



# 2026 年度上海大众公用事业（集团）股份有限公司信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20261231M-01

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 4 月 30 日至 2027 年 04 月 30 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 4 月 30 日

**受评主体及评级结果**      上海大众公用事业(集团)股份有限公司      AAA/稳定

### 评级观点

中诚信国际肯定了上海大众公用事业（集团）股份有限公司（以下简称“大众公用”或“公司”）燃气业务区域优势显著、气源稳定且充足；持有深圳市创新投资集团（以下简称“深创投”）等金融股权及股票资产变现能力强，增强公司流动性以及融资渠道通畅等方面的优势。同时中诚信国际也关注资本市场波动对金融创投业务的后续发展以及金融资产的投资风险收益影响较大、公司本部债务规模较大且短期债务占比高，债务结构有待优化以及第一大股东持有的公司股权质押比例较高等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

### 评级展望

中诚信国际认为，上海大众公用事业（集团）股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

### 调级因素

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**可能触发评级下调因素：**公司失去重要子公司控制权或并表权，经营恶化或区域市场地位下降，金融资产质量大幅恶化，投资亏损严重；债务杠杆水平大幅提升，偿债能力明显下降，融资环境恶化，导致流动性紧张等。

### 正面

- 公司燃气业务区域布局良好，气源稳定且充足，整体经营稳健
- 持有深创投等金融股权，可获得一定现金分红，同时股票资产变现能力强，增强公司流动性
- A+H 股上市公司，与银行等金融机构建立了较好的合作关系，融资渠道通畅

### 关注

- 资本市场波动对金融创投业务的后续发展以及金融资产的投资风险收益影响有待持续关注
- 公司本部债务规模较大，且短期债务占比高，债务结构有待优化
- 第一大股东持有的公司股权质押比例较高

项目负责人：余璐 lyu@ccxi.com.cn

项目组成员：李转波 zhbli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

大众公用（合并口径）	2023	2024	2025
资产总计（亿元）	228.35	229.89	232.62
所有者权益合计（亿元）	97.37	100.40	104.37
负债合计（亿元）	130.98	129.49	128.25
总债务（亿元）	83.91	79.67	73.61
营业总收入（亿元）	64.05	63.36	61.13
净利润（亿元）	3.04	3.28	5.02
EBITDA（亿元）	11.12	10.18	14.10
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	6.90	4.06	10.87
营业毛利率（%）	14.35	14.03	14.19
总资产收益率（%）	3.25	2.78	4.36
资产负债率（%）	57.36	56.33	55.13
总资本化比率（%）	46.29	44.24	41.36
总债务/EBITDA（X）	7.55	7.83	5.22
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.77	3.94	6.92
FFO/总债务（X）	0.04	0.05	0.06

大众公用（母公司口径）	2023	2024	2025
资产总计（亿元）	149.74	147.73	149.62
所有者权益合计（亿元）	68.80	70.40	73.55
负债合计（亿元）	80.94	77.33	76.07
总债务（亿元）	64.65	61.39	59.33
营业总收入（亿元）	0.53	0.53	0.50
净利润（亿元）	1.73	2.17	4.01
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.62	-0.40	0.15
资产负债率（%）	54.05	52.34	50.84
总资本化比率（%）	48.44	46.58	44.65

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年度审计报告。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

## 同行业比较（2025 年数据）

公司名称	售气量 （亿立方 米）	燃气销售 收入 （亿元）	总资产 （亿 元）	营业总收 入（亿 元）	净利润 （亿元）	总资本化 比率 （%）	总资产收 益率（%）	EBITDA 利息保障 倍数（X）	FFO/总债 务（X）
大众公用	14.35	51.40	232.62	61.13	5.02	41.36	4.36	6.92	0.06
深圳燃气	51.27	207.50	482.18	298.01	15.08	48.91	4.80	8.80	0.15

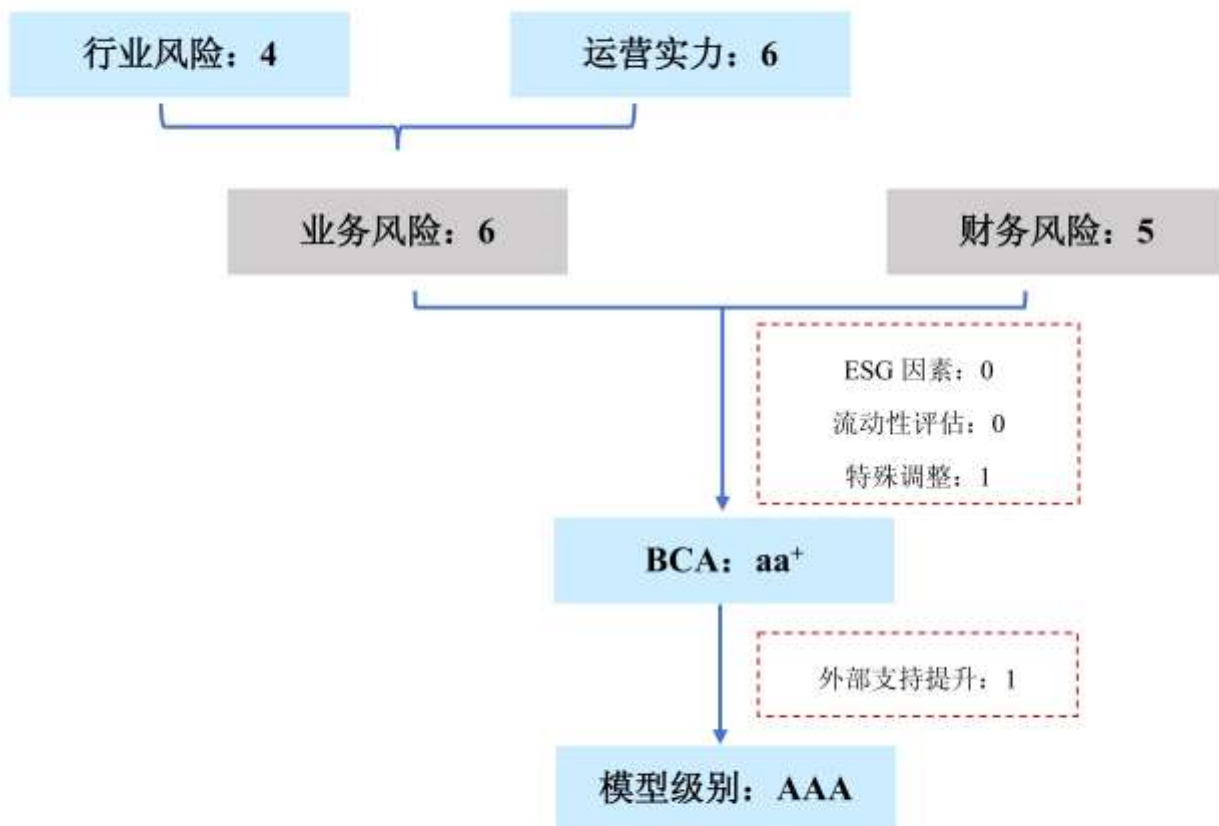
中诚信国际认为，大众公用展业区域社会经济环境好，与可比企业在当地均具有较高的市场地位；公司燃气售气量和销售收入规模虽低于可比企业，但仍处于行业中上水平；经营性业务利润偏弱，前期投资积累了一定债务负担，随金融投资项目逐步退出，债务逐年小幅降低，总资本化比率处于行业适中水平。

