

# 四川省自贡运输机械集团股份有限公司 公司向不特定对象发行可转换公司 债券 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〕3495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<sup>-</sup>，维持“运机转债”信用等级为AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月五日

# 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。

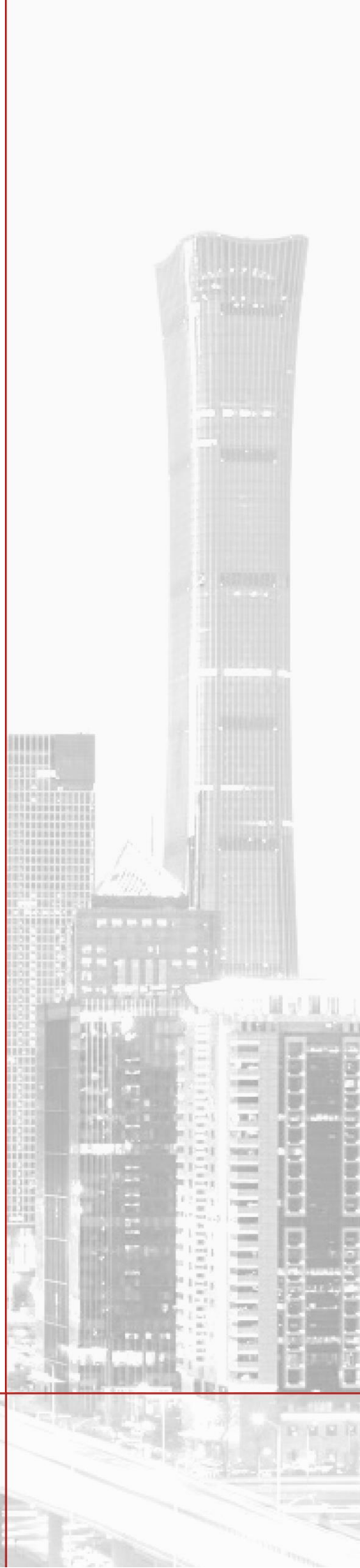
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

## 向不特定对象发行可转换公司债券 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
四川省自贡运输机械集团股份有限公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2026/06/05
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，2025 年，公司永磁电机滚筒业务和技术服务及备件业务收入同比大幅增长，叠加公允价值变动收益增加，拉动公司营业总收入和利润总额双增长，盈利能力有所提升，销售集中度有所下降但仍较高；但仍需关注海外项目经营和财务风险。财务方面，公司资产规模增长，但应收类款项对营运资金占用较大；受采购金额和支付其他经营活动有关的现金增长影响，2025 年公司经营活动现金净流出；长期债务大幅增长，主要用于开展海外项目，债务负担有所加重；长、短期偿债能力指标表现仍很强。综合公司经营和财务风险，公司偿还债务的能力仍很强。

公司现金类资产对“运机转债”覆盖程度很高，但 2025 年经营活动现金流净额转负，对“运机转债”保障能力有所弱化；考虑到未来可能的转股因素，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，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。**公司的带式输送机产品型号丰富，满足冶金、煤炭、港口、仓储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。2025 年 9 月，公司入选“天府名品”品牌标识授权名单。2025 年，公司研发投入 0.73 亿元，同比增长 31.04%。截至 2025 年底，公司拥有专利 154 项，其中发明专利 32 项，拥有软件著作权 36 项，形成覆盖核心设计、智能控制、节能降耗、运维管控的自主知识产权技术体系。
- **公司实现营业总收入和利润总额双增长。**2025 年，公司永磁电机滚筒业务和技术服务及备件业务收入均同比大幅增长，叠加公允价值变动收益增加，拉动公司营业总收入同比增长 16.29%至 17.86 亿元，利润总额同比增长 19.08%至 2.31 亿元，盈利能力有所提升。

### 关注

- **公司应收类款项对运营资金占用较大。**公司应收类款项受行业特征及下游客户现金流状况影响，规模较大且对营运资金形成较大占用；其中应收账款账龄 1 年以内（含 1 年）占 54.95%，累计计提坏账准备 2.65 亿元，前五大欠款方合计占 33.51%，集中度尚可；长期应收款（包含 1 年以内）主要为 EPC 工程款。2025 年，公司信用减值损失 0.40 亿元。
- **公司长期债务增长较快，债务负担有所加重。**截至 2025 年底，公司长期债务大幅增长（较上年底增长 85.21%），主要用于开展海外项目；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提升 2.84 个百分点、3.56 个百分点和 11.40 个百分点，债务负担有所加重。

- **海外业务收入占比较高，海外项目执行及回款风险需关注。**2025 年，公司海外销售收入 10.09 亿元，占营业收入的 56.48%。公司海外项目主要涉及非洲等地区，项目执行受当地施工条件、物流排期、汇率波动、政治及商业环境变化等因素影响较大。若后续海外项目交付进度不及预期或回款周期拉长，可能对公司收入确认、经营现金流和应收账款回收造成不利影响。
- **公司实际控制人持有公司股份质押比例高。**截至 2026 年 3 月底，公司实际控制人吴友华质押所持有的公司股份比例为 44.37%，曾玉仙质押所间接持有的公司股份比例为 100.00%，质押用途均为融资担保。

