
合同负债	1.08	12.97	1.80	10.22
非流动负债	6.30	42.98	8.50	32.59
长期借款	0.00	0.00	2.68	31.46
应付债券	5.56	88.22	5.00	58.75
负债总额	14.66	100.00	26.10	100.00

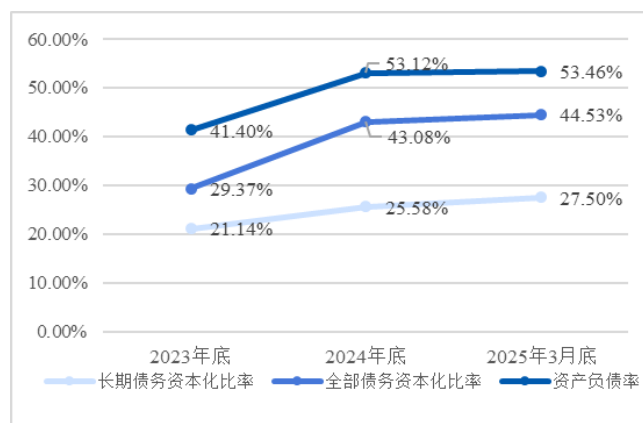
注：流动负债科目占比为占流动负债的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债的比重
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 • 公司债务负担情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司经营规模扩大，营业总收入和利润总额同比均大幅增长。受职工薪酬、股权激励和合并范围增加等影响，公司期间费用规模增长较多。2024 年，公司期间费用率为 15.66%，同比提高 4.42 个百分点，费用对整体利润存在侵蚀。公司非经常性损益和营业外收支规模相对较小，对利润影响不显著。公司各盈利指标均有所增长，盈利能力有所提升。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.07 亿元，同比增长 54.02%；利润总额 0.45 亿元，同比增长 28.96%。公司整体经营形势持续向好。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年
营业总收入	10.53	15.36
营业成本	8.14	10.86
费用总额	1.18	2.41
其中：销售费用	0.33	0.60
管理费用	0.56	1.02
研发费用	0.35	0.56
财务费用	-0.06	0.22
信用减值损失	-0.03	-0.24
利润总额	1.17	1.94
营业利润率（%）	22.09	28.60
总资本收益率（%）	3.81	4.92
净资产收益率（%）	4.91	7.14

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	9.49	20.28
经营活动现金流出小计	9.19	17.85
经营活动现金流量净额	0.30	2.42
投资活动现金流入小计	0.00	9.37
投资活动现金流出小计	1.43	14.93
投资活动现金流量净额	-1.43	-5.56
筹资活动前现金流量净额	-1.12	-3.13
筹资活动现金流入小计	12.14	7.35
筹资活动现金流出小计	4.03	6.42
筹资活动现金流量净额	8.11	0.93
现金收入比（%）	83.75	125.50

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司经营规模的扩大带动经营活动现金净流入增加，收入实现质量高。受购买理财产品、构建固定资产以及并购子公司等影响，公司投资活动现金净流出规模扩大，融资需求增加。公司筹资活动现金净流入规模大幅减少，主要系上年收到可转债募集资金，本期无该事项所致。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标显著弱化，但仍属非常好；间接融资渠道畅通，具备直接融资渠道。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	350.07	222.68
	速动比率（%）	328.29	204.20
	经营现金流动负债比（%）	3.61	13.77
	经营现金/短期债务（倍）	0.10	0.25
	现金短期债务比（倍）	5.02	1.65
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.52	2.73
	全部债务/EBITDA（倍）	5.68	6.39
	经营现金/全部债务（倍）	0.03	0.14
	EBITDA 利息倍数（倍）	14.86	7.10
	经营现金/利息支出（倍）	2.95	6.30

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司流动比率和速动比率有所下降，但仍保持较高水平；经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保障程度有所提升，整体看，短期偿债能力指标表现非常好。2024 年，公司全部债务规模大幅增长，导致 EBITDA 对现有债务本息的保障程度减弱，考虑到公司可转债期限较长且设置有转股条款，其债务负担尚属可控，公司长期偿债能力指标仍属非常好。

截至 2025 年 3 月底，公司存在 1 起作为被告方的未决诉讼，案件属于承揽合同纠纷，涉诉金额 1380.66 万元，目前处于民事一审审理中，尚未判决。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对合并范围外的担保事项。

截至 2025 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 28.69 亿元，尚未使用授信额度 15.08 亿元，间接融资渠道畅通；同时，公司为上市公司，具备直接融资条件。

