

佛山市中策高速公路投资有限公司

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〕3173号

联合资信评估股份有限公司通过对佛山市中策高速公路投资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，确定维持佛山市中策高速公路投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22中策高速 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

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佛山市中策高速公路投资有限公司（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。

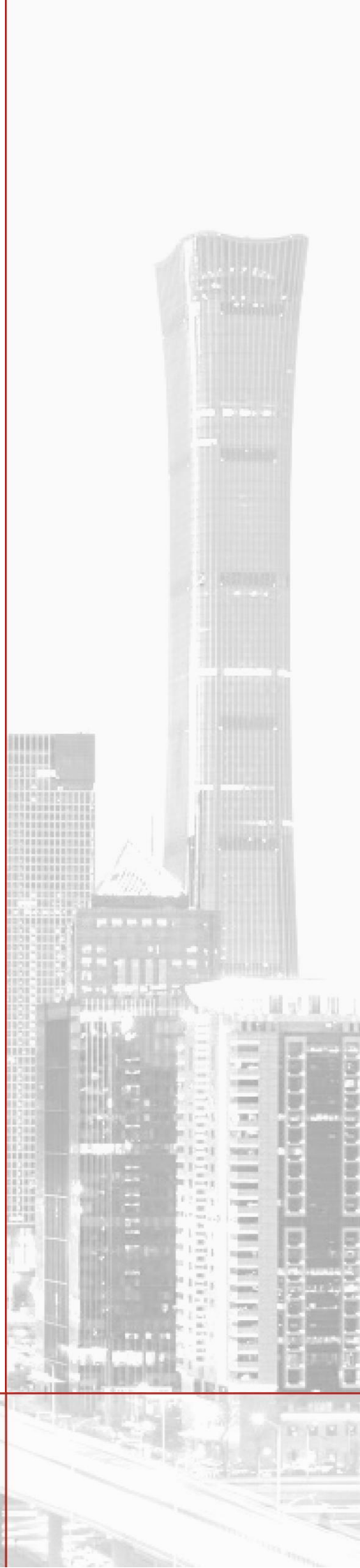
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



佛山市中策高速公路投资有限公司 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
佛山市中策高速公路投资有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/10
22 中策高速 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

佛山市中策高速公路投资有限公司（以下简称“公司”）是佛山市重要的高速公路投资建设和运营管理主体，主要从事佛山市收费公路的投资、建设及经营管理，跟踪期内公司控、参股高速路产均无变化。佛山市是中国重要的制造业基地、国家历史文化名城、珠三角地区西翼经贸中心和综合交通枢纽，2025 年佛山市经济总量保持增长，未来仍将保持一定的高速公路投资规模，公司外部发展环境良好。公司收入主要来自下辖 4 条高速公路的通行费收入，控股路产相互连通构成一个环形，具有较好的车流量基础和路网效应，公司整体路产质量较高，业务稳定经营，盈利能力较好，债务负担适中，偿债指标表现好。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

佛山市持续加快综合交通体系建设，加强与粤港澳大湾区的城市道路衔接，公司作为佛山市重要的高速公路投资建设和运营管理主体，参与广三高速改扩建、新机场高速等重点项目的建设，整体看，公司经营前景广阔，有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围显著扩大，职能定位明显提升；公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，政府支持程度显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：行业政策变化等不可预见性因素对公司产生重大不利影响；公司融资渠道受阻，偿债能力大幅下降。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2025 年，佛山市地区生产总值为 13157.35 亿元，在广东省内排名第 3 位，仅低于深圳市和广州市；佛山市一般公共预算收入为 800.27 亿元，财政自给水平较高，佛山市经济总量稳步增长。佛山市持续加快综合交通体系建设，加强与粤港澳大湾区的城市道路衔接，未来仍将保持一定的高速公路投资规模，公司外部发展环境良好。
- **下辖路产质量较好，路产效益处于行业高水平。**公司控股的 4 条高速公路均是佛山市与周边城市连通的主要道路，且 4 条路产相互连通构成一个环形，具有较好的车流量基础和路网效应，2025 年，公司控股路产单公里通行费为 1762.08 万元，较上年有所增长，整体路产质量较好，路产单公里收益处于行业高水平。

关注

- **面临一定的资金支出压力。**截至 2026 年 3 月末，公司拟建高速公路项目 3 个，预计在 2026—2027 年开工建设；公司拟建自营项目 1 个，主要为产业园；上述项目投资规模较大，可能带来一定的资金支出压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 收费公路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	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：--				--
模型级别				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级结果及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子级较上次评级未发生变动。