注：1、“深圳燃气”为“深圳市燃气集团股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

## 评级模型

### 上海大众公用事业(集团)股份有限公司评级模型打分(C160200\_2024\_05\_2026\_1)



\*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

#### 注：

**特殊调整：**除燃气主业外，公司持有深创投等金融股权，可获得一定现金分红，同时持有的股票资产变现能力强，在一定程度上可增强公司的流动性。

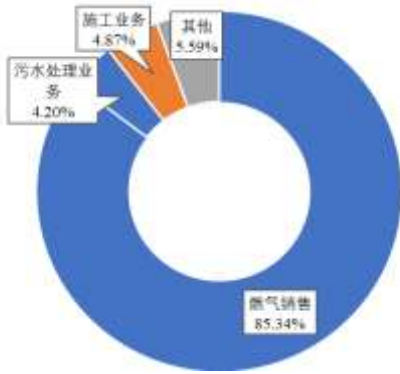
**外部支持：**燃气主业在区域内占有率较高，可获得一定政府支持，外部支持调升 1 个子级。

**方法论：**中诚信国际城市燃气供应行业评级方法与模型 C160200\_2024\_05

## 评级对象概况

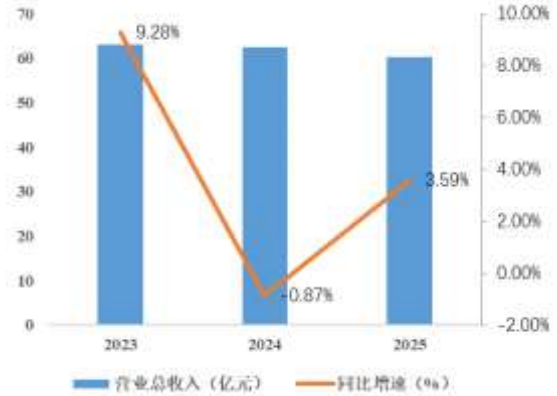
公司前身为成立于 1992 年的上海浦东大众出租汽车有限公司。1993 年 3 月，公司在上海证券交易所上市，股票代码 600635.SH。2003 年 5 月，公司更名为上海大众公用事业（集团）股份有限公司。2016 年 12 月，公司在香港联交所主板上市，股票代码 01635.HK。目前，公司业务包括城市燃气、污水处理、金融创投等。2025 年，公司实现营业总收入 60.23 亿元。

图 1：2025 年营业总收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来营业总收入走势（亿元）



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

**产权结构：**截至 2026 年 3 月末，公司全部股本为流通股，合计 295,243.47 万股，其中上市流通 A 股 241,879.17 万股，占比 81.93%，香港上市流通 H 股 53,364.30 万股，占比 18.07%。上海大众企业管理有限公司（以下简称“大众企管”）持有公司 18.23% 的股份，为公司第一大股东；大众企管实际控制人为上海大众企业管理有限公司职工持股会<sup>1</sup>。

表 1：截至 2025 年末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
上海大众燃气有限公司	大众燃气	50.00%	63.65	18.76	38.19	0.22
上海大众融资租赁有限公司	大众融资租赁	80.00%	14.68	5.95	0.83	0.49
大众（香港）国际有限公司	大众香港	100.00%	18.95	12.44	0.00	-0.48
南通大众燃气有限公司	南通大众燃气	50.00%	15.33	7.55	17.40	1.28
上海儒驭能源投资有限公司	上海儒驭	100.00%	11.33	11.33	0.00	-0.95
上海大众嘉定污水处理有限公司	大众嘉定污水	100.00%	6.90	4.46	2.00	0.96
上海翔殷路隧道建设发展有限公司	翔殷路隧道	100.00%	5.32	3.51	0.20	-0.03
上海大众集团资本股权投资有限公司	大众资本	100.00%	3.45	3.39	0.00	-0.05

注：持股比例包括间接持股。大众燃气由上海燃气有限公司持股 50%，并同时纳入上海燃气有限公司合并报表范围；南通大众燃气由南通市燃气有限公司持股 50%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

<sup>1</sup> 该职工持股会主要由大众企管、大众公用和大众交通（集团）股份有限公司（以下简称“大众交通”）的管理人员、职工及外派人员组成。

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

### 行业概况

全球天然气市场供需呈弱平衡态势，国际天然气价格走势相对平稳，供给结构优化调整，叠加顺价政策持续深化支撑国内城市燃气企业盈利修复。展望 2026 年全球市场或将呈现“供应宽松、需求边际复苏、价格中枢下移”格局；国内天然气供需及上中下游格局趋于稳定，定价机制完善将推动城燃企业盈利能力改善；行业整体财务杠杆保持稳健，较强的经营获现能力对其偿债形成支撑，整体信用水平保持稳定。