3 公司本部主要变化情况

公司主要业务集中在本部，其财务状况与合并口径基本一致。

图表 16 • 2024 年合并报表与公司本部财务数据比较（单位：亿元）

科目	合并报表	公司本部
资产总额	49.12	46.19
所有者权益	23.03	21.71
全部债务	17.43	16.91
营业总收入	15.36	14.72
利润总额	1.94	1.72
经营性净现金流	2.42	1.31

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（六）ESG 方面

公司 ESG 管理较为规范，并在能力范围内履行社会责任，公司 ESG 管理符合现阶段可持续发展要求。

公司未单独披露社会责任报告、可持续发展报告或 ESG 报告。根据公司 2024 年年报：公司依据《公司法》《证券法》等相关法律法规建立了较为规范的法人治理结构，各职能部门分工明确，运作正常，未因公司治理问题被监管调查或受到监管处罚。公司属于环境保护部门公布的重点排污单位，已建立环境保护相关机制，2024 年公司及子公司主要污染物达标排放，公司重视环保工作，并一直持续加大对环保设备的技改和投入，公司及子公司环境治理和保护的投入金额 293.64 万元，并按要求足额缴纳了环境保护税。2024 年，公司能源利用效率提升 10%，单位能耗降低 5%；公司未因环境问题收到行政处罚。社会责任方面，公司纳税情

况良好，为 2024 年度纳税信用 A 级纳税人。公司规范内部管理，保障所有股东和债权人合法权益，公司不断完善劳动用工制度，规范公司与员工之间的权利和义务，公司保持对供应商、客户和消费者的诚实守信。

七、债券偿还能力分析

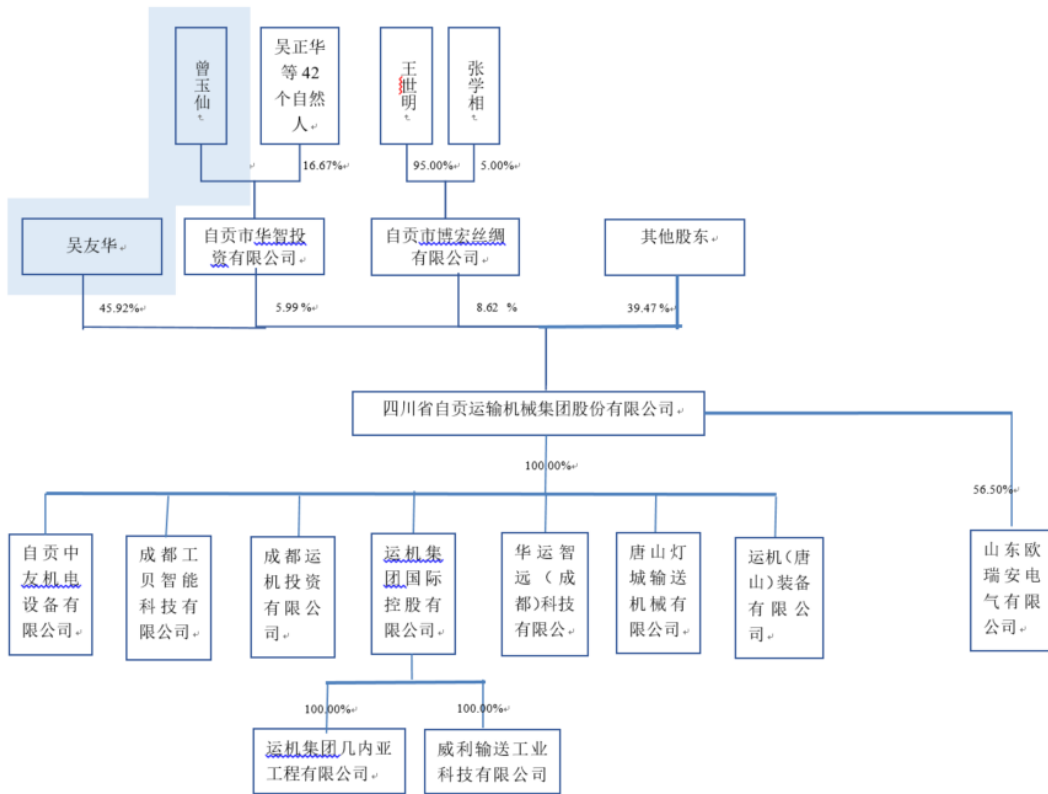
公司经营活动现金流净额和 EBITDA 对“运机转债”保障能力尚可；考虑到未来可能的转股因素，公司资本实力有望逐步增强，对“运机转债”的保障能力有望增强。