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。

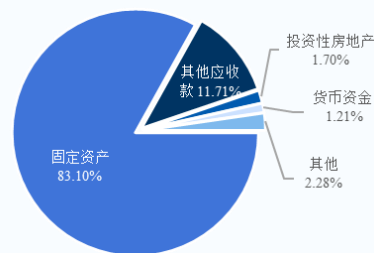
主要财务数据

项目	合并口径		
	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	10.63	4.74	17.03
资产总额（亿元）	393.54	390.74	389.92
所有者权益（亿元）	152.55	155.79	156.43
短期债务（亿元）	23.07	10.08	12.28
长期债务（亿元）	210.74	218.78	214.42
全部债务（亿元）	233.80	228.85	226.70
营业总收入（亿元）	35.65	36.11	7.60
利润总额（亿元）	2.37	4.42	0.81
EBITDA（亿元）	24.26	24.10	--
经营性净现金流（亿元）	13.01	8.92	15.99
营业利润率（%）	34.81	34.40	34.21
净资产收益率（%）	1.34	2.52	--
资产负债率（%）	61.24	60.13	59.88
全部债务资本化比率（%）	60.52	59.50	59.17
流动比率（%）	161.44	361.42	314.61
经营现金流动负债比（%）	43.07	57.50	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.47	1.39
EBITDA 利息倍数（倍）	2.50	3.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.64	9.50	--

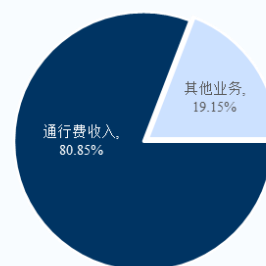
项目	本部口径		
	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	189.55	196.55	196.51
所有者权益（亿元）	161.13	160.65	160.58
全部债务（亿元）	5.11	5.08	5.11
营业总收入（亿元）	0.29	0.22	0.05
利润总额（亿元）	0.05	0.13	-0.07
资产负债率（%）	14.99	18.27	18.28
全部债务资本化比率（%）	3.08	3.07	3.08
流动比率（%）	163.77	174.12	174.03
经营现金流动负债比（%）	-2.76	-16.03	--

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年一季度财务报表未经审计；3. “--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

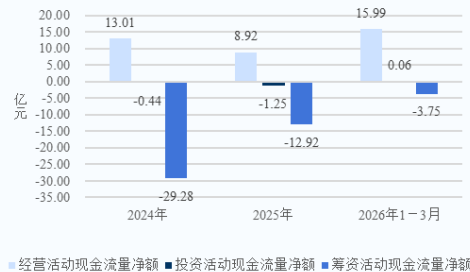
2025年末公司资产构成



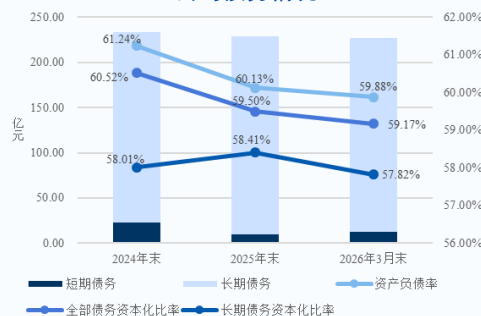
2025年公司营业总收入构成



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 中策高速 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/04/20	调整票面利率，回售

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 中策高速 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/18	王昀千 张晨	收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读原文
22 中策高速 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/01/27	崔莹 赵晓敏	收费公路运营企业信用评级方法（V3.0.201907） 收费公路运营企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读原文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告可通过链接查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 晨 zhangchen@lhratings.com

项目组成员：王昀千 wangyq@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”）关于佛山市中策高速公路投资有限公司（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1995年4月，初始注册资本2.40亿元。后经多次股权变更，截至2026年3月末，公司注册资本和实收资本均为135.97亿元，唯一股东为佛山市交通投资集团有限公司（以下简称“佛山交通集团”），实际控制人为佛山市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“佛山市国资委”）。

公司是佛山市重要的高速公路投资建设和运营管理主体，主要从事佛山市收费公路的投资、建设及经营管理。

截至2025年末，公司本部设投资发展部、财务管理部和风控审计部等部门，合并范围内的一级子公司共9家。

截至2025年末，公司资产总额390.74亿元，所有者权益155.79亿元（含少数股东权益0.59亿元）。2025年，公司实现营业总收入36.11亿元，利润总额4.42亿元。

截至2026年3月末，公司资产总额389.92亿元，所有者权益156.43亿元（含少数股东权益0.60亿元）。2026年1—3月，公司实现营业总收入7.60亿元，利润总额0.81亿元。

公司注册地址：广东省佛山市顺德区乐从镇乐从社区佛山新城天虹路46号信保广场1号楼3801单元；法定代表人：范永年。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2026年5月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“22中策高速MTN001”募集资金已按照规定用途使用完毕且在付息日正常付息。“22中策高速MTN001”于2025年4月20日回转股1.50亿元，截至2026年5月末，债券余额仍为5.00亿元，最新票面利率2.33%。

图表1·截至2026年5月末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	发行利率
22中策高速MTN001	5.00	5.00	2022/04/20	5（3+2）年	3.20%

资料来源：联合资信整理

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承压。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涨风险正在逐步传导，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、行业及区域环境分析

1 行业分析

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用，在交通运输体系中占据主导地位。高速公路行业属于弱周期性行业，作为我国固定资产投资的重要组成部分，高速公路行业具备投资规模大，回收周期长、行业壁垒高等特性。现阶段我国路网建设完善程度以及路产效益呈现区域分化特性，东部路网已基本建设完成，未来路网建设主要集中在西部地区。近年来我国高速公路通车里程和投资支出额呈现增长趋势，但增速放缓，未来投资规模或将下降；公路运输货运量整体保持增长趋势，但需关注铁路、航空等交通工具对公路客运产生的分流影响。