## 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	2
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		1
指示评级				aa <sup>-</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>-</sup>
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA <sup>-</sup>

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

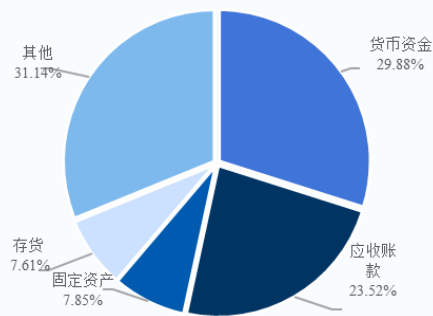
合并口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	15.74	17.54	15.01
资产总额（亿元）	49.12	56.74	58.46
所有者权益（亿元）	23.03	24.99	25.61
短期债务（亿元）	9.52	7.19	7.61
长期债务（亿元）	7.91	14.66	14.72
全部债务（亿元）	17.43	21.84	22.34
营业总收入（亿元）	15.36	17.86	3.81
利润总额（亿元）	1.94	2.31	0.69
EBITDA（亿元）	2.73	3.43	--
经营性净现金流（亿元）	2.42	-3.06	-2.08
营业利润率（%）	28.60	26.48	33.74
净资产收益率（%）	7.14	7.88	--
资产负债率（%）	53.12	55.96	56.19
全部债务资本化比率（%）	43.08	46.64	46.59
流动比率（%）	222.68	253.42	249.04
经营现金流流动负债比（%）	13.77	-18.77	--
现金短期债务比（倍）	1.65	2.44	1.97
EBITDA 利息倍数（倍）	7.10	6.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.39	6.37	--

公司本部口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	46.19	55.84	/
所有者权益（亿元）	21.71	23.89	/
全部债务（亿元）	16.91	21.33	/
营业总收入（亿元）	14.72	14.74	/
利润总额（亿元）	1.72	2.65	/
资产负债率（%）	53.01	57.21	/
全部债务资本化比率（%）	43.79	47.16	/
流动比率（%）	207.58	234.11	/
经营现金流流动负债比（%）	8.01	-21.51	/

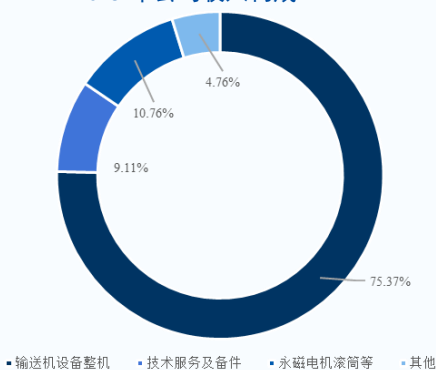
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司2026年一季度合并财务报表未经审计，公司本部未披露2026年一季度财务报表；3. “--”表示指标不适用，“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

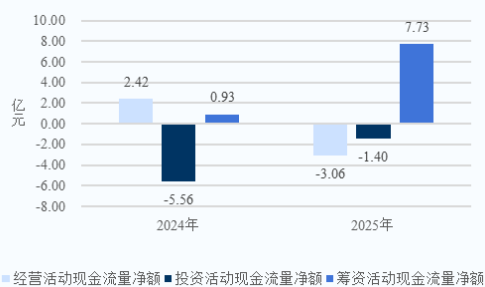
2025年底公司资产构成



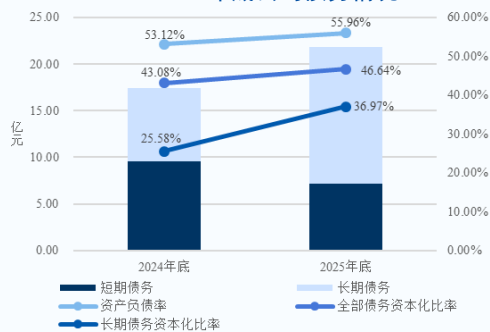
2025年公司收入构成



2024—2025年公司现金流情况



2024—2025年底公司债务情况



## 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 2026 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	2025/06/04	王佳晨子 王煜彤	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
运机转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2023/05/06	华艾嘉 王佳晨子	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</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：王佳晨子 [wangjcz@lhratings.com](mailto:wangjcz@lhratings.com)

项目组成员：王煜彤 [wangyt@lhratings.com](mailto:wangyt@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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 2026 年 3 月底，公司总股本为 2.35 亿元，自然人吴友华直接持有公司 10728.76 万股，持股比例为 45.68%，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 4.98% 的股份。吴友华、曾玉仙夫妇为公司的共同实际控制人。截至 2026 年 3 月底，公司实际控制人吴友华质押所持有的公司股份比例为 44.37%，曾玉仙质押所间接持有的公司股份比例为 100.00%，质押用途均为融资担保。