截至 2025 年 3 月底，公司存续债券“运机转债”余额 5.25 亿元。截至 2024 年底，公司现金类资产为债券余额的 3.00 倍，覆盖程度很高。2024 年，公司 EBITDA 对债券余额的保障倍数为 0.52 倍，经营活动现金流入量、经营活动现金流净额对债券余额的保障倍数分别为 3.86 倍和 0.46 倍。此外，考虑到“运机转债”已进入转股期，未来若债券持有人转股，公司偿债压力将减轻。

八、跟踪评级结论

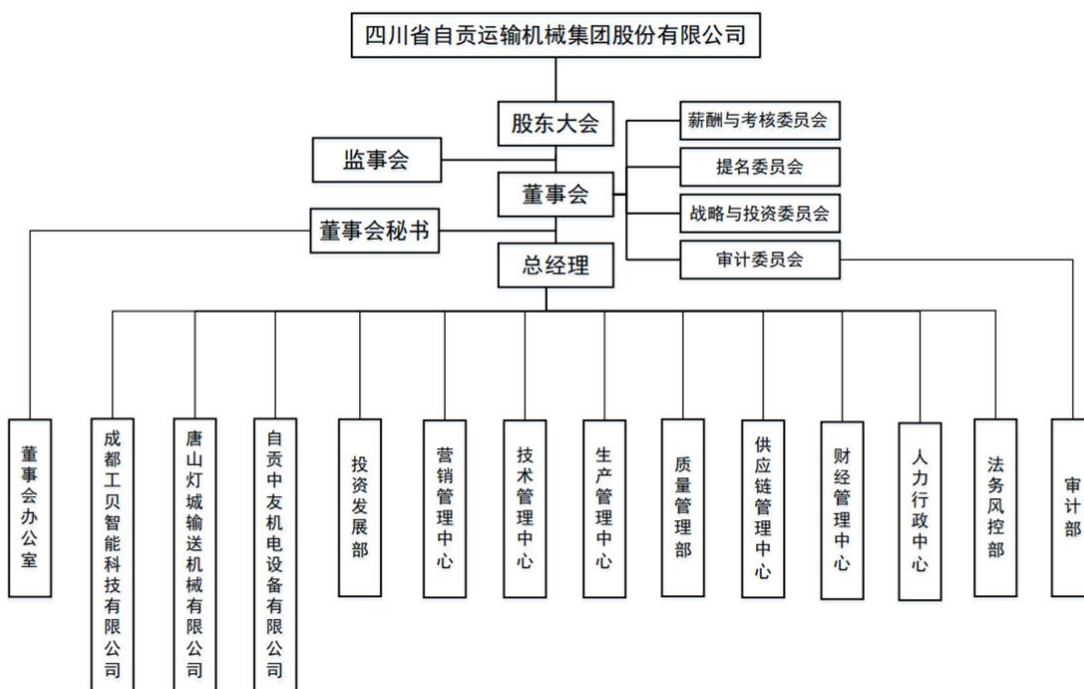
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，维持“运机转债”的信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
自贡中友机电设备有限公司	高低压电器、自动控制设备设计、制造、销售	100.00	--	同一控制下企业合并
成都工贝智能科技有限公司	技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；新材料技术研发；新材料技术推广服务；新兴能源技术研发	100.00	--	设立
唐山灯城输送机械有限公司	物料搬运设备制造；物料搬运设备销售；技术转让、技术开发、技术咨询、技术服务；货物进出口；金属结构制造；金属结构销售	100.00	--	设立
成都运机投资有限公司	以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；企业总部管理；融资咨询服务	100.00	--	设立
运机集团国际控股有限公司	工业机械设备安装，机械工程；批发工业机械和设备	100.00	--	设立
华运智远（成都）科技有限公司	人工智能、软件开发、数据处理、云计算、物联网技术服务等数字智能化产业相关业务	100.00	--	设立
运机（唐山）装备有限公司	物料搬运装备制造与销售、数字孪生智能输送机生产	100.00	--	设立
山东欧瑞安电气有限公司	电动机制造；电机及其控制系统研发；机械电气设备制造；矿山机械制造及销售等	56.50%	--	非同一控制下企业合并
运机集团几内亚工程有限公司	带式输送机及其附属设备的供应、安装和运营服务；土建工程、建筑工程和机电工程的施工等	--	100.00	设立
VLI CONVEYORS INDUSTRIAL TECHNOLOGY PTY LTD	工程机械制造、起重和物料搬运设备制造	--	100.00	设立
VLI CONVEYORS PTY LIMITED	输送带设备配件供应，散装货物的搬运，设备安装维护的售后支持服务	--	100.00	非同一控制下企业合并
Uni-Rod Pty Ltd	机械设备批发	--	100.00	非同一控制下企业合并
Tyton Conveyors Pty. Limited	采矿、采石及建筑机械制造	--	100.00	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	15.40	15.74	12.35
应收账款（亿元）	11.41	14.87	16.52
其他应收款（亿元）	0.40	1.78	1.83
存货（亿元）	1.82	3.25	3.51
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	1.89	4.34	4.24
在建工程（亿元）	1.38	0.60	0.84
资产总额（亿元）	35.40	49.12	50.83
实收资本（亿元）	1.60	1.67	1.72
少数股东权益（亿元）	0.00	1.10	1.10
所有者权益（亿元）	20.75	23.03	23.65
短期债务（亿元）	3.07	9.52	10.02
长期债务（亿元）	5.56	7.91	8.97
全部债务（亿元）	8.63	17.43	18.99
营业总收入（亿元）	10.53	15.36	4.07
营业成本（亿元）	8.14	10.86	2.84
其他收益（亿元）	0.05	0.06	0.01
利润总额（亿元）	1.17	1.94	0.45
EBITDA（亿元）	1.52	2.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.82	19.28	1.80
经营活动现金流入小计（亿元）	9.49	20.28	1.98
经营活动现金流量净额（亿元）	0.30	2.42	-4.67
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.43	-5.56	-1.44
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.11	0.93	1.84
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.93	1.11	--
存货周转次数（次）	6.07	4.28	--
总资产周转次数（次）	0.34	0.36	--
现金收入比（%）	83.75	125.50	44.20
营业利润率（%）	22.09	28.60	30.12
总资本收益率（%）	3.81	4.92	--
净资产收益率（%）	4.91	7.14	--
长期债务资本化比率（%）	21.14	25.58	27.50
全部债务资本化比率（%）	29.37	43.08	44.53
资产负债率（%）	41.40	53.12	53.46
流动比率（%）	350.07	222.68	219.70
速动比率（%）	328.29	204.20	199.83
经营现金流动负债比（%）	3.61	13.77	--
现金短期债务比（倍）	5.02	1.65	1.23
EBITDA 利息倍数（倍）	14.86	7.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.68	6.39	--

