

重庆长安汽车股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3822号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆长安汽车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，确定维持重庆长安汽车股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 长安 K1”的信用等级为 AAA_{sti}，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：

二〇二六年六月十日

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

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

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

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



重庆长安汽车股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆长安汽车股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/10
22 长安 K1	AAA _{Sti} /稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“公司”）作为中国汽车制造行业头部企业之一，保持了在技术水平、核心零部件保障能力、市场地位等方面的显著竞争优势。2025 年，公司自主品牌发展情况良好、产品新能源转型持续推进，新能源汽车产销量快速增长，带动公司汽车销量及营业总收入保持增长态势；2026 年一季度，受新能源车补贴退坡等因素影响，公司汽车销量同比有所下降。财务方面，公司整体资产质量较好，资本结构佳，但公司利润总额及经营性现金净流入规模均大幅下降，受此影响，公司部分偿债指标有所弱化，但公司债务负担轻、期末现金类资产储备充足及未使用授信规模大，偿债指标总体表现仍极强。综合公司经营和财务风险表现，并考虑到股东支持因素，公司偿还债务的能力仍属极强。

公司经营活动现金净流入和 EBITDA 对“22 长安 K1”的偿付具有极强的保障能力，本期债券违约的概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：股东支持。

评级展望

未来，随着公司持续推进新能源汽车领域布局和国际化持续推进，公司整体经营情况有望保持稳定，但仍需关注行业竞争加剧带来的市场风险。综合公司稳健的财务状况以及未来股东仍将持续给与公司的支持等因素，其评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：因行业竞争加剧、自身未能适应行业转型中市场需求变化等，公司经营业绩、盈利能力明显下滑，进而导致偿债能力指标大幅下滑；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司跟踪期内保持了很强的竞争力，持续推进新能源转型、加快海外布局。**公司是中国汽车制造行业头部企业之一，高强度的研发投入使公司保持了其行业竞争力，2025 年，公司整车销售（含合营、联营企业）合计 291.30 万辆，占 2025 年中国汽车销量（3440.0 万辆）的 8.47%；公司新能源车销量同比增长 51.10%，大幅领先于同期中国新能源汽车销量增速（28.2%），此外，公司海外销量 63.73 万辆，同比增长 18.85%。
- **公司债务负担轻，考虑到公司在行业中竞争优势显著、再融资能力非常强，公司整体偿债能力极强。**截至 2025 年底，公司资产负债率为 59.61%，全部债务资本化比率为 36.19%；同期末公司现金类资产为短期债务的 1.93 倍；2025 年，公司 EBITDA 利息倍数为 96.34 倍，全部债务/EBITDA 为 4.53 倍。
- **公司控股股东实力雄厚，可给予公司大力支持。**公司自主品牌汽车业务发展情况良好，是中国长安汽车集团有限公司（以下简称“中国长安”）最主要的经营主体；中国长安是国务院国资委直属央企，实力雄厚，可给予公司大力的外部支持。

关注

- **行业竞争加剧。**中国汽车市场整体已进入成熟期，整体增速放缓，行业竞争加剧，或将对公司盈利水平带来不利影响；同时，随着公司国外业务的增长，需关注其受汇率波动、地缘政治及国际贸易摩擦影响。
- **跟踪期内，公司利润总额及经营性现金净流入规模同比大幅下降。**2025 年，公司利润总额 38.57 亿元，同比下降 42.92%，其中投资收益-2.97 亿元；公司经营活动现金流量净额 18.36 亿元，同比下降 62.15%。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 汽车制造企业信用评级方法/汽车制造企业主体信用评级模型 V4.0.202208

债项评级方法 科技创新债券信用评级方法 V4.0.202507

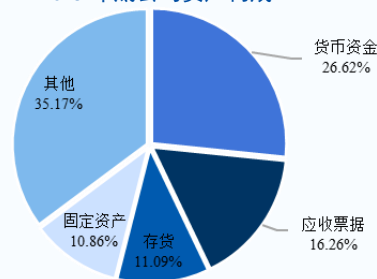
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素: --				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素: 股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明: 公司个体调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

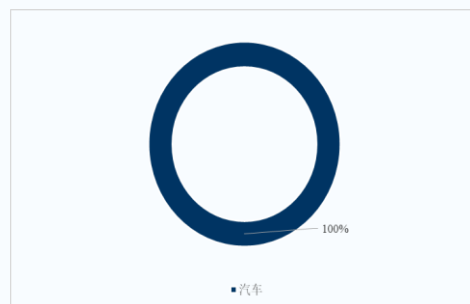
外部支持变动说明: 公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

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。

2025 年底公司资产构成



2025 年公司收入构成



主要财务数据

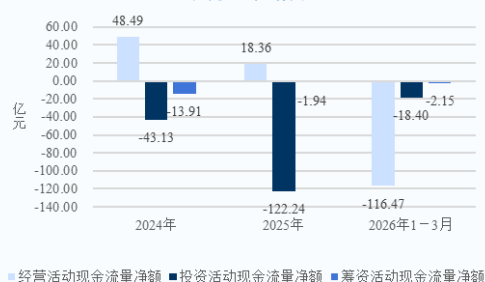
项目	合并口径		
	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产 (亿元)	1099.18	870.20	689.31
资产总额 (亿元)	2081.68	2029.61	1907.16
所有者权益 (亿元)	790.81	819.85	817.23
短期债务 (亿元)	349.80	451.90	501.96
长期债务 (亿元)	18.05	12.99	12.58
全部债务 (亿元)	367.84	464.89	514.54
营业总收入 (亿元)	1597.33	1640.00	327.06
利润总额 (亿元)	67.58	38.57	2.28
EBITDA (亿元)	126.90	102.67	--
经营性净现金流 (亿元)	48.49	18.36	-116.47
营业利润率 (%)	12.22	13.36	12.00
净资产收益率 (%)	7.72	3.86	--
资产负债率 (%)	62.01	59.61	57.15
全部债务资本化比率 (%)	31.75	36.19	38.64
流动比率 (%)	120.30	121.21	123.46
经营现金流动负债比 (%)	4.28	1.73	--
现金短期债务比 (倍)	3.14	1.93	1.37
EBITDA 利息倍数 (倍)	107.32	96.34	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.90	4.53	--