详见《中国城市燃气行业展望（2026 年 2 月）》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12376?type=1>

### 运营实力

中诚信国际认为，大众公用燃气业务区域布局良好，整体经营稳健，但盈利空间较为有限，后续随上海市燃气配气价格机制落实或将改善盈利情况；燃气施工、污水处理以及其他多元化业务对公司收入形成补充；金融创投业务随资本市场投资不确定性加大呈收缩态势，退出项目取得一定处置收益，持仓股票及投资的私募基金、参股投资平台近年来价值表现趋弱，需持续关注资本市场波动对公司投资风险及盈利的影响。

*公司区位优势明显，市场地位较优，但合资模式下，对部分并表子公司的经营决策权有待持续关注。*

公司燃气供应业务主要通过子公司大众燃气<sup>2</sup>和南通大众燃气<sup>3</sup>开展。其中大众燃气为上海市浦西南部地区唯一的管道燃气供应商，在上海城市燃气市场占有率近 40%，具体供气范围包括黄浦区、静安区、青浦区、长宁区、徐汇区、闵行区以及普陀区的一部分，并通过参股上海松江燃气有限公司和上海海贤能源股份有限公司运营松江区和奉贤区的燃气供应项目。南通大众燃气是南通市市区唯一的管道燃气供应商，在南通市区燃气市场占有率超过 99%。此外，公司还通过参股苏创

<sup>2</sup> 大众燃气由公司 and 上海燃气有限公司（以下简称“上海燃气”）分别持股 50%。根据 2001 年公司前身上海大众科技创业（集团）股份有限公司（以下简称“甲方”）与上海市政资产经营发展有限公司（“乙方”）签署的《合资合同》中约定：“甲方对公司的财务报表进行合并”、“董事会设董事长一名，由甲方推荐”、“董事长是公司的法定代表人”，上海燃气成立后依法承继上述约定，因此公司将大众燃气纳入财务报表合并范围。同时，根据大众燃气章程，其股东会是最髙权力机构，股东按照出资比例行使表决权；并设董事会，对股东会负责，董事会成员共 6 名，公司和上海燃气各委派 3 名，每名董事均无决定票权，其中董事长由公司推荐，并担任法定代表人，董事会决议经出席董事的二分之一以上同意后生效。大众燃气设总经理一名，由上海燃气推荐。同时，甲乙双方双方均进行并表。

<sup>3</sup> 南通大众燃气由公司全资子公司大众燃气投资和南通市燃气有限公司（以下简称“南通燃气公司”，由南通国有资产投资控股有限公司 100%持股）分别持股 50%，根据南通大众燃气公司章程，南通大众燃气董事成员共 6 名，公司和南通燃气公司各委派 3 名；其中董事长由公司委派，并具有决定票权和对日常经营事宜的否定权，公司将其纳入合并报表。

燃气股份有限公司（以下简称“苏创燃气”）等城市燃气运营企业拓展其他区域燃气业务。苏创燃气是江苏省太仓市最主要的城市燃气运营企业，且将业务范围扩展至昆山、常熟等地。中诚信国际认为，公司燃气业务覆盖区域以经济发达、人口稠密地区为主，区位优势明显，并通过特许经营模式在供气区域保持较优的市场地位。根据大众燃气公司章程，公司不能完全控制其经营决策。中诚信国际认为，公司以合资方式开展燃气业务，对部分并表子公司的经营决策控制权一般。

**公司气源保障力较强，燃气销售量及销售收入处于行业中上水平，燃气业务整体盈利空间有限；2025 年受市场影响，销售量和营业收入略有下滑，但整体经营稳健，后续随上海市燃气配气价格落实或将改善盈利情况。**

燃气气源方面，上海燃气承担上海市燃气上游采购，并由其统一向下游城燃企业提供气源。上海市天然气目前已形成“6+1”多气源保障体系（西气一线、二线、进口 LNG、川气、东海气、西气崇明及五号沟应急储备），整体气源保障充分。大众燃气与上海燃气签订了照付不议合同，气源供应充足；2025 年以来南通大众燃气采购商占比有所波动<sup>4</sup>，其中管道气占比超过 90%，且以三桶油为主。整体来看，公司燃气气源保障力充分。

2025 年以来大众燃气天然气业务因工业用户外迁及供热企业份额抢占，使得燃气销售量同比下滑 4.36%，用户结构变动不大，气源采购和销售价格随天然气市场价格回落而回落，整体购销价差表现较好，但受较高产销差率对其经营效率影响，削弱了大众燃气盈利空间；但后续燃气配气价格<sup>5</sup>落地，或将改善盈利情况。随区域经济发展、人口持续净流入，加之公司加大市场开发力度以及燃气销售价格回落，南通大众燃气天然气销售量同比增长 6.94%；同时受益于较好的价格传导机制<sup>6</sup>，2025 年南通大众燃气购销价差小幅增长。

2025 年，公司燃气销售量和燃气收入分别为 14.35 亿立方米和 51.40 亿元，随市场需求及价格波动，较上年略有下降，整体经营稳健，处于行业中上水平；同期公司权益法下确认来自苏创燃气的投资收益 0.14 亿元。中诚信国际认为，公司供气量、燃气销售收入及购销价差均处于行业中上水平，但燃气业务的公益性属性较强，整体盈利空间有限。

表 2：近年来燃气主要供气指标

大众燃气主要供气指标	2023	2024	2025
采购量（亿立方米）	11.06	11.17	10.62
采购均价（元/立方米）	2.78	2.64	2.60
销售量（亿立方米）	10.20	10.33	9.88
其中：居民	4.67	4.72	4.58
非居民	5.53	5.61	5.30
销售均价（元/立方米）	3.70	3.50	3.46
产销差率（%）	7.78	7.52	6.97

