

信用等级通知书

东方金诚主评字【2026】0078号

石家庄市轨道交通集团有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，该主体信用等级及评级展望在 2027 年 2 月 4 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年二月五日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自2026年2月5日至2027年2月4日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2026年2月5日

石家庄市轨道交通集团有限责任公司
2026年度主体信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	2026/2/5	时恒艳	文露

主体概况	评级模型			
石家庄市轨道交通集团有限责任公司作为石家庄市唯一的轨道交通投资、建设及运营管理主体，自成立以来已投资建成并通车多条城市轨道交通，并负责轨道的运营管理。	一级指标	二级指标	权重	得分
	经营风险	区域环境	100.0%	89.0
业务运营		100.0%	68.0	
截至2025年9月末，公司注册资本183.02亿元，实收资本174.02亿元；石家庄交通投资发展集团有限责任公司和国开发展基金有限公司分别持有公司85.876%和14.124%的股权，石家庄交投集团为公司的控股股东，石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会为公司的实际控制人。	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	6.0
		债务负担	20.0%	3.0
		债务保障程度	35.0%	13.5
调整因素	无			
个体信用状况 (BCA)	α-			
评级模型结果	AAA			
外部支持调整子级	6			
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异				

评级观点

东方金诚认为，石家庄市作为京津冀地区重要的中心城市之一，经济实力很强；公司是石家庄市唯一的轨道交通投资、建设及运营管理主体，业务具有很强的区域专营优势和可持续性，得到实际控制人及相关各方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司持续亏损，对政府补贴依赖很大；面临较大的资本支出压力，全部债务和资产负债率水平持续上升，债务负担加重；资产流动性弱。综上所述，公司的主体信用风险极低，偿债能力极强。

同业比较

项目	石家庄市轨道交通集团有限责任公司	沈阳地铁集团有限公司	温州市铁路与轨道交通投资集团有限公司	常州地铁集团有限公司
地区	石家庄市	沈阳市	温州市	常州市
GDP总量 (亿元)	8203.40	9027.14	9719.00	10813.59
人均GDP (元)	72984	97871	99106	200977
一般公共预算收入 (亿元)	714.77	825.58	632.58	697.80
政府性基金收入 (亿元)	379.20	171.64	958.96	976.17
地方政府债务余额 (亿元)	2510.36	2401.91	3654.14	2443.69
资产总额 (亿元)	652.07	1380.58	580.04	437.38
所有者权益 (亿元)	179.66	497.47	326.13	183.81
营业收入 (亿元)	2.78	14.69	9.54	7.27
净利润 (亿元)	-0.02	0.30	3.45	0.34
资产负债率 (%)	72.45	63.97	43.78	57.98

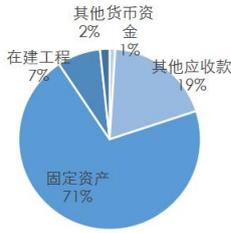
注1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为AAA的同行业企业，表中数据年份均为2024年

注2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

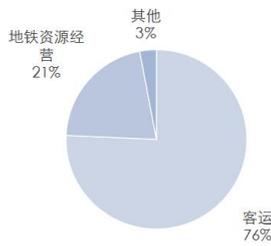
¹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

主要指标及依据

公司资产构成 (2024年末)



公司营业收入构成 (2024年)



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2022年	2023年	2024年	2025年 Q3
资产总额	573.63	606.70	652.07	710.93
所有者权益	159.27	168.83	179.66	165.76
营业收入	1.61	2.44	2.78	1.97
净利润	-0.03	-0.02	-0.02	-15.52
全部债务	384.78	411.97	436.05	442.39
资产负债率	72.24	72.17	72.45	76.68
全部债务资本化比率	70.73	70.93	70.82	72.74

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2022年	2023年	2024年
地区	石家庄市		
GDP 总量	7100.60	7534.20	8203.40
人均 GDP (元)	63319	67099	72984
一般公共预算收入	664.00	707.70	714.77
政府性基金收入	365.91	465.08	379.20
财政自给率	55.83	58.98	59.56

优势

- 石家庄市是京津冀地区重要的中心城市之一，装备制造、医药、食品等主导产业发展态势良好，经济财政实力很强；
- 公司是石家庄市唯一的轨道交通投资、建设及运营管理主体，已建成通车3条城市轨道交通，业务具有很强的区域专营优势和可持续性；
- 公司在项目资本金注入、财政补贴等方面得到实际控制人和相关方的有力支持。

关注

- 由于城市轨道交通具有很强的公益属性，票价低叠加运营成本很高，公司利润持续亏损，对政府补贴依赖很大；
- 公司在建和拟建城市轨道交通项目投资规模很大，面临很大的资本支出压力，资金来源对外部融资依赖度高，使得全部债务和资产负债率近年来持续上升，债务负担加重；
- 公司资产中以往来款、补贴款为主的应收类款项、以城市轨道交通资产为主的固定资产占比高，资产流动性弱。

评级展望

预计石家庄市经济将保持增长，公司从事的城市轨道交通建设及运营业务区域专营性很强，能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