注：1. 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；2. 公司 2025 年一季度合并财务报表未经审计；3. 公司 2023 年数据使用 2024 年年初数据；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	14.96	13.10
应收账款（亿元）	11.38	12.95
其他应收款（亿元）	0.46	1.88
存货（亿元）	1.65	1.92
长期股权投资（亿元）	0.84	6.66
固定资产（合计）（亿元）	1.51	3.36
在建工程（合计）（亿元）	1.37	0.00
资产总额（亿元）	35.58	46.19
实收资本（亿元）	1.60	1.67
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	20.69	21.71
短期债务（亿元）	3.18	9.24
长期债务（亿元）	5.56	7.67
全部债务（亿元）	8.74	16.91
营业总收入（亿元）	10.52	14.72
营业成本（亿元）	8.15	10.70
其他收益（亿元）	0.05	0.05
利润总额（亿元）	1.26	1.72
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.75	15.11
经营活动现金流入小计（亿元）	9.42	15.91
经营活动现金流量净额（亿元）	0.51	1.31
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.40	-7.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.16	1.68
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.93	1.15
存货周转次数（次）	6.53	5.99
总资产周转次数（次）	0.34	0.36
现金收入比（%）	83.21	102.59
营业利润率（%）	21.91	26.74
总资本收益率（%）	4.06	4.67
净资产收益率（%）	5.29	6.78
长期债务资本化比率（%）	21.17	26.11
全部债务资本化比率（%）	29.68	43.79
资产负债率（%）	41.84	53.01
流动比率（%）	337.89	207.58
速动比率（%）	318.69	195.83
经营现金流动负债比（%）	5.96	8.01
现金短期债务比（倍）	4.71	1.42
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司本部未披露 2025 年一季度财务报表；2. “/”表示未获取
 资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
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%
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 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