



CREDIT RATING REPORT

报告名称

张家界天门旅游经济投资有限责 任公司主体与相关债项2026年度 跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
被跟踪债券及募集资金使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00573

大公国际资信评估有限公司通过对张家界天门旅游经济投资有限责任公司及“23 天门产融 01/23 天门 02”的信用状况进行跟踪评级，确定张家界天门旅游经济投资有限责任公司的主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“23 天门产融 01/23 天门 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年六月十四日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
23 天门产融 01/23 天门 02	7.00	7 (3+4)	AAA	AAA	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2025	2024	2023
总资产	134.21	139.11	136.90
所有者权益	54.37	53.68	54.44
总有息债务	57.34	58.77	66.86
营业收入	11.11	8.51	13.34
净利润	1.16	0.77	1.36
经营性净现金流	6.54	8.13	-3.24
毛利率	21.51	26.04	21.44
总资产报酬率	1.42	1.03	1.80
资产负债率	59.49	61.41	60.24
债务资本比率	51.33	52.26	55.12
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.81	0.58	0.74
经营性净现金流/总负债	7.92	9.69	-4.26

注：公司提供了 2023~2025 年财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2025 年财务报表分别进行了单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2024 年财务数据使用 2025 年审计报告期初或上期数据。

评级小组负责人：何淑敏

评级小组成员：赵婧

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

张家界天门旅游经济投资有限责任公司（以下简称“张家界天旅投”或“公司”）主要承担张家界市及永定区城市基础设施投融资建设及国有资产经营等任务。跟踪期内，张家界市地区生产总值同比增长，永定区地区生产总值在张家界市各区县中排名靠前，仍为公司发展提供了良好的外部环境，公司基础设施建设业务在永定区仍具有较强的区域专营性，得到当地政府的有力支持。但同时，截至 2025 年末，公司在建及拟建项目待投资规模较大，仍面临一定资本支出压力；公司受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响；公司仍面临较大短期偿债压力，且仍存在一定或有风险。湖南财鑫融资担保有限公司（以下简称“财鑫担保”）为“23 天门产融 01/23 天门 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2025 年，张家界市地区生产总值同比增长，且永定区地区生产总值在张家界市各区县中排名靠前，交通便利，仍为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设及国有资产经营主体，基础设施建设业务在永定区仍具有较强的区域专营性；
- 2025 年，公司得到当地政府在资产划转、政府补助等方面的有力支持；
- 财鑫担保为“23 天门产融 01/23 天门 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 截至 2025 末，公司在建及拟建项目待投资规模较大，仍面临一定资本支出压力；
- 公司受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响；



- 公司总有息债务规模仍较大，非受限货币资金对短期有息债务覆盖缺口较大，公司仍面临较大短期偿债压力；
- 公司担保比率进一步升高，且对外担保对象区域集中度较高，公司仍存在一定或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	3.98
（一）市场竞争力	4.43
（二）运营能力	1.63
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.82
（一）偿债来源	2.01
（二）债务与资本结构	5.32
（三）保障能力分析	3.87
（四）现金流量分析	4.65
调整项	无
基础信用等级	a-
外部支持	4
模型结果	AA

外部支持说明：公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设及国有资产经营主体，能够得到当地政府在资产划转、政府补助等方面的有力支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	23 天门产融 01/23 天门 02	AAA	2025/06/16	施晓姝、赵婧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型 (V. 5. 0)	点击阅读全文
AA/稳定	23 天门产融 01/23 天门 02	AAA	2022/12/27	陈洁、赵婧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 4. 0)	点击阅读全文
AA/稳定	-	AAA	2022/06/30	李婷婷、赵婧	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V. 3. 1)	未查询到相关公开披露信息



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对张家界天门旅游经济投资有限责任公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告债项信用等级自本报告出具之日起生效，有效期为受评债券存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 06 月 14 日至 2027 年 06 月 13 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日）。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和個人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的张家界天旅投信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
23 天门产融 01/23 天门 02	7.00	5.60 ¹	2023.04.03~2030.04.03	本期债券发行规模为 7 亿元；其中 3.5 亿元用于张家界莓茶产业园建设项目，3.5 亿元用于补充营运资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

张家界天旅投系于 2008 年 3 月经张家界市永定区工商行政管理局批准成立的有限责任公司，由张家界市永定区人民政府授权张家界市永定区财政局（以下简称“永定区财政局”）出资设立，设立时公司注册资本为 3,000.00 万元，原名为张家界市永定经济发展投资有限责任公司。2013 年 3 月，公司名称更为现名。经过多次增资扩股及股东变更，截至 2023 年末，公司注册资本为 10.90 亿元，张家界市永定区国有资产监督管理局（以下简称“永定区国资局”）持股 46.74%、张家界市经济发展投资集团有限公司（以下简称“张家界市经投”）持股 45.00%、中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）持股 8.26%；公司控股股东为永定区国资局，实际控制人为张家界市人民政府²。2024 年 10 月，公司控股股东由永定区国资局变更为张家界市天宏投资控股集团有限公司（以下简称“天宏控股”）。截至 2025 年末，公司注册资本及实收资本均为 10.90 亿元，天宏控股持股 46.74%、张家界市经投持股 45.00%、农发基金持股 8.26%；公司控股股东为天宏控股，实际控制人仍为张家界市人民政府。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围的子公司相关情况见附件 1-2。

2026 年 4 月 30 日，公司发布《张家界天门旅游经济投资有限责任公司关于总经理变更的公告》称，公司根据《公司法》、《公司章程》的规定，经公司股东会及董事会审议决定，对总经理进行调整，赵俊峰同志任张家界天旅投总经理。公司本次人事变更程序及人员设置符合相关法律法规规定；上述人员变动事项不会对公司日常管理、生产经营、财务状况及偿债能力造成重大不利影响，对公司董事会或其他内部有权决策机构决策有效性无重大不利影响。截至本报告出具日，上述事项尚未

¹ 根据《关于张家界天门旅游经济投资有限责任公司 2023 年第一期张家界天门旅游经济投资有限责任公司农村产业融合发展专项债券 2026 年分期偿还本金公告》，公司于 2026 年 4 月 3 日偿还本金比例 20%。

² 根据《张家界市人民政府市场办公室会议纪要【2017】7 号》，纪要明确由张家界市人民政府委托永定区人民政府代为行使管理职责，委托永定区财政局代市财政局履行出资职责。自 2017 年 1 月该纪要发布之日起，公司实际控制人变更为张家界市人民政府。



完成工商变更登记。

公司于 2025 年 11 月更新《公司章程》，公司设股东会，为公司的最高权力机构；设董事会，由 6 人成员组成，内部董事 4 人（其中公司高级管理人员 3 人、职工代表 1 人）、外部董事 2 人；设董事长 1 人；公司党委会班子成员 7 人；取消监事会，设审计委员会（与公司审计机构合署办公），成员 3 名，其中外部董事 2 人、职工董事 1 人，设主任 1 人，由审计委员会全体成员选举产生；设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘，并经永定区政府批准，设副总经理若干（职数按上级党组织批复设置），协助总经理分管公司经营业务工作。跟踪期内，公司组织架构略有调整（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 4 月 16 日，公司本部已结清及未结清信贷中无不良类或关注类记录。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债券均按期兑付，存续债券本金及利息均按期支付。