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制造业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2026 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 2025 年底，公司合并资产总额 56.74 亿元，所有者权益 24.99 亿元（含少数股东权益 1.11 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 17.86 亿元，利润总额 2.31 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 58.46 亿元，所有者权益 25.61 亿元（含少数股东权益 1.19 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.81 亿元，利润总额 0.69 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 2026 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。2026 年 5 月 18 日“运机转债”转股价格调整为 11.89 元/股。截至 2026 年 3 月底，已有 2.05 亿元转换为 A 股股票。公司“运机转债”募投项目包括数字孪生智能输送机生产项目（唐山生产建设基地）、数字孪生智能输送机生产项目（成都数智实施基地）和补充流动资金，截至 2025 年底，公司未改变募集资金用途和使用方向，募集资金已累计投入 5.75 亿元（含置换预先已投入募投项目的自筹资金）。

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
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

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。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

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

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。2025年，中国输送机械行业在全球产业链重构、绿色低碳转型加速、国内制造业提质增效的宏观背景下，呈现出“稳中有进、结构优化、质效提升”的发展态势。据中国重型机械工业协会统计数据显示，2025年物料搬运机械行业实现进出口总额395.52亿美元，同比增长10.63%。其中，出口额370.45亿美元，同比增长12.42%；进口额25.08亿美元，同比下降10.44%；进出口顺差344.74亿美元，同比增长14.33%。物料搬运机械行业实现营业收入6891亿元，同比下降2.0%；利润总额448亿元，同比下降7.6%；利润率6.5%，较上年下降0.4个百分点；亏损面较上年增加2.1个百分点。

当前，输送机械行业正在智能化升级、商业模式转型的关键节点。随着《“十四五”智能制造发展规划》深化实施，“十五五”规划锚定产业数智化变革新航向，输送机械企业正加速从单一设备提供商向系统集成服务商转型。行业竞争格局方面，具备核心技术优势、系统服务能力、上下游产业链整合能力的企业获得了更大发展空间。行业集中度进一步提升，落后产能加速出清，技术创新能力强、海外市场布局早的头部企业优势愈发明显。行业领军企业通过持续加大研发投入、深化智能化转型、积极拓展海外市场，在行业调整期实现了逆势增长，市场份额和品牌影响力稳步提升。

## 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；公司加快智能化转型，海外业务收入占比较高。**

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。2025年，公司研发投入0.73亿元，同比增长31.04%。截至2025年底，公司拥有专利154项，其中发明专利32项，拥有软件著作权36项，形成覆盖核心设计、智能控制、节能降耗、运维管控的自主知识产权技术体系。公司的带式输送机产品型号丰富，满足冶金、煤炭、港口、仓储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。2025年9月，公司入选“天府名品”品牌标识授权名单。

2025年，公司与华为技术有限公司（以下简称“华为”）共建“运机集团-华为联合创新中心”，联合研发矿山智能工业巡检机器人V1.0，实现了传统装备与人工智能技术的深度融合，该产品融合昇腾AI处理器与盘古大模型算法，已在非洲几内亚某矿山投入应用。

公司依托“一带一路”战略，持续推进国际化布局。2025年，公司成功交付国家级重要项目西芒杜铁矿带式输送机系统（标段三）以及铁矿配套工程马瑞巴亚港的带式输送机系统；承担银谷项目128公里超长距离越野转弯型带式输送系统全流程设计、生产、安装、调试工作。2025年，公司实现海外销售收入10.09亿元，占营业收入的比重为56.48%。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（社会统一信用代码：91510300694828522T），截至2026年5月13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

2025 年，公司取消监事会，且部分董事和高级管理人员因个人原因或工作调动发生变动；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
刘阳	董事会秘书	聘任	2025 年 09 月 29 日	个人原因
刘珊	董事	被选举	2025 年 12 月 29 日	个人原因
邓继红	副总经理	离任	2025 年 08 月 01 日	个人原因
刘顺清	副总经理	离任	2025 年 08 月 25 日	工作调动
罗陆平	副总经理兼董事会秘书	离任	2025 年 09 月 22 日	工作调动
王万峰	董事	离任	2025 年 12 月 04 日	个人原因
吴正华	董事	任免	2025 年 08 月 20 日	工作调动

注：公司原高级管理人员刘顺清（于 2025 年 8 月 25 日离任）因亲属短线交易公司股票，于 2024 年被中国证券监督管理委员会四川监管局采取出具警示函的行政监管措施；原董事吴正华于 2025 年 8 月 20 日被职工代表大会选举为职工代表董事，故不再担任原董事职务。

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

## （三）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。2025 年，公司永磁电机滚筒业务和技术服务及备件业务收入均同比大幅增长，拉动公司营业总收入呈增长态势；但输送机设备整机业务收入和毛利率均有下降。2025 年，公司运输成本增长较快，采购金额同比大幅增长，产能利用率高，销售集中度有所下降但仍较高。公司海外业务收入占比较高，海外项目执行及回款风险需关注。