<sup>4</sup> 2024 年，中石油、中石化、中海油和新奥发展采购量占比约为 60%、25%、8%和 6%，还有少量通过 LNG 液化气。2025 年南通燃气的气源采购占比情况：中石油、中石化、中海油和新奥发展采购量占比约为 53.3%、25.8%、6.5%和 5.4%，还有少量通过 LNG 液化气。

<sup>5</sup> 2024 年 9 月，上海市发展和改革委员会关于印发《上海市管道天然气配气定价成本监审办法》的通知。2025 年 4 月 25 日，上海市发展和改革委员会发布《关于核定本市管道天然气配气价格及上海天然气管网有限公司管输价格的通知》；本市管道天然气综合配气价格核定为 0.41 元/立方米（含税），管输价格核定为 0.12 元/立方米（含税），后续具体实施时间有待持续关注。

<sup>6</sup> 南通市发改委发布《关于调整市区居民生活用管道天然气销售价格的通知》，通知明确，自 2024 年 1 月 1 日起，居民生活用气价格：第一阶梯气量基数为 400(含)立方米以下，销售价格为 2.98 元/立方米；第二阶梯气量基数为 400—1000(含)立方米，销售价格为 3.43 元/立方米；第三阶梯气量基数为 1000 立方米以上，销售价格为 4.17 元/立方米。阶梯气价按自然年度结算。

南通大众燃气主要供气指标	2023	2024	2025
采购量（亿立方米）	3.90	4.24	4.54
采购均价（元/立方米）	2.92	2.80	2.70
销售量（亿立方米）	3.80	4.18	4.47
其中：居民	1.12	1.22	1.23
非居民	2.68	2.96	3.24
销售均价（元/立方米）	3.59	3.49	3.45
产销差率（%）	2.56	1.42	1.54

注：产销差率=（采购量-销售量）/采购量。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**受资本市场投资不确定性加大影响，2025 年以来公司金融创投业务仍以项目退出为主，取得一定处置收益，且受益于深创投业绩表现上升及世纪华通股票处置，确认投资收益较上年大幅提升；持仓股票及投资的私募股权基金、参股投资平台近年来多数价值表现趋弱，需持续关注资本市场波动对公司金融创投业务后续发展及投资风险的影响。**

金融创投业务是公司重要业务板块和利润来源，分为直接投资和参控股投资平台。公司直接投资的创投类项目以消费品、高科技和债权等项目为主。2025 年公司出售其持有的福莱茵特、蓝月亮、嘉兴燃气、百望股份等部分股票，当期出售/赎回金额合计 0.32 亿元，确认部分投资损益，直接持仓的股票类资产多数市值较期初有所波动，带来一定公允价值变动损益。

参控股投资平台方面，公司通过创投平台进行项目筛选孵化，成熟后退出分红实现收益。截至 2025 年末，公司主要参股投资平台 4 家，包括深创投、华瓏基金、大成汇彩以及兴烨创投<sup>7</sup>，公司持股比例分别为 10.80%、48.19%、50.00%和 20.00%；公司全资控股 1 家创投平台，为大众资本。其中深创投投资的企业数量和投资企业上市数量均处于行业领先地位，2025 年投资业绩仍在行业内表现较优，净利润同比增长较多，为公司投资收益的主要来源。华瓏基金主要持有世纪华通、千方科技以及太和水股票，2025 年由于世纪华通凭借游戏出海的强大优势，盈利呈现爆发式增长带动市值大幅上升，进而使得该基金收益较上年同期大幅增长。大成汇彩基金因部分投资项目经营改善，2025 年估值上升带动投资收益有所回升。整体来看，受益于深创投业绩表现上升及世纪华通股票处置，2025 年参股投资平台投资收益整体较上年大幅上升。

此外，公司还有一定规模的私募股权投资基金及持有的江阴天力燃气有限公司等公司股权，公司将上述资产纳入其他非流动金融资产核算。2025 年以来公司投资的部分私募股权基金处置了部分投资项目，叠加公允价值变动损失，以及江阴天力燃气有限公司上市公司比较法估值下降影响，公司其他非流动金融资产价值保持收缩态势。**中诚信国际关注到**，为借助专业投资机构的经验和资源，拓宽公司投资方式和渠道，2026 年 3 月，公司与中保投资有限责任公司合资成立中保投智启宸（嘉兴）股权投资合伙企业（有限合伙）私募股权基金，基金规模 2.0 亿元，公司持股 95%，后续投资先进制造等国家战略新兴产业；但本次投资周期较长，未来投资资产价值和收益情况受诸多不确定性因素影响，有待持续关注。

<sup>7</sup> 兴烨创投投资项目已经全部退出，但基金尚未完成清算。

**表 3：近年来公司投资平台类投资收益明细表（万元）**

项目	2023	2024	2025
深创投	16,154.89	16,060.96	21,337.31
华臻基金	6,269.21	-475.78	46,307.13
大成汇彩	5,128.61	-1,306.19	1,123.88
天赫汇丰	-501.24	-132.56	457.52
兴烨创投	-24.65	-57.95	1.95
<b>合计</b>	<b>27,620.33</b>	<b>14,088.48</b>	<b>69,227.79</b>

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 4：近年来公司金融投资明细（万元）**

项目	2023	2024	2025
<b>交易性金融资产</b>	<b>11,696.21</b>	<b>11,109.39</b>	<b>10,782.60</b>
<b>长期股权投资小计</b>	<b>333,736.16</b>	<b>340,527.42</b>	<b>399,852.38</b>
其中：大成汇彩	3,719.55	2,413.36	2,087.24
深创投	299,330.55	308,154.30	322,933.78
兴烨创投	739.55	621.60	83.55
华臻基金	28,916.46	28,440.68	74,747.81
天赫汇丰	1,030.05	897.48	0.00
<b>其他非流动金融资产</b>	<b>294,487.17</b>	<b>262,821.00</b>	<b>230,923.81</b>

注：1、因未统计公司对大众交通、上海慧冉投资有限公司、苏创燃气等公司的长期股权投资，上表中长期股权投资小计与审计报告中合并口径的长期股权投资规模存在差异；2、其他非流动金融资产主要由私募股权基金和燃气等公用事业投资构成；3、兴烨创投投资项目已经全部退出，但基金尚未完成清算；天赫汇丰于 2025 年 2 月完成清算退出；4、尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