2026 年 2 月 11 日，公司发布《张家界天门旅游经济投资有限责任公司关于公司及有关负责人收到上海证券交易所通报批评的公告》称，上海证券交易所（以下简称“交易所”）于近期对张家界天旅投发出纪律处分决定书《关于对张家界天门旅游经济投资有限责任公司及有关责任人予以通报批评的决定》【2026】21 号。因公司违规转借募集资金、未按约定使用募集资金、专户管理不规范，也未如实、准确披露募集资金使用及专户管理情况，上述行为违反了《上海证券交易所非公开发行公司债券挂牌规则（2023 年修订）》（以下简称《挂牌规则》）第 1.4 条、第 1.6 条、第 1.7 条、第 4.1.2 条，《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第 1 号——公司债券持续信息披露（2023 年 10 月修订）》（以下简称《持续信息披露指引》）第 1.3 条、第 3.4.3 条等相关规定。责任人方面，赵朝阳作为公司时任董事长，张宏兵作为时任总经理，覃罗平作为时任信息披露事务负责人、财务负责人，未勤勉尽责，对任期内公司相关违规行为负有主要责任，违反了《挂牌规则》第 1.4 条、第 1.7 条，《持续信息披露指引》第 1.3 条、第 2.2.2 条等相关规定。对于本次记录处分事项，公司及有关负责人在规定期限内均回复无异议。鉴于上述违规事实和情节，经交易所自律监管纪律处分委员会审核通过，根据《挂牌规则》第 1.8 条、第 7.2 条、第 7.4 条，《持续信息披露指引》第 8.3 条和《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》等相关规定，交易所作出以下纪律处分决定：对公司及时任董事长赵朝阳，时任总经理张宏兵，时任信息披露事务负责人、财务负责人覃罗平予以通报批评，对于上述纪律处分，交易所将通报中国证监会，并记入诚信档案。公司本次收到的纪律处分决定书不会对公司生产经营、财务状况及偿债能力构成重大负面影响。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8%左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0%增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的



基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付



息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

2025 年，张家界市地区生产总值同比增长，以旅游业为主的第三产业仍对其经济增长贡献较大，永定区地区生产总值在张家界市各区县中排名靠前，交通便利，仍为公司发展提供了良好的外部环境；永定区转移性收入规模较大，仍是地方财政收入的重要来源。

张家界市地处湖南省西北部，属武陵山脉腹地，辖永定、武陵源两区和慈利、桑植两县，总面积 9,533 平方公里，截至 2025 年末，全市常住人口 146.33 万人。张家界因旅游建市，是国内重点旅游城市，2025 年经济总量及一般公共预算收入在湖南省 14 个地级市（州）中均位居末位，经济财政实力相对较弱。

2025 年，张家界市地区生产总值（以下简称“GDP”）667.83 亿元，同比增长 3.0%，仍为公司发展提供了良好的外部环境。其中，第一产业增加值 94.94 亿元，同比增长 3.1%；第二产业增加值 78.95 亿元，同比下降 5.9%；第三产业增加值 493.94 亿元，同比增长 4.6%。三次产业结构为 14.2:11.8:74.0，第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为 16.0%、-25.7%、109.6%，以旅游业为主的第三产业仍对经济增长贡献较大。同期，人均地区生产总值 45,274 元，同比增长 4.2%。同期，张家界市规模以上工业增加值同比下降 7.6%；固定资产投资同比下降 7.4%；社会消费品零售总额 261.41 亿元，同比增长 3.3%；国内外游客总花费 628.07 亿元，同比增长 5.9%。同期，张家界市一般公共预算收入 38.61 亿元，同比增长 5.3%，其中税收收入 20.12 亿元，同比下降 10.4%；一般公共预算支出 215.72 亿元，同比增长 2.4%。

根据《张家界动态 2026.2》，2026 年 1~2 月，张家界市规模以上工业增加值同比下降 4.6%；固定资产投资同比增长 3.9%；社会消费品零售总额 41.83 亿元，同比下降 0.91%。一般公共预算收入 5.76 亿元，同比增长 6.72%，其中税收收入 2.42 亿元，同比下降 4.11%；一般公共预算支出 44.96 亿元，同比增长 14.8%。政府性基金收入 1.24 亿元，同比增长 71.59%。

永定区地处湖南省西北部，是张家界市府所在地，为张家界旅游核心服务区。下辖 9 镇 12 乡 6 街道，永定区面积 2,169³平方公里，占张家界市总面积的 22.75%。截至 2025 年末，全区常住人口 49.99 万人。永定区为张家界市综合交通枢纽，现有 1 个国际机场张家界荷花国际机场、3 个火车站、2 个汽车站，已建成通车的高速公路有 3 条，形成四通八达的公路网络，交通便利。

表 2 2025 年张家界市及下辖各区县主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区 GDP	GDP 增速	一般公共预算收入
张家界市	667.83	3.00	38.61
永定区	274.00	3.48	6.71
慈利县	210.87	2.99	8.61
桑植县	127.63	1.76	4.79
武陵源区	55.33	3.32	4.89

数据来源：张家界动态 2025.12

2025 年，永定区地区生产总值在张家界市各区县中排名靠前，仍为公司发展提供了良好的外部环境。同期，永定区地区生产总值同比继续增长；三次产业结构为 10.6:11.8:77.6，三产服务业居主导地位。其中，第一产业实现增加值 28.94 亿元，同比增长 2.7%；第二产业实现增加值 32.42 亿

³ 2019 年。



元，同比下降 0.7%；第三产业实现增加值 212.64 亿元，同比增长 4.3%。规模以上工业增加值增速及固定资产投资（不含农户）增速均同比下降，社会消费品零售总额同比继续增长。

表 3 2023~2025 年张家界市永定区主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	274.0	3.5	266.2	3.9	249.7	4.6
规模以上工业增加值	-	6.1	-	6.4	-	-5.4
固定资产投资（不含农户）	-	1.1	-	1.2	-	-22.0
社会消费品零售总额	123.2	3.3	107.2	1.9	105.2	6.0
旅游总收入	291.2	5.4	289.8	27.3	227.8	50.0
三次产业结构	10.6:11.8:77.6		10.8:11.9:77.3		10.7:10.1:79.2	
一般公共预算收入	6.00		6.46		6.16	
其中：税收收入	4.50		5.41		5.21	
政府性基金收入	3.91		1.71		0.83	
转移性收入 ⁴	43.92		36.72		36.76	
一般公共预算支出	47.24		48.33		52.50	
政府性基金支出	11.88		8.23		9.36	

数据来源：2023~2025 年张家界市永定区国民经济和社会发展统计公报、2023~2025 年永定区财政预算执行公开

永定区文化旅游特色显著，已成功申报为国家全域旅游示范区。以“天门山”为先导的旅游景区，同时以“莓茶”为主的特色产业快速发展，莓茶产业已成为全区的支柱产业，莓茶作为“一区一特”区域品牌，种植面积达 11.5 万亩，年综合产值 14.7 亿元，已获得国家地理标志证明商标和国家农产品地理标志登记保护产品认证，1 个中国驰名商标（茅岩莓）。2025 年，张家界莓茶综合产值突破 30 亿元，获评省级中小企业特色产业集群，精深加工与品牌化发展提速，成为乡村振兴与农民增收的重要支撑。2025 年，永定区共有全省旅游等级区（点）17 家，其中 5A 级景区 1 家，4A 级景区 1 家；全年共接待国内外游客 1,809.84 万人次，同比增长 2.8%；全年实现旅游收入 291.20 亿元，同比增长 5.4%。