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、永磁电机、变频器、永磁电动滚筒等。2024 年 11 月，山东欧瑞安电气有限公司（以下简称“欧瑞安”）纳入公司合并范围，因统计期间差异，导致 2025 年公司永磁电机滚筒等业务收入同比大幅增长，叠加技术服务及备件业务收入增长，拉动公司营业总收入同比增长 16.29%。受项目交付进度影响，2025 年公司输送机设备整机业务收入及毛利率同比有所下降，公司综合毛利率同比下降 2.03 个百分点。

2026 年一季度，公司海外工程项目受春节假期、境外施工气候及物流排期等因素影响，项目发货及收入确认进度同比放缓，公司营业总收入同比下降 6.31%至 3.81 亿元，但受益于高毛利业务占比提升、成本压力缓解及低毛利项目出清，公司综合毛利率同比增长 7.16 个百分点。

图表 3 · 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

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
输送机设备整机	14.02	91.26%	30.27%	13.46	75.37%	25.34%	2.67	70.10%	36.63%
技术服务及备件	0.74	4.85%	20.69%	1.63	9.11%	18.16%	0.79	20.79%	25.51%
永磁电机滚筒等	0.32	2.08%	13.87%	1.92	10.76%	32.66%	0.28	7.23%	31.20%
其他	0.28	1.81%	22.23%	0.85	4.76%	63.43%	0.07	1.88%	64.60%
合计	15.36	100.00%	29.32%	17.86	100.00%	27.29%	3.81	100.00%	34.45%

注：1. 山东欧瑞安电气有限公司于 2024 年 11 月纳入合并范畴，上年同期包括 2 个月数据，本期包括 12 个月数据；2. 尾差系数据四舍五入所致  
资料来源：公司提供

2025 年，公司材料成本占营业成本的 71.08%，材料成本占比较高；同时，公司运输成本增长较快（同比增长 277.67%），主要系公司几内亚力拓西芒杜港口工程 EPC1&EPC3 项目交货地点为几内亚马瑞巴亚港口 EPC1&EPC3 项目现场，海运费、陆运费大幅增加所致，未来需关注公司成本控制情况。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。公司原材料采购量根据生产计划需求而定，2025

年，因乌干达项目导致采购需求增加，公司总体采购额同比大幅增长。2025年，公司前五名供应商合计采购金额4.64亿元，占年度采购总额的22.17%，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	2024年		2025年	
	金额	比重	金额	比重
原辅料及配套部件	9.66	81.15%	17.66	84.30%
劳务外包	0.27	2.30%	0.85	4.04%
外协采购	1.88	15.81%	0.34	1.62%
能源	0.09	0.75%	0.08	0.36%
外购商品	--	--	0.67	3.21%
服务费及租赁费	--	--	0.16	0.75%
运费	--	--	1.20	5.72%
<b>合计</b>	<b>11.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>20.94</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

2025年，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。2025年，公司产能提高至180.00千米/年，产量同比增长21.16%，产能利用率保持高水平。

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	2024年	2025年
标准年设计产能	153.33	180.00
产量	148.65	180.11
产能利用率	96.95%	100.06%

资料来源：公司提供

2025年，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，2025年，公司销售债权周转率从1.11次提升至1.21次；存货周转次数受期末备货量及货值的变动，从4.28次降至3.43次；总资产周转次数0.34次，属一般水平。

2025年，受益于国内矿山、港口、电力等传统领域的智慧化升级需求，以及“双碳”政策下高效环保输送设备对传统运输方式的替代，公司国内销售收入同比增长56.02%；受海外业务交付进度影响，公司海外业务收入同比略有下滑。2025年，公司前五名客户合计销售金额9.59亿元，占公司年度销售总额53.69%，销售集中度有所下降但仍较高（2024年集中度71.87%）；公司前五名客户无关联方。公司海外项目主要涉及非洲等地区，项目执行受当地施工条件、物流排期、汇率波动、政治及商业环境变化等因素影响较大。若后续海外项目交付进度不及预期或回款周期拉长，可能对公司收入确认、经营现金流和应收账款回收造成不利影响。

图表6 • 公司营业总收入按区域划分情况（单位：亿元）

地区	2024年		2025年	
	收入	占比	收入	占比
国内	4.98	32.42%	7.77	43.52%
国外	10.38	67.58%	10.09	56.48%
<b>合计</b>	<b>15.36</b>	<b>100.00%</b>	<b>17.86</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

永磁滚筒业务方面，欧瑞安生产的永磁电动滚筒以稀土永磁体提供励磁，创新采用“机电一体化”设计，将带式输送机的传动滚筒与永磁同步电动机深度集成，打破传统“电机+减速机+滚筒”的分体式驱动模式，实现驱动系统的集成化升级，具备结构紧凑、节省空间、安装便捷、使用和维护成本低、适配多样化场景等显著特点。截至2025年底，欧瑞安资产规模4.18亿元，负债规模1.47亿元；2025年，欧瑞安实现营业收入2.41亿元，净利润0.35亿元。