中诚信国际关注到，近年来受资本市场投资不确定性加大影响，公司金融创投业务呈收缩态势。2024 年和 2025 年公司未新增金融创投项目，并逐步退出前期投资项目，取得一定处置收益。但受资本市场波动影响，公司持仓股票以及投资的部分私募股权投资基金、参股投资平台账面价值多数表现趋弱。2026 年 3 月，公司为借助专业投资机构的经验和资源，拓宽公司投资方式和渠道，与中保投资有限责任公司合资新设私募股权投资基金，未来投资资产价值和收益情况受诸多不确定性因素影响。中诚信国际将持续关注公司投资风险控制及盈利表现。

**燃气管道施工及污水处理业务亦为公司业务主要构成部分，金融服务及城市交通服务等业务对收入形成一定补充。**

燃气管道施工方面，公司以委托施工形式从事燃气管道施工业务，燃气管道施工收入包括部分燃气设施费、燃气配套费和工程排管收入；2025 年，随燃气管网更新工作同步推进，当期公司实现施工业务收入同比下降 24.70%至 2.53 亿元。

污水处理业务方面，截至 2025 年末，公司仍拥有 9 个污水处理项目，总设计处理能力为 46.5 万吨/日，业务覆盖上海市嘉定区、徐州、连云港等区域的城市生活污水处理；公司污水实际日均处理量接近饱和，污水日均处理量和收入基本稳定。其中大众嘉定污水厂日处理能力 20 万吨，2025 年完成增能扩容技改项目验收<sup>8</sup>投入运营，出水标准为上海市最高污水排放标准的一级 A+；江苏

<sup>8</sup> 2025 年嘉定污水处理厂将新增 2.5 万吨/日的污水处理能力，投入运营后嘉定污水处理厂处理能力共计 20 万吨/日。

大众以安全生产和达标排放为核心，后续拟重点推进“新地标”提标改造工作。

公司其他业务还包括市政、金融服务、物流运输、城市交通等业务。其中，市政、金融服务<sup>9</sup>及物流运输业务经营较为稳定，2025 年实现其他业务收入 3.37 亿元，对营业总收入形成一定补充。同时，公司城市交通业务主要包括出租车业务和汽车租赁业务，由联营企业大众交通<sup>10</sup>（股票代码：600611）负责。大众交通在上海市综合交通服务领域市场地位较高，2025 年因房地产行业持续调整和其他产业受市场竞争加剧，叠加资本市场波动使得持有的金融资产公允价值变动收益较上年同期较少，大众交通主营收入和利润较上年同期有所下滑，当期公司确认来自大众交通的投资收益为 0.19 亿元，较上年同期下滑 66.67%。

## 财务风险

中诚信国际认为，大众公用燃气主业盈利水平较低，利润受金融创投业务影响较大，2025 年受益于投资收益增长，盈利指标有所改善，需持续关注投资资产账面估值波动及其对盈利的影响。公司资产以公用事业业务的长期资产及金融创投股权资产构成，结构相对稳定，财务杠杆水平适中；经营现金流水平良好，可获得金融创投资产部分分红，但母公司债务较高，且以短期债务为主，债务结构有待优化。

## 盈利能力

*公司公用事业主业盈利空间有限，净利润受金融创投业务影响较大，2025 年因长期股权投资当期确认收益较多，盈利指标有所改善。*

公司公用事业主业盈利空间有限，受益于债务规模压降以及市场利率下行，财务费用下降使得经营性业务利润略有增长但处于较低水平；其中 2025 年受燃气销售收入和施工收入下降影响，整体营业总收入同比下滑 3.61%，但施工业务毛利率上升，带动综合营业毛利率略有上升。公司利润总额的形成受投资收益和公允价值变动损益影响很大；公司投资收益主要以权益法核算的长期股权投资收益为主，2025 年受长期股权投资当期确认收益和华瓌基金等私募股权基金分红收益增加共同影响，综合带动投资收益大幅上升，但受资本市场波动影响，公允价值变动收益由正转负；受上述因素影响，2025 年净利润同比增长约 78.07%，整体盈利指标有所改善。中诚信国际将持续关注公司投资标的账面估值波动及其对盈利的影响。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
燃气销售	53.58	10.33	52.81	10.03	51.40	10.07
污水处理业务	3.12	61.69	3.00	61.74	2.93	61.22
施工业务	2.92	16.38	3.36	16.26	2.53	20.29
其他	3.40	32.44	3.32	32.23	3.37	31.60
<b>营业收入/营业毛利率</b>	<b>63.03</b>	<b>14.35</b>	<b>62.48</b>	<b>14.03</b>	<b>60.23</b>	<b>14.19</b>

注：尾数差异系四舍五入所致。

<sup>9</sup> 截至 2025 年末，公司融资租赁业务房贷规模 20.40 亿元，租赁放贷余额 13.96 亿元，逾期率不足 1%。

<sup>10</sup> 截至 2025 年末，公司及子公司大众香港及一致行动人合计持有大众交通 26.87% 的股份，公司为大众交通第一大股东，但未纳入合并范围。大众交通是上海和长三角区域主要的综合交通服务供应商之一，拥有上海市出租、租赁车、旅游车等各类车辆达 12,945 辆，其中出租车数量占上海市出租车总量的 15% 左右。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）**

	2023	2024	2025
期间费用合计	9.27	8.71	8.46
期间费用率	14.70	13.94	14.05
经营性业务利润	0.95	1.02	1.21
公允价值变动收益	-3.41	0.25	-2.32
投资收益	6.61	2.92	7.20
利润总额	4.03	4.35	5.91
净利润	3.04	3.28	5.02
EBITDA	11.12	10.55	11.77
总资产收益率	3.25	2.94	3.36