受益于车流量、客货比结构调整以及多元化业务等因素影响，近年来收费公路样本企业收入规模呈现波动增长趋势，样本企业盈利能力相对稳定，政府补助对利润总额贡献较大，财务费用对利润侵蚀较为严重。我国路产效益分化明显，呈现从东部、中部、西部依次下降趋势。随着路网建设逐步推进，收费公路样本企业债务规模持续增长，整体债务负担较重，融资渠道以长期银行借款为主。考虑到收费公路样本企业经营获现能力强，具有良好的再融资能力，且能获得政府的持续支持，收费公路样本企业整体偿债能力较强。

未来，我国路网建设仍有较大空间，同时随着经济不断增长，公路客货运需求有望继续保持低速增长，收费公路企业整体运行状况将有所改善，行业发展前景良好。联合资信认为收费公路行业整体信用风险低，展望为稳定。

完整版详见[《2025年收费公路行业分析》](#)。

2 区域环境分析

佛山市是中国重要的制造业基地、国家历史文化名城、珠三角地区西翼经贸中心和综合交通枢纽。2025年，佛山市经济总量保持增长，财政自给水平较高；佛山市持续加快综合交通体系建设，加强与粤港澳大湾区的城市道路衔接，未来仍将保持一定的高速公路投资规模，公司外部发展环境良好。

佛山市是广东省地级市，地处广东省中部、珠三角腹地，毗邻港澳、东接广州、南邻中山，与广州共同构成“广佛都市圈”，下辖禅城、南海、顺德、高明、三水五个区，是中国重要的制造业基地、国家历史文化名城、珠三角地区西翼经贸中心和综合交通枢纽。

2025年，佛山市实现地区生产总值（GDP）13157.35亿元，在广东省内排名第3位，同比增长0.2%，三次产业结构调整为1.9:49.6:48.5；规上先进制造业增加值占规上工业增加值比重提升至55.7%，半导体分立器件、工业机器人、锂离子电池产量分别增长10.4%、29.6%、62.6%；佛山市固定资产投资较上年下降16%，先进制造业投资占固定资产投资的比重为25.3%，较上年同期提升1.6个百分点，技术密集领域投资增长较快，科学研究和技术服务业投资增长97.7%，计算机及办公设备制造业投资增长10.4%，投资结构持续向好向优。2025年，佛山市一般公共预算收入为800.27亿元，在广东省内排名第4位，自然增长4.33%；一般公共预算支出920.81亿元，财政自给率86.91%；政府性基金预算收入为376.06亿元。截至2025年末，佛山市政府债务余额3573.69亿元。

交通领域，佛山市计划加快综合交通体系建设，加强与粤港澳大湾区城市道路衔接，开工建设南沙至广州新机场高速（鹤山古劳至机场段）、广三高速改扩建工程等项目，加快建设中山东部外环高速北延线、南海至新会高速等项目。根据佛山市交通运输局公布的数据，截至2025年末，佛山市高速公路通车里程约560公里。根据《佛山市高快速路网规划（2021—2035年）》，到2035年佛山市高速公路通车里程达到900公里，快速路通车里程达到1000公里，联通湾区、融通广佛、畅通市域、直通枢纽的高快速路网基本建成，“343”通道目标¹和“603010”时效目标²顺利实现。

¹ 与周边相邻城市高速公路通道不少于3条（其中，与广州高速公路通道不少于10条）；中心组团与外围组团高快速通道不少于4条；佛山新机场与中心城区高快速通道不少于3条。

² 佛山市中心城区与周边相邻城市中心城区60分钟可达（其中，广佛核心区30分钟可达）；相邻组团中心间30分钟可达；市内主要节点（行政中心、产业园区、旅游景区、交通枢纽等）10分钟可进入高快速路。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是佛山市重要的高速公路投资建设和运营管理主体，控股的 4 条高速公路均是佛山市与周边城市连通的主要道路，且 4 条线路相互连通构成一个环形，具有较好的车流量基础和路网效应，整体路产质量较好，路产单公里收益处于行业高水平。

跟踪期内，公司股权结构和竞争地位未发生变化，仍是佛山市重要的高速公路投资建设和运营管理主体，主要从事佛山市收费公路的投资、建设及经营管理，并受政府委托承接部分政府投资道路的建设管理任务。截至 2026 年 3 月末，公司投资的高速公路项目共 5 条，其中控股路产 4 条，全部为经营性高速公路，收费里程合计 165.68 公里，占佛山市高速公路通车总里程（2025 年末约为 560 公里）的 29.59%；参股路产 1 条。公司控股的 4 条高速公路均是佛山市与周边城市连通的主要道路，且 4 条线路相互连通构成一个环形，具有较好的车流量基础和路网效应，整体路产质量较好。2025 年，公司控股路产单公里通行费收入为 1762.08 万元，较上年有所增长；与同行业相比，公司路产单公里收益处于行业高水平。

图表 2· 同行业上市/发债企业控股路产单公里通行费收入对比（单位：万元）

项目	公司	粤高速	深高速	宁沪高速	沪杭甬高速	山东高速	赣粤高速
单公里通行费收入	1762.08	1428.59	1166.02	1480.10	933.03	625.45	456.48