## 2 未来发展

未来，公司计划深化“人工智能+制造”融合，构建全球化运营网络，完善核心部件布局。公司现有重要在建项目的资本支出压力尚可。

未来，公司计划深化“人工智能+制造”融合，继续加大在数字化、智能化方面的研发投入，构建智能化生产体系；深耕“一带一路”市场，构建全球化运营网络；完善核心部件布局，提升系统集成能力，以国家“双碳”目标为导向，持续研发和生产节能环保型输送机械成套设备。

截至 2026 年 3 月底，公司重要在建项目围绕现有产业展开，计划投入 11.22 亿元，尚需投资金额 8.00 亿元，资金来源为募集资金，资金支出压力尚可。

图表 7 · 截至 2026 年 3 月底公司重要在建项目（单位：亿元）

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	11.22	28.70%	3.22	募集资金
合计	11.22	--	3.22	--

资料来源：公司提供

#### （四）财务方面

公司提供了 2025 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 2026 年一季度财务报表未经审计。

截至 2025 年底，公司合并范围内子公司合计 17 家，较 2024 年底增加 4 家；截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内子公司合计 17 家，较 2025 年底无变化，公司财务数据可比性较强。

##### 1 主要财务数据变化

2025 年，公司资产规模同比有所增长，应收类款项对营运资金存在占用；公司长期债务大幅增长，债务负担有所加重。随着公司产能扩张以及经营规模扩大，叠加公允价值变动收益增加，公司盈利能力有所提升；因采购金额大幅增长，导致公司经营性净现金流转为净流出。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底增长 15.49%，资产构成仍以流动资产为主。其中，公司货币资金规模较上年底有所增长，主要系货款回收和银行借款增加以及赎回理财产品所致；公司应收账款受行业特征及下游客户现金流状况影响，规模较大且对运营资金存在占用，应收账款账龄 1 年以内（含 1 年）占 54.95%，累计计提坏账准备 2.65 亿元，前五大欠款方合计占 33.51%，集中度尚可。2025 年，公司计提信用减值损失 0.40 亿元。截至 2025 年底，公司存货较上年底增长 32.71%，主要系海外项目提前备货导致在产品、半成品增加所致，累计计提跌价准备 0.15 亿元；一年内到期的非流动资产主要为一年内到期的长期应收款（EPC 工程款）；长期应收款较上年底大幅增长，主要系 EPC 工程款增加所致；固定资产主要为房屋及建筑物和机器设备，累计折旧 3.08 亿元；受“数字孪生智能输送机生产项目”投资增加影响，公司在建工程较上年底大幅增长。截至 2025 年底，公司受限资产 7.55 亿元，其中受限货币资金 3.13 亿元（保证金），受限资产占总资产的比重为 13.30%，受限比例尚可。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 3.04%至 58.46 亿元，资产结构变化不大。

图表 8 · 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>39.17</b>	<b>79.74%</b>	<b>41.32</b>	<b>72.82%</b>
货币资金	13.70	34.96%	16.95	41.03%
应收账款	14.87	37.95%	13.35	32.30%
存货	3.25	8.30%	4.32	10.45%
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00%	3.85	9.32%
<b>非流动资产</b>	<b>9.95</b>	<b>20.26%</b>	<b>15.42</b>	<b>27.18%</b>
长期应收款	1.19	11.97%	2.38	15.46%
固定资产	4.34	43.57%	4.45	28.89%
在建工程	0.60	5.99%	2.82	18.26%
<b>资产总额</b>	<b>49.12</b>	<b>100.00%</b>	<b>56.74</b>	<b>100.00%</b>

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 2025 年底，公司部分可转债转换为公司股票、资本公积转增股本，叠加公司回购注销限制性股票以及未分配利润的增长，公司所有者权益较上年底增长 8.50%。截至 2026 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（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比	金额	占比
实收资本	1.67	7.25%	2.35	9.40%
资本公积	7.92	34.37%	7.08	28.32%
盈余公积	0.80	3.47%	1.02	4.09%
未分配利润	11.01	47.81%	12.33	49.34%
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>21.93</b>	<b>95.22%</b>	<b>23.87</b>	<b>95.55%</b>
少数股东权益	1.10	4.78%	1.11	4.45%
<b>所有者权益合计</b>	<b>23.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>24.99</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