2025 年，永定区地方一般公共预算收入有所下降，规模仍较小。税收收入是一般公共预算收入的主要来源，占一般公共预算收入比重 75.00%。政府性基金收入大幅增长。永定区转移性收入大幅增长，规模较大，仍是地方财政收入的重要来源。永定区一般公共预算支出有所下降，政府性基金支出有所增长。

2025 年末，永定区政府债务余额 69.88 亿元；其中，一般债务余额 25.13 亿元，专项债务余额 44.74 亿元。

财富创造能力

公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设和国有资产经营主体；2025 年，公司营业收入有所增长；基础设施建设业务、房屋租赁业务、水库养殖承包经营业务和房产销售业务是公司营业收入的主要来源；综合毛利率有所下降。

公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设和国有资产经营主体，仍主要从事永定区基础设施建设、安置房建设以及旅游产业开发、水库养殖承包经营等国有资产经营业务。2025 年，

⁴ 包括一般公共预算收入中的上级补助收入和政府性基金收入中的上级补助收入。



基础设施建设业务、房屋租赁业务、水库养殖承包经营业务和房产销售业务是公司营业收入的主要来源。

表 4 2023~2025 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）⁵

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11.11	100.00	8.51	100.00	13.34	100.00
基础设施建设业务	6.90	62.13	5.08	59.67	10.27	76.99
房屋租赁业务	1.53	13.79	1.24	14.62	1.15	8.65
水库养殖承包经营业务	1.00	9.04	1.00	11.80	1.00	7.53
房产销售业务	1.17	10.53	0.54	6.40	0.11	0.85
景区管理业务	0.40	3.63	0.40	4.70	0.40	3.00
其他业务	0.10	0.88	0.24	2.80	0.40	2.99
毛利润	2.39	100.00	2.22	100.00	2.86	100.00
基础设施建设业务	0.61	25.53	0.46	20.83	0.90	31.44
房屋租赁业务	0.77	32.31	0.63	28.33	0.73	25.56
水库养殖承包经营业务	0.69	28.76	0.69	31.23	0.69	24.22
房产销售业务 ⁶	0.00	0.11	0.06	2.72	0.00	0.03
景区管理业务	0.30	12.49	0.30	13.62	0.30	10.55
其他业务	0.02	0.80	0.07	3.26	0.23	8.20
毛利率		21.51		26.04		21.44
基础设施建设业务		8.84		9.09		8.76
房屋租赁业务		50.41		50.46		63.38
水库养殖承包经营业务		68.44		68.89		69.00
房产销售业务		0.22		11.07		0.80
景区管理业务		74.00		75.46		75.46
其他业务		19.75		30.33		58.75

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司营业收入有所增长，主要系基础设施建设业务、房屋租赁业务及房产销售业务收入增长所致。其中基础设施建设业务收入有所增长，主要系当年验收结转的项目增加所致；房屋租赁业务收入继续增长；水库养殖承包经营业务及景区管理业务收入保持稳定；2025 年子公司张家界天翔城镇建设投资有限公司（以下简称“天翔城建”）房地产贯坪二期的回迁房屋销量增加，带动房产销售业务收入大幅增长；其他业务收入主要为物业服务收入、票房收入、电影放映收入、汽车租赁收入及林权收入等，2025 年继续下降。

从毛利率看，2025 年，公司综合毛利率有所下降，主要系基础设施建设业务毛利率和房产销售业务毛利率下降所致。其中，房产销售业务毛利率大幅下降，主要系当年销售的回迁房屋利润较低所致。房屋租赁业务、水库养殖承包经营业务毛利率及景区管理业务毛利率保持稳定。其他业务毛利率同比大幅下降，主要系电影放映收入下降且毛利较低的林权收入增长所致。

⁵ 各明细项相加与合计数存在尾差系四舍五入所致，下同。

⁶ 2023 年和 2025 年房产销售业务毛利润分别为 9.06 万元和 25.61 万元。



（一）基础设施建设业务

公司基础设施建设业务在永定区仍具有较强的区域专营性；2025 年，公司基础设施建设业务收入有所增长，仍是公司营业收入的最主要来源；截至 2025 年末，公司在建及拟建项目待投资规模较大，仍面临一定资本支出压力。

公司是张家界市及永定区重要的基础设施投融资建设主体，仍主要从事永定区及天门山旅游景区范围内的基础设施建设业务，业务在永定区仍具有较强的区域专营性。该业务主要由子公司天翔城建负责。2025 年，公司基础设施建设业务收入有所增长，仍是公司营业收入的最主要来源。

公司业务模式仍主要为委托代建，系公司与张家界市政府及其他委托方签订《城市基础设施建设项目代建协议》，由公司负责项目的投融资、建设及管理任务，张家界市政府⁷按照项目的施工进度和实际投入成本的一定比例与公司结算工程款，具体工程代建收益率依据项目周期、组织难度等有所调整。待项目竣工决算后，公司将基础设施及安置房项目整体移交至张家界市政府。原则上全部工程款需自竣工验收后次年，5 年内支付完毕，每年支付工程款总额的比例不低于 20.00%。

表 5 截至 2025 年末公司基础设施建设业务主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	总投资	已完成投资	项目建设时间	业务模式
澧水流域生态环保与修复项目	0.48	0.65 ⁸	2024.03~2026.03 ⁹	代建
堡子届林场康养项目	8.28	0.83	2022.03~2027.03	代建及自营 ¹⁰
旅游学校	2.30	1.39	2020.02~2026.02 ¹¹	代建
坝天溶历史遗留项目	0.50	0.50	2024.09~2026.09 ¹²	代建
张家界莓茶产业园建设项目	11.56	0.64 ¹³	2022.08~2024.12	自营
合计	23.12	4.01	-	-
主要拟建项目名称	计划投资额		建设周期	业务模式
旅游产业园二期	2.90		2025.09~2027.09	自营
合计	2.90		-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司基础设施建设业务主要在建项目计划总投资 23.12 亿元，已完成投资 4.01 亿元；公司拟建项目主要为旅游产业园二期，为自营项目，计划总投资 2.90 亿元。公司在建及拟建项目待投资规模较大，仍面临一定资本支出压力。

（二）房屋租赁业务

公司房屋租赁资产主要为政府无偿划拨，2025 年房屋租赁业务收入继续增长，毛利润占比较高，仍对公司利润形成一定支撑。

公司房屋租赁业务仍由公司本部、子公司张家界天汇资产经营有限公司（以下简称“天汇公司”）及其子公司张家界市永定区永宏电影发行放映有限公司、张家界市永定区至程工业品有限公司及张家界民贸文昌商业大楼有限公司等负责，租赁资产主要为政府无偿划拨。上述房产有部分房屋资产

⁷ 根据《张家界市人民政府市场办公室会议纪要【2017】7 号》以及项目历史回款记录，由永定区财政局负责支付项目款项。

⁸ 此部分包含资本化利息部分使得已投资规模大于总投规模。

⁹ 截至本报告出具日，该项目已完工验收。

¹⁰ 该项目的业务模式包括代建和自营，基础配套方面均为代建模式，经营性方面由公司自营。

¹¹ 截至本报告出具日，该项目尚未完工。

¹² 截至本报告出具日，该项目已完工验收。

¹³ 张家界苏木绰旅游实业有限公司投资 0.33 亿元，张家界至顺现代农业产业园发展有限公司投资 0.31 亿元；截至本报告出具日，该项目尚未完工。



因为银行借款需要提供担保增信措施而进行了抵押，属于权利受限资产，但目前仍正常经营。

2025 年 1 月，公司本部及子公司天汇公司等分别与张家界市永定区庸诚商业服务有限责任公司（以下简称“庸诚商业公司”）签订《房屋委托经营合同》，委托模式均一致，为全权委托庸诚商业公司代为管理，收取一定托管费，庸诚商业公司每年支付一次费用给公司。