注：上表中广东省高速公路发展股份有限公司简称“粤高速”，深圳高速公路集团股份有限公司简称“深高速”，江苏宁沪高速公路股份有限公司简称“宁沪高速”，浙江沪杭甬高速公路股份有限公司简称“沪杭甬高速”，山东高速股份有限公司简称“山东高速”，江西赣粤高速公路股份有限公司简称为“赣粤高速”；其中公司、粤高速、深高速和山东高速的控股路产单公里通行费收入为 2025 年数据，宁沪高速、沪杭甬高速、赣粤高速控股路产单公里通行费收入为 2024 年数据
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公司本部、重要子公司佛山市中策广明高速公路有限公司、重要子公司佛山市中策佛江北高速公路有限公司 2026 年 5 月 21 日《企业信用报告》，上述主体本部无关注或不良类信贷信息记录。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 9 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司存在严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被重大行政处罚等行为。

（二）管理水平

公司依法建立了比较有效的法人治理结构，内部管理体系健全。跟踪期内，公司主要管理制度连续，管理运作正常。2025 年以来，公司总经理变更为王文强，外部董事调整为项国明、黄勇、赵明光和谭志文，内部董事调整 1 名³。公司董事会成员、高级管理人员变动均系正常人事变动，对公司日常经营管理无重大不利影响。

截至 2026 年 3 月末，公司董事会成员共 7 名，其中外部董事 4 名；高级管理人员 5 名，包括 1 名总经理、1 名常务副总经理和 3 名副总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司营业总收入稳定增长，收入结构及毛利率均相对稳定。

2025 年，公司营业总收入同比增长 1.29%，仍主要来自收费公路业务，毛利率较上年变化不大。公司其他业务收入主要为商品销售收入和资产租赁收入。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.60 亿元，仍以通行费收入（6.61 亿元）为主，综合毛利率 34.85%。

³ 截至 2026 年 6 月 9 日，上述人员调整暂未完成工商登记变更

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		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
收费公路业务	29.11	81.64	40.38	29.19	80.85	41.17
其他业务	6.54	18.36	12.18	6.92	19.15	7.97
合计	35.65	100.00	35.21	36.11	100.00	34.81

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

（1）收费公路业务

跟踪期内，公司控、参股路产无变化，收费公路业务稳定经营；公司下辖 4 条高速公路相互连通构成一个环形，具有较好的车流量基础和路网效应，公司整体路产质量较好；拟建高速公路项目投资规模较大，可能带来一定的资金支出压力。

截至 2026 年 3 月末，公司已通车控股高速公路全部为经营性高速公路，收费里程合计 165.68 公里，较 2024 年末无变动。2025 年，公司控股路产单公里通行费收入为 1762.08 万元，较上年有所增长。公司控股高速公路全部在佛山市境内，属于广东省级高速公路网，下辖 4 条高速公路相互连通构成一个环形，具有较好的路网效应。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月末公司控股路产情况（单位：公里、万元）

路段名称	所属高速	收费里程	2024 年单公里通行费收入	2025 年单公里通行费收入	持股比例	收费开始时间	收费期限
广明高速公路陈村至西樵段	粤高速 S5	47.92	1767.53	1749.21	100.00%	一期 2015 年 2 月 二期 2020 年 1 月	25 年
佛江高速公路和顺至陈村段	粤高速 S47	38.58	2190.25	2222.63	100.00%	2020 年 1 月	25 年
广佛肇高速公路佛山段	粤高速 S8	37.78	1500.79	1518.70	100.00%	一期 2020 年 1 月 二期 2021 年 4 月	25 年
佛清从高速公路南段	粤高速 S16	41.40	1572.46	1569.92	100.00%	2020 年 1 月	25 年
合计	--	165.68	1757.00	1762.08	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司参股路产情况无变化。截至 2026 年 3 月末，公司参股已通车高速公路仍为 1 条，为广三高速公路，公司持有项目公司佛山广三高速公路有限公司 30.77% 的股权，由佛山市公路局下属佛山市龙成公路投资有限公司（现已注销）于 2018 年无偿划转而来。

2025 年，公司控股各路产车流量较上年均有所增长，通行费收入较上年变动不大。

图表 5 • 公司控股路产运营情况（单位：万车次、亿元）

路段名称	车流量			通行费收入		
	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
广明高速公路陈村至西樵段	12327.16	12604.66	2943.54	8.47	8.38	1.88
佛江高速公路和顺至陈村段	10664.50	10871.97	2445.43	8.45	8.57	1.87
广佛肇高速公路佛山段	6974.05	6974.66	1637.51	5.67	5.74	1.39
佛清从高速公路南段	6513.83	6575.07	1508.86	6.51	6.50	1.46
合计	36479.54	37026.36	8535.34	29.11	29.19	6.61

注：上表车流量数据为佛山市高速公路营运管理有限公司口径
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司通行费收费标准无变化。

高速公路养护方面，2025 年，公司养护支出 1.17 亿元，较上年变动不大。

截至 2026 年 3 月末，公司无在建高速公路项目；拟建高速公路项目计划总投资 305.37 亿元，公司按照持股比例进行投资，可能带来一定的资金支出压力。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月末公司拟建高速公路项目情况（单位：公里、亿元）