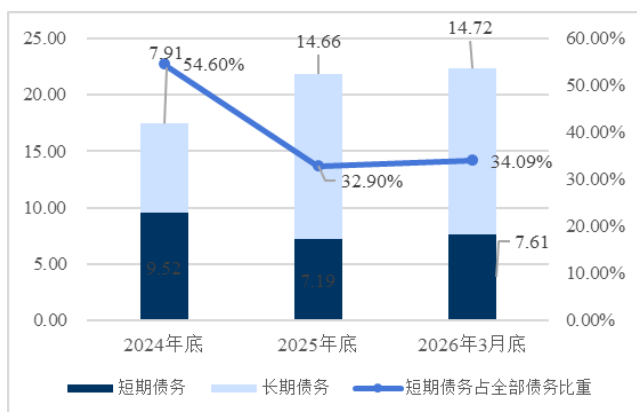
截至 2025 年底，公司应付账款、一年内到期的非流动负债和长期借款较上年底大幅增长，负债总额较上年底增长 21.66%，非流动负债增长较快。截至 2025 年底，公司应付票据主要为银行承兑汇票；受采购量增加影响，公司应付账款较上年底大幅增长，应付账款主要为应付材料款；一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款；合同负债较上年底有所下降，主要系预收客户货款减少所致；公司长期借款较上年底大幅增长，主要系海外项目前期铺垫资金增加所致，长期借款主要为保证借款（占 65.66%）。同期末，公司长期债务增长较快（较上年底增长 85.21%），公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提升 2.84 个百分点、3.56 个百分点和 11.40 个百分点，债务负担有所加重。截至 2026 年 3 月底，公司债务规模和债务结构较上年底变化不大。

图表 10 · 公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>17.59</b>	<b>67.41%</b>	<b>16.30</b>	<b>51.35%</b>
应付票据	8.25	46.89%	4.05	24.82%
应付账款	4.67	26.52%	6.46	39.64%
一年内到期的非流动负债	0.96	5.45%	2.49	15.27%
合同负债	1.80	10.22%	1.18	7.21%
<b>非流动负债</b>	<b>8.50</b>	<b>32.59%</b>	<b>15.45</b>	<b>48.65%</b>
长期借款	2.68	31.46%	9.94	64.38%
应付债券	5.00	58.75%	4.50	29.14%
<b>负债总额</b>	<b>26.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>31.75</b>	<b>100.00%</b>

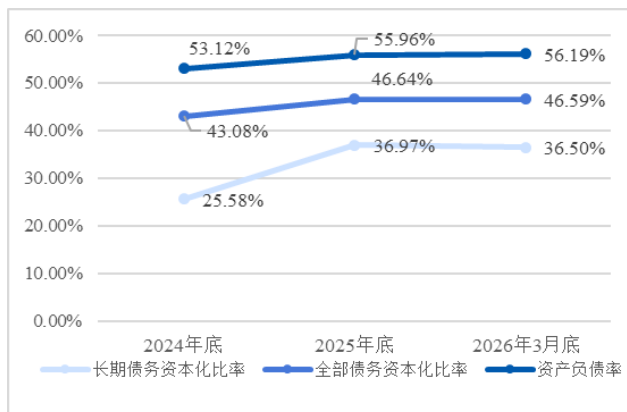
注：流动负债科目占比为占流动负债的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债的比重  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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

2025 年，公司营业总收入和利润总额实现双增长，投资基金公允价值变动的收益对利润形成有效补充。公司期间费用率为 15.20%，同比略有下降。公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所增长，盈利能力有所提升。

2026 年 1—3 月，公司实现利润总额 0.69 亿元，同比增长 52.24%，营业利润率亦增长至 33.74%，盈利能力持续提升。

图表 13 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2024 年	2025 年
营业总收入	15.36	17.86
营业成本	10.86	12.99
费用总额	2.41	2.72
其中：销售费用	0.60	0.76
管理费用	1.02	1.32
研发费用	0.56	0.73
财务费用	0.22	-0.10
信用减值损失	-0.24	-0.40
公允价值变动收益	0.00	0.77
利润总额	1.94	2.31
营业利润率（%）	28.60	26.48
总资本收益率（%）	4.92	5.05
净资产收益率（%）	7.14	7.88

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	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	13.63	19.10
经营活动现金流出小计	11.21	22.16
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>2.42</b>	<b>-3.06</b>
投资活动现金流入小计	9.37	20.48
投资活动现金流出小计	14.93	21.88
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-5.56</b>	<b>-1.40</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-3.13</b>	<b>-4.46</b>
筹资活动现金流入小计	7.35	16.91
筹资活动现金流出小计	6.42	9.18
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>0.93</b>	<b>7.73</b>
现金收入比（%）	82.25	83.53

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司因开展乌干达项目导致采购金额大幅增长，公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加，叠加支付的其他与经营活动有关现金增长，经营活动现金流由净流入转为净流出；受公司收回大额履约保证金以及并购子公司支付现金较上年减少影响，公司投资活动现金净流出规模收窄；公司筹资活动现金净流入规模同比大幅增长，主要系本期借款增加所致。

## 2 偿债指标变化

2025 年，公司长、短期偿债能力指标表现仍很强；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	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率（%）	222.68	253.42
	速动比率（%）	204.20	226.95
	经营现金流动负债比（%）	13.77	-18.77
	经营现金/短期债务（倍）	0.25	-0.43
	现金短期债务比（倍）	1.65	2.44
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.73	3.43
	全部债务/EBITDA（倍）	6.39	6.37
	经营现金/全部债务（倍）	0.14	-0.14
	EBITDA 利息倍数（倍）	7.10	6.33
	经营现金/利息支出（倍）	6.30	-5.65