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 资产质量

**资产以公用事业业务的长期资产和金融创投股权资产构成，结构总体稳定，随债务的偿还，杠杆水平逐年回落，处于行业适中水平。**

作为一家大型公用事业及金融创投企业，公司资产主要由大众交通、深创投、华璨基金等长期股权投资，管网、设备等固定资产，以及江阴天力燃气有限公司与创投基金等其他非流动金融资产构成，资产结构总体稳定。长期应收款主要系融资租赁款和污水处理 BOT、BT 项目的应收款，近年来随着融资租赁款变动和污水处理 BOT 项目回款而有所波动；固定资产因燃气管网资产投入，账面价值有所上涨。除有息债务外，公司负债还主要包括以应付燃气采购款为主的应付账款，以及以一次性入网费为主的递延收益等，2025 年因燃气采购款延期支付，期末应付账款账面余额大幅上涨。2025 年以来，债务随着偿付而减少，以银行贷款及公开债券融资为主。权益结构方面，随着利润积累，未分配利润有所增加，少数股东权益亦增长且规模较大，所有者权益随之上升，财务杠杆持续回落，处于行业适中水平。

**表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）**

	2023	2024	2025
资产总计	228.35	229.89	232.62
货币资金	32.16	34.12	29.92
长期应收款	11.76	10.44	12.04
长期股权投资	72.44	74.08	79.40
其他非流动金融资产	29.45	26.28	23.09
固定资产	51.34	52.18	56.25
所有者权益合计	97.37	100.40	104.37
实收资本	29.52	29.52	29.52
未分配利润	33.68	34.76	37.45
少数股东权益	14.18	14.93	15.49
总负债	130.98	129.49	128.25
应付账款	14.13	17.21	22.56
递延收益	12.73	12.18	11.19

总债务	83.91	79.67	73.61
短期债务/总债务	65.94	63.51	57.10
资产负债率	57.36	56.33	55.13
总资本化比率	46.29	44.24	41.36

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 现金流及偿债情况

**经营现金流水平良好，可获得金融创投资产部分分红；备用流动性充足，债务规模有所下降，债务续接依赖其多重外部融资渠道及较强的外部融资能力。**

公司以燃气销售为主的业务性质，使其拥有较强的获现能力，经营活动净现金流持续为正；2025 年受大众燃气燃气采购款支付节点延期影响，经营活动净现金流大幅上升。投资活动方面，公司近年投资活动现金流出以理财产品为主，投资活动现金流入主要来自深创投、燃气公司部分分红以及私募股权基金处置收益和分红收益，2025 年因燃气管网投入加大、理财产品投资增加以及融资租赁业务影响，投资活动现金呈净流出状态。筹资活动方面，公司主要通过银行借款和发行债券进行融资；2025 年以来公司主动压降债务，筹资活动产生的现金流量净额呈净流出态势。

2025 年，公司总债务规模有所下降，EBITDA 利息保障倍数、FFO/总债务均呈现不同程度的增强；此外，短期债务的覆盖水平有所提升，但因短期债务规模仍较大，非受限货币资金仍不能对短期债务实现有效覆盖，债务续接依赖其多重外部融资渠道及较强的外部融资能力。

凭借 A+H 股的上市地位及其燃气等业务在上海及周边区域较强的市场地位，公司与主要银行等金融机构建立了较好合作关系，目前合作银行主要包括光大银行、农业银行、招商银行、中国银行、汇丰银行和浦发银行等。2025 年公司综合融资成本约 2.3%；截至 2025 年末，公司共获得银行授信额度 126.70 亿元，其中尚未使用额度为 92.71 亿元，备用流动性充足。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2023	2024	2025
经营活动产生的现金流量净额	6.90	4.06	10.87
投资活动产生的现金流量净额	3.97	1.13	-7.19
筹资活动产生的现金流量净额	-8.67	-3.27	-7.61
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	2.34	1.57	5.34
非受限货币资金/短期债务	0.58	0.67	0.71
总债务/EBITDA	7.55	7.83	5.22

EBITDA 利息保障倍数	3.77	3.94	6.92
FFO/总债务	0.04	0.05	0.06

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 母公司情况

**母公司主要从事金融投资以及承担管理职能，利润主要来自金融投资和子公司贡献的投资收益；资产主要由货币资金、长期股权投资和其他非流动金融资产构成；债务规模占合并口径比重较大，且短期债务占比高，债务结构有待优化。**

母公司主要从事金融投资以及承担管理职能，利润主要来自金融投资和子公司贡献的投资收益。资产主要由货币资金、长期股权投资和其他非流动金融资产构成；负债主要由其他应付款和有息债务构成。截至 2025 年末，母公司货币资金为 18.18 亿元，受限规模较小，但包括尚未使用的 H 股的募集资金 1.43 亿美元，折算为人民币约 10.00 亿元，此项募集资金只可投资于公用事业项目；母公司总债务规模为 59.33 亿元，占合并口径 80.61%，主要由历史投资累积形成，其中短期债务 34.36 亿元，占比偏高，债务结构有待优化。母公司利润主要来自于金融投资、对非金融板块联营和合营企业的投资收益；2025 年受成本法核算的长期股权投资收益增加影响，投资收益有所增长，带动净利润增长。现金流方面，母公司经营活动净现金流处于较低水平，投资活动产生的现金流量净额因深创投等金融资产分红、处置以及子公司分红波动较大，融资利息支出以及股利分配依赖投资回报，融资活动依赖再融资滚续。

表 9：近年来母公司主要财务数据及指标（亿元）

	2023	2024	2025
资产总计	149.74	147.73	149.62
货币资金	21.76	20.76	18.18
长期股权投资	110.59	112.03	117.47
资产负债率(%)	54.05	52.34	50.84
总资本化比率(%)	48.44	46.58	44.65
总债务	64.65	61.39	59.33
短期债务占比(%)	61.33	59.33	57.92
净利润	1.73	2.17	4.01
公允价值变动收益	0.75	0.20	-0.64
投资收益	3.91	4.34	7.24
经营活动产生的现金流量净额	-0.62	-0.40	0.15
投资活动产生的现金流量净额	2.52	5.94	2.02
筹资活动产生的现金流量净额	-1.68	-6.70	-4.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产合计为 3.48 亿元，占总资产的比例为 1.50%，公司受限资产规模较小，内部流动性较好。截至 2025 年末，公司无对外担保，亦无影响正常经营的重大未决诉讼或仲裁事项。