2025 年，公司房屋租赁业务收入继续增长，毛利润 0.77 亿元，占公司毛利润的比重 32.31%，占比较高，仍对公司利润形成一定支撑。截至 2025 年末公司房屋租赁业务出租标的具体情况见附件 2-1。

（三）水库养殖承包经营业务

因水库养殖承包经营业务性质，2025 年公司仍拥有稳定的租金收入及较为稳定的毛利率；该业务回款进度较慢。

公司水库养殖承包经营业务仍由公司本部负责，收入来自于 2016 年永定区政府无偿划拨的水库资产对外出租形成的租金收入。水库资产包括 3 座中型水库、15 座小（一）型水库和 68 座小（二）型水库，均位于永定区内。自 2015 年 1 月 1 日起，张家界市永定区水利局（以下简称“永定区水利局”）将水库资产承包给张家界荷花大鲵驯养繁殖专业合作社（以下简称“荷花大鲵合作社”）统一经营，承包经营费用为 10,547 万元/年。水库资产及其承包经营权均于 2016 年划拨至公司后，租赁协议由公司负责续签，期限为 15 年。

荷花大鲵合作社成立于 2002 年，主要从事大鲵（娃娃鱼）驯养繁殖。由于近年来大鲵市场价格波动，张家界市大鲵养殖和销售的单位增加，合作社社员较多等因素，公司与荷花大鲵养殖专业合作社协商一致，于 2021 年 12 月 31 日起，终止《水库养殖承包经营合同》；2022 年 1 月 1 日，公司与永定区水利局签订合同，将原委托荷花大鲵合作社经营的水库全部委托至永定区水利局经营管理。双方约定，在管理期间，永定区水利局对承包水面享有管理权和使用权以及收益权，在未得到公司许可前不得将此等权利转让。公司与永定区水利局签订的水库养殖承包经营合同期限为 23 年（自 2022 年 1 月 1 日至 2044 年 12 月 31 日），租金价款固定仍为 10,547 万元/年，公司具有根据合同约定按年收取租金的合法权利。截至 2025 年末，公司应收永定区水利局的款项 3.28 亿元，规模较大，该业务回款进度较慢。

2025 年，公司水库养殖承包经营收入仍为 1.00 亿元，因其业务性质，拥有稳定的租金收入，且毛利率保持稳定。

（四）房产销售业务

2025 年，得益于回迁房屋销量增加，公司房产销售业务收入大幅增长，但毛利率降幅较大。

公司房产销售业务仍主要由子公司天翔城建负责，包括安置房及商品房。公司通过对外销售部分安置房项目以及其配套的商业房产的方式形成收入。2025 年，公司房产销售业务收入大幅增长，主要系子公司天翔城建房地产贯坪二期的回迁房屋销量增加所致，但因回迁房屋毛利率较低使得该业务毛利率降幅较大。截至 2025 年末，公司房产销售业务无在建及拟建项目。

（五）景区管理业务

2025 年，公司景区管理业务收入保持稳定，毛利率仍处于较高水平。

受湖南天门山国家森林公园管理处（以下简称“公园管理处”）委托，公司对天门山国家森林公园进行绿化管养、旅游设施设备维修维护、基础设施管理养护等工作。景区管理业务仍主要由公



司本部负责，公司与公园管理处签订《天门山国家森林公园景区管理维护工程承包协议》，期限为 20 年（自 2014 年 12 月 22 日至 2034 年 12 月 22 日）。公园管理处根据游客数量及公司承担的工作量，向公司按年度支付相应的管理维护费。2025 年，公司景区管理业务收入保持稳定，毛利率仍处于较高水平。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用仍以财务费用和管理费用为主，同比有所增长；政府补助仍对公司利润形成有益补充。

2025 年，公司期间费用仍以财务费用和管理费用为主，同比有所增长；其中财务费用仍主要为借款产生的利息支出；期间费用率同比有所下降。公司获得的政府补助仍主要系永定区财政局等根据公司及其子公司的业务规模和类型给予相应的补助，同比有所增长，政府补助仍对公司利润形成有益补充。公司净利润同比有所增长，总资产报酬率和净资产收益率均同比增长。

表 6 2023~2025 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	11.11	8.51	13.34
毛利率	21.51	26.04	21.44
期间费用	0.97	0.87	1.21
其中：销售费用	0.06	0.06	0.07
管理费用	0.49	0.40	0.53
财务费用	0.42	0.41	0.61
期间费用/营业收入	8.72	10.17	9.08
其他收益	0.16	0.14	0.29
营业利润	1.48	1.03	1.85
利润总额	1.48	1.02	1.84
净利润	1.16	0.77	1.36
总资产报酬率	1.42	1.03	1.80
净资产收益率	2.13	1.44	2.50

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍主要包括银行借款和发行债券。

公司融资渠道仍主要包括银行借款和发行债券。银行借款方面，截至 2025 年末，公司短期借款 4.13 亿元，其中信用借款 3.68 亿元；长期借款 28.27 亿元¹⁴，其中信用借款 2.95 亿元；借款期限结构以长期为主。截至 2025 年末，公司共获得银行授信额度 53.90 亿元，剩余授信额度 7.08 亿元。债券融资方面，公司存续债券包括公司债和企业债；截至 2025 年末，公司应付债券合计 24.94 亿元

¹⁵。

¹⁴ 含一年内到期。

¹⁵ 含一年内到期。



2025 年末，公司资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主；受限资产占比较高，对资产流动性产生较大影响。

2025 年末，公司资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款和存货构成。2025 年末，货币资金以银行存款为主，同比有所增长；其中因抵押、质押或冻结等对使用有限制的款项总额 112.72 万元。公司新增交易性金融资产，系购买短期理财产品。应收账款继续增长，仍主要为应收永定区财政局的工程款项，前五大应收账款对象分别为永定区财政局 24.98 亿元、庸诚商业公司 4.84 亿元、永定区水利局 3.28 亿元、公园管理处 1.26 亿元和张家界市永定区农村供水总站 0.24 亿元，合计 34.59 亿元，占比 99.62%；从账龄来看，1 年以内（含 1 年）占比 23.82%，1~2 年（含 2 年）占比 16.11%，2~3 年（含 3 年）占比 31.29%，3 年以上占比 28.79%，账龄分布较为均匀；未计提坏账准备。其他应收款同比大幅下降，主要系当年永定区国资局把张家界满仓粮油有限责任公司（以下简称“粮油公司”）、张家界铭盛农业机械有限责任公司（以下简称“铭盛农业公司”）、张家界峰梦商贸有限公司（以下简称“峰梦商贸公司”）、张家界瑞捷智慧产业开发有限公司（以下简称“瑞捷产业公司”）、张家界宏日农业种植有限责任公司（以下简称“宏日农业公司”）、张家界达丰环境管理有限责任公司（以下简称“达丰环境公司”）、张家界天旅投汽车租赁有限公司（以下简称“汽车租赁公司”）100%股权无偿划转至公司，对应的往来款合并抵销所致；2025 年末仍主要为与当地国有企业的合作投资款以及往来款项等；前五大其他应收款对象分别为庸诚商业公司 2.03 亿元、张家界市永定区惠民扶贫开发投资有限公司（以下简称“扶贫公司”）0.61 亿元、张家界市永定区交通运输建设投资有限公司（以下简称“永定区交投”）0.36 亿元、张家界天门中学 0.31 亿元和张家界天门山先导区服务中心 0.30 亿元，合计 3.60 亿元，占比 75.04%。应收类款项规模相对较大，仍对公司资金形成一定占用。2025 年末存货规模仍较大，由基础设施建设成本和房地产开发成本构成，同比继续下降，主要系基础设施建设项目确认收入及销售部分房屋所致；其中基础设施建设成本和房地产开发成本分别为 40.16 亿元和 5.54 亿元。