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

2025 年，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均有所提升，保持较高水平；受经营活动现金净流出影响，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下降，但现金类资产对短期债务覆盖程度仍很高，公司短期偿债能力指标仍表现很强。2025 年，公司 EBITDA 同比增长，EBITDA 对全部债务和利息支出的保障程度较高，长期偿债指标表现很强。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 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 2026 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 38.93 亿元，尚未使用授信额度 21.08 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 • 2025 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	56.74	55.84
所有者权益	24.99	23.89
全部债务	21.84	21.33
营业总收入	17.86	14.74
利润总额	2.31	2.65
经营性净现金流	-3.06	-3.75

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## （五）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 2025 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。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，2025 年公司及其子公司主要污染物达标排放，公司重视环保工作，2025 年公司年均节约标准煤约 900 吨，有效降低了企业生产对环境的影响；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 2025 年度纳税信用 A 级纳税人。公司积极参加并组织各项公益活动，以公司党委和工会为依托，组织各种志愿者服务活动，履行社会责任。

## 七、债券偿还能力分析

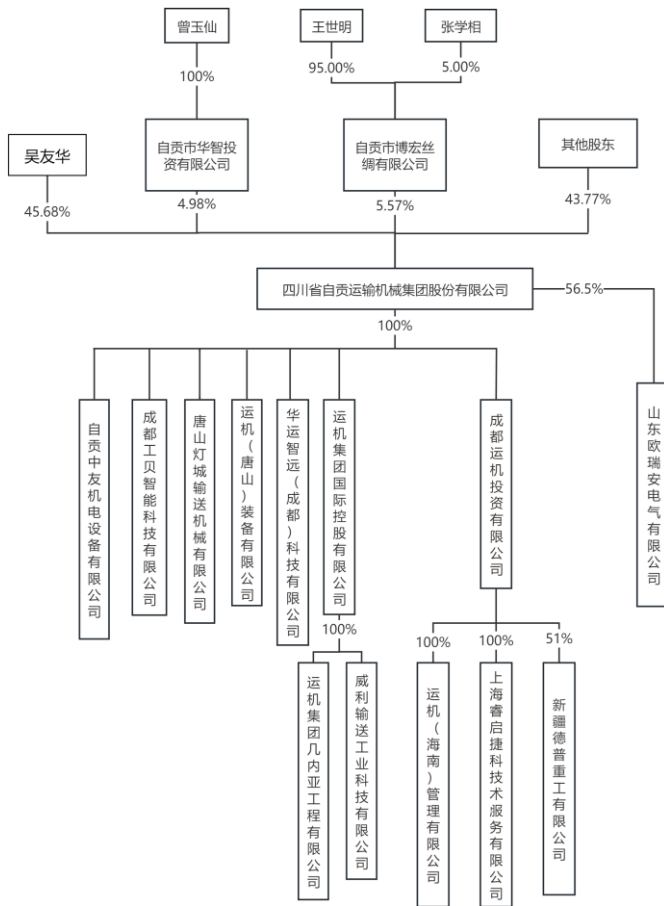
公司现金类资产对“运机转债”覆盖程度很高，但 2025 年经营活动现金流净额转负，对“运机转债”保障能力有所弱化；考虑到未来可能的转股因素，对“运机转债”的保障能力有望增强。

截至 2026 年 3 月底，公司存续债券“运机转债”余额 5.25 亿元。截至 2025 年底，公司现金类资产为债券余额的 3.34 倍，覆盖程度很高。2025 年，公司 EBITDA 对债券余额的保障倍数为 0.65 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 3.64 倍和-0.58 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

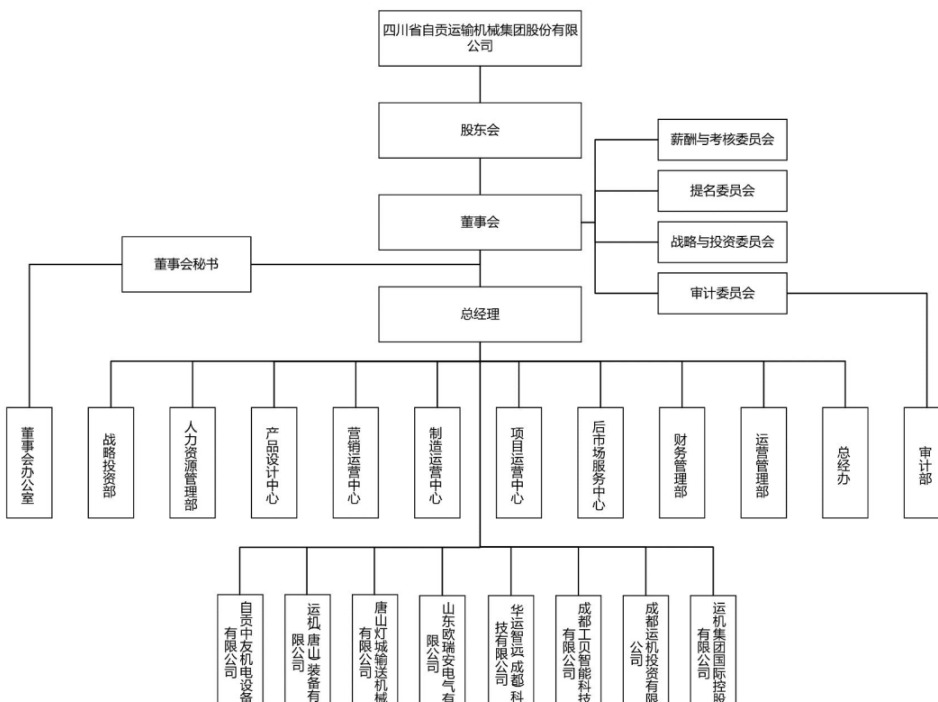
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，维持“运机转债”的信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

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 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 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
威利输送工业科技有限公司	工程机械制造、起重和物料搬运设备制造	--	100.00	设立
威利输送机有限公司	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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	15.74	17.54	15.01
应收账款（亿元）	14.87	13.35	14.81
其他应收款（亿元）	1.78	0.30	0.50
存货（亿元）	3.25	4.32	4.30
长期股权投资（亿元）	0.00	0.05	0.05
固定资产（亿元）	4.34	4.45	4.39
在建工程（亿元）	0.60	2.82	3.30
资产总额（亿元）	49.12	56.74	58.46
实收资本（亿元）	1.67	2.35	2.35
少数股东权益（亿元）	1.10	1.11	1.19
所有者权益（亿元）	23.03	24.99	25.61
短期债务（亿元）	9.52	7.19	7.61
长期债务（亿元）	7.91	14.66	14.72
全部债务（亿元）	17.43	21.84	22.34
营业总收入（亿元）	15.36	17.86	3.81
营业成本（亿元）	10.86	12.99	2.50
其他收益（亿元）	0.06	0.10	0.01
利润总额（亿元）	1.94	2.31	0.69
EBITDA（亿元）	2.73	3.43	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.63	14.92	2.91
经营活动现金流入小计（亿元）	13.63	19.10	4.05
经营活动现金流量净额（亿元）	2.42	-3.06	-2.08
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.56	-1.40	-1.66
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.93	7.73	-0.46
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	1.11	1.21	--
存货周转次数（次）	4.28	3.43	--
总资产周转次数（次）	0.36	0.34	--
现金收入比（%）	82.25	83.53	76.20
营业利润率（%）	28.60	26.48	33.74
总资本收益率（%）	4.92	5.05	--
净资产收益率（%）	7.14	7.88	--
长期债务资本化比率（%）	25.58	36.97	36.50
全部债务资本化比率（%）	43.08	46.64	46.59
资产负债率（%）	53.12	55.96	56.19
流动比率（%）	222.68	253.42	249.04
速动比率（%）	204.20	226.95	224.22
经营现金流动负债比（%）	13.77	-18.77	--
现金短期债务比（倍）	1.65	2.44	1.97
EBITDA 利息倍数（倍）	7.10	6.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.39	6.37	--

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 2026 年一季度合并财务报表未经审计；3. “--”表示指标不适用

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	2024 年	2025 年
<b>财务数据</b>		
现金类资产（亿元）	13.10	16.16
应收账款（亿元）	12.95	11.35
其他应收款（亿元）	1.88	4.01
存货（亿元）	1.92	3.29
长期股权投资（亿元）	6.66	6.90
固定资产（合计）（亿元）	3.36	3.21
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	46.19	55.84
实收资本（亿元）	1.67	2.35
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	21.71	23.89
短期债务（亿元）	9.24	7.07
长期债务（亿元）	7.67	14.26
全部债务（亿元）	16.91	21.33
营业总收入（亿元）	14.72	14.74
营业成本（亿元）	10.70	10.74
其他收益（亿元）	0.05	0.08
利润总额（亿元）	1.72	2.65
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.56	12.36
经营活动现金流入小计（亿元）	12.36	15.96
经营活动现金流量净额（亿元）	1.31	-3.75
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.03	1.63
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.68	6.50
<b>财务指标</b>		
销售债权周转次数（次）	1.15	1.16
存货周转次数（次）	5.99	4.12
总资产周转次数（次）	0.36	0.29
现金收入比（%）	78.49	83.86
营业利润率（%）	26.74	26.58
总资本收益率（%）	4.67	5.63
净资产收益率（%）	6.78	9.24
长期债务资本化比率（%）	26.11	37.37
全部债务资本化比率（%）	43.79	47.16
资产负债率（%）	53.01	57.21
流动比率（%）	207.58	234.11
速动比率（%）	195.83	215.25
经营现金流流动负债比（%）	8.01	-21.51
现金短期债务比（倍）	1.42	2.29
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司本部未披露 2026 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)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<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%
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