拟建项目名称	项目所在地	路产属性	建设里程	项目计划总投资	公司持股比例	资金来源	预计开工时间	预计通车时间
东阿至郓城公路东阿至梁山段项目	山东省	经营性 高速	39.08	84.32	80.00%	20.00%项目资本金， 80.00%银行贷款	2026 年	2030 年
南沙至珠三角枢纽（广州新）机场高速（鹤山古劳至机场段）	广东省	经营性 高速	47.09	138.26	67.00%	20.00%项目资本金， 80.00%银行贷款	2027 年	2031 年
广三高速改扩建工程	广东省	经营性 高速	29.00	82.79	30.77%	20.00%项目资本金， 80.00%银行贷款	2026 年	2030 年
合计	--	--	115.17	305.37	--	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）其他业务

公司商品销售收入主要来自成品油销售，对公司收入形成良好补充。

2024—2025 年，公司分别实现商品销售收入 5.54 亿元和 6.28 亿元。公司商品销售业务主要为成品油销售，供应商为中国石油天然气股份有限公司广东佛山销售分公司，下游客户以自然人为主，较为分散。此外，还包括少量二手车销售收入。

截至 2026 年 3 月末，公司拟建自营项目为湾区智谷产业园项目，该项目占地约 23 亩，计划总投资规模 3.30 亿元，建设期约 2 年，建设内容主要为高端智能制造产业园区，未来通过厂房销售和自持物业实现收益，公司持股 74.00%。

2 未来发展

公司未来以交通基础设施投资建设运营为核心，持续做好已通车高速公路的运营和养护工作，同时积极参与全国及地方交通基础设施项目的投资建设，探索以股权投资的方式参与地方片区项目整体开发与建设以及现代物流、产业园区、建筑材料矿业等泛交通类产业投资，为佛山交通集团的发展持续提供支持。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，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。2025 年，公司合并范围无变化。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，报告期内不涉及会计政策变更、会计估计变更等事项。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模变动不大，资产仍以收费路产为主，整体资产质量较高；所有者权益稳定性强。公司全部债务以长期债务为主，债务负担有所下降，整体债务负担适中。公司盈利能力较好，经营获现能力强，未来随着拟建高速公路项目的逐步推进及债务还本付息，公司仍存在一定的融资需求。

图表 7 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	48.77	12.39	56.10	14.36	57.94	14.86
货币资金	10.63	2.70	4.74	1.21	17.03	4.37
其他应收款	31.80	8.08	45.75	11.71	35.80	9.18
非流动资产	344.77	87.61	334.64	85.64	331.98	85.14
固定资产	334.42	84.98	324.69	83.10	321.98	82.58
合计	393.54	100.00	390.74	100.00	389.92	100.00

资料来源：联合资信根据财务数据整理

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末变化不大，资产结构仍以非流动资产为主。货币资金主要为银行存款，其中受限资金 156.81 万元，主要为履约保证金等，受限比例低。其他应收款较上年末大幅增长，主要系新增与股东佛山交通集团的往来款所致，

公司其他应收款集中度较高，前五名应收对象其他应收款余额合计占比 69.31%，同期末，公司对其他应收款累计计提坏账准备 1350.65 万元。公司固定资产主要为高速路产，较上年末下降 2.91%，主要系道路资产折旧所致。受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产 2.57 亿元（占总资产的 0.66%），此外，公司质押高速公路收费权取得授信金额合计为 242.88 亿元的贷款。截至 2026 年 3 月末，公司资产规模和构成较上年末变动不大。

截至 2025 年末，公司所有者权益 155.79 亿元，较上年末增长 2.13%，所有者权益中实收资本（87.28%）和资本公积（16.81%）占比高，未分配利润持续为负。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模和构成较上年末变动不大。整体看，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性强。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末下降 2.51%，负债结构仍以非流动负债为主。公司经营性负债主要体现在其他应付款（主要为与关联方之间的往来款、押金及保证金）。截至 2025 年末，公司有息债务 228.85 亿元，以长期债务为主（占 95.60%），从融资渠道看，公司有息债务中银行借款占 97.78%，债券融资占 2.18%。从债务指标来看，截至 2025 年末，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末变动不大。

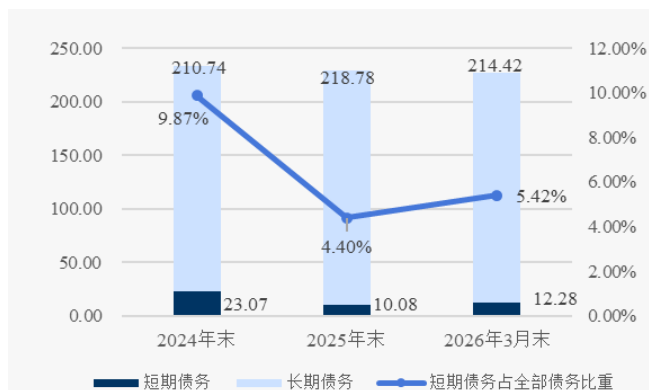
截至 2026 年 3 月末，公司负债规模和结构较上年末变化不大；公司全部债务 226.70 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均略有下降。整体看，公司债务负担适中。