截至 2026 年 3 月末，第一大股东大众企管共质押所持公司股份 1.80 亿股，占其总持股数的 33.44%，

占公司总股本的 7.15%，公司第一大股东质押公司股份比例较高。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 4 月 2 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>11</sup>

### 假设

——大众公用燃气销售业务在上海市南部地区及南通市区仍具有很强的区域垄断优势，2026 年运营区域保持稳定，燃气采购和销售价格维持稳定，但燃气需求有所波动，后续配气价格调整落地或将抵消负面影响，2026 年公司燃气主业盈利能力保持稳定，但上年燃气采购款项支付延期导致本年经营获现有所减少。

——2026 年，大众公用金融投资拟将利用回收资金进行创投，但投资不会带动债务增长，同时金融创投退出带来的投资收益预计将有所减少。

### 预测

表 10：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	44.24	41.36	39.00~41.00
总债务/EBITDA(X)	7.56	6.25	6.30~7.00

资料来源：中诚信国际预测

## 调整项

### 流动性评估

除满足日常经营需求外，公司资金流出主要用于债务的还本付息，未来几年仍存在一定的融资需求。从流动性来源来看，公司可使用银行授信额度充足，目前与银行的合作关系较好，主要通过借新还旧实现债务的偿付，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

### ESG 分析<sup>12</sup>

环境方面，公司坚持“创新、协调、绿色、开放、共享”的新发展理念，服务新发展格局，深耕主责主业，寻找绿色可持续发展的新机遇，积极应对气候风险变化，持续完善环境治理工作，优化资源使用效率，将绿色可持续发展理念与业务深度融合，践行绿色运营理念，有序推动“双碳”工作落地。

社会方面，公司近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，也未出现产品责任事件。公司关注

<sup>11</sup> 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>12</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

员工发展，设立公司人才发展委员会，负责指导公司人才梯队建设以及后备人才培养方案。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构<sup>13</sup>和运行等方面综合考察公司治理情况。发展战略方面，公司将秉持“稳中求进、稳健发展”的经营理念，推动公用事业、金融创投两大板块实现稳健增长、健康发展。公司将进一步强化信息化手段赋能经营发展，充分发挥总部集中管控与专业业务支撑能力，持续完善公司治理体系，通过多措并举、精准施策，确保圆满完成年度各项经营目标。

## 特殊调整

除燃气业务外，公司持有深创投 10.8%股权，深创投作为深圳市国资委控股的股权投资平台，经营业绩处于行业领先地位，每年可获取一定投资回报，此外公司持有股票类资产变现能力强，整体增强了公司流动性。

## 外部支持

**燃气主营在区域内占有率较高，因其作为公用事业行业，具有民生保障属性，可获得一定政府支持。**

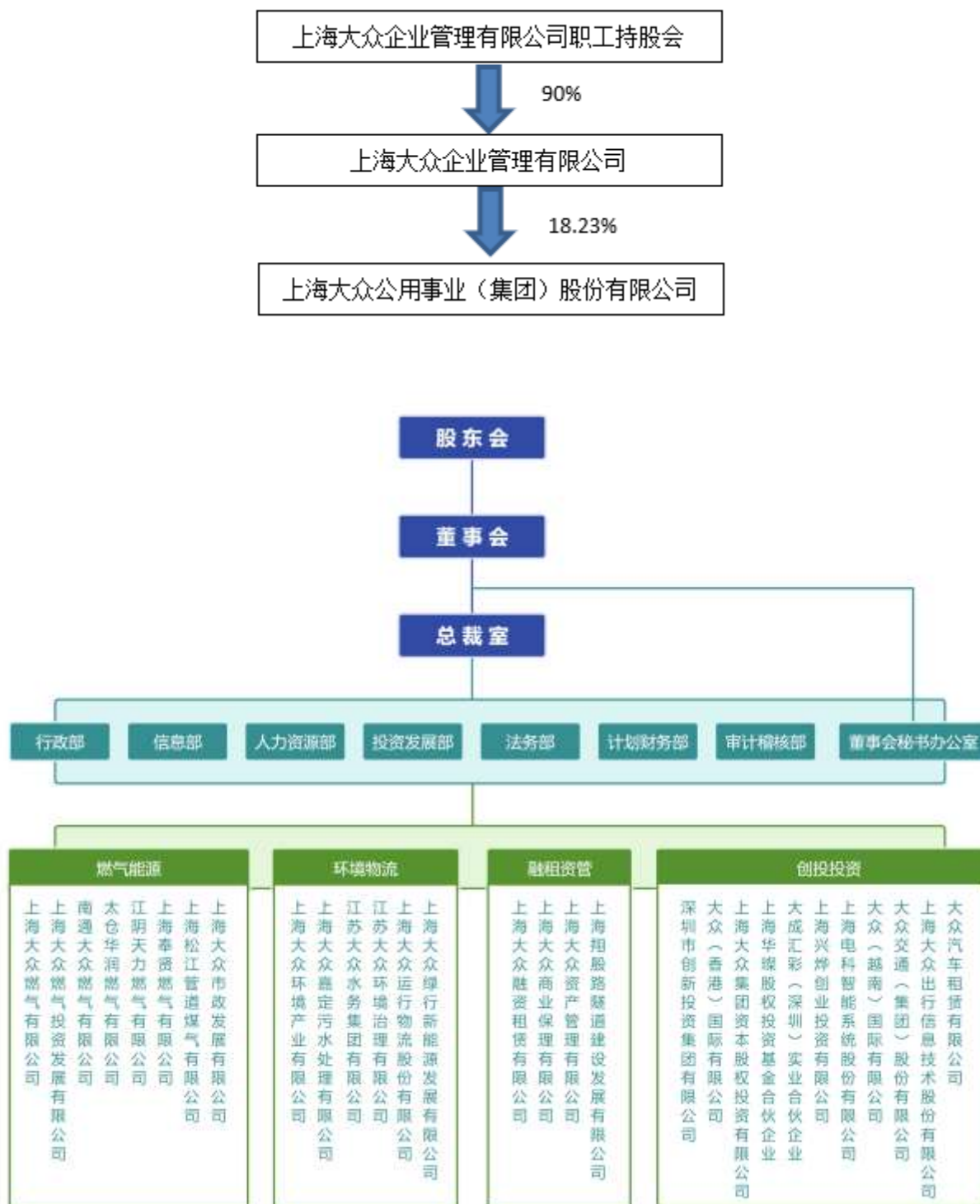
公司为上海市及南通市重要的管道燃气供应商，在上海市南部地区和江苏省南通市市场占有率较高；燃气供应作为民生保障行业，可得到业务经营地区政府的支持，同时，也能够获得政府补贴及税收优惠政策等方面的支持。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定上海大众公用事业（集团）股份有限公司信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