表 7 2023~2025 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.99	2.97	2.27	1.63	3.68	2.69
交易性金融资产	1.00	0.75	0	0	0	0
应收账款	34.73	25.88	33.52	24.09	28.74	21.00
其他应收款	4.77	3.55	8.54	6.14	7.83	5.72
存货	45.70	34.05	50.43	36.25	58.37	42.64
流动资产合计	90.68	67.57	95.30	68.51	99.27	72.51
长期股权投资	2.57	1.92	2.59	1.86	2.31	1.69
其他非流动金融资产	3.22	2.40	2.86	2.05	2.86	2.09
投资性房地产	35.63	26.55	36.52	26.25	29.74	21.73
非流动资产合计	43.53	32.43	43.81	31.49	37.63	27.49
资产总计	134.21	100.00	139.11	100.00	136.90	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产仍主要由长期股权投资、其他非流动金融资产和投资性房地产构成。2025 年末，长期股权投资略有下降，主要系张家界至顺现代农业产业园发展有限公司（以下简称“至顺产业园



公司”) 在权益法下确认的投资损益。其他非流动金融资产同比有所增长, 主要系新增对湖南慈利农村商业银行股份有限公司(以下简称“慈利农商行”)的投资。投资性房地产有所下降, 截至 2025 年末, 未办妥产权证书的投资性房地产合计 8.69 亿元, 处于申请办理、老证换新证等流程中(见附件 2-2), 占投资性房地产的比重为 24.38%, 占比较高, 仍对公司资产流动性产生一定影响。

表 8 截至 2025 年末公司受限资产情况(单位: 亿元)

名称	受限账面价值	受限原因
货币资金	0.01	押金、保证金
应收款项	24.98	以应收款项进行质押
存货	8.21	抵押
无形资产	0.88	抵押
投资性房地产	6.42	抵押
长期股权投资	2.37	股权出质
合计	42.86	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2025 年末, 公司受限资产账面价值 42.86 亿元, 占总资产和净资产比重分别为 31.94%和 78.84%, 占比较高, 对公司资产流动性产生较大影响。

(二) 债务及资本结构

2025 年末, 公司负债总额同比有所下降, 负债结构仍以非流动负债为主; 资产负债率有所下降。

2025 年末, 公司负债总额同比有所下降, 负债结构仍以非流动负债为主, 非流动负债占负债总额比重有所增长; 资产负债率有所下降。

表 9 2023~2025 年末公司负债情况(单位: 亿元、%)

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.13	5.17	4.22	4.94	4.39	5.32
其他应付款	18.22	22.82	22.79	26.67	14.60	17.70
一年内到期的非流动负债	6.74	8.44	6.84	8.01	9.28	11.25
流动负债合计	31.20	39.08	35.51	41.56	29.99	36.37
长期借款	27.42	34.34	30.25	35.41	34.25	41.54
应付债券	19.05	23.86	17.45	20.43	15.94	19.33
非流动负债合计	48.64	60.92	49.93	58.44	52.47	63.63
负债合计	79.84	100.00	85.44	100.00	82.46	100.00
短期有息债务	10.87	13.62	11.06	12.95	16.66	20.21
长期有息债务	46.47	58.20	47.71	55.84	50.19	60.87
总有息债务	57.34	71.82	58.77	68.79	66.86	81.08
资产负债率		59.49		61.41		60.24

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司流动负债仍主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2025 年末, 公司短期借款略有下降。其他应付款主要为往来借款、保证金及押金等, 2025 年末同比有所下降, 前五名其他应付款对象分别为张家界兴泰农业开发有限公司(以下简称“兴泰农业”)6.82 亿元、张家界市中医医院 1.60 亿元、张家界市永定水利水电工程有限责任公司(以下简称“水利水电工程公司”)1.53 亿元、张家界市经投 1.46 亿元和张家界峰联供应链管理服务有限公司 0.97 亿元, 合计



12.38 亿元，占比 71.60%。一年内到期的非流动负债继续下降，包括一年内到期的应付债券及长期借款。公司非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成。2025 年末，公司长期借款继续下降；应付债券继续增长，主要系公司新发行债券所致。

截至 2025 年末，公司总有息债务规模仍较大，非受限货币资金对短期有息债务覆盖缺口较大，仍面临较大短期偿债压力。

2025 年末，公司总有息债务占负债总额的比重有所上升，规模仍较大，公司面临一定偿债压力。其中，短期有息债务 10.87 亿元，占总总有息债务的比重为 18.96%；同期末，非受限货币资金 3.97 亿元，对短期有息债务覆盖缺口较大，公司仍面临较大短期偿债压力。从有息债务期限结构看，主要集中在 5 年以上。

表 10 截至 2025 年末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(2, 3]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	10.87	12.30	2.99	31.18	57.34
占比	18.96	21.45	5.21	54.38	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司担保比率进一步升高，且对外担保对象区域集中度较高，公司仍存在一定或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保金额 25.58 亿元，担保比率 47.06%，担保比率进一步升高。对外担保对象主要为当地国有企业，主要包括至顺产业园公司 8.67 亿元、永定区交投 3.41 亿元、天宏控股 2.25 亿元、张家界碗米溪文化旅游开发有限公司 2.02 亿元和兴泰农业 1.86 亿元等（见附件 2-3），区域集中度较高，公司仍存在一定或有风险。

2025 年末，公司所有者权益同比小幅增长。

2025 年末，公司所有者权益 54.37 亿元，同比小幅增长，主要系公司未分配利润及少数股东权益增长所致。其中，实收资本仍为 10.90 亿元；资本公积 31.64 亿元，同比继续下降，当年减少系因为永定区国资局把粮油公司、铭盛农业公司、峰梦商贸公司、瑞捷产业公司、宏日农业公司、达丰环境公司、汽车租赁公司 100%股权无偿划转至公司，上述划入子公司前期累计亏损当年纳入公司合并范围时冲减资本公积，当年增加系因为张家界市永定区民政局宿舍划拨给公司增加资本公积 631,081.63 元以及并购评估增值递延税金结转；未分配利润 10.75 亿元，同比小幅增长，仍主要源于利润积累；少数股东权益 0.19 亿元，同比略有增长。

2025 年，公司盈利对利息的保障能力仍较弱；资产仍以存货、应收类款项和投资性房地产为主，对公司整体债务偿还形成一定保障。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数 0.81 倍，盈利对利息的保障能力仍较弱。2025 年末，公司流动比率 2.91 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度仍较好；速动比率 1.44 倍。公司资产仍以存货、应收类款项和投资性房地产为主，对公司整体债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流保持净流入，仍对公司利息形成一定覆盖；投资性现金流继续净流出；筹资性现金流继续净流出。

2025 年，公司经营性现金流保持净流入，主要系经营性收入回款增幅较大所致；经营性净现金流仍对公司利息形成一定覆盖；投资性现金流继续净流出，净流出规模有所扩大；投资活动现金流



出，主要系公司购买短期理财产品 1.00 亿元、慈利农商行 3,600 万元、房屋资产以及在建工程项目的投入等；筹资性现金流继续净流出，主要系偿还债务支付的现金较多所致；其中公司收到其他与筹资活动有关的现金 3.95 亿元，主要系公司收到关联公司水利水电工程公司、张家界荣享饮食服务有限公司、张家界建盛贸易有限公司等的借款。

表 11 2023~2025 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	6.54	8.13	-3.24
投资性净现金流（亿元）	-1.46	-0.74	-3.37
筹资性净现金流（亿元）	-3.37	-7.82	7.91
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.70	1.94	-0.71
经营性净现金流/流动负债（%）	19.62	24.84	-12.09
经营性净现金流/总负债（%）	7.92	9.69	-4.26

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

2025 年，公司得到当地政府在资产划转、政府补助等方面的有力支持。

根据《张家界市人民政府市场办公室会议纪要【2017】7 号》，张家界市投融资主体主要包括张家界市经投、张家界市交通建设投资集团有限公司（以下简称“张家界市交投”）和公司。张家界市经投是张家界旅游业经营开发的重要主体以及张家界市政府最大的城市基础设施投融资建设主体，负责张家界市旅游开发及基础设施建设等任务；张家界市交投主要负责张家界市交通基础设施的建设管理等任务；公司是张家界市重要的基础设施投融资建设主体，亦是永定区重要的基础设施投融资建设和国有资产经营主体，主要负责市中心永定区的国有资产经营和基础设施建设。从业务范围来看，张家界市永定区投融资主体为公司和永定区交投，永定区交投主要负责永定区内交通基础设施建设及运营管理；公司是永定区唯一的发债企业。公司职能范围上与张家界市其他投融资主体区分均明确。

2025 年，公司得到当地政府在资产划转、政府补助等方面的有力支持。资产划转方面，2025 年 10 月 14 日，永定区国资局把粮油公司、铭盛农业公司、峰梦商贸公司、瑞捷产业公司、宏日农业公司、达丰环境公司、汽车租赁公司 100% 股权无偿划转至公司；张家界市永定区民政局宿舍无偿划给公司。政府补助方面，2025 年，公司获得政府补助 0.15 亿元，计入其他收益。此外，公司获得政府一定规模的化债资金，计入收到其他与经营活动有关的现金。

表 12 2025 年（末）张家界市及永定区主要投融资主体情况（单位：亿元）

公司名称	股东	总资产	净资产	营业收入	净利润	业务范围
张家界市经投	张家界市人民政府国有资产监督管理委员会持股 90%、湖南省国有投资经营有限公司持股 10%	572.20	221.99	18.14	1.33	张家界市旅游开发及基础设施建设等任务
张家界市交投	天宏控股持股 46.74%、张家界市经投持股 45.00%、农发基金持股 8.26%	134.37	58.21	7.70	0.63	张家界市交通基础设施的建设管理等
张家界天旅投	永定区国资局持股 100.00%	134.21	54.37	11.11	1.16	永定区基础设施建设和国有资产经营等
永定区交投		-	-	-	-	永定区内交通基础设施建设及运营管理

数据来源：根据公开资料整理



担保分析

财鑫担保为“23 天门产融 01/23 天门 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

财鑫担保于 2008 年 4 月由常德市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常德市国资委”）出资设立，初始注册资本为 2.10 亿元。2016 年，常德市国资委将财鑫担保股权转让至湖南财鑫投资控股集团有限公司（以下简称“财鑫集团”）。经多次增资，截至 2025 年末，财鑫担保注册资本和实收资本均为 80.00 亿元，财鑫集团持有财鑫担保 100.00% 的股权，常德市财政局为财鑫担保实际控制人。2026 年 2 月，财鑫担保名称由常德财鑫融资担保有限公司变更为现名。

担保业务方面，财鑫担保担保业务以融资性担保业务为主，2025 年担保业务规模有所增长。债券担保业务是最主要的担保业务类型，覆盖公司债、中期票据、ABS、ABN、CMBS 等多个债券品种。财鑫担保面向一般企业和中小微企业开展贷款担保业务。非融资性担保业务包括工程款支付保函、诉讼保全担保、农民工工资支付保函等，规模始终较小。从区域分布来看，主要在湖南省开展担保业务，截至 2025 年末在湖南省的担保余额占比为 68.34%。从行业分布来看，担保客户主要分布在基础设施建设相关行业，行业集中度较高，不利于分散风险。

财鑫担保投资资产以债权投资为主，2025 年规模有所增长。截至 2025 年末，财鑫担保债权投资底层包括二级资本债、公司债等，主要融资主体为湖南省内国有企业，主体信用等级以 AA 及以上为主；权益投资为对常德中车新能源汽车有限公司、湖南达晨财鑫创业投资有限公司、常德产业发展基金投资有限公司和湖南省农业信贷融资担保有限公司等企业的股权投资，规模较小。财鑫担保短期贷款和委托贷款均为历史存量借款，因逐步计提减值准备，截至 2025 年末账面价值为 0。

表 13 2023~2025 年末财鑫担保担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资性担保	422.12	99.79	350.95	99.58	366.99	98.74
其中：债券担保	235.61	55.70	208.72	59.22	234.21	63.01
贷款担保	186.52	44.09	142.24	40.36	132.79	35.73
非融资性担保	0.87	0.21	1.48	0.42	4.68	1.26
担保余额	422.99	100.00	352.43	100.00	371.67	100.00

数据来源：根据财鑫担保提供资料整理

从财务表现来看，2025 年末，财鑫担保总资产规模同比小幅增长，以货币资金、存出保证金、应收代位追偿款和其他应收款为主；截至 2025 末，财鑫担保货币资金占比超过 50%，但受限货币资金达 46.33 亿元，用于股东财鑫集团融资质押；关联方对财鑫担保资金占用规模较大，且应收代偿款规模增长，给财鑫担保流动性管理带来一定压力。同期末，财鑫担保担保余额同比增长。盈利方面，2025 年，财鑫担保营业收入同比大幅增长，主要是担保费；净利润同比增长。

整体来看，财鑫担保作为常德市财政局实际控制的国有融资担保公司，在当地融资担保体系内发挥重要作用，能够获得常德市政府在业务发展和资金奖补等方面的支持，同时财鑫担保资本实力较强，担保业务覆盖区域扩大，市场竞争力不断提升。但担保客户行业集中度较高，不利于分散风险，较大规模的关联方资金占用及增长的应收代偿款给财鑫担保流动性管理带来一定压力。



综合分析，大公国际维持财鑫担保信用等级 AAA（基础信用等级 aaa，外部支持上调 0 个子级），展望维持 AAA，财鑫担保为“23 天门产融 01/23 天门 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

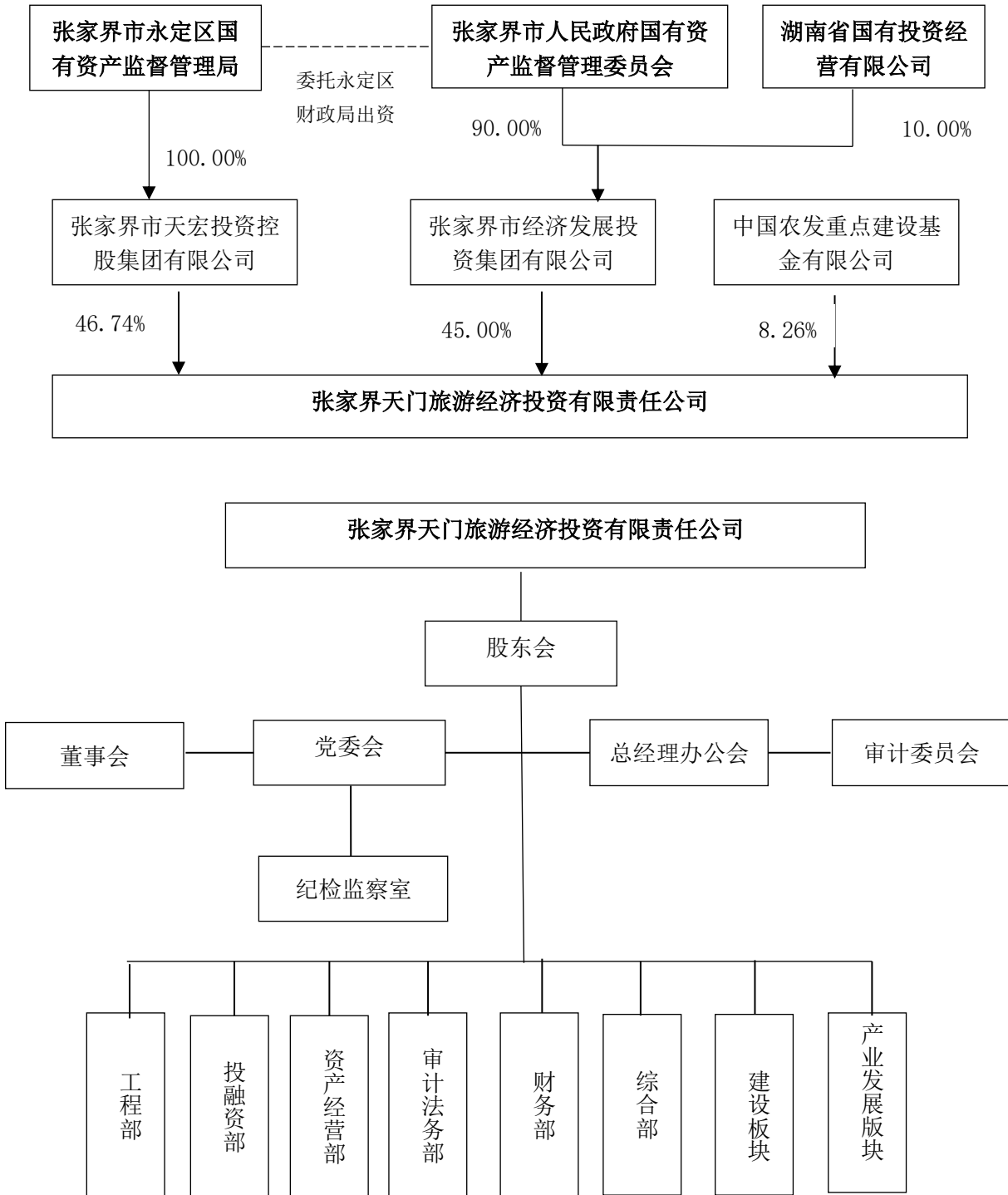
评级结论

综合分析，大公国际维持张家界天旅投信用等级 AA，评级展望维持稳定。“23 天门产融 01/23 天门 02”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2025 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司 纳入合并范围的二级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	张家界森林康养基地有限公司	10,000	100.00	设立
2	张家界天安棚改有限公司	5,000	100.00	投资
3	张家界天门旅游商品产业园管理有限公司	5,000	100.00	投资
4	张家界苏木绰旅游实业有限公司	5,000	100.00	投资
5	张家界市永定区城镇建设投资有限公司	5,000	100.00	投资
6	张家界天门山先导区投资开发有限公司	5,000	100.00	投资
7	张家界满仓粮油有限责任公司	3,000	100.00	划拨
8	张家界铭盛农业机械有限责任公司	3,000	100.00	划拨
9	张家界峰梦商贸有限责任公司	3,000	100.00	划拨
10	张家界瑞捷智慧产业开发有限公司	1,000	100.00	划拨
11	张家界天汇资产经营有限公司	1,000	100.00	投资
12	张家界瑞康产业开发有限公司	1,000	100.00	设立
13	张家界宏日农业种植有限责任公司	500	100.00	划拨
14	张家界天旅投汽车租赁有限公司	500	100.00	划拨
15	张家界市永定区邢大公路建设有限公司	50	100.00	划拨
16	张家界达丰环境管理有限责任公司 ¹⁶	500.00	100.00	划拨
17	张家界天翔城镇建设投资有限公司	7,000	71.43	投资

数据来源：根据公司提供资料整理

注：公司未实际控制也未出资张家界供销烟花鞭炮专营有限责任公司；张家界武陵山珍馆股份有限公司由于资产等尚未办理移交手续，故上述两家公司未纳入公司 2025 年合并范围。

¹⁶ 公开查询，2025 年 12 月 23 日，股东变更为张家界瑞景生态农业开发有限公司。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2025 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司房屋租赁业务出租标的情况

(单位：万平方米、亿元)

出租人	承租人	租赁标的物	总面积	2025 年 年租金	租金收入	
					2025 年	2024 年
公司本部	张家界市永定区庸诚商业服务有限责任公司	商业用房	5.3	0.42	0.42	0.46
		廉租房	6.66			
张家界天汇资产经营有限公司	张家界市永定区庸诚商业服务有限责任公司	房产	0.32	0.1	0.1	0.04
	张家界永定区农村供水总站	污水管网	-	0.05	0.05	0.05
	张家界市永定区人社局、民政局、区政务中心等	区政务中心	-	-	-	0.03
张家界程鑫供销资产经营管理有限公司	张家界市永定区庸诚商业服务有限责任公司	房产	0.62	0.02	0.02	0.02
张家界市永定区永宏电影发行放映有限公司			2.14	0.23	0.23	0.22
张家界永定区至程工业品有限公司			1.28	0.2	0.2	0.2
张家界民贸文昌商业大楼有限公司			0.85	0.14	0.14	0.14
张家界紫舞饭店有限公司			1.01	0.08	0.08	0.08
张家界天翔城镇建设投资有限公司	张家界市永定庸诚商业服务有限责任公司	房产	4.68	0.29	0.29	-
合计	-	-	22.86	1.53	1.53	1.24

资料来源：根据公司提供资料整理



2-2 截至 2025 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司未办妥产权证书的投资性房地产情况

(单位：万元)

项目	账面价值	未办妥产权证书原因
房屋建筑物-民惠家园二期	20,315	决算正在办理之中
房屋建筑物-罗钧墙材房产	1,395	已在申请办理中
房屋建筑物-碧桂园凤凰酒店	3,000	已在申请办理中
房屋建筑物-桂花园车库	1,157	已在申请办理中
文昌商业大楼	19,568	老证换发新证中
程鑫尹家溪综合服务中心	2,165	老证换发新证中
区药品监督管理局房产	800	在办理转移中
张家界市永定区永定办事处南正居委会解放路 19 号（电影公司）	9,514	老证换发新证中
张家界市永定区永定办事处南正居委会解放路 19 号电影院小区（电影公司）	17,368	老证换发新证中
紫舞大厦	11,576	办理中
合计	86,859	

资料来源：根据公司提供资料整理



2-3 截至 2025 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位名称	担保金额 ¹⁷	担保到期日	担保形式
湖南省张家界市永定区三望坡陵园有限公司	850	2026/03/16 ¹⁸	单人担保
	7,370	2035/03/30	单人担保
张家界市永定区乾源产业投资有限责任公司	580	2027/12/24	单人担保
张家界东片区产业开发有限公司	1,000	2028/12/24	多人担保
张家界峰联供应链管理服务有限公司	1,000	2028/09/28	单人担保
	50	2028/09/28	单人担保
张家界浩途文化旅游发展有限公司	980	2030/09/28	单人担保
张家界建盛贸易有限公司	900	2028/06/20	单人担保
	580	2027/01/15	单人担保
张家界净洁垃圾处理有限公司	1,000	2028/09/22	单人担保
张家界聚佳产业开发有限公司	1,000	2030/09/09	单人担保
	2,041	2030/09/09	单人担保
张家界康尚环境治理有限公司	1,000	2026/09/22	单人担保
张家界青云水产养殖专业合作社	150	2026/03/02 ¹⁹	单人担保
张家界瑞动产业投资有限公司	2,000	2035/03/28	单人担保
	8,000	2035/04/21	单人担保
张家界瑞景生态农业开发有限公司	3,000	2034/08/07	单人担保
张家界瑞源产业开发有限公司	2,500	2034/08/07	单人担保
张家界市天宏投资控股集团有限公司	1,880	2030/06/20	单人担保
	900	2030/06/11	单人担保
	19,750	2027/10/28	单人担保
张家界市永定区交通运输建设投资有限责任公司	29,800	2030/01/26	单人担保
	4,290	2027/06/26	单人担保
张家界市永定区交投新能源汽车服务有限责任公司	9,000	2033/05/05	单人担保
张家界市永定区净源土地开发有限公司	2,603	2045/12/28	单人担保
张家界市永定区农业生产资料总公司	770	2028/07/21	单人担保
张家界市永定区湘源自来水有限责任公司	1,000	2027/03/21	单人担保
张家界市永定区尹家溪镇供销合作社有限责任公司	500	2030/07/11	单人担保
张家界市永定水利水电工程有限责任公司	1,000	2028/03/20	单人担保
	1,000	2026/06/18	单人担保
	500	2027/06/25	单人担保
张家界天福建安实业有限公司	2,089	2028/06/26	单人担保
	900	2028/06/20	单人担保
张家界天艺生态园林有限公司	1,000	2028/03/20	单人担保
	1,000	2026/6/18	单人担保
	850	2027/1/15	单人担保

资料来源: 根据公司提供资料整理

¹⁷ 2025 年审计报告披露的担保金额为担保余额。¹⁸ 截至本报告出具日, 到期担保已续贷 1,000 万元, 担保到期日 2030/03/30。¹⁹ 截至本报告出具日, 担保到期已解保。



2-3 截至 2025 年末张家界天门旅游经济投资有限责任公司对外担保情况（续上表）

（单位：万元）

被担保单位名称	担保金额 ²⁰	担保到期日	担保形式
张家界碗米溪文化旅游开发有限公司	320	2026/03/20 ²¹	单人担保
	19,900	2042/11/20	单人担保
张家界兴泰农业开发有限公司	1,000	2028/12/03	单人担保
	17,632	2040/02/20	单人担保
张家界永定交投广告传媒有限责任公司	900	2028/03/20	单人担保
张家界永定交投环保科技有限公司	900	2028/03/28	单人担保
张家界永定区美丽乡村公路建设有限责任公司	1,000	2027/01/21	单人担保
张家界优蔓餐饮文化有限公司	990	2030/12/10	单人担保
张家界泽润水环境污染防治有限公司	980	2028/12/18	单人担保
张家界至顺现代农业产业园发展有限公司	54,750	2040/03/08	单人担保
	1,000	2028/03/14	单人担保
	30,934	2042/06/23	单人担保
张家界志鹏劳务派遣有限责任公司	760	2028/12/25	单人担保
张家界智达信息科技产业有限公司	950	2026/09/30	单人担保
张家界智荷产业投资有限公司	1,000	2029/12/26	单人担保
	10,000	2033/11/06	单人担保
合计	255,849	-	-

资料来源：根据公司提供资料整理

²⁰ 2025 年审计报告披露的担保金额为担保余额。²¹ 截至本报告出具日，到期担保已续贷 2,000 万元，担保到期日 2027/03/14。



附件 3 主要财务指标

3-1 张家界天门旅游经济投资有限责任公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	39,854	22,703	36,847
应收账款	347,293	335,168	287,447
其他应收款	47,694	85,378	78,262
存货	456,996	504,291	583,682
投资性房地产	356,317	365,199	297,441
总资产	1,342,078	1,391,117	1,368,962
短期借款	41,287	42,219	43,871
其他应付款	182,191	227,870	145,955
流动负债合计	312,018	355,074	299,919
长期借款	274,200	302,518	342,514
应付债券	190,474	174,539	159,427
非流动负债合计	486,354	499,278	524,687
负债合计	798,373	854,352	824,605
实收资本(股本)	109,000	109,000	109,000
资本公积	316,358	320,984	336,304
所有者权益	543,705	536,765	544,356
营业收入	111,109	85,092	133,445
利润总额	14,789	10,216	18,415
净利润	11,566	7,729	13,629
经营活动产生的现金流量净额	65,439	81,335	-32,434
投资活动产生的现金流量净额	-14,643	-7,351	-33,700
筹资活动产生的现金流量净额	-33,665	-78,177	79,105
EBIT	19,040	14,374	24,644
EBITDA	31,285	24,430	33,770
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.81	0.58	0.74
总有息债务	573,376	587,702	668,576
毛利率(%)	21.51	26.04	21.44
总资产报酬率(%)	1.42	1.03	1.80
净资产收益率(%)	2.13	1.44	2.50
资产负债率(%)	59.49	61.41	60.24
应收账款周转天数(天)	1,105.60	1,317.06	651.68
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.70	1.94	-0.71
担保比率(%)	47.06	35.96	26.95



3-2 常德财鑫融资担保有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2025 年	2024 年	2023 年
期末货币资金	59.97	50.94	42.35
期末应收代位追偿款	7.19	6.35	4.54
期末其他应收款	13.97	20.52	24.52
期末债权投资	5.11	4.00	11.05
期末资产总计	102.16	101.29	101.28
期末其他应付款	2.00	3.60	2.70
期末担保合同准备金	11.63	10.23	11.04
期末负债合计	16.85	16.28	16.19
期末实收资本(或股本)	80.00	80.00	80.00
期末所有者权益合计	85.31	85.01	85.10
营业收入	5.06	2.70	5.62
担保费收入	5.01	2.65	5.54
投资收益	0.18	0.42	0.71
净利润	2.20	1.81	2.20
经营活动产生的现金流量净额	10.29	5.41	-3.30
投资活动产生的现金流量净额	-0.80	3.17	0.45
筹资活动产生的现金流量净额	-11.04	-18.19	7.84
总资产收益率	2.16	1.79	2.30
净资产收益率	2.58	2.13	2.75
期末担保余额	422.99	352.43	371.67
期末融资担保在保余额放大倍数(倍)	4.95	4.13	4.31
期末准备金拨备率	3.03	3.18	3.19
期末累计担保代偿率*	2.00	2.09	2.05
期末累计代偿回收率*	60.12	65.15	74.11

注: *为母公司口径



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
融资担保在保余额放大倍数	融资担保在保余额/净资产
准备金拨备率	担保风险准备金/担保余额×100%
担保风险准备金	担保合同准备金+一般风险准备
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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，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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	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，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、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。



6-3 担保能力信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA		代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A		代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB		有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB		代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B		代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC		代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC		代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C		濒临破产，没有代偿债务能力。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

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。