项目	公司本部口径		
	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	1494.08	1423.96	--
所有者权益 (亿元)	704.21	705.90	--
全部债务 (亿元)	260.65	285.78	--
营业总收入 (亿元)	1119.09	1088.37	--
利润总额 (亿元)	73.66	52.45	--
资产负债率 (%)	52.87	50.43	--
全部债务资本化比率 (%)	27.01	28.82	--
流动比率 (%)	133.01	127.29	--
经营现金流动负债比 (%)	0.75	3.51	--

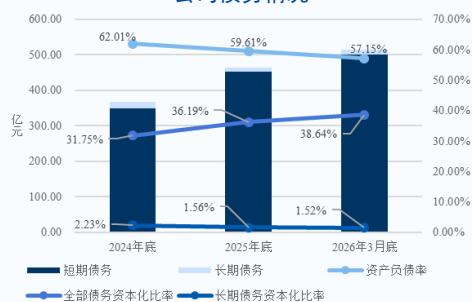
注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 长期应付款和其他非流动负债中带息部分计入长期债务; 3. 公司 2026 年 1 季度合并口径财务数据未经审计, 公司未出具本部 2026 年 1 季度财务数据

资料来源: 联合资信根据财务报告整理

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
22 长安 K1	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/12/20	--

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
22 长安 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/10	王 皓 苏柏文	汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208 汽车制造企业信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 长安 K1	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/12/01	孙长征 李敬云	汽车制造企业信用评级方法 V4.0.202208 汽车制造企业信用评级模型（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：张超 zhangc@lhratings.com

项目组成员：王进取 wangjq@lhratings.com 王皓 wanghao@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”）关于重庆长安汽车股份有限公司（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

公司系由原长安汽车（集团）有限责任公司作为独立发起人，于 1996 年 10 月以募集方式向境外投资者发行 B 股股票设立的股份有限公司，初始总股本为 75619 万股。1997 年 5 月，公司向社会公开发行 A 股 12000 万股，总股本增至 87619 万股；1997 年 6 月，公司 A 股在深圳证券交易所上市，股票代码“000625.SZ”，股票简称“长安汽车”。公司完成 A 股上市后，进行了配股、送转股、增发、国有股权划转和 B 股回购等股权变更，截至 2025 年底，公司总股本 99.14 亿股，中国长安汽车集团有限公司（以下简称“中国长安”）直接及间接持有公司 35.07% 的股份，是公司的控股股东；国务院国有资产监督管理委员会是公司的实际控制人；控股股东持有公司的股份未质押。

公司主要从事汽车整车的研发、制造和销售以及发动机的研发、生产。按照联合资信行业分类标准划分为汽车制造行业。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 2029.61 亿元，所有者权益 819.85 亿元（含少数股东权益 46.49 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 1640.00 亿元，利润总额 38.57 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1907.16 亿元，所有者权益 817.23 亿元（含少数股东权益 45.22 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 327.06 亿元，利润总额 2.28 亿元。

公司注册地址：重庆市江北区建新东路 260 号；法定代表人：朱华荣。

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，募集资金 10 亿元，均按指定用途使用完毕并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 长安 K1	10.00	10.00	2022/12/20	5 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

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、行业分析

2025年中国新能源汽车产销量高速增长，成为推动行业发展的主要动力；激烈的价格战加速了市场洗牌进程，部分弱势品牌面临淘汰。展望2026年，预计汽车市场仍将保持增长趋势，但受多重因素影响，增速可能逐步放缓，行业将进入高质量发展阶段。

整车制造行业为周期行业，其景气度与宏观经济形势、居民消费意愿及能力高度相关，当前，汽车行业已经成为我国国民经济的重要支柱产业之一。根据中国汽车工业协会统计，2025年，中国汽车产销量分别为3453.1万辆和3440.0万辆，同比分别增长10.4%和9.4%，产销量再创新高。其中，乘用车产销量分别为3027.0万辆和3010.3万辆，同比分别增长10.2%和9.2%；商用车产销量分别为426.1万辆和429.6万辆，同比分别增长12.0%和10.9%。出口方面，依托于“一带一路”等政策以及国内新能源车品牌力提升，我国2025年全年新车出口达709.8万辆，同比增长21.1%。

新能源汽车方面，全年仍保持高速增长态势，年产销量分别为1662.6万辆和1649.0万辆，同比分别增长29.0%和28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的47.9%，较2024年提高7.0个百分点，成为拉动行业增长的主引擎。2025年，中国新能源汽车出口量达343万辆，同比增长70.0%，表现很好。

2025年中国汽车市场延续“价格战”态势，从新能源车蔓延至燃油车领域。开年即掀起以“一口价”为核心的价格战风暴，部分弱势品牌面临淘汰。2025年下半年，主管部门部署汽车行业“反内卷”，国家市场监管总局着手制定《汽车行业价格行为合规指南》，推动行业从“价格竞争”走向“价值竞争”。“反内卷”逐渐成为行业共识，行业开始从“规模优先”向“价值至上”转型。

2026年，多重利好因素将支撑行业稳健增长：一是中央经济工作会议明确以扩大内需为主导，“十五五”规划开局之年的项目投资拉动为汽车消费提供了良好的经济环境；二是“两新”政策平稳过渡并更加注重提质增效；三是行业对“内卷式”竞争的综合整治已显现成效，有助于营造更加健康有序的竞争环境；四是中国车企将继续深耕海外市场，凭借电动化领域领先优势、持续提升的产品力以及全球最完整、响应最快的供应链韧性，不断挖掘增长潜力。中国汽车工业协会预测2026年中国汽车市场总销量将达3475万辆，较2025年实现1%的微增。其中，乘用车销量3025万辆，同比增长0.5%；商用车销量450万辆，同比增长4.7%；新能源车销量1900万辆，同比增长15.2%；全年出口量740万辆，同比增长4.3%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业规模和竞争力

公司作为中国汽车行业龙头企业之一，保持高强度、大规模研发投入，在市场地位、品牌知名度、产能规模、核心零部件保障和产品布局等方面保持显著的竞争优势。

作为中国传统四大汽车产业集团之一（中国长安）体系内整车生产的核心企业，公司仍坚持自主创新与合作经营两种方式协同发展，并统筹发展整车和发动机总成、动力电池、电驱、电控等核心零部件业务。

从核心零部件供应保障能力看，公司零部件配套采取自制生产和对外采购相结合的方式。在零部件配套体系方面，公司与900余家供应商建立合作关系。公司与宁德时代新能源科技股份有限公司合资时代长安动力电池有限公司，布局75GWh电芯产能，共同研发固态电池技术；与华为技术有限公司在智能化领域开展合作，阿维塔、深蓝S07等车型搭载华为乾崮智驾ADS系统，供应链发展可持续。此外公司积极构建海外供应链保障体系，目前已与全球330余家供应商建立稳定合作关系。

公司采取自主与合作经营并重的经营模式，构建了长安、深蓝、阿维塔三大品牌，其中长安品牌下构建长安引力、长安启源、长安凯程三大品牌序列；同时通过合营企业长安福特汽车有限公司（以下简称“长安福特”）、长安马自达汽车有限公司（以下简称“长安马自达”）等布局合资品牌。在传统燃油车领域，公司推出了包括CS系列、逸动系列、UNI系列等一系列经典自主品牌车型；合营企业推出了全新一代蒙迪欧、全新一代航海家、CX-5、昂克赛拉等多款汽车。在新能源领域，公司打造了长安启源Q07、长安启源A07、长安启源A06、长安启源全新Q05、深蓝S09、深蓝S07、深蓝L06、深蓝S05、深蓝G318、阿维塔12、阿维塔11、阿维塔07、阿维塔06、长安马自达EZ-60、长安凯程V919、长安猎手、Lumin等多款车型，为消费者提供更多的产品和服务。

根据 2025 年中国汽车工业协会以及乘联会公布的数据，公司在 2025 年中国汽车销量 TOP10 车企（集团）榜单中排名第五，同时，公司在 J.D.Power2025 年中国汽车销售服务满意度（SSI）排名第三。

生产能力方面，截至 2025 年底，公司自主品牌整车设计产能为 225 万辆/年，其中已建成 173 万新能源整车产能（含可与燃油车共线的新能源产能）；另外公司具备 58 万套新能源电池 PACK、75 万套电驱、50 万套电控产能。2025 年，公司整车生产量和销售量（含合营、联营企业）分别为 276.63 万辆和 291.30 万辆，其中销量占中国汽车总销量（3440 万辆）的 8.47%。其中，阿维塔销量连续 5 个月破万，全年为 12 万辆；深蓝汽车全年销量为 32.5 万辆，同比增长 44.4%；长安启源全年销量为 41.0 万辆，同比增长 42.6%。

公司研发实力强。新能源方面，公司完成多层叠片固态电池验证；完成公司第一代 70kW 级燃料电池电堆自主电堆研发，电堆总成体积比功率密度、-30°C 冷启动等性能处于行业领先水平；完成末端脉冲充电技术开发，SOC80%-100% 充电时间缩短 30%。量产新一代 200kW 原力超集电驱，成本降低 23%，CLTC 工况效率达 92.3%；完成基于 SDA2.0 平台的智能中枢域控制器 A0 样机开发。智能化方面，行业率先通过 L3 级自动驾驶产品准入；成功举办第五届科技生态大会，围绕座舱、智驾、底盘发布 82 项关键核心技术；首发 App Agent，实现用车全场景 AI 服务升级；自研一段式端到端大模型辅助驾驶技术，实现轻图及无图智驾 NOA 功能。自主掌握电子机械制动、线控转向、后轮转向、主动液压悬架等底盘技术。2025 年，公司研发投入金额 125.76 亿元，占营业收入的 7.67%。截至 2025 年底，公司拥有国内外有效专利 1.27 万件，其中发明专利 4879 件。

2 企业信用记录

公司债务履约情况良好。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 27 日，公司本部未结清及已结清信贷中无不良/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本部逾期或违约记录。截至 2026 年 6 月 9 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司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存在重大不利记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司部分董事及高级管理人员发生变更，上述人员变更不会对公司治理、日常管理、生产经营等事项产生重大不利影响。

2025 年，王俊先生因工作变动不再担任公司总裁、董事、战略与投资委员会召集人职务，公司聘任赵非先生担任公司总裁职务；张德勇先生因工作变动不再担任公司董事、总会计师及董事会秘书职务，公司聘任倪尔科先生担任公司总会计师及董事会秘书职务。上述变动均为正常变动，公司作为国有控股上市公司，主要管理制度连续，管理运作正常。

赵非先生，公司董事、总裁、党委副书记，中国长安董事、总经理、党委副书记，长安福特董事长。1974 年生，硕士，正高级工程师。曾任公司汽研院发动机工艺所所长、发动机四工厂副厂长，中国长安科技开发部副总经理，哈尔滨东安汽车发动机制造有限公司董事、总经理，党委书记、董事长，公司总裁助理兼战略规划部部长、党支部书记，公司副总裁、执行副总裁。

倪尔科先生，公司董事、总会计师、董事会秘书。1973 年生，工商管理硕士，正高级经济师、高级会计师。曾任长安汽车（集团）有限公司财会处副处长、财务部预算管理处处长；公司财务部副部长、部长；重庆南方摩托车有限责任公司总经理助理、摩托车事业部资产财务部部长、销售分公司副总经理，南方摩托车公司董事、总会计师、财务审计部部长；长安汽车金融有限公司（以下简称“长安汽车金融”）监事长、党委副书记、纪委书记、监事会主席。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司新能源车销量增加带动公司营业收入增长，综合毛利率变动不大。

跟踪期内，公司收入仍主要来自整车销售。2025 年，得益于新能源车行业景气度高及公司持续推出新车型，公司汽车销量同比增长 8.54%，带动公司营业收入同比增长 2.67%。从毛利率看，2025 年，公司综合毛利率同比小幅增加 0.60 个百分点，变动不大。2026 年 1-3 月，公司营业总收入同比下降 4.26%，综合毛利率同比小幅提升至 14.08%。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
汽车	1597.33	100.00	14.94	1640.00	100.00	15.54
合计	1597.33	100.00	14.94	1640.00	100.00	15.54

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 整车业务运营情况

2025 年，国内新能源汽车行业景气度高，公司新能源汽车产销量快速增长，带动公司汽车销量仍保持增长态势。2026 年一季度，受新能源车补贴退坡影响，公司汽车销量同比有所下降。随着公司海外销量的提升，需关注其受汇率波动、地缘政治及国际贸易摩擦影响。

跟踪期内，为加强新能源车关键零部件的配套，公司已新建 58 万套新能源电池 PACK、75 万套电驱和 50 万套电控产能。从采购集中度来看，2025 年，公司向前 5 名供应商采购金额合计为 257.40 亿元，占年度采购总额的 18.58%，供应商集中度较低，采购环节不存在对单一供应商严重依赖的情况，加之公司注重核心零部件的自我配套能力建设，前五名供应商采购额中关联方采购额占年度采购总额的 17.29%。

图表 3 • 公司整车产销情况

项目	2024 年	2025 年	同比增长率
产量	262.57 万辆	276.63 万辆	5.36%
销量	268.38 万辆	291.30 万辆	8.54%
其中：新能源车销量	73.46 万辆	111.00 万辆	51.10%
产销率	102.21%	105.30%	--

注：本表中“产量”“销量”数据为公司及下属合营企业、联营企业统计口径数据。

资料来源：联合资信根据公司年报整理

生产方面，2025 年，公司自主品牌整车设计产能（不含合资品牌）维持 225 万辆/年，2025 年产能利用率提升至 88%，较上年提升 4 个百分点。2025 年，公司汽车总产量（含合资品牌）为 276.63 万辆，同比增长 5.36%。其中，新能源车产量为 111.80 万辆，较上年同期增长 53.72%。

销售方面，2025 年，公司汽车总销量同比增长 8.54%，产销率保持在高水平。其中，公司新能源车销量为 111.00 万辆，占公司汽车总销量比例为 37.76%，较上年同期增长 51.10%，主要得益于国内新能源汽车市场高景气度，全市场销量以新能源乘用车为主（占 89.43%）。海外销售方面，2025 年，公司海外销量 63.73 万辆，同比增长 18.85%。从客户集中度来看，2025 年，公司对前五大客户的销售金额合计 168.63 亿元，占销售总额的比例为 10.28%，集中度低。2026 年一季度，公司汽车销量同比下降 20.94% 至 55.75 万辆，主要系新能源补贴退坡背景下行业整体销量下降所致；其中新能源汽车销量同比下降 13.16% 至 16.86 万辆。

3 经营效率

2025 年，公司存货周转率有所下降，总资产周转率维持稳定；公司经营效率处于行业平均水平。

从经营效率指标看，2025 年，公司拓展海外业务增加备货，存货周转次数由上年同期的 8.90 次下降至 7.00 次；公司销售债权周转次数由上年同期的 3.59 次提升至 3.81 次；总资产周转次数不变仍为 0.80 次。与同行业企业相比，公司经营效率处于行业平均水平。

图表 4 • 2025 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	长城汽车股份有限公司	赛力斯集团股份有限公司	广州汽车集团股份有限公司
存货周转次数（次）	7.00	7.08	48.23	6.35
销售债权周转次数（次）	3.81	5.19	72.19	17.59
总资产周转次数（次）	0.80	1.01	1.39	0.43

资料来源：Wind

4 未来发展

公司主要在建项目均围绕主营业务，资金支出压力可控；公司所制定战略规划符合其自身情况，发展方向明确。

图表 5· 截至 2025 年底公司重要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	预算数	期末余额	工程进度（%）
工程建设项目	66.75	1.74	12.66
发动机技改项目	4.47	0.30	78.09
生产线建设和技改项目	78.08	4.39	30.13
其他项目	--	4.14	--
合计	149.30	10.57	--

资料来源：联合资信根据公司年报整理

截至 2025 年底，公司重要在建项目预算投资额共 149.30 亿元，仍需投资一定的资金规模；考虑到公司大规模的现金类资产和经营活动现金净流入量，公司重要在建项目资本支出压力可控。

2026 年，公司预计将投放 10 余款全新及改款产品，持续推进新能源渗透率提升及加快海外市场布局。到 2030 年，公司力争实现总销量 500 万辆的目标，其中自主品牌销量计划达 400 万辆，数智化新能源汽车销量目标为 300 万辆，海外市场销量目标为 150 万辆。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2025 年，公司合并范围未发生重大变化，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产总额变动不大，其中现金类资产仍充裕，随着海外业务规模的扩张，存货规模增幅较大，公司长期股权投资规模较大；公司资产受限比例很低，整体资产质量较好。

截至 2025 年底，公司货币资金规模较上年下降 15.83%，主要系公司支付供应商账期调整所致；公司应收票据较上年下降 27.61%，主要系当期背书及贴现所致，其中银行承兑汇票占 57.58%，其余为商业承兑汇票；公司存货规模较上年增长 31.83%，主要系海外业务规模扩大，公司相应备货所致，期末累计计提存货跌价准备 3.28 亿元；其他流动资产主要为待抵扣进项税（占 30.39%）和定期存款及其他（占 63.20%）；公司长期股权投资较上年增长 10.26%，主要系对长安汽车金融增加投资所致，公司大型联合营企业主要包括阿维塔和长安福特，2025 年权益法核算的长期股权投资收益为-4.30 亿元；公司固定资产较上年变动不大，累计折旧 278.68 亿元，固定资产成新率为 46.27%，此外公司对部分处于生命期末期的产线及已停产车型产线累计计提的减值准备 19.45 亿元。公司无形资产主要为非专利技术，较上年变动不大。截至 2025 年底，公司受限资产合计 63.48 亿元，主要为受限应收票据，占总资产比例为 3.13%，占比很低。

图表 6· 公司主要资产情况

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	1363.69	65.51	1285.53	63.34
货币资金	641.82	30.83	540.22	26.62
应收票据	455.81	21.90	329.98	16.26
存货	170.81	8.21	225.18	11.09
其他流动资产	21.75	1.04	117.98	5.81
非流动资产	718.00	34.49	744.08	36.66
长期股权投资	185.26	8.90	204.27	10.06
固定资产（合计）	217.74	10.46	220.49	10.86

无形资产	167.72	8.06	172.25	8.49
资产总额	2081.68	100.00	2029.61	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，权益稳定性一般。截至 2025 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.61% 和 36.19%，债务杠杆仍属低。

资本结构方面，截至 2025 年底，公司所有者权益 819.85 亿元，较上年底增长 3.67%。其中，实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 12.09%、10.95%、6.05%、65.26%和 5.67%，权益结构稳定性一般。

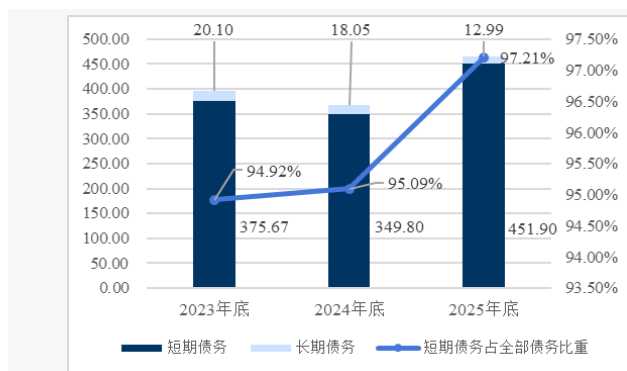
截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 6.28%。公司应付票据主要为银行承兑汇票，应付账款为应付货款，应付票据及应付账款合计数较上年底下降 6.14%，主要系采购环节账期缩短以及结算方式变化共同影响所致；合同负债较上年底大幅下降 36.55%，主要系经销商启票核销预收货款影响所致；其他流动负债主要为预提待返商业折扣、预提技术转让及开发费和预提市场开拓费用等。截至 2025 年底，公司全部债务为 464.89 亿元，较上年底增长 26.38%；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.61%和 36.19%，较上年底分别下降 2.41 个百分点和增长 4.44 个百分点，债务负担仍属轻。若剔除应付票据，公司有息债务规模仅 25.10 亿元，规模很小。

图表 7 • 公司主要负债情况

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	1133.57	87.81	1060.59	87.67
应付票据	348.11	26.97	439.80	36.35
应付账款	438.36	33.96	298.41	24.67
合同负债	108.88	8.43	69.09	5.71
其他流动负债	125.08	9.69	131.57	10.88
非流动负债	157.30	12.19	149.17	12.33
预计负债	77.05	5.97	81.45	6.73
负债总额	1290.88	100.00	1209.76	100.00

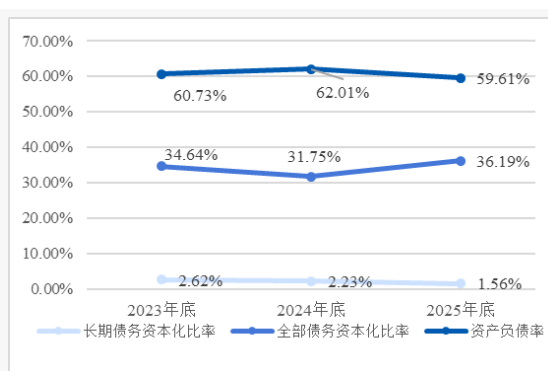
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 8 • 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 9 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司营业总收入仍保持正增长，利润总额同比下降。2025 年，公司汽车销量增加，营业总收入同比增长 2.67%，公司营业利润率同比提升 1.14 个百分点。同期，公司费用总额同比增长 10.06%，期间费用率由上年同期的 10.96%提升至 11.75%，其中销售费用增长较快，财务费用为负，主要系利息收入叠加汇兑损益为负共同影响所致。公司其他收益同比下降 36.12%，主要系收到的政府补助减少影响；2025 年，公司投资收益为-2.97 亿元，其中权益法核算的长期股权投资收益为-4.30 亿元。综上 2025 年，公司利润总额同比下降 42.92%，部分盈利指标有所下降。

图表 10 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2024 年	2025 年
营业总收入	1597.33	1640.00
营业成本	1358.69	1385.14
费用总额	175.11	192.71
其中：销售费用	75.38	99.93
管理费用	44.01	45.23
研发费用	65.05	71.58
财务费用	-9.34	-24.02
其他收益	21.26	13.58
投资收益	1.88	-2.97
利润总额	67.58	38.57
营业利润率（%）	12.22	13.36
总资本收益率（%）	5.37	2.55
净资产收益率（%）	7.72	3.86

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 · 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	1840.43	1778.85
经营活动现金流出小计	1791.94	1760.49
经营活动现金流量净额	48.49	18.36
投资活动现金流入小计	97.90	14.96
投资活动现金流出小计	141.03	137.20
投资活动现金流量净额	-43.13	-122.24
筹资活动前现金流量净额	5.36	-103.88
筹资活动现金流入小计	31.41	36.66
筹资活动现金流出小计	45.33	38.61
筹资活动现金流量净额	-13.91	-1.94
现金收入比（%）	110.07	104.61

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，受公司缩短供应商支付账期以及费用支出增加影响，公司经营活动净现金流大幅下降；公司筹资活动现金流净流出规模同比缩减主要因非全资子公司吸收外部投资影响所致。2025 年，公司经营活动现金流入和流出规模均有不同幅度的下降，公司经营活动净现金流同比下降 62.15%，主要系公司缩短对供应商的付款周期叠加相关费用支出增加所致，公司收入实现质量仍高；公司投资活动净现金流净流出 122.24 亿元，主要因定期存款变动影响所致；公司筹资活动现金流小额净流出，其中吸收投资收到的现金 30.62 亿元，主要系深蓝汽车科技有限公司吸收的外部投资。

2 偿债指标变化

2025 年，公司偿债指标有所弱化，但短期偿债能力指标表现仍非常好，长期偿债指标表现较好；考虑到公司在行业中竞争优势显著、再融资能力非常强，公司整体偿债能力极强。2025 年，公司流动比率和速动比率同比变动不大；经营活动净现金流对流动负债和短期债务的保障程度大幅下降；公司现金类资产储备充足，对短期债务的覆盖程度高。整体看，短期偿债能力指标表现非常好。2025 年，公司利润总额下降使得 EBITDA 同比下降 19.09%，EBITDA 主要由折旧及摊销（占 61.39%）和利润总额（占 37.57%）构成；EBITDA 和经营现金对全部债务本息保障能力尚可，公司长期偿债能力指标表现较好。

图表 12 · 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率（%）	120.30	121.21
	速动比率（%）	105.23	99.98
	经营现金流动负债比（%）	4.28	1.73
	经营现金/短期债务（倍）	0.14	0.04
	现金短期债务比（倍）	3.14	1.93
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	126.90	102.67
	全部债务/EBITDA（倍）	2.90	4.53
	经营现金/全部债务（倍）	0.13	0.04
	EBITDA 利息倍数（倍）	107.32	96.34
	经营现金/利息支出（倍）	41.01	17.22

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

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在对外担保和重大未决诉讼/仲裁事项。

截至 2025 年底，公司（合并口径）已获得授信总额 1592 亿元，未使用授信额度 1152 亿元，间接融资渠道畅通。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部是企业集团中的主要经营主体和投融资主体，2025 年，公司本部经营情况较稳定，本部债务负担很轻。公司本部是企业集团中的主要的经营主体和投融资主体，2025 年底，本部资产和负债总额较上年底分别下降 4.69%和 9.09%；全部债务较上年底增长 9.64%至 285.78 亿元，全部债务资本化比率提升 1.80 个百分点至 28.82%，债务负担仍处于很轻水平。公司本部经营情况较稳定。

图表 13 • 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	2029.61	1423.96
所有者权益	819.85	705.90
全部债务	464.89	285.78
营业总收入	1640.00	1088.37
利润总额	38.57	52.45
经营活动现金流入	1778.85	1100.49
经营活动现金流量净额	18.36	22.19

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（五）ESG 方面

公司建立了完善的法人治理结构和内控制度，主动履行环境义务和社会责任，有利于其可持续发展。

公司依法履行纳税义务，2025 年度为纳税信用 A 级纳税人。公司为社会提供了大量就业岗位，截至 2025 年底，公司在职工（含子公司）58274 人。公司积极参与巩固拓展脱贫攻坚成果和乡村振兴，2025 年乡村振兴专项投入金额 1060 万元，对外捐赠 1471 万元。

公司在生产经营中严格执行环保适用的法律法规、规章、标准及其他要求；建立了突发环境事件应急预案；每季度收集解读新发布实施的法规标准，结合实际，进行合规化评价转化，确保公司生产经营合法合规。2025 年，公司未发生因环境问题受到行政处罚的情况。近年来，公司推进绿色制造和降碳措施，并联合产业链伙伴共同布局氢能、充电、换电、电池回收等产业，推进汽车向绿色化发展。公司围绕低碳制造、循环经济、绿色排放三大抓手，通过能源结构调整、低碳工艺设计、能源智能调配、固废和废水循环利用、工业污染物排放管控等关键路径，提升绿色制造体系的有效性，实现制造全过程高效化、节能化、环保化。

治理方面，公司作为央企控股的上市公司，建立了完善的法人治理结构和健全的内控体系，运作情况良好。

七、外部支持

1 支持能力

控股股东中国长安为国务院国资委直属央企，竞争实力雄厚。

公司控股股东中国长安是国务院国资委直属央企，具有雄厚的竞争实力。中国长安汽车业务覆盖汽车及零部件的研发、制造、商贸、物流及生态圈全产业链，具备强大的全栈式汽车专业解决方案能力。截至 2025 年底，中国长安资产总额 3199.83 亿元，所有者权益合计 1100.17 亿元；2025 年，中国长安实现营业总收入 2013.23 亿元，利润总额 55.83 亿元。

2 支持可能性

中国长安对公司的支持力度大。

公司是中国长安旗下最主要的经营主体，中国长安对公司的支持主要体现在以下方面：中国长安汽车通过构建“整车—零部件—服务生态”三位一体的作战单元，形成了支撑制造与运营生态的协同体系，并打造“技术垂直整合+制造水平分工+产能平台共

享”的深度融合模式，促进各业务板块形成“全域进化”的合力，持续强化内部深度协同，助力“长安汽车”冲刺世界一流汽车品牌。同时，中国长安汽车持续打造开放合作、互利共赢、可持续发展的新生态，打造自主可控、安全可靠的新型供应链，积极推动前瞻技术落地应用、产业链融合互补、供应链协同创新，不断强化与世界一流企业的战略合作，为长安汽车“三大计划”的不断推进提供了坚实的组织基础。

八、债券偿还能力分析

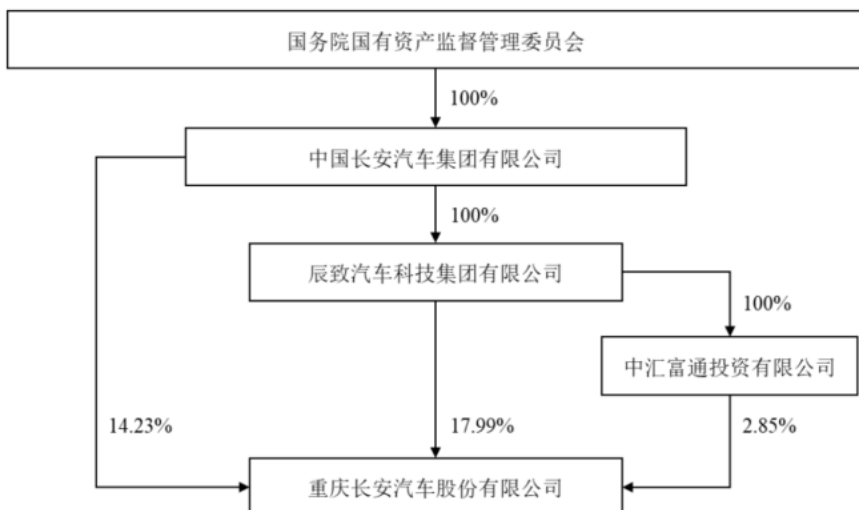
公司经营活动现金净流入和 EBITDA 对存续债券的偿付具有极强的保障能力。

截至 2026 年 3 月底，公司“22 长安 K1”存续债券余额为 10.00 亿元。公司 2025 年经营活动产生的现金流量净额和 EBITDA 分别是债券余额的 1.84 倍和 10.27 倍。

九、跟踪评级结论

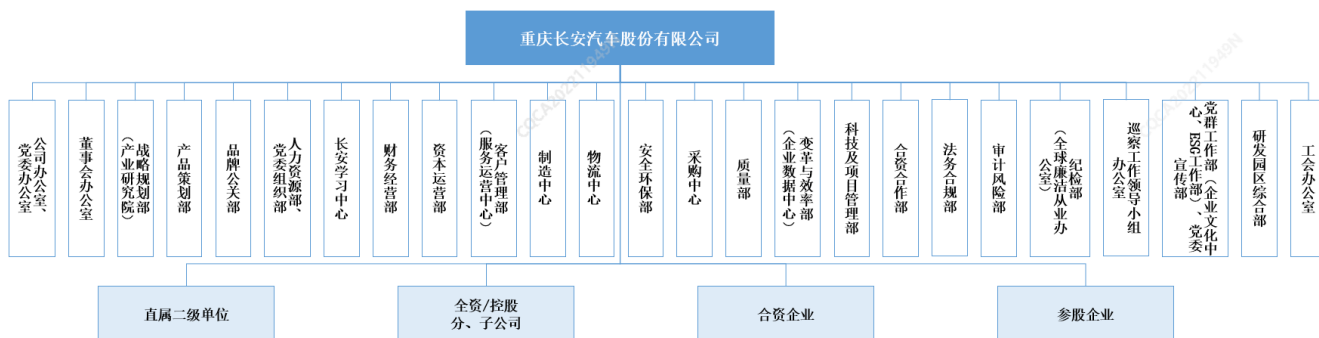
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 长安 K1”的信用等级为 AAA_{st1}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	主营业务	注册资本 (万元)	总资产 (万元)	净资产 (万元)	营业收入 (万元)	净利润 (万元)
重庆行智科技有限公司	汽车、零部件和技术的出口和服务	4900	1015734	73149	1676770	63819
重庆长安汽车国际销售服务有限公司	汽车、零部件和技术的出口和服务	142276	1355315	263218	1061540	43652
重庆铃耀汽车有限公司	生产销售汽车及零部件	133764	762890	214473	1369447	46900
深蓝汽车科技有限公司	生产销售汽车及零部件	46616	4486284	173597	5024464	-89872

资料来源：联合资信根据公司年报整理

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
现金类资产（亿元）	1099.18	870.20	689.31
应收账款（亿元）	33.98	41.97	117.35
其他应收款（合计）（亿元）	23.87	8.82	8.52
存货（亿元）	170.81	225.18	196.61
长期股权投资（亿元）	185.26	204.27	206.75
固定资产（合计）（亿元）	217.74	220.49	218.41
在建工程（亿元）	15.96	10.29	10.33
资产总额（亿元）	2081.68	2029.61	1907.16
实收资本（亿元）	99.14	99.14	99.13
少数股东权益（亿元）	25.04	46.49	45.22
所有者权益（亿元）	790.81	819.85	817.23
短期债务（亿元）	349.80	451.90	501.96
长期债务（亿元）	18.05	12.99	12.58
全部债务（亿元）	367.84	464.89	514.54
营业总收入（亿元）	1597.33	1640.00	327.06
营业成本（亿元）	1358.69	1385.14	281.03
其他收益（亿元）	21.26	13.58	1.87
利润总额（亿元）	67.58	38.57	2.28
EBITDA（亿元）	126.90	102.67	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1758.24	1715.59	313.49
经营活动现金流入小计（亿元）	1840.43	1778.85	327.46
经营活动现金流量净额（亿元）	48.49	18.36	-116.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-43.13	-122.24	-18.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	-13.91	-1.94	-2.15
销售债权周转次数（次）	3.59	3.81	--
存货周转次数（次）	8.90	7.00	--
总资产周转次数（次）	0.80	0.80	--
现金收入比（%）	110.07	104.61	95.85
营业利润率（%）	12.22	13.36	12.00
总资产收益率（%）	5.37	2.55	--
净资产收益率（%）	7.72	3.86	--
长期债务资本化比率（%）	2.23	1.56	1.52
全部债务资本化比率（%）	31.75	36.19	38.64
资产负债率（%）	62.01	59.61	57.15
流动比率（%）	120.30	121.21	123.46
速动比率（%）	105.23	99.98	102.52
经营现金流动负债比（%）	4.28	1.73	--
现金短期债务比（倍）	3.14	1.93	1.37
EBITDA 利息倍数（倍）	107.32	96.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.90	4.53	--

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. 公司长期应付款及其他非流动负债中带息部分计入长期债务；3. 公司 2026 年 1 季度合并口径财务数据未经审计

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
现金类资产（亿元）	695.19	418.88
应收账款（亿元）	138.35	242.03
其他应收款（亿元）	14.88	2.23
存货（亿元）	59.03	58.35
长期股权投资（亿元）	253.82	308.02
固定资产（合计）（亿元）	161.13	152.51
在建工程（合计）（亿元）	6.00	7.40
资产总额（亿元）	1494.08	1423.96
实收资本（亿元）	99.14	99.14
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	704.21	705.90
短期债务（亿元）	248.34	275.02
长期债务（亿元）	12.31	10.76
全部债务（亿元）	260.65	285.78
营业总收入（亿元）	1119.09	1088.37
营业成本（亿元）	980.55	941.27
其他收益（亿元）	17.31	11.18
利润总额（亿元）	73.66	52.45
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1142.59	1085.52
经营活动现金流入小计（亿元）	1167.14	1100.49
经营活动现金流量净额（亿元）	5.18	22.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-68.30	-110.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	-30.30	-35.84
销售债权周转次数（次）	2.46	2.36
存货周转次数（次）	17.02	16.04
总资产周转次数（次）	0.77	0.75
现金收入比（%）	102.10	99.74
营业利润率（%）	10.40	11.77
总资本收益率（%）	7.28	4.92
净资产收益率（%）	9.88	6.81
长期债务资本化比率（%）	1.72	1.50
全部债务资本化比率（%）	27.01	28.82
资产负债率（%）	52.87	50.43
流动比率（%）	133.01	127.29
速动比率（%）	124.42	118.06
经营现金流动负债比（%）	0.75	3.51
现金短期债务比（倍）	2.80	1.52
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：“/”表示未获取；公司未出具本部 2026 年 1 季度财务数据
 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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券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 _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

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