<sup>13</sup> 公司董事会由 9 名成员组成，其中独立董事 4 名。

### 附一：上海大众公用事业（集团）股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：上海大众公用事业（集团）股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025
货币资金	321,630.63	341,187.67	299,185.83
应收账款	44,850.83	61,299.70	56,095.75
其他应收款	720.05	1,752.77	1,662.23
存货	29,838.97	27,411.16	26,705.33
长期投资	1,043,851.56	1,015,229.14	1,037,009.77
固定资产	513,446.61	521,780.96	562,509.42
在建工程	16,212.64	32,102.99	28,054.10
无形资产	18,600.80	17,602.20	14,544.39
资产总计	2,283,471.43	2,298,915.26	2,326,220.66
其他应付款	45,332.20	37,905.39	35,675.96
短期债务	553,349.85	506,025.15	420,317.68
长期债务	285,777.64	290,694.65	315,740.18
总债务	839,127.49	796,719.80	736,057.86
净债务	520,127.18	457,141.12	438,424.60
负债合计	1,309,803.89	1,294,868.95	1,282,480.13
所有者权益合计	973,667.54	1,004,046.32	1,043,740.52
利息支出	29,468.93	25,801.73	20,355.76
营业总收入	640,495.71	633,581.04	611,337.63
经营性业务利润	9,476.42	10,178.18	12,059.36
投资收益	66,091.99	29,236.77	71,951.03
净利润	30,363.49	32,842.63	50,237.95
EBIT	75,488.38	63,627.79	100,879.17
EBITDA	111,182.49	101,752.44	140,956.26
经营活动产生的现金流量净额	68,983.27	40,552.17	108,734.95
投资活动产生的现金流量净额	39,721.56	11,308.86	-71,859.86
筹资活动产生的现金流量净额	-86,652.16	-32,743.90	-76,098.28
财务指标	2023	2024	2025
营业毛利率（%）	14.35	14.03	14.19
期间费用率（%）	14.70	13.94	14.05
EBIT 利润率（%）	11.98	10.18	16.75
总资产收益率（%）	3.25	2.78	4.36
流动比率（X）	0.64	0.70	0.67
速动比率（X）	0.60	0.66	0.64
存货周转率（X）	17.10	18.77	19.10
应收账款周转率（X）	14.19	11.77	10.26
资产负债率（%）	57.36	56.33	55.13
总资本化比率（%）	46.29	44.24	41.36
短期债务/总债务（%）	65.94	63.51	57.10
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务（X）	0.05	0.02	0.12
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.07	0.03	0.20
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.34	1.57	5.34
总债务/EBITDA（X）	7.55	7.83	5.22
EBITDA/短期债务（X）	0.20	0.20	0.34
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.77	3.94	6.92
EBIT 利息保障倍数（X）	2.56	2.47	4.96
FFO/总债务（X）	0.04	0.05	0.06

注：本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

### 附三：上海大众公用事业（集团）股份有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

母公司口径财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025
货币资金	217,585.97	207,614.13	181,764.98
应收账款	2,080.74	1,829.62	1,491.90
其他应收款	51,307.02	48,083.64	38,233.88
存货	29,838.97	27,411.16	--
长期投资	1,188,157.95	1,186,659.79	1,230,821.86
固定资产	318.03	294.09	303.19
在建工程	11.73	293.88	644.33
无形资产	520.87	310.75	509.66
资产总计	1,497,384.03	1,477,321.19	1,496,246.44
其他应付款	154,579.02	150,390.90	152,896.86
短期债务	396,477.88	364,266.18	343,608.07
长期债务	249,985.83	249,682.13	249,670.21
总债务	646,463.72	613,948.30	593,278.28
净债务	428,877.75	406,334.17	411,513.30
负债合计	809,375.08	773,276.33	760,732.21
所有者权益合计	688,008.95	704,044.86	735,514.23
利息支出	22,203.52	19,652.85	16,625.83
营业总收入	5,281.83	5,282.76	5,040.92
经营性业务利润	-28,511.84	-24,449.50	-25,255.41
投资收益	39,097.97	43,391.18	72,355.39
净利润	17,279.11	21,743.32	40,148.59
经营活动产生的现金流量净额	-6,159.69	-4,005.68	1,546.52
投资活动产生的现金流量净额	25,197.50	59,442.20	20,208.21
筹资活动产生的现金流量净额	-16,827.44	-66,997.81	-44,963.42
母公司口径财务指标	2023	2024	2025
营业毛利率（%）	90.51	90.51	89.95
期间费用率（%）	625.27	550.69	610.87
总资产收益率（%）	2.71	2.74	3.82
流动比率（X）	0.50	0.50	0.46
速动比率（X）	0.50	0.50	0.46
应收账款周转率（X）	2.29	2.70	3.04
资产负债率（%）	54.05	52.34	50.84
总资本化比率（%）	48.44	46.58	44.65
短期债务/总债务（%）	61.33	59.33	57.92

注：本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径

## 附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。[3] 全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。[2] 对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn