

# 天津绿茵景观生态建设股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报 告

---

中鹏信评【2026】跟踪第【297】号 01



让评级彰显价值

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

# 天津绿茵景观生态建设股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
绿茵转债	AA-	AA-

## 评级日期

2026年6月26日

## 评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：天津绿茵景观生态建设股份有限公司（以下简称“绿茵生态”或“公司”，股票代码：002887.SZ）深耕生态景观行业多年，业务资质齐全，构建了生态全产业链，在手订单充足；同时公司现金类资产充裕，业绩提升改善偿债能力指标。但中证鹏元关注到，公司主业形成的应收款项和合同资产对营运资金形成较大占用，且该等资产未来仍存在减值风险。

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	40.11	40.38	40.64	44.53
归母所有者权益	24.54	24.14	23.69	23.61
总债务	10.31	10.45	11.58	14.80
营业收入	0.90	4.74	4.01	4.00
净利润	0.40	1.23	1.01	1.15
经营活动现金流净额	-0.38	1.20	2.00	1.06
净债务/EBITDA	--	0.77	1.13	2.49
EBITDA 利息保障倍数	--	4.45	1.94	1.53
总债务/总资本	29.08%	29.70%	32.25%	37.91%
FFO/净债务	--	65.45%	40.34%	13.90%
EBITDA 利润率	--	40.01%	35.12%	26.87%
总资产回报率	--	4.74%	4.71%	4.60%
速动比率	4.40	4.05	3.69	3.64
现金短期债务比	7.12	7.34	6.55	7.94
销售毛利率	60.20%	49.79%	46.40%	38.64%
资产负债率	37.30%	38.70%	40.12%	45.58%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 联系方式

项目负责人：王硕  
 wangsh@cspengyuan.com

项目组成员：罗力  
 luol@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

## 正面

- **公司资质齐全、覆盖生态全产业链，在手订单充足。**公司（含子公司）拥有市政总承包一级、水利水电工程施工总承包二级、环保工程专业承包一级、风景园林设计专项甲级等资质，业务已形成集“规划设计-创新技术研发-项目投融资-工程施工-运营维护”为一体的生态产业链；2025年末公司未完工合同余额 33.46 亿元，可为公司业务提供较好支撑。
- **公司现金类资产充裕，业绩提升推动偿债能力指标改善，经营性现金流仍维持良好表现。**2025 年末公司现金类资产合计 9.08 亿元，占年末总资产的比重为 22.49%；2025 年业绩提升推动 EBITDA 对债务本息的保障能力提升，2025 年净债务/EBITDA 降至 0.77，EBITDA 利息保障倍数提高至 4.45，2025 年末现金短期债务比提高至 7.34；2025 年公司经营活动现金净流入 1.20 亿元，仍维持良好表现。

## 关注

- **公司主业形成规模较大的合同资产及应收款项，对营运资金形成较大占用且存在坏账和资产减值风险。**2025 年末公司主业形成的计入应收账款、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款和其他非流动资产的应收款项和合同资产合计 27.30 亿元，占总资产比重为 67.61%，上述资产整体回款周期较长，对营运资金形成较大占用；同时部分款项账龄较长，2025 年应收款项计提减值损失 0.94 亿元，未来仍需关注相关资产减值风险。

## 未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为，公司工程施工业务资质齐全，覆盖生态全产业链，在手订单充足，可为其业务持续发展提供较好支撑，同时公司充裕的现金储备和流动性资源获取能力能有效缓释债务风险。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	绿茵生态	节能铁汉	蒙草生态	金埔园林
总资产	40.38	246.79	154.45	32.36
营业收入	4.74	9.00	26.06	6.93
净利润	1.23	-21.55	-0.02	-2.34
销售毛利率	49.79%	-53.90%	20.95%	16.10%
资产负债率	38.70%	95.87%	67.86%	65.61%

注：表中数据系 2025 年度（末）数据  
 资料来源：公开资料，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	8/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	8/9

	行业风险状况	4/5	盈利状况	强
	经营状况	4/7	流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果	8/9
调整因素	ESG 因素			0
	重大特殊事项			0
	补充调整			0
个体信用状况				aa-
外部特殊支持				0
主体信用等级				AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
绿茵转债	7.12	4.28	2025-6-23	2027-4-30

## 一、 债券募集资金使用情况

“绿茵转债”（以下简称“本期债券”）募集资金原计划用于天津市东丽区林业生态建设 PPP 项目的9个子项目（新立街经济林工程项目、海河北岸外侧（汉港路至与滨海新区交界）绿化带工程项目、先锋东路（福源路至汉港路）两侧绿化带工程项目、新立街生态林工程项目、华明街范庄村造林工程项目、东减河（津滨高速公路至海河）两侧绿化带工程项目、军粮城工业园区生态林工程项目、金桥街生态林工程项目、东河（京山铁路至海河）两侧绿化带工程项目）。本期债券募集资金专项账户已销户。

## 二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、主营业务、控股股东及实际控制人均未发生变更。受公司可转债转股影响，2026年3月末公司注册资本及股本变更为30,598.76万元。2025年，公司实际控制人卢云慧通过协议转让的方式将其持有公司16,523,120股股份转让给天津瑞恒企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“瑞恒合伙”），祁永通过协议转让的方式将其持有公司13,650,000股股份转让给瑞恒合伙。截至2026年3月末，公司控股股东和实际控制人为自然人卢云慧，其直接持股比例降至25.29%；祁永系卢云慧一致行动人，二者为夫妻关系，祁永直接持股比例降至13.38%；天津瑞扬企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“瑞扬合伙”）<sup>1</sup>直接持有公司15.29%的股份；瑞恒合伙直接持有公司9.86%股权；卢云慧、祁永、瑞扬合伙和瑞恒合伙为一致行动人，合计持有公司63.82%的股份，其中有限售条件的股份数量为8,875.65万股，不存在质押情况。

“绿茵转债”自2021年11月11日起进入转股期，2026年6月4日转股价格11.21元/股，截至2026年6月18日，公司股票收盘价11.54元/股。

跟踪期内，公司主业继续围绕生态修复、绿地养护、文旅运营、林业经济等板块，根据业务需要，公司2025年新成立3家子公司，注销1家子公司。

**表1 2025年公司子公司变动情况**

子公司名称	变动方向	取得方式/处置方式
天津东疆森氧文旅产业发展有限公司	增加	设立
渡阴山探秘（乌拉特后旗）运营管理有限公司	增加	设立
青茵（内蒙古）生态科技有限公司	增加	设立
陕西津秦园林绿化工程有限公司	减少	注销

资料来源：公司2025年年报

<sup>1</sup> 卢云慧女士以其自有资金通过五矿国际信托有限公司（以下简称“五矿信托”）设立“恒宇1991号财富传承财产信托”，五矿信托（代表“恒宇1991号财富传承财产信托”）认缴持有瑞扬合伙99.99%的合伙份额，卢云慧与祁永作为股东共同成立的天津瑞扬管理咨询有限责任公司出资认缴其持有瑞扬合伙0.01%的合伙份额，瑞扬合伙用资本金受让祁永先生持有的5%绿茵生态股份。

### 三、运营环境

#### 宏观经济和政策环境

**2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局**

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于民、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

#### 行业环境

**园林工程行业企业在存量竞争格局下，仍面临回款及资金压力，经营业绩持续承压，城市更新有望带来结构性机遇**

我国园林行业已告别规模扩张阶段，全面进入存量竞争时代，市场竞争持续激烈。受房地产市场深度调整、地方政府财政实力及城市规划政策调整等因素影响，传统生态环境类业务市场需求明显收缩，市政类项目投资规模持续萎缩，行业陷入存量博弈格局。由于行业进入门槛相对较低，同质化竞争严重，传统专业民营园林企业在资金实力、股东背景及施工资质等方面，与大型建筑施工领域的中央企业及地方国有企业相比竞争实力明显偏弱，且受前期业务大幅扩张导致的项目质量及回款情况不佳拖累，其在承揽优质客户业务空间上被进一步压缩。与此同时，园林工程优质项目的筛选标准日趋严格，项目回款条件显著收紧，市场竞价愈发激烈。在此背景下，行业企业积极寻求业务转型突破，主要转型方向包括水环境综合治理（流域治理、黑臭水体治理等）、城乡环境综合治理、土壤修复、文化旅游等业务领域，上述业务开展模式大部分以 EPC、PC 为主，会对运营资金形成一定占用；部分企业正从单一工程承建向综合服务商转型，或切入优质产业企业的泛产业园类项目，但转型成效需持续观察。

2025年园林上市样本企业整体业绩仍承压，部分企业净利润亏损进一步加剧。从财务表现看，2025年园林上市样本企业营业收入延续下行趋势，期间费用持续侵蚀利润，加之信用减值损失和资产减值损失较大，多数企业仍处于亏损状态，部分企业亏损进一步加大。回款方面，2025年以来国家针对保障中小企业款项支付继续出台一系列政策措施，为行业带来了一定的回款契机，但部分项目款项支付仍不及时，相关企业营运资金压力尚未明显缓解。从现金流状况看，2025年园林样本企业经营活动现金流净额仍表现偏弱，投资活动现金持续净流出，外部融资需求明显，还本付息压力仍较大。值得关注的是，随着《城市更新“十五五”规划》正式印发，未来五年城市更新总投资规模较大，生态修复、城市公园、文旅综合体等细分领域将迎来新的市场空间，有望为行业提供结构性增长机遇。

#### 四、经营与竞争

2025年公司聚焦荒漠化综合治理、矿山荒地修复、盐碱地治理等领域，深耕北方重点区域生态屏障建设，实现生态环境修复收入高增，推动公司营业收入保持增长。因毛利率较高的生态环境修复与绿地维护收入占比提高，2025年公司销售毛利率有所提升。2026年1季度公司实现营业收入0.90亿元，同比增长2.44%。

**表2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
生态环境修复与绿地维护	4.44	93.69%	55.22%	3.36	83.61%	56.42%
市政绿化项目	0.23	4.77%	2.76%	0.57	14.26%	6.09%
其他	0.07	1.54%	-134.76%	0.09	2.13%	-76.88%
<b>合计</b>	<b>4.74</b>	<b>100.00%</b>	<b>49.79%</b>	<b>4.01</b>	<b>100.00%</b>	<b>46.40%</b>

注：其他收入主要系文旅项目等。

资料来源：公司2024-2025年年报，中证鹏元整理

**公司工程施工资质齐全，覆盖生态全产业链，2025年新签订单规模虽有所下降，但存量业务规模推动公司业绩向好，仍可为未来业绩提供较好支撑**

公司（含子公司）拥有市政总承包一级、水利水电工程施工总承包二级、环保工程专业承包一级、风景园林设计专项甲级等资质，业务已形成集“规划设计-创新技术研发-项目投融资-工程施工-运营维护”为一体的生态产业链。

2025年公司重点布局“三北防护林体系建设工程”，以京津冀、内蒙古、新疆为核心区域，聚焦荒漠化综合治理、矿山荒地修复、盐碱地治理等领域，中标以内蒙古自治区锡林郭勒盟“蒙冀界”浑善达克沙地综合治理项目正蓝旗2025年工程固沙项目、内蒙古自治区锡林郭勒盟西部腹地浑善达克沙地综合治理正镶白旗2025年工程固沙、人工灌木造林、人工种草、封沙育林、封沙育草项目和三清山港首服务区基础设施及配套工程等为主的订单31个，中标合同金额3.53亿元。其中市政绿化项目因毛利率较低且回款难等因素，公司减少了市政绿化项目投标情况，当年中标合同数量及规模均下降。

随着生态修复项目（阶段性）完工进度加快，推动2025年公司营业收入同比增长18.11%。区域方面，因内蒙地区中标生态修复项目占比提升，2025年内蒙地区收入占比提高至54.57%，京津冀地区收入下降至41.29%。

**表3 公司新签订单情况（单位：个、亿元）**

类别	项目	2025年	2024年
生态修复与绿地维护	新签施工合同数量	25	22
	新签施工合同造价	2.88	4.25
市政绿化	新签施工合同数量	6	14
	新签施工合同造价	0.65	1.35
合计	新签施工合同数量	31	36
	新签施工合同造价	3.53	5.60

资料来源：公司提供

在手订单方面，2025年末公司未完工合同余额33.46亿元，其中PPP项目23.32亿元，PPP项目运营周期较长，可为公司业绩提供较好支撑。

**表4 2025年末公司未完工主要在手合同情况（单位：个、亿元）**

类别	项目	2025年	2024年
生态修复与绿地维护	期末未完工在手合同数量	46	24
	其中：PPP项目	3	1
	期末未完工在手合同造价	31.47	34.43
	其中：PPP项目	23.32	24.17
市政绿化	期末未完工在手合同数量	2	2
	其中：PPP项目	0	0
	期末未完工在手合同造价	1.99	1.63
	其中：PPP项目	0	0
合计	期末未完工在手合同数量	48	26
	其中：PPP项目	3	1
	期末未完工在手合同造价	33.46	36.06
	其中：PPP项目	23.32	24.17

注：2024年生态修复施工部分已完成，但尚在养护期项目未纳入统计范围，2025年公司收入分类调整，统计数据包含绿地维护项目，PPP项目按照合同余额统计，当年无新增PPP项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 五、 财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年1-3月未经审计财务报表。

公司现金类资产充裕，资本结构持续改善，业绩提升推动偿债能力指标改善，经营活动现金流仍维持良好表现，但由主业形成的应收款项和合同资产占总资产比重较高，该等资产对营运资金形成较大占用，需关注其坏账和资产减值风险

### 资本实力与资产质量

受益于利润累积及债务偿还叠加影响，2025年以来公司产权比率持续下降，权益资本对债务的保障能力提升。2026年3月末，未分配利润在所有者权益中占比提升1.15个百分点。

图1 公司资本结构

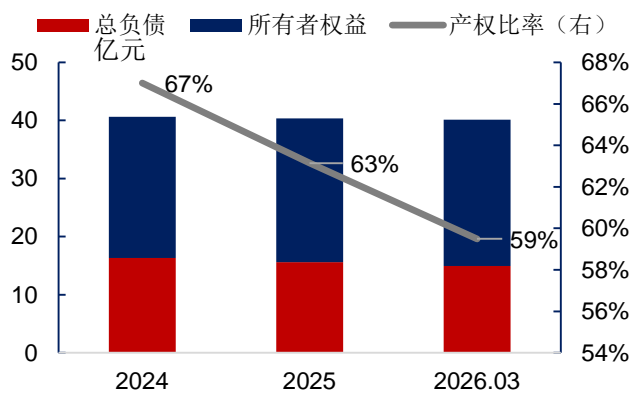
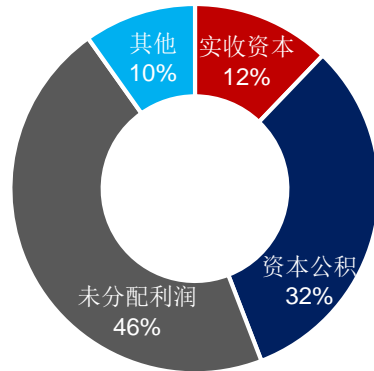


图2 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司主业以工程项目建设及绿地维护等为主，资产主要由主业形成的应收账款、PPP项目款项等构成的长期应收款以及合同资产等构成的其他非流动资产等为主。2025年公司主业回款放缓导致应收账款增长，当年末应收账款余额14.23亿元，账龄3年以上占比65.84%，计提坏账准备3.85亿元，其中2025年计提坏账损失0.73亿元。随着天津市东丽区林业生态建设PPP项目等合同资产决算转入长期应收款，2025年末公司长期应收款及其他非流动资产此消彼长，部分长期应收款中定期存单及利息重分类至一年内到期的非流动资产对相应科目变化亦有影响，此外，2025年公司长期应收款计提坏账损失0.22亿元。公司应收款项欠款对象主要系政府单位，未来需关注其回款时间。公司其他资产主要系货币资金和交易性金融资产，2025年末受限货币资金主要系PPP项目监管资金1.38亿元。交易性金融资产系公司利用闲置资金购买的理财产品。

受限资产方面，2025年末公司账面价值18.99亿元资产使用受限，占年末总资产比重为47.03%。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.03	7.56%	3.23	7.99%	2.05	5.03%
交易性金融资产	4.96	12.38%	6.15	15.24%	6.31	15.52%
应收账款	10.53	26.24%	10.38	25.71%	9.61	23.65%

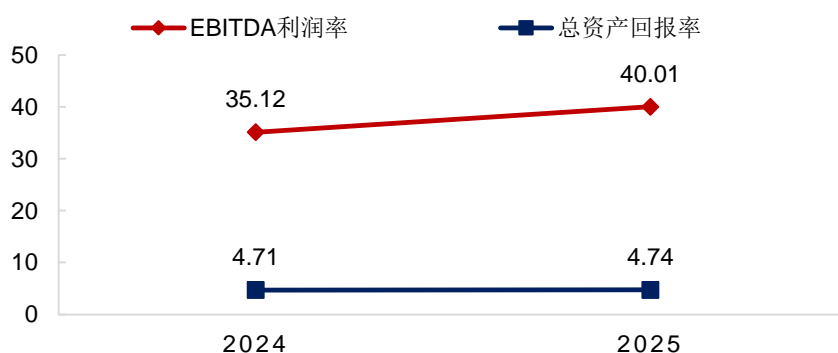
流动资产合计	22.54	56.21%	23.68	58.63%	20.81	51.21%
长期应收款	12.32	30.72%	12.24	30.30%	6.33	15.57%
其他非流动资产	2.85	7.10%	2.30	5.70%	11.18	27.51%
非流动资产合计	17.56	43.79%	16.70	41.37%	19.83	48.79%
资产总计	40.11	100.00%	40.38	100.00%	40.64	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

### 盈利能力

2025年公司主业盈利能力提升，同时期间费用减少，EBITDA利润率同比提升，但公司资产主要由主业形成的应收款项和合同资产以及闲置资金及其购买的理财产品为主，上述资产回报率偏低，加之信用减值损失对利润构成侵蚀，公司总资产回报率仍不高。考虑到公司在手未完工合同余额较大，未来仍可对业绩构成支撑。

图3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

### 现金流与偿债能力

随着债务偿还，公司总负债趋于下降。2026年3月末，公司总债务主要来自银行借款和本期债券，分别计入一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券。公司其余债务主要系主业形成的应付账款、合同负债以及计入其他流动负债的待转销项税金。

表6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.00	0.00%	0.23	1.48%	0.68	4.15%
应付账款	1.25	8.34%	1.70	10.88%	2.14	13.10%
合同负债	0.81	5.41%	0.82	5.26%	0.47	2.88%
一年内到期的非流动负债	0.98	6.58%	0.96	6.13%	0.84	5.16%
其他流动负债	1.62	10.86%	1.59	10.16%	0.93	5.72%
流动负债合计	5.11	34.13%	5.83	37.31%	5.63	34.55%
长期借款	5.09	34.00%	5.09	32.55%	6.05	37.10%

应付债券	4.16	27.81%	4.13	26.43%	4.00	24.51%
<b>非流动负债合计</b>	<b>9.86</b>	<b>65.87%</b>	<b>9.80</b>	<b>62.69%</b>	<b>10.67</b>	<b>65.45%</b>
<b>负债合计</b>	<b>14.96</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>16.30</b>	<b>100.00%</b>
总债务	10.31	68.92%	10.45	66.90%	11.58	71.04%
其中：短期债务	1.06	10.32%	1.24	11.83%	1.54	13.27%
长期债务	9.25	89.68%	9.22	88.17%	10.05	86.73%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2025年公司主业收入提升，但收现比下降，经营活动现金净流入规模减少，其对债务偿还的保障能力有所下降。随着债务偿还及公司盈利水平提升，公司资产负债率下降，EBITDA对债务本息偿还的保障程度提高。

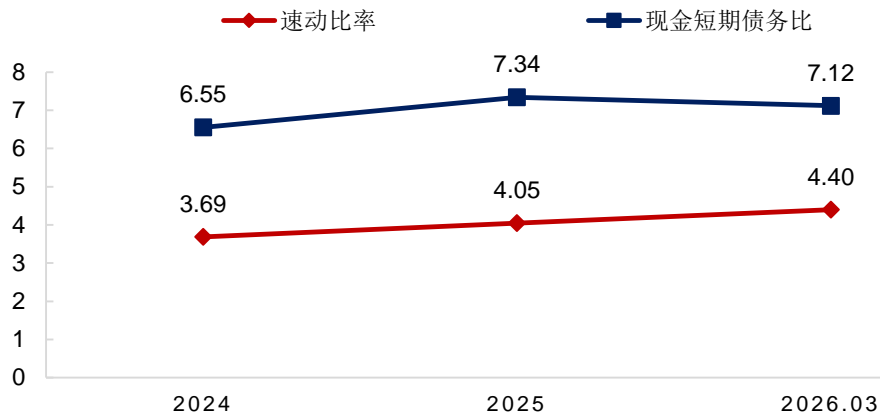
**表7 公司偿债能力指标**

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	-0.38	1.20	2.00
FFO（亿元）	--	0.95	0.64
资产负债率	37.30%	38.70%	40.12%
净债务/EBITDA	--	0.77	1.13
EBITDA 利息保障倍数	--	4.45	1.94
总债务/总资本	29.08%	29.70%	32.25%
FFO/净债务	--	65.45%	40.34%
经营活动现金流净额/净债务	-13.75%	82.45%	125.60%
自由现金流/净债务	-13.75%	78.96%	119.77%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2025年公司经营活动现金净流入推动公司现金类资产维持高位，叠加短期债务减少，现金短期债务比提升；2026年1季度主业对现金类资产有所占用，现金短期债务比略降，但仍处于较高水平。公司速动比率整体呈上升态势。截至2026年3月末，公司未使用银行授信额度6.55亿元，考虑到公司作为上市公司，目前经营相对稳健，实际控制人持有公司股权未质押，公司仍具备一定流动性资源获取能力。

图4 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 六、 其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年6月8日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2026年6月15日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

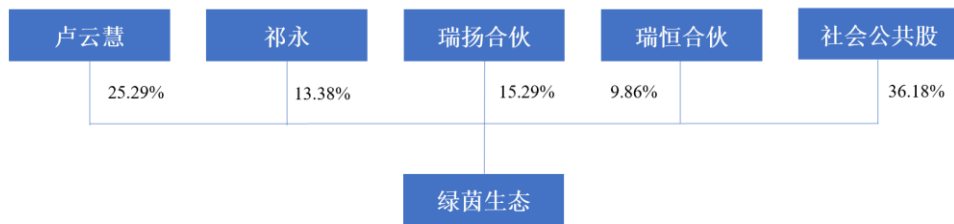
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	3.03	3.23	2.05	5.46
交易性金融资产	4.96	6.15	6.31	0.00
应收账款	10.53	10.38	9.61	10.08
流动资产合计	22.54	23.68	20.81	23.70
长期应收款	12.32	12.24	6.33	6.71
非流动资产合计	17.56	16.70	19.83	20.82
资产总计	40.11	40.38	40.64	44.53
短期借款	0.00	0.23	0.68	0.53
一年内到期的非流动负债	0.98	0.96	0.84	0.82
其他流动负债	1.62	1.59	0.93	0.81
流动负债合计	5.11	5.83	5.63	6.50
长期借款	5.09	5.09	6.05	6.88
应付债券	4.16	4.13	4.00	6.38
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	9.86	9.80	10.67	13.79
负债合计	14.96	15.63	16.30	20.29
总债务	10.31	10.45	11.58	14.80
所有者权益	25.15	24.75	24.33	24.23
营业收入	0.90	4.74	4.01	4.00
营业利润	0.48	1.47	1.25	1.45
净利润	0.40	1.23	1.01	1.15
经营活动产生的现金流量净额	-0.38	1.20	2.00	1.06
投资活动产生的现金流量净额	0.45	0.93	-0.63	-7.29
筹资活动产生的现金流量净额	-0.27	-2.35	-4.60	-4.50
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	1.90	1.41	1.08
FFO（亿元）	--	0.95	0.64	0.37
净债务（亿元）	2.75	1.46	1.59	2.67
销售毛利率	60.20%	49.79%	46.40%	38.64%
EBITDA 利润率	--	40.01%	35.12%	26.87%
总资产回报率	--	4.74%	4.71%	4.60%
资产负债率	37.30%	38.70%	40.12%	45.58%
净债务/EBITDA	--	0.77	1.13	2.49
EBITDA 利息保障倍数	--	4.45	1.94	1.53
总债务/总资本	29.08%	29.70%	32.25%	37.91%
FFO/净债务	--	65.45%	40.34%	13.90%
经营活动现金流净额/净债务	-13.75%	82.45%	125.60%	39.52%

速动比率	4.40	4.05	3.69	3.64
现金短期债务比	7.12	7.34	6.55	7.94

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

### 附录三 2025 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册 资本	持股比例		业务性质
		直接	间接	
天津青川科技发展有限公司	10,000	100.00%		技术开发、咨询、转让等
天津青峰苗木有限公司	500	100.00%		苗木销售
天津百绿园林景观设计公司	500	100.00%		设计
天津新大地园林养护工程有限公司	10,000	100.00%		养护及施工
丰镇市丰隆生态民俗文化旅游产业有限公司	9,000	69.00%	1.00%	商业服务业
陕西津秦园林绿化工程有限公司	2,000	51.00%		生态保护和环境治理
丰镇市津丰驰咨询有限公司	100	100.00%		商业服务业
重庆津瑞诚建设工程有限公司	10,000	100.00%		建筑装饰、装修和其他建筑业
天津市丽茵林业有限公司	19,631	90.00%		林业
天津青川建设发展有限公司	13,000	100.00%		土木工程建筑业
山东津阳城市投资建设有限公司	7,188	89.91%	0.09%	土木工程建筑业
天津辰青运营管理有限公司	8,090	89.10%	9.90%	公共设施管理
上海森氧文化旅游有限公司	5,000	100.00%		商务服务业
海南星创文化旅游有限公司	5,000	100.00%		商务服务业
森氧文旅产业发展（天津）有限公司	1,000	100.00%		文化、体育和娱乐业
内蒙古绿茵生态科技有限公司	10,000	100.00%		养护及施工
渡阴山探秘（乌拉特后旗）运营管理有限公司	1,415	65.00%		租赁与商务服务业
青茵（内蒙古）生态科技有限公司	2,000		100.00%	农、林、牧、渔业
天津东疆森氧文旅产业发展有限公司	1,000		90.00%	文化、体育和娱乐业

资料来源：公司 2025 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF)-资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(本年资产总额+上年资产总额)/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

## 附录五 信用等级符号及定义

### 中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

### 债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

注：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。

### 债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

### 展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号

 **中证鹏元资信评估股份有限公司**  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼

T: 0755-8287 2897

W: [www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)