图表 8 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	30.21	12.54	15.52	6.61	18.42	7.89
其他应付款	4.84	2.01	4.33	1.84	4.36	1.87
一年内到期的非流动负债	23.07	9.57	10.08	4.29	12.28	5.26
非流动负债	210.78	87.46	219.42	93.39	215.07	92.11
长期借款	210.74	87.45	213.78	90.99	209.42	89.69
负债总额	240.99	100.00	234.94	100.00	233.49	100.00

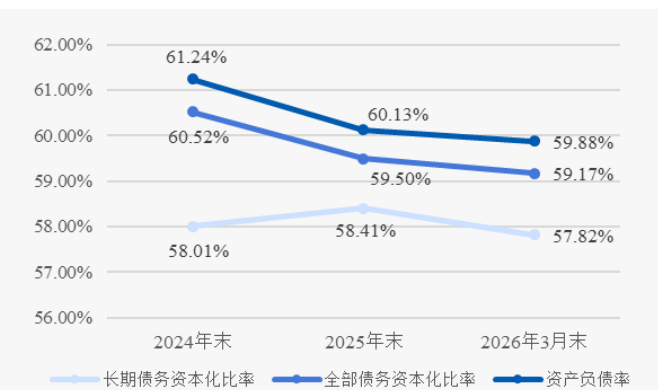
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 9 • 公司债务结构与规模（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 10 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

高速公路通行费为公司带来稳定的收入和现金流，公司收入实现质量高。2025 年，公司通过银团置换贷款，融资成本有所下降，以财务费用为主的期间费用同比下降 21.12%，期间费用率同比下降 6.20 个百分点，公司费用管控能力有所提升。2025 年投资收益为负主要系长期股权投资中对佛山禅桂坊文化产业投资有限公司（以下简称“禅桂坊公司”）⁴的投资产生的投资损失；禅桂坊公司主营业务为物业服务及出租，2025 年亏损主要系主营业务收入未达预期以及租赁资产折旧摊销费用高所致。整体看，公司盈利指标表现较好。

2025 年，公司经营活动现金保持净流入；公司投资活动现金流入主要系大额存单及定期存款到期赎回产生；受支付高速公路项目的工程尾款影响，公司投资活动现金保持小幅净流出；因置换银团贷款，公司筹资活动现金流规模较上年大幅增长，仍为净流

⁴ 根据公开信息查询，截至 2026 年 5 月 30 日，禅桂坊公司存在一笔被执行人信息，被执行总金额 1.12 万元

出。2026年1—3月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金转为小幅净流入，筹资活动现金流仍为净流出。未来随着拟建高速公路项目和自营项目的逐步推进，公司仍存在较大的融资需求。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2026年1—3月
营业总收入	35.65	36.11	7.60
营业成本	23.10	23.54	4.95
期间费用	9.99	7.88	1.77
投资收益	-0.08	-0.10	-0.01
利润总额	2.37	4.42	0.81
营业利润率（%）	34.81	34.40	34.21
总资本收益率（%）	3.04	2.93	--
净资产收益率（%）	1.34	2.52	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 12 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2026年1—3月
经营活动现金流入小计	52.22	50.14	18.54
经营活动现金流出小计	39.21	41.22	2.55
经营活动现金流量净额	13.01	8.92	15.99
投资活动现金流入小计	5.42	2.44	0.30
投资活动现金流出小计	5.85	3.69	0.24
投资活动现金流量净额	-0.44	-1.25	0.06
筹资活动现金流入小计	0.26	183.17	0.00
筹资活动现金流出小计	29.54	196.09	3.75
筹资活动现金流量净额	-29.28	-12.92	-3.75
现金收入比（%）	109.33	107.30	108.15

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现强，间接融资渠道有待拓宽。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2024年（末）	2025年（末）	2026年1—3月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	161.44	361.42	314.61
	速动比率（%）	150.52	340.03	296.48
	现金类资产/短期债务（倍）	0.46	0.47	1.39
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	24.26	24.10	--
	全部债务/EBITDA（倍）	9.64	9.50	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.50	3.28	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表及公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司流动资产、速动资产对流动负债的保障能力强。截至 2026 年 3 月末，公司现金短期债务比较上年末明显改善。2025 年，公司 EBITDA 对利息支出覆盖能力强，对全部债务的保障能力较强。整体看，公司偿债指标表现强。

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额 2027 万元，全部系子公司佛山路桥资源开发有限公司对禅桂坊公司的担保。

截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信总额度约 243 亿元，已使用额度约 228 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司本部存在涉案金额在 500.00 万元以上的重大未决诉讼。子公司佛山市佛清从高速公路有限公司与中铁七局集团有限公司存在一起工程施工合同纠纷，涉案金额约 1.06 亿元，截至 2026 年 5 月末，该案件尚未开庭。子公司佛山市广佛肇高速公路有限公司（以下简称“广佛肇公司”）与佛山市南海广和大桥有限公司（以下简称“广和大桥公司”）存在一起侵权责任纠纷，广和大桥公司要求广佛肇公司支付其经营损失等共 6052.11 万元，截至 2026 年 5 月末，该案件在等待重新开庭审理。