石家庄市轨道交通集团有限责任公司（以下简称“石家庄轨交集团”或“公司”）原名为石家庄市轨道交通有限责任公司，由石家庄发展投资有限责任公司（以下简称“石家庄发投”）于2010年4月出资设立，初始注册资本3.00亿元。2012年5月，石家庄国控投资集团有限责任公司（以下简称“石家庄国控集团”）对公司增资7.00亿元，公司注册资本变更为10.00亿元，石家庄国控集团和石家庄发投分别持有公司70%和30%的股权。2020年12月，公司更为现名。2021年9月，根据《石家庄市市属国有企业重组整合总体实施方案》相关要求，石家庄市人民政府对77家市属国有企业进行全面重组整合。在此背景下，2022年6月，根据《关于石家庄市轨道交通集团有限责任公司股权划转有关事项的通知》（石国资发〔2022〕39号），石家庄国控集团和石家庄发投将持有的公司股权全部无偿划转至石家庄交通投资发展集团有限责任公司（以下简称“石家庄交投集团”²）。历经多次增资和股权变更，截至2025年9月末，公司注册资本为183.02亿元、实收资本174.02亿元；石家庄交投集团和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”³）分别持有公司85.876%和14.124%的股权，石家庄交投集团为公司的控股股东，石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“石家庄市国资委”）为公司的实际控制人。

公司作为石家庄交投集团下属从事交通基础设施投资、建设、经营管理业务的核心子公司，也是石家庄市唯一的轨道交通投资、建设及运营管理主体。自成立以来，公司已投资建成通车3条城市轨道交通，并负责日常的运营管理，包括地铁运营、地铁广告资源运营、物业管理等。

截至2024年末，公司纳入合并范围的子公司为2家，均为直接控股子公司。此外，公司下设1家分公司，为石家庄轨交集团运营分公司（以下简称“运营分公司”），负责城市轨道交通的运营管理。

图表1 截至2024年末公司纳入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	获取方式	简称
石家庄市轨道交通集团物业管理有限公司	5000.00	100.00	投资设立	物业公司
石家庄市地铁资源开发有限公司	15000.00	100.00	投资设立	资源开发公司

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地

² 前身为河北源远投资管理有限公司，系由石家庄燃气集团有限公司（后变更为石家庄能源投资集团有限公司，以下简称“石家庄能源”）于2013年6月出资设立。截至2025年9月末，注册资本和实收资本均为200.00亿元，石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会持有其100.00%股权，为其唯一股东和实际控制人。

³ 国开基金于2015年和2016年多次向公司出资，共计30.00亿元，最长期限至2039年，资金用于轨道交通项目的建设。根据《国开发展基金投资协议》，国开基金于2019年起根据协议约定逐年退出，退出的股权由另一股东回购。

方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

公司以城市轨道交通运营产生的客运收入和地铁资源经营收入为主的营业收入持续增长，由于城市轨道交通公益性很强且运营成本高，公司呈现较大规模亏损

公司自成立以来已投资建成通车3条城市轨道交通，并从事具体的运营管理。2022年~2024年，公司营业收入持续增长，主要来自城市轨道交通运营产生的客运收入以及利用地铁资源经营产生的广告收入等，其他业务包括租赁、物业服务等，总体规模很小。同期，由于城市轨道交通公益性很强且运营成本高，客运收入无法覆盖成本，毛利润和综合毛利率均持续为负。

2025年1~9月，公司实现营业收入1.97亿元，毛利润-4.19亿元。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
客运	1.13	70.32	1.87	76.78	2.10	75.69
地铁资源经营	0.39	24.08	0.49	20.20	0.59	21.34
其他	0.09	5.59	0.07	3.02	0.08	2.97
营业收入合计	1.61	100.00	2.44	100.00	2.78	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
客运	-6.08	-537.26	-5.88	-314.27	-6.21	-295.35
地铁资源经营	0.25	65.27	0.32	64.83	0.50	84.58
其他	0.08	84.13	0.03	35.50	0.03	39.52
合计	-5.75	-357.40	-5.53	-227.14	-5.68	-204.34

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

轨道交通建设与运营

作为石家庄市唯一的轨道交通建设与运营主体，公司承担石家庄市城市轨道交通项目的投资、建设及运营，业务具有很强的区域专营性；已建成通车3条城市轨道交通，近年来客运量和收入持续增长，可持续性很强；但由于轨道交通业务公益性很强，运营成本高，近年来经营持续亏损，虽通过财政补贴弥补，但实际补贴回款存在一定滞后

公司作为石家庄市唯一的轨道交通投资、建设及运营管理主体，承担石家庄市城市轨道交通项目的投资、融资、建设及运营管理，业务具有很强的区域专营性，主要由公司本部及运营分公司负责；其中公司本部负责项目投资和建设，运营分公司负责具体运营。

总体规划和批复方面，2012年7月，《石家庄市城市轨道交通近期建设规划（2012~2020年）》获国家发展和改革委员会（简称“国家发改委”）批复，石家庄市规划城市轨道交通由6条线路构成，总长约242公里，设车站242座，其中换乘车站29座，核心区网线密度1.09公里/平方公里，中心城区线网密度0.42公里/平方公里（详见图表3）。线网中，1号线是沿市区主轴布置的东西向骨干线路，衔接主要对外交通枢纽和城市重要功能节点；2号线是沿市区南北向发展轴布置的骨干线路；3号线是沿市区东西向发展轴布置的骨干线路；4、5号线为外围辅助填充线，6号线为内部填充线。上述为总体规划内容，轨道交通项目在具体实施中会进行分期实施或调整。如：2015年12月，《石家庄市城市轨道交通近期建设规划调整方案（2012~2021年）》获国家发改委批复，新增1号线二期工程和3号线二期工程，线路长度20.8公里。2020年，《石家庄市城市轨道交通第二期建设规划（2020~2025年）》获国家发改委批复，规划轨道交通包括新建4号线、5号线一期、6号线一期、1号线三期工程，线路总长约58.85公里，车站共50座（换乘站按2座车站进行统计），车辆基地4座，主变电所1座。

图表3 石家庄市城市轨道交通路线规划图



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司作为项目业主，负责城市轨道交通项目的投资、融资、建设和运营管理，项目建设40%的资本金由石家庄市政府财政资金解决，其余采用银行贷款、融资租赁等融资方式解决。公司

于 2013 年正式开工建设轨道交通项目，截至 2025 年 9 月末，已陆续完成包括石家庄市城市轨道交通 1、2、3 号线共计五期工程，已通车路线总长 78.20 公里，概算总投资 585.10 亿元，实际已投资 488.54 亿元。其中，1 号线、2 号线、3 号线一期工程和 1 号线、3 号线二期工程已全部或部分开通运行（1 号线二期北段仍处于建设中）。

图表 4 截至 2025 年 9 月末公司已通车的城市轨道情况（单位：公里、个、亿元）

线路名称	路线长度	站点数	概算总投资	实际已投资	开工时间	通车时间
1 号线一期工程	23.90	20	188.92	164.51	2013.07	2017.06
2 号线一期工程	15.50	15	123.27	102.45	2016.10	2020.08
3 号线一期工程	21.10	17	136.53	126.82	2013.07	2017.06
1 号线二期工程	10.40	6	79.06	45.97	2017.06	2019.06
3 号线二期工程	7.30	5	57.32	48.79	2017.12	2021.04
合计	78.20	60	585.10	488.54	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

注：站点数合计已剔除重复计算的 3 个换乘车站，故与明细加总数有所差异；开工时间及通车时间均为首批开工或通车时间；3 号线一期工程概算调整后总投资由 153.96 亿元变更为 136.53 亿元；实际已投资额因概算下浮及工程款质保金未到支付节点等影响，与概算总投资金额存在差异；实际已投资为按工程进度口径核算。

轨道交通运营方面，2021 年以来，公司通车里程为 78.20 公里（其中运营里程为 74.28 公里），年度客流量和客运收入均持续上升，但收入规模因实际票价收费低而偏小。

图表 5 近年来公司轨道交通运营情况（万人次、公里、亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~9 月
年度客流量	8688.30	17318.71	19822.96	13578.98
日均客运量	24.34	47.45	54.16	51.52
期末运营里程	74.28	74.28	74.28	74.28
客运收入	1.13	1.87	2.10	1.52

资料来源：公司提供，东方金诚整理

轨道交通运营的客运收入为按地铁票价收取的票务收入，乘客可通过现金、一卡通、支付宝等多种方式购票乘坐地铁。在票价方面，虽制定了按里程分段计价的方式（具体如图表 6）。但自 2021 年 11 月，为鼓励市民乘坐地铁出行，石家庄地铁实行 2 元畅行优惠票价政策，截至本报告出具日，该优惠政策仍在执行，以至于相比日均客流量的快速增长，公司实现的客运收入增加有限且规模小。

图表 6 石家庄市轨道交通票价收费情况

项目	票价
6 公里以内	2 元
6 至 20 公里	每递增 7 公里加 1 元
20 至 36 公里	每递增 8 公里加 1 元
36 至 54 公里	每递增 9 公里加 1 元
54 公里以上	每递增 10 公里加 1 元

资料来源：公司提供，东方金诚整理

由于城市轨道交通的公益属性，叠加项目投资及运营成本高（运营成本包括人工、能耗、维护和其他运营成本等），客运收入无法覆盖运营成本。根据《石家庄市轨道交通运营成

本规制办法（试行）》，自2021年1月1日起石家庄市政府根据实际客运情况，对核定的运营成本与乘客实际支付票价等收入之间的差额予以补贴，并按程序拨付给公司。2022年~2024年，公司获得的成本规制补贴分别为17.27亿元、20.06亿元和21.34亿元。截至2024年末，公司其他应收款中应收石家庄市财政局因成本规制下的欠款合计68.18亿元。政府补贴有利于缓解公司运营亏损，但公司实际收到补贴资金明显滞后，需关注未来补贴实际到位情况。

公司在建和拟建的城市轨道交通项目投资规模很大，面临很大的资本支出压力

截至2025年9月末，公司在建轨道交通项目计划总投资合计488.96亿元，已完成投资166.70亿元，未来需投资322.26亿元，资金支出压力很大，除了项目资本金外，公司主要通过银行借款等方式筹措后续建设资金。同期末，公司拟建轨道交通项目为S2线一期（机场线）、4号线北延，目前处于前期规划待申报阶段。

图表7 截至2025年9月末公司在建和拟建轨道交通项目情况（单位：亿元、公里、年）

线路	计划总投资	已完成投资	线路总长	项目建设期间
1号线二期北段	28.50	13.40	3.00	2022~2027
1号线三期工程	22.12	8.30	3.77	2023~2027
4号线一期工程	170.76	62.40	22.43	2023~2027
5号线一期工程	175.95	58.10	19.90	2023~2027
6号线一期工程	91.63	24.50	12.58	2023~2027
在建小计	488.96	166.70	61.68	-
S2线一期(机场线)	79.06	-	16.20	-
4号线北延	29.08	-	5.96	-
拟建小计	108.14		22.16	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

此外，为了利用轨道资源及平衡资金，石家庄市政府批复同意公司对所占用和划拨的部分土地、地铁出口两侧约23266亩土地等进行一、二级开发，主要由股东下属公司石家庄市交通地产集团有限公司负责。轨道交通综合开发用地优先纳入土地出让计划，出让价款按有关规定缴入国库，优先用于轨道交通建设和运营补贴。

地铁资源经营

公司利用地铁沿线资源开展运营，对营业收入和利润形成了一定补充

在负责具体城市轨道交通日常运营外，公司对地铁及其沿线广告资源进行开发利用，包括广告灯箱、车厢看板、显示屏终端等。公司将上述资源的经营权打包，与合作方合作开发，并签署相关协议。合作方包括石家庄广播电视台、石家庄地铁电视传媒有限公司等。2022年~2024年，公司实现地铁资源经营收入分别为0.39亿元、0.49亿元和0.59亿元，毛利率水平较高，对营业收入和利润形成了一定补充。整体来看，公司对现有地铁资源经营的方式较为单一，未来公司仍需进一步丰富地铁可开发资源的利用方式，提升其利用效率。

企业管理

产权结构

截至 2025 年 9 月末，公司注册资本为 183.02 亿元、实收资本 174.02 亿元；石家庄交投集团和国开基金分别持有公司 85.876%和 14.124%的股权，石家庄交投集团为公司的控股股东，石家庄市国资委为公司的实际控制人。

治理结构

根据《石家庄市轨道交通集团有限责任公司章程》，公司设股东会、董事会和经理。

公司股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。公司董事会成员有 5 人，其中外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数，非由职工代表担任的董事由各股东按照持股比例协商推荐人选，经股东会选举产生或者更换；设董事长 1 人，可视需要设副董事长 1 名，由全体董事过半数选举产生；董事每届任期不得超过 3 年，任期届满考核合格的，经选举可以连任；外部董事在同一企业连续任职一般不超过 6 年。董事会设战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、审计与风险委员会，并可根据实际工作需要设立提名委员会和其他专门委员会。

公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权。

公司经理层成员一般为 3 至 6 人，设总经理 1 名；经理层是公司的执行机构，对董事会负责，向董事会报告工作。

管理水平

公司本部下设党政办公室、人力资源部、纪检监察室、宣传群工部、财务管理部、企业管理部、合同管理部、审计法务部、规划发展部、总工程师办公室、征迁协调部、前期工程部、安全质量监督部、工程管理部、物资设备部和信息管理部等职能部门，公司制定了相关的多项规章制度，合计有 200 多项制度，以保障企业运营。

总体来看，公司建立了必要的治理结构和内部组织架构，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年~2024 年及 2025 年 1~9 月的合并财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年~2024 年合并财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；2025 年 1~9 月合并财务数据未经审计。

2022 年~2024 年，公司纳入合并财务报表范围内子公司均为 2 家，无变化。

资产构成与资产质量

近年来公司资产总额持续增长，资产中以往来款、补贴款为主的其他应收款、以城市轨道交通资产为主的固定资产占比高，资产流动性弱

2022 年~2024 年末及 2025 年 9 月末，公司资产总额持续增长，资产结构以非流动资产为主，且以轨道资产为主的固定资产占比很高。

2022 年~2024 年末，公司流动资产逐年上升，构成以其他应收款为主。同期末，公司货币资金有所波动，全部为银行存款，无受限情况。公司其他应收款主要是应收石家庄市财政局的成本规制补贴款和控股股东石家庄交投集团的借款，近年来持续增长，且规模较大；2024 年

未应收上述对象的金额分别为 68.18 亿元和 52.93 亿元，合计占比 97%以上；账龄主要集中在 3 年以内。总的来看，公司应收类客户集中度很高，账款回收周期受石家庄市财政资金安排影响较大，对公司资金占用明显。公司存货规模很小，主要为原材料和库存商品。

图表 8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
资产总额	573.63	606.70	652.07	710.93
流动资产	120.82	134.48	137.96	154.15
货币资金	5.94	8.36	6.52	15.58
其他应收款	110.16	120.51	123.55	125.65
存货	2.41	2.36	2.60	2.57
非流动资产	452.81	472.22	514.11	556.78
固定资产	439.21	438.91	460.90	460.87
在建工程	11.53	31.42	50.08	92.26

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2022 年~2024 年末，公司非流动资产亦连续增长，主要由固定资产、在建工程构成，符合轨道交通类企业的特点。公司的固定资产以轨道交通资产为主，随着项目逐步结算转固而持续增长，2024 年末固定资产中主要包括 1 号线一期 153.13 亿元、2 号线一期 102.88 亿元、3 号线一期 115.74 亿元、1 号线二期 39.30 亿元、3 号线二期 44.27 亿元、OCC 指挥中心 5.27 亿元，上述资产账面价值合计 460.90 亿元，累计计提折旧 4.36 亿元。公司在建工程为建设的轨道交通项目及配套工程等，随着项目的持续投入，在建工程快速增长。总体看来，公司持有和在建的轨道交通资产可持续为公司带来收入和现金流入，但由于该类资产运营公益性很强，投资成本很高且周期长，现金流入短期内难以覆盖成本支出，资产流动性弱。

截至 2024 年末，公司无受限资产，但公司将城市轨道交通建成后的票款收入及地下商业、广告等非票收益形成的应收账款作为质押物向银行进行融资。

资本结构

公司所有者权益主要为股东及相关方注入或划拨的资金，规模较大，资本实力较强

2022 年~2024 年末，公司所有者权益小幅增长，构成上以实收资本和资本公积为主。

公司实收资本为股东注入的货币资金，近年来随着国开基金的退出而减少，2024 年末国开基金的出资余额为 19.10 亿元；资本公积为股东及相关方划拨的项目资本金。由于近年来轨道交通运营成本费用高，归属于母公司股东的净利润为负，未分配利润亏损持续扩大。

图表 9 公司所有者权益情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
所有者权益	159.27	168.83	179.66	165.76
实收资本	180.77	178.52	176.27	174.02
资本公积	3.56	15.39	28.49	32.35
未分配利润	-25.07	-25.09	-25.10	-40.62

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

近年来公司负债总额持续增长，其中有息债务占负债总额比重高，资产负债率处于高位，债务负担加重

2022年~2024年末及2025年9月末，公司负债总额持续增长，构成上以非流动负债为主。同期末，公司流动负债有所波动，主要由应付账款、一年内到期的非流动负债构成。

2025年9月末，公司新增短期借款5.76亿元，用于补充日常运营资金，借款银行有中信银行、平安银行、北京银行等。应付账款逐年增加，主要为应付的工程款和地铁车辆的购置款等，账款多集中在1年内及1至2年，2024年末账龄超过1年的重要应付对象有中铁建华北投资发展有限公司（5.53亿元）、中铁北方投资发展有限公司（3.48亿元）和中车青岛四方机车车辆股份有限公司（2.84亿元）。其他应付款主要是与股东的往来款，2025年9月末显著增加。一年内到期的非流动负债随着长期债务到期情况有所波动，2024年末一年内到期的长期借款和长期应付款分别为2.77亿元和15.24亿元。

图表 10 公司主要负债、债务构成及负债率情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
负债总额	414.36	437.87	472.41	545.17
流动负债	68.73	61.55	89.91	101.72
短期借款	-	-	-	5.76
应付账款	50.60	45.25	68.74	79.80
其他应付款	0.91	0.56	2.47	14.92
一年内到期的非流动负债	15.69	14.45	18.01	-
非流动负债	345.63	376.32	382.50	443.45
长期借款	248.60	271.64	270.14	285.35
长期应付款	97.02	104.66	112.35	158.08
全部债务	384.78	411.97	436.05	442.39
其中：短期债务	15.69	14.45	28.66	18.75
长期债务	369.08	397.51	407.39	423.65
资产负债率（%）	72.24	72.17	72.45	76.68

资料来源：公司审计报告及合并财务报表、公司提供，东方金诚整理

2022年~2024年末，公司非流动负债持续增长，以长期借款和长期应付款为主。轨道交通项目投入金额很大，除项目资本金外，公司主要通过银行或融资租赁公司筹集资金，近年来伴随项目建设资金的投入，借款金额不断增加，借款机构主要有国家开发银行、农业银行、建设银行、中国银行、工商银行、交通银行等以及多家金融租赁公司，借款期限在10年及以上，借款利率在年化2.4%~5.5%。截至2024年末，公司长期应付款中应付融资租赁金额为115.95亿元（含一年内到期）。

有息债务方面，近年来，随着城市轨道交通项目的投入，公司全部债务逐年增加，以长期债务为主；2022年~2024年末，公司有息债务占负债总额的比重超过90%，资产负债率持续攀升，整体处于高位，债务负担加重。

截至2024年末，公司无对外担保。

盈利能力

近年来公司营业收入有所增长，但整体规模小，运营成本很高，营业利润亏损严重，盈利能力很弱；但在成本规制政策支持下，公司净利润基本可维持盈亏平衡

2022年~2024年，公司以客运收入为主的营业收入持续增长，由于城市轨道交通具有很强的公益性，运营成本高，营业利润持续为负。公司以财务费用为主的期间费用上升，占营业收入的比重过高，加剧对营业利润的侵蚀，利润总额对财政补贴依赖程度极高。由于石家庄市财政局对公司运营成本实行成本规制，2022年以来公司净利润基本维持在盈亏平衡点，呈现小额亏损状态。2025年前三季度，由于成本规制下的补贴尚未核算，当期账面利润亏损较多。

从盈利指标来看，公司总资本收益率持续上升，但总体处于较低水平；净资产收益率为负，盈利能力很弱。

图表 11 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
营业收入	1.61	2.44	2.78	1.97
营业利润率	-467.07	-297.74	-267.03	-278.52
期间费用	11.20	12.91	14.03	9.97
期间费用/营业收入	696.23	530.11	504.82	505.08
利润总额	-0.03	-0.02	-0.02	-15.52
其中：财政补贴	18.71	20.06	21.38	-
净利润	-0.03	-0.02	-0.02	-15.52
总资本收益率	2.60	2.87	2.71	-
净资产收益率	-0.02	-0.01	-0.01	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖很大

公司经营活动现金流入主要是公司收到的客运及广告收入、税费返还、补贴等，现金流出主要是轨道交通日常运营支出；其中2022年得益于收到留抵退税返还规模较大，公司经营活动净现金流为正，但2023年以来未收到相关税费返还，经营活动现金流呈净流出态势。

公司投资活动现金流入规模小，随着近年来轨道交通项目建设投入规模增加，公司投资活动现金流持续较大金额净流出。考虑到公司未来在建项目仍将需要投入，预计公司投资活动现金流会保持净流出。公司资金来源对吸收投资及借款等筹资活动现金流入依赖很大，筹资活动现金流呈现持续净流入态势。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~9月
经营活动现金流入小计	15.83	2.99	6.06	2.17
现金收入比率	73.91	63.08	102.77	103.41
经营活动现金流出小计	11.42	14.36	10.97	8.32
经营活动产生的现金流量净额	4.41	-11.37	-4.92	-6.15
投资活动现金流入小计	0.85	0.61	-	-

图表 12 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~9 月
投资活动现金流出小计	29.56	31.19	21.38	35.83
投资活动产生的现金流量净额	-28.71	-30.58	-21.38	-35.83
筹资活动现金流入小计	89.23	84.19	49.48	76.52
筹资活动现金流出小计	62.42	39.83	25.02	25.37
筹资活动产生的现金流量净额	26.81	44.36	24.46	51.14
现金及现金等价物净增加额	2.51	2.41	-1.84	9.16

资料来源: 公司审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

偿债能力

虽然公司资产负债率处于高位, 盈利能力很弱, 但考虑到公司作为石家庄市唯一的轨道交通投资建设及运营管理主体, 业务区域专营性很强, 业务稳定性及可持续性很强, 整体来看自身偿债能力较强

从短期偿债能力来看, 由于公司资产以非流动资产为主, 存货金额很小, 导致公司流动比率、速动比率整体水平很高; 流动资产中变现能力较差的其他应收类款项占比较大, 经营活动现金流波动大且呈现净流出, 流动资产和经营性现金流对流动负债的实际保障能力较弱。

从长期偿债能力来看, 近年来公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均小幅波动, 整体处在很高水平; EBITDA 对全部债务本金及利息支出的覆盖程度均较弱, 长期偿债能力有待改善。

图表 13 公司偿债能力主要指标 (单位: %)

项目	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 (末)	2025 年 9 月 (末)
流动比率	175.77	218.49	153.45	151.54
速动比率	172.27	214.66	150.55	149.02
货币资金短债比 (倍)	0.38	0.58	0.23	0.83
经营现金流动负债比	6.42	-18.48	-5.47	-
长期债务资本化比率	69.86	70.19	69.40	71.88
全部债务资本化比率	70.73	70.93	70.82	72.74
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.86	0.99	0.98	-
全部债务/EBITDA (倍)	27.09	24.63	25.75	-

资料来源: 公司审计报告及合并财务报表, 公司提供, 东方金诚整理

截至 2025 年 9 月末, 公司全部债务为 442.39 亿元, 以长期债务为主, 其中一年内到期的短期债务金额相对较小, 计划通过经营业务收入、财政补贴现金流入、银行借款、发行债券等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面, 2023 年以来公司经营活动现金流持续净流出, 尚无法对公司短期债务形成有效保障。间接融资方面, 截至 2025 年 9 月末, 公司获得各类金融机构授信额度合计 1021.32 亿元, 已使用 489.68 亿元, 尚未使用授信额度为 531.63 亿元, 备用流动性充足。直接融资方面, 公司暂未获得各类债券发行额度的批文。

公司资产负债率处于高位, 盈利能力很弱, 但考虑到公司作为石家庄市唯一的轨道交通投资建设及运营管理主体, 业务区域专营性很强, 业务稳定性及可持续性很强, 整体上看, 公司

自身偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2026年2月3日，公司本部已结清和未结清信贷信息无关注、不良类借款记录。截至本报告出具日，公司暂未发行各类债券。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

受内需放缓影响，2025年四季度GDP增速回落，但顺利完成全年增长目标

2025年四季度GDP同比增长4.5%，增速较三季度回落0.3个百分点，主要原因是在当季出口较快增长的同时，投资和消费增速下行幅度加大。其中，四季度固定资产投资同比下降13.1%，降幅较三季度扩大一倍，背后是房地产市场持续调整，地方财政偏紧，以及外部波动对制造业投资信心冲击较大等。另外，受上年同期基数抬高，以及当前消费信心偏弱影响，四季度居民商品消费减速，服务消费增速则有所加快。

整体上看，2025年GDP同比增长5.0%，顺利完成全年增长目标，好于市场预期。主要有三个支撑因素：一是尽管美国大幅加征关税导致我国对美出口下滑20%，但出口多元化取得显著进展，制造业转型升级塑造出口新动能，2025年出口额同比增速达到5.5%，外需对经济增长的拉动力不降反升；二是宏观政策定调更加积极有为，财政加力、货币宽松，逆周期调节力度加大；三是以高技术制造业为代表的新质生产力领域增长较快。不过，二季度以来房地产市场调整压力加大，抑制居民消费动能，固定资产投资出现有历史统计数据以来的首次负增长，宏观经济“供强需弱”格局凸显，物价水平偏低。

2026年宏观政策延续稳增长取向，重点是财政加力、货币宽松、着力稳定房地产市场，同时坚持不搞大水漫灌，持续推动新老动能转换

短期来看，尽管受投资、消费动能减弱影响，2025年四季度经济增速下行，但当前就业形势稳定，物价出现回暖势头，加之2026年1月“两新”政策优化，结构性货币政策工具降息落地，前期出台的“两个5000亿”扩投资政策效果也会逐步显现，以及年初出口有望保持较快增长，预计2026年一季度GDP增速将有所回升，短期内宏观政策将处于观察期。

全年来看，伴随美国高关税对全球贸易和我国出口的影响进一步显现，2026年外需对经济增长的拉动力会相应减弱，需要内需及时顶上来。预计2026年宏观政策将进一步加大稳增长力度，其中，财政政策有可能“一平三升”，在目标赤字率保持在4.0%的同时，增加新增专项债、超长期特别国债和政策性金融工具规模；在结构性政策工具降息先行落地后，货币政策还将实施全面降息降准，其中降息幅度有可能达到20至30个基点，降准幅度达到0.5个百分点；2026年房地产支持政策会在放松限购、下调房贷利率等方向加码。不过，在持续推进新旧动能转换、深入整治“内卷式”竞争过程中，2026年宏观政策还会坚持不搞大水漫灌。预计2026年GDP

同比增速将在 4.8%左右，物价水平偏低状况会有所缓解，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头。

区域经济和财政状况

石家庄市是京津冀地区重要的中心城市之一，装备制造、医药、食品等主导产业发展态势良好，经济实力很强

石家庄市是河北省省会，河北省的政治、经济、科技、金融、文化和信息中心，面积 1.58 万平方公里，现辖 8 区、11 县、3 市和 1 个国家级高新技术产业开发区、1 个国家级经济技术开发区、1 个自由贸易试验片区、1 个国家级综合保税区。截至 2024 年末常住人口 1124.66 万人。石家庄市是国务院批准实行沿海开放政策、金融对外开放及批复确定的中国京津冀地区重要中心城市，也是全国重要的商品集散地、中国国际数字经济博览会永久举办地及中国（河北）自由贸易试验区，并且获批国家首批科技创新示范城市、国家半导体照明产业化基地。石家庄市境内京广等 6 条铁路干线交会，是中国铁路运输枢纽城市。正定国际机场开通国际国内 128 条航线，通航城市 83 个，构建了与北京、天津、郑州、太原、济南等重要城市“一小时”交通圈。

近年来，石家庄市经济总量持续增长，在河北省各地级市中位居第二位，经济实力很强。石家庄市形成了装备制造、医药、食品、纺织服装、石化、钢铁、建材七大主导产业，工业经济保持增长，2024 年规模以上工业增加值同比增长 9.1%。分行业看，2024 年，装备制造业增加值增长 33.1%，钢铁工业增长 14.9%，医药工业增长 0.5%，食品工业增长 9.0%，建材工业下降 8.0%，纺织服装业下降 0.8%，石化工业增长 5.7%。

图表 14 石家庄市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP 总量	7100.60	7534.20	8203.40
GDP 增速	6.4	6.1	5.5
人均 GDP（元）	63319	67099	72984
规上工业增加值增速	10.6	8.5	9.1
固定资产投资增速	9.7	7.4	9.3
一般公共预算收入	664.00	707.70	714.77
政府性基金收入	365.91	465.08	379.20
上级补助收入	-	-	579.01
税收收入占比	54.27	58.79	55.56
财政自给率	55.83	58.98	59.56
地方政府债务余额	2031.14	2307.86	2510.36
政府负债率	28.61	30.63	30.60

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：石家庄市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2024 年财政决算情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2025 年前三季度，石家庄市实现地区生产总值 6271.0 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%；规模以上工业增加值同比增长 10.0%、固定资产投资同比增长 15.1%。

石家庄市一般公共预算收入持续增长，政府性基金收入波动，财政实力很强

近年来石家庄市一般公共预算收入持续增长，税收收入占比较高。同期，石家庄市政府性基金收入波动，但易受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。石家庄市政府负债率小幅波动。债务管控方面，石家庄市人民政府出台了《石家庄市人民政府办公厅关于印发石家庄市政府性债务风险应急处置预案的通知》（石政办发〔2017〕21号）、《石家庄市人民政府关于切实做好市本级债务风险防范化解工作的通知》（石政函〔2018〕19号）等政策文件，建立健全政府性债务风险应急处置工作机制，加强政府债务管理。

2025年上半年，石家庄市实现一般公共预算收入455.1亿元，比上年同期增长2.2%；政府性基金预算收入58.3亿元。

综上所述，东方金诚对石家庄市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

公司作为石家庄市唯一的轨道交通投资、建设及运营管理主体，在项目资本金注入、财政补贴等方面得到实际控制人及相关方的有力支持

2021年以来，石家庄市持续进行国有企业整合。目前，石家庄市主要平台有石家庄交投集团、石家庄国控城市发展投资集团有限责任公司（以下简称“石家庄国控”）、石家庄国有资本投资运营集团有限责任公司（以下简称“石家庄国投”）、石家庄文化旅游投资集团有限责任公司（以下简称“石家庄文旅投”）。公司作为石家庄交投集团核心子公司，是石家庄市唯一的轨道交通投资、建设和运营主体，在项目资本金、财政补贴等方面得到实际控制人及相关方的有力支持。

图表 15 2024 年（末）石家庄市主要国有企业概况（单位：亿元）

公司名称	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润
石家庄交发集团	1973.70	505.81	84.61	0.19
其中：石家庄交投	849.59	207.69	17.21	0.21
公司	652.07	179.66	2.78	-0.02
石家庄国控	2964.11	811.69	151.33	5.48
石家庄国投	552.24	263.75	242.17	1.06
石家庄文旅投	119.82	76.89	9.64	0.06

资料来源：公开资料，东方金诚整理

项目资本金注入方面，公司城市轨道交通项目资本金有40%来自石家庄市财政，计入实收资本和资本公积。截至2025年9月末，公司累计收到的项目资本金注入178.00亿元。

财政补贴方面，2022年~2024年，公司获得各类财政补贴分别为18.71亿元、20.06亿元和21.38亿元。

考虑到公司将继续在石家庄市的轨道交通建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对石家庄市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

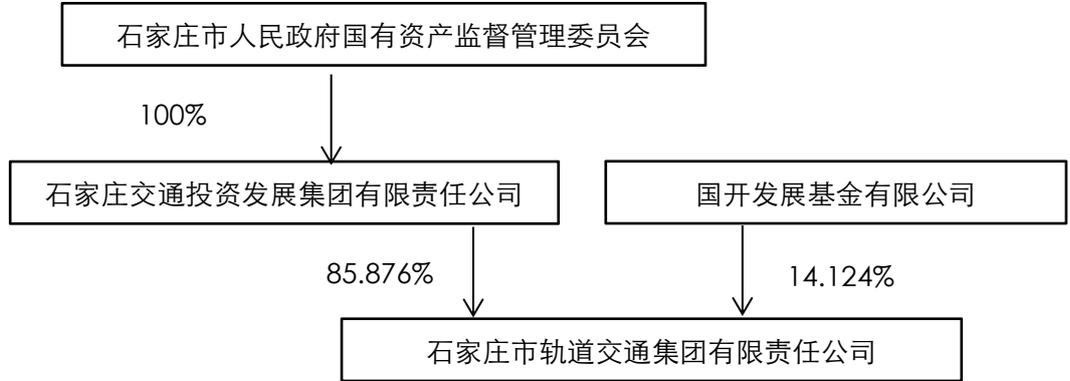
东方金诚认为，公司是石家庄市唯一的轨道交通投资、建设及运营管理主体，已建成通车3条城市轨道交通，业务具有很强的区域专营优势和可持续性。同时，东方金诚关注到，由于城市轨道交通具有很强的公益属性，票价低叠加运营成本很高，公司利润持续亏损，对政府补贴依赖很大；公司在建和拟建城市轨道交通项目投资规模很大，面临很大的资本支出压力，资金来源对外部融资依赖度高，使得全部债务和资产负债率近年来持续上升，债务负担加重；公司资产中以往来款、补贴款为主的应收类款项、以城市轨道交通资产为主的固定资产占比高，资产流动性弱。

石家庄市是京津冀地区重要的中心城市之一，装备制造、医药、食品等主导产业发展态势良好，经济财政实力很强；公司在项目资本金注入、财政补贴等方面得到实际控制人和相关方的有力支持。

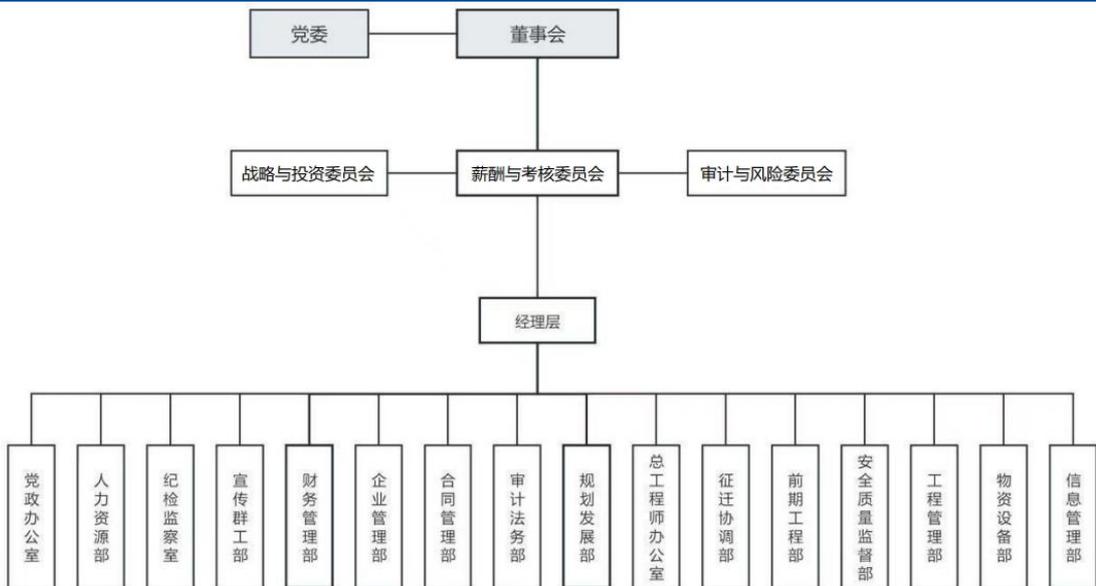
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险极低，抗风险能力极强。

附件一：截至 2025 年 9 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)	2025年9月(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	573.63	606.70	652.07	710.93
固定资产	439.21	438.91	460.90	460.87
其他应收款	110.16	120.51	123.55	125.65
在建工程	11.53	31.42	50.08	92.26
负债总额	414.36	437.87	472.41	545.17
长期借款	248.60	271.64	270.14	285.35
长期应付款	97.02	104.66	112.35	158.08
应付账款	50.60	45.25	68.74	79.80
全部债务	384.78	411.97	436.05	442.39
其中: 短期债务	15.69	14.45	28.66	18.75
所有者权益	159.27	168.83	179.66	165.76
营业收入	1.61	2.44	2.78	1.97
净利润	-0.03	-0.02	-0.02	-15.52
经营活动产生的现金流量净额	4.41	-11.37	-4.92	-6.15
投资活动产生的现金流量净额	-28.71	-30.58	-21.38	-35.83
筹资活动产生的现金流量净额	26.81	44.36	24.46	51.14
主要财务指标				
营业利润率 (%)	-467.07	-297.74	-267.03	-278.52
总资本收益率 (%)	2.60	2.87	2.71	-
净资产收益率 (%)	-0.02	-0.01	-0.01	-
现金收入比率 (%)	73.91	63.08	102.77	103.41
资产负债率 (%)	72.24	72.17	72.45	76.68
长期债务资本化比率 (%)	69.86	70.19	69.40	71.88
全部债务资本化比率 (%)	70.73	70.93	70.82	72.74
流动比率 (%)	175.77	218.49	153.45	151.54
速动比率 (%)	172.27	214.66	150.55	149.02
货币资金短债比 (倍)	0.38	0.58	0.23	0.83
经营现金流流动负债比率 (%)	6.42	-18.48	-5.47	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.86	0.99	0.98	-
全部债务/EBITDA (倍)	27.09	24.63	25.75	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 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
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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，有较高违约风险
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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在石家庄市轨道交通集团有限责任公司（以下简称为“受评主体”）主体信用等级有效期内，持续关注与受评主体相关的、可能影响其信用等级的重大事项，并在东方金诚认为可能存在对受评主体信用等级产生重大影响的事项时启动跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对石家庄市轨道交通集团有限责任公司主体的跟踪评级义务。

在主体信用等级有效期内发生可能影响受评主体信用评级的事项时，委托方或受评主体应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具跟踪评级结果。

如委托方或受评主体未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果将根据监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司
2026年2月5日