3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担轻。

公司营业总收入主要来自子公司。公司本部向子公司委派高级管理人员，子公司重大事项需报公司本部决策，公司本部对子公司的管控能力较强。

截至 2025 年末，公司本部资产 196.55 亿元（占合并口径的 50.30%），其中流动资产占比 27.36%，以其他应收款为主；非流动

资产占比 72.64%，以长期股权投资和投资性房地产为主；所有者权益占合并口径的 103.12%。公司本部负债占合并口径的 15.28% 资产负债率为 18.27%。公司本部全部债务占合并口径的 2.22%，全部债务资本化比率 3.07%，本部债务负担轻。截至 2025 年末，公司本部现金类资产为 0.44 亿元，现金短期债务比 5.43 倍。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 0.60%，利润总额占合并口径的 3.01%。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善；ESG 信息披露质量有待改善。整体看，公司 ESG 表现对其持续经营影响较小。

环境方面，公司高速公路建设运营等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，同时也会产生废水、废气等废弃物，公司未单独制定安全生产与环保相关的管理制度，截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司 2025 年以来受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务。2024—2025 年，公司纳税信用等级为 A 级。在项目管理方面，公司制定了《项目管理手册》，详细规定了安全生产与文明施工管理、工程缺陷修复及项目移交管理，施工监督管理等事项，确保工程质量和人员安全，2021 年，广佛肇高速公路佛山段获得“第十三届广东省土木工程詹天佑故乡杯奖”。截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。2023 年，公司组织全体员工开展“以购代捐”活动，购买黔东南苗族侗族自治州榕江县朗洞镇两福村农产品共计 2000 斤，公司与黔东南容州县两福村结对帮扶，自 2021 年起帮助农户解决农产品销售 2 吨以上，帮扶覆盖农户 30 多户共计 200 余人，积极履行作为地方国企的社会责任。

治理方面，公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司职能定位清晰，治理结构和内控制度完善，对下属子公司管控能力较强。联合资信未发现公司 2025 年以来在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，且未发现公司受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

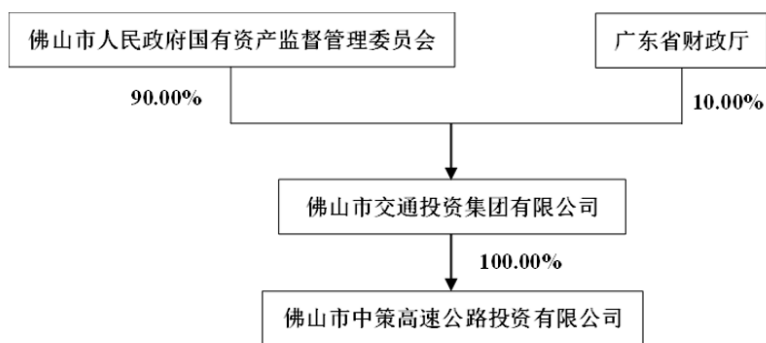
佛山市是中国重要的制造业基地、国家历史文化名城、珠三角地区西翼经贸中心和综合交通枢纽，经济实力持续增强，财政自给水平较高，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为佛山市国资委直接控股的二级企业，与政府关系密切，且业务关系国计民生，公司违约对政府声誉及区域融资环境影响大。公司是广东省佛山市重要的高速公路投资建设和运营管理主体，控股高速公路具有较好的车流量基础和路网效应：拟建的南沙至珠三角枢纽（广州新）机场高速（鹤山古劳至机场段）、广三高速改扩建工程是佛山市未来交通体系的重要组成，公司区域重要性强，业务可替代性弱。2023—2025 年，公司分别获得政府补助 156.90 万元、15.55 万元和 3.24 万元，计入其他收益；2023 年，公司获得政府补助 26.52 万元，计入营业外收入。公司在政府补助等方面持续获得外部支持。

八、跟踪评级结论

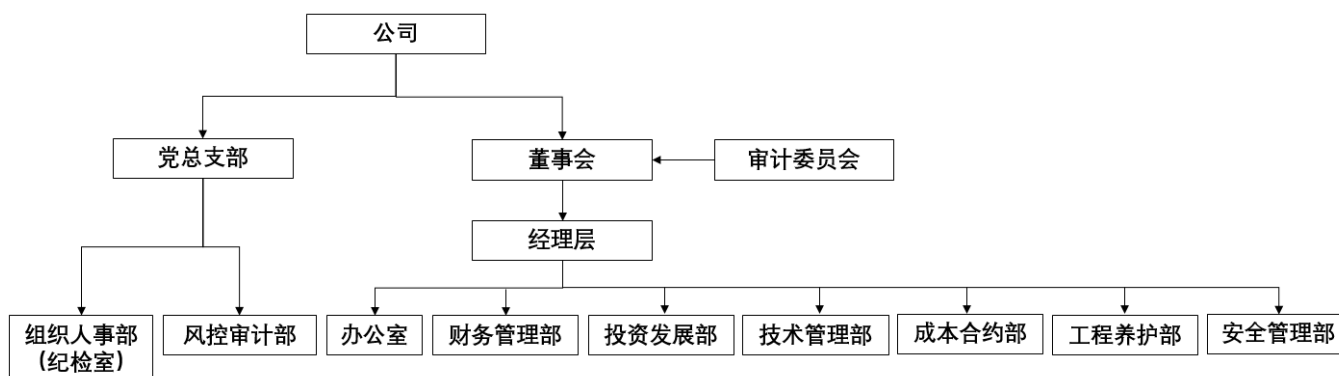
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 中策高速 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年末）

子公司名称	主营业务	持股比例
佛山市中策广明高速公路有限公司	高速公路建设经营	100.00%
佛山市佛清从高速公路有限公司	高速公路建设经营	100.00%
佛山市广佛肇高速公路有限公司	高速公路建设经营	100.00%
佛山市中策佛江北高速公路有限公司	高速公路建设经营	100.00%
佛山市中策房地产开发有限公司	房地产开发	100.00%
佛山路桥资源开发有限公司	商业服务业	100.00%
佛山市中油路桥能源有限公司	成品油销售	51.00%
山东东梁高速公路有限公司	高速公路建设经营	60.00%
佛山市智谷产业投资管理有限公司	产业园开发	74.00%

注：截至 2026 年 3 月末，公司持有子公司山东东梁高速公路有限公司的股权比例增加至 80.00%；此外，该公司另一股东华邦建投集团股份有限公司持有的 20.00% 股份被冻结
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.63	4.74	17.03
应收账款（亿元）	0.72	0.55	0.31
其他应收款（合计）（亿元）	31.80	45.75	35.80
存货（亿元）	3.30	3.32	3.34
长期股权投资（亿元）	1.86	1.69	1.68
固定资产（亿元）	334.42	324.69	321.98
在建工程（亿元）	0.28	0.39	0.55
资产总额（亿元）	393.54	390.74	389.92
实收资本（亿元）	135.97	135.97	135.97
少数股东权益（亿元）	0.59	0.59	0.60
所有者权益（亿元）	152.55	155.79	156.43
短期债务（亿元）	23.07	10.08	12.28
长期债务（亿元）	210.74	218.78	214.42
全部债务（亿元）	233.80	228.85	226.70
营业总收入（亿元）	35.65	36.11	7.60
营业成本（亿元）	23.10	23.54	4.95
其他收益（亿元）	0.002	0.001	0.00003
利润总额（亿元）	2.37	4.42	0.81
EBITDA（亿元）	24.26	24.10	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	38.98	38.75	8.22
经营活动现金流入小计（亿元）	52.22	50.14	18.54
经营活动现金流量净额（亿元）	13.01	8.92	15.99
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.44	-1.25	0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	-29.28	-12.92	-3.75
财务指标			
销售债权周转次数（次）	27.96	56.89	--
存货周转次数（次）	7.77	7.11	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.09	--
现金收入比（%）	109.33	107.30	108.15
营业利润率（%）	34.81	34.40	34.21
总资本收益率（%）	3.04	2.93	--
净资产收益率（%）	1.34	2.52	--
长期债务资本化比率（%）	58.01	58.41	57.82
全部债务资本化比率（%）	60.52	59.50	59.17
资产负债率（%）	61.24	60.13	59.88
流动比率（%）	161.44	361.42	314.61
速动比率（%）	150.52	340.03	296.48
经营现金流动负债比（%）	43.07	57.50	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.47	1.39
EBITDA 利息倍数（倍）	2.50	3.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.64	9.50	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务数据和公司提供资料整理

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	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.21	0.44	10.70
应收账款（亿元）	0.28	0.24	0.23
其他应收款（合计）（亿元）	39.16	51.62	41.62
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	135.97	135.97	135.97
固定资产（亿元）	0.06	0.05	0.05
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	189.55	196.55	196.51
实收资本（亿元）	135.97	135.97	135.97
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	161.13	160.65	160.58
短期债务（亿元）	5.11	0.08	0.11
长期债务（亿元）	0.00	5.00	5.00
全部债务（亿元）	5.11	5.08	5.11
营业总收入（亿元）	0.29	0.22	0.05
营业成本（亿元）	0.31	0.30	0.08
其他收益（亿元）	0.0005	0.0001	0.00
利润总额（亿元）	0.05	0.13	-0.07
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.08	0.28	0.07
经营活动现金流入小计（亿元）	25.46	28.79	10.41
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.78	-4.95	10.07
投资活动现金流量净额（亿元）	1.97	0.96	0.20
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.52	-0.77	0.00
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.43	0.82	--
存货周转次数（次）	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.002	0.001	--
现金收入比（%）	367.53	131.99	140.18
营业利润率（%）	-17.26	-51.70	-72.40
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	0.06	0.08	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	3.02	3.02
全部债务资本化比率（%）	3.08	3.07	3.08
资产负债率（%）	14.99	18.27	18.28
流动比率（%）	163.77	174.12	174.03
速动比率（%）	163.77	174.12	174.03
经营现金流动负债比（%）	-2.76	-16.03	--
现金短期债务比（倍）	1.02	5.43	96.88
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 2026 年一季度财务报表未经审计；2. “--”代表不适用，“/”代表无法计算或未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务数据和公司提供资料整理

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断