CREDIT RATING REPORT

报告名称

中国物流股份有限公司
2026年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

评定等级

信用等级： AA+$_{pi}$

评级展望： 稳定

评级日期： 2026 年 10 月 30 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1030042

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	143.18	132.92	125.97	120.07
所有者权益合计	45.41	44.64	42.85	42.43
总有息债务	-	74.45	68.48	60.99
营业收入	38.70	68.23	76.52	80.90
净利润	0.78	1.05	1.13	1.56
经营性净现金流	-1.82	-1.31	1.94	3.77
毛利率	9.85	10.26	10.00	9.71
总资产报酬率	1.57	2.41	3.34	3.86
资产负债率	68.28	66.42	65.98	64.66
债务资本比率	-	62.52	61.51	58.97
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.73	2.56	2.35
经营性净现金流/总负债	-1.95	-1.53	2.42	4.71

注：根据公开资料获取 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023～2025 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。本报告 2023 年和 2024 年财务数据分别采用 2024 年和 2025 年审计报告期初数/上期数。

评级小组负责人： 杜碧红

评级小组成员： 韩　悦

电话： 010-67413300

传真： 010-67413555

客服： 4008-84-4008

Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中国物流股份有限公司（以下简称“物流股份”或“公司”）主要从事综合物流及商品贸易等业务。本次评级结果表明，公司经营范围覆盖全国，积累了较为丰富的物流网络资源，在民生物流、制造业物流和特种物流方面具备竞争优势，拥有优质合作客户，公司能够在业务资源和融资便利等方面获得来自控股股东中国物流集团有限公司（以下简称“中国物流集团”）的一定支持。但 2023～2025 年末，公司非流动资产占比较高，资产流动性较弱，截至 2025 年末，公司部分应收对象存在负面舆情，公司面临一定的资金回收风险，期末现金及现金等价物余额无法完全覆盖短期有息债务，公司面临一定短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司经营范围覆盖全国，积累了较为丰富的物流网络资源，在民生物流、制造业物流和特种物流方面具备竞争优势；
- 公司拥有优质合作客户，中国物流集团给予公司明确的客户资源支持；
- 公司能够在业务资源和融资便利等方面获得来自控股股东的一定支持。

主要风险/挑战：

- 2023～2025 年末，公司非流动资产占比较高，资产流动性较弱；
- 截至 2025 年末，公司部分应收对象存在负面舆情，公司面临一定的资金回收风险；
- 截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额无法完全覆盖短期有息债务，公司面临一定短期偿债压力。

展望

预计未来，公司将继续保持平稳运营。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年物流股份的评级展望为稳定。

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《通用企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-TY-2025-V.3.0，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	**5.04**
（一）市场竞争力	5.15
（二）运营能力	5.00
（三）可持续发展能力	2.78
要素二：偿债来源与负债平衡	**4.35**
（一）偿债来源	4.38
（二）债务与资本结构	5.08
（三）保障能力分析	4.58
（四）现金流量分析	2.67
调整项	**-0.03**
基础信用等级	**$aa-_{pi}$**
外部支持	**2**
模型结果	**$AA+_{pi}$**

调整项说明：其他因素下调 0.03，理由为截至 2025 年末，公司部分应收对象存在负面舆情，公司面临一定的资金回收风险。

外部支持说明：公司是中国物流集团下属从事民生物流、制造业物流和特种物流的专业平台，能够在业务资源和融资便利等方面获得来自控股股东的一定支持。

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”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象与大公国际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对象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、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。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/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任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，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、主动评级信用等级和报告的有效期为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、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。

九、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。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。

评级对象

（一）主体概况

公司前身为“常州集装公司”，成立于 1988 年，1991 年 12 月，公司更名为“中国集装箱常州公司”。2000 年 12 月，根据相关批复，公司产权上划入中国诚通控股集团有限公司（以下简称“诚通集团”）并更名为“中国物流公司”，诚通集团持有公司 100.00%股权。2011 年 5 月，公司更名为“中国物流有限公司”。2012～2018 年期间，公司完成了三次增资扩股事项，诚通集团持股比例变更为 40.00%。2021 年 12 月，经国务院批准，原中国铁路物资集团有限公司与诚通集团物流板块进行专业化整合，组建中国物流集团，中国物流集团由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）代表国务院履行出资人职责，公司成为中国物流集团的控股子公司，中国物流集团持有公司 40.00%股权。截至 2026 年 6 月末，公司注册资本 250,000.00 万元，中国物流集团持有公司 40.00%股权，为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国资委。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 55 家。

（二）公司治理结构

公司根据相关法律、法规和其他有关规定，设立了包括股东会、董事会和经营层在内的法人治理结构。股东会是公司的权力机构；公司设董事会，对股东会负责，董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人、副董事长 1 人。公司董事会设置风险控制与审计委员会，不设监事会、监事。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。公司设置了办公室、财务管理部、战略投资部等部门，以保障日常经营管理需求。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年前三季度，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，三季度经济边际企稳、全年经济增长目标有望顺利实现。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。一是经济总量稳步攀升。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度增速较二季度回升，经济动能亦有所增强。二是消费市场分层复苏、提质升级。社会消费品零售总额温和增长，服务零售额增速显著高于商品零售，通讯器材、烟酒、粮油食品等品类表现较好，餐饮收入受假期消费提振回升，但汽车、家具、建筑装潢等大额耐用品和地产消费仍偏弱。三是投资结构持续优化、累计增速年内首次止跌。固定资产投资累计降幅与 1-8 月持平，9 月环比由负转正，制造业投资单月降幅大幅收窄，电子设备、铁路、船舶、航空航天等中游高技术链和出口链投资保持较快增长，高技术产业投资和设备购置投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力；基建投资单月降幅延续收窄，新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额等资金加速落地，四季度实物工作量有改善基础。四是外贸展现超强韧性。在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，三季度出口增速进一步上扬，机电产品出口占比持续提升，集成电路、工业机器人等新质生产力产品主导出口结构升级，高端装备、绿色低碳产品成为拉动出口增长的核心动力。五是物价水平温和回升。名义 GDP 增速高于一二季度，GDP 平减指数连续两个季度为正，PPI 同比升至阶段高位，但涨价主要集中在上游和出口链，PPI 与 CPI 剪刀差走阔，成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入而非内需全面复苏。

展望四季度，经济运行仍面临内外压力。从外部看，地缘冲突带来的输入性价格扰动持续，油价处于高位、回落节奏不确定，叠加全球贸易增速放缓与海外货币政策收紧，出口拉动效应面临一定压力。从国内看，财政靠前发力后增量空间收窄，房地产调整压力尚未完全消解，开发投资降幅扩大、销售降幅走阔，现房销售制度拉长回款周期，房企拿地和新开工意愿受压制；部分传统行业产能出清压力较大，工业产能利用率偏低，汽车行业尤为突出；居民消费倾向偏弱，收入向消费支出转化仍不充分。从政策应对看，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘；9 月以来 8000 亿元新型政策性金融工具启动投放、9 月新增专项债发行放量、10 月启用 5500 亿元地方债结存限额，PSL 利率下调并将“六张网”纳入支持领域，四季度基建及制造业投资有望延续温和修复。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，四季度经济有望延续企稳态势，预计全年增长 4.6%左右，呈现“前高中低后稳”走势。

（二）行业环境

1、物流行业

近年来，随着国民经济的发展，物流行业的市场需求持续扩大，物流体系不断完善，行业运行日益成熟和规范，行业将延续平稳向好发展态势。

根据中国物流与采购联合会官网，2023～2025 年，全国社会物流总额分别为 352.4 万亿元、360.6 万亿元和 368.2 万亿元，呈持续上升态势。2025 年，工业品物流锚定高端化转型，支撑工业经济高质量发展。从增长贡献看，工业品物流总额同比增长 5.3%，增长贡献率为 82.0%，核心支柱地位持续巩固；同时，单位与居民物流激活内需潜力，支撑消费市场持续复苏，单位与居民物品物流总额增长 5.1%，延续良好增长态势。随着新质生产力不断发展壮大，全链条物流需求逐步成型。新质生产力相关物流需求围绕产业链上下游逐步形成紧密的循环带动格局。新兴产业物流需求增速显著，2025 年工业机器人物流量同比增长 28.0%，新能源汽车物流量同比增长 25.1%，风力发电机组、碳酸锂、碳纤维等绿色产品相关物流需求同比增长超过 40.0%。新质产业的快速发展催生低碳绿色产品回收需求显著增长，推动资源循环利用体系加速构建。2025 年再生资源物流总额同比增长 13.2%，年内各季度均保持了 10.0%以上的较高增速，物流需求结构向低碳化、高效化方向优化升级。2025 年四个季度中国仓储指数均值分别为 51.2%、50.7%、49.7%和 51.1%，呈现“两头高、中间低”的走势，其中第三季度受季节性因素影响继续放缓，第四季度在需求回升带动下指数企稳反弹。

整体来看，近年来，随着国民经济的发展，物流行业的市场需求持续扩大，物流体系不断完善，行业运行日益成熟和规范，行业将延续平稳向好发展态势。

2、贸易行业

2025 年，我国大宗商品市场总体平稳运行，但仍处于高位运行的市场态势，在风险控制方面对国内生产要素和消费品流通企业带来了一定的挑战；外部环境因素冲击下，我国对外贸易发展面临的形势复杂严峻。

从国内贸易情况来看，近年来，世界经济增速放缓，自 2022 年 5 月起，受地产端风险事件影响，悲观情绪主导黑色系市场走势，钢铁、矿产品及煤炭等能源品价格有所回调。2023 年 6 月以来，受制造业边际回暖影响，不同类别大宗商品价格呈普涨态势；同年 10 月以来，再次略有回落。2024 年，

受房地产行业持续低迷、供给端产能过剩等因素影响，我国大宗商品价格整体呈下降趋势。2025 年，我国大宗商品市场总体平稳运行，价格呈现“前低后高、企稳回升”的态势，但整体来看，仍处于高位运行的市场态势，在风险控制方面对国内生产要素和消费品流通企业带来了一定的挑战。

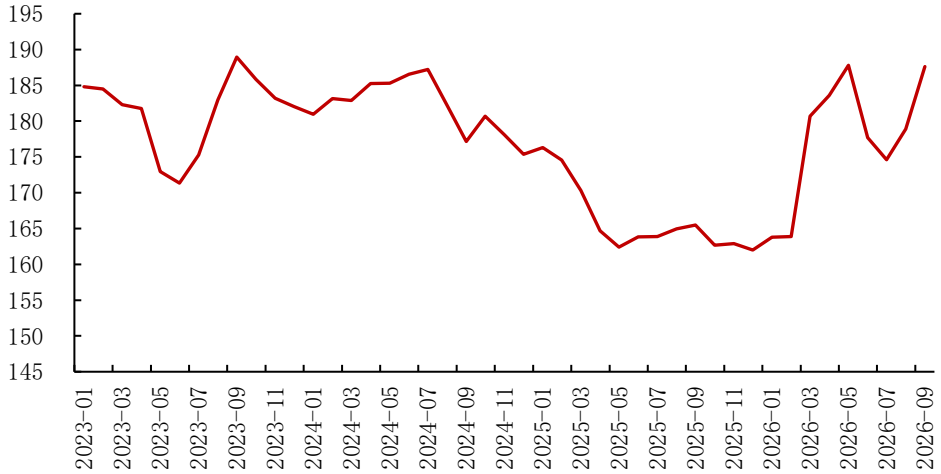


图 1　2023 年以来我国大宗商品价格指数（CCPI）总指数变化情况

数据来源：iFind，大公国际整理

我国对外贸易行业的景气度随着外部经济环境的变化而有所波动。近年来，世界经济疲弱，贸易保护主义持续升温，加之外部环境因素冲击，我国对外贸易发展面临的形势复杂严峻。2025 年，我国货物进出口总额实现 45.47 万亿元，其中，货物出口总额为 26.99 万亿元，货物进口总额 18.48 万亿元。2026 年 1～9 月，我国货物进出口总额实现 39.94 万亿元，同比增长 18.8%；其中，出口 23.2 万亿元，同比增长 16.4%；进口 16.74 万亿元，同比增长 22.3%。

财富创造能力

公司是中国物流集团下属从事民生物流、制造业物流和特种物流的专业平台，主营仓储、装卸及运输配送等业务；公司经营范围覆盖全国，积累了较为丰富的物流网络资源，在民生物流、制造业物流和特种物流方面具备竞争优势，公司拥有优质合作客户，中国物流集团给予公司明确的客户资源支持；2023～2025 年，公司营业收入逐年下降，毛利率逐年上升。

公司是中国物流集团下属从事民生物流、制造业物流和特种物流的专业平台，主营仓储、装卸及运输配送等业务，先后荣获全国百强物流企业、全国先进物流企业、全国杰出物流企业、物流创新奖、流通领域杰出贡献奖、社会责任贡献奖以及金融杰出贡献奖等荣誉。2023～2025 年，公司营业收入逐年下降，分别为 80.90 亿元、76.52 亿元和 68.23 亿元，主要是由于公司主动压降低质量商品贸易业务规模，贸易板块收入逐年收缩，进而带动整体营收下行；毛利率逐年上升，分别为 9.71%、10.00%和 10.26%。综合物流和商品贸易业务是公司营业收入的主要来源，其他收入包括物业租赁、地产销售等业务收入，对公司收入贡献有限。2026 年 1～6 月，公司营业收入 38.70 亿元，同比增长，毛利率 9.85%，同比下降。

1、综合物流

公司采取重资产模式拓展综合物流业务，经营范围覆盖全国，积累了较为丰富的物流网络资源，在民生物流、制造业物流和特种物流方面具备竞争优势。综合物流为公司的核心业务，主要包括为

客户提供运输配送、装卸仓储、集装箱运输及货运代理等服务业务，业务范围覆盖全国。截至 2026 年 3 月末，公司在全国范围内建有 41 个物流园区，占有土地资源 9,735 亩，仓储面积 288 万平方米（自有仓储面积 166 万平方米）；拥有 1 座有色金属铝期货交割库，1 座白银交割库，1 座硅铁、锰硅交割库及 1 座海关监管库。公司拥有运输车辆 3,800 辆（自有车辆 350 辆），铁路专用线 20 条（14 条自有铁路专用线），专用线长度为 18.2 公里；拥有樟树港、店埠河、泰州 3 座内河码头，岸线总长约 2,000 米。

客户资源方面，公司拥有优质合作客户，按业务线条划分，公司在民生物流领域主要服务客户包括山西杏花村汾酒销售有限责任公司、贵州茅台酒厂（集团）物流有限责任公司等；在制造业物流领域主要服务客户有深圳市比亚迪供应链管理有限公司、陕西同力重工股份有限公司咸阳分公司等；在特种物流领域主要客户有融通资产管理有限公司、中国融通安防国际集团有限公司等。此外，中国物流集团成立后，给予公司明确的客户资源支持，公司直接参与对接部分中央企业，部分已经进入实际操作阶段。

2023～2025 年[1]，公司综合物流业务收入逐年下降，分别为 40.42 亿元、40.03 亿元和 38.78 亿元，毛利率水平有所波动，分别为 16.11%、16.26%和 14.79%。从具体业务收入来看，运输配送业务是公司综合物流业务收入的最主要来源，业务收入有所波动，毛利率逐年上升；仓储装卸业务为综合物流业务收入第二大来源，业务收入有所波动，毛利率逐年下降。

2、商品贸易

公司商品贸易业务以物流业务为依托，发挥物流业务载体、平台的功能，具体分为稀贵金属贸易、大宗商品贸易以及名品销售业务，其中稀贵金属以白银为主、大宗商品以钢铁为主、名品销售业务以酒类产品为主。贵金属板块，经营模式包括金属供应、供应链平台服务、贵金属再生服务、物流配送。风险控制方面，诚通贵金属有限公司（以下简称“诚通贵金属”）严格按照套期保值管理办法进行操作，并配有专业运营团队进行套期保值管理，自成立以来未发生损失。2023～2025 年，公司商品贸易业务收入逐年下降，分别为 39.16 亿元、35.36 亿元和 28.68 亿元，毛利率有所波动，分别为 2.45%、1.89%和 2.46%。

公司商品贸易业务按照“统购分销、以销定采”的方式，通过公司服务网络对外进行销售。以销定采的比例约为 60%，具体业务操作流程根据下游的需求的品种和数量进行采购，销售确定的同时确定采购，而后同时与上下游签署合同，基本上在一周内完成付款。结合上下游客户的需求，通过与国际外商及上游冶炼厂通过点价、月均价、现货价等多种定价方式签订年度采购协议，为下游客户提供先定价后发货、先发货后定价、框架合同锁定年度用量等多种销售模式。

从细分品种收入构成来看，贵金属和钢铁收入占比高，近年来，公司主动压缩低质量贸易业务规模，大宗商品类（如钢铁）收入呈下降趋势。贵金属贸易方面，子公司诚通贵金属利用国内外广泛的贵金属物资采购渠道，包括海外矿山、冶炼厂、LBMA 做市商等，为国内汽车、化工、航天、军工及氢能等领域提供物资供应服务。分品种来看，公司贵金属贸易以白银为主，2023～2025 年，白银的贸易量占公司贵金属贸易总量的绝大部分。

[1] 公司未披露 2026 年 1～6 月营业收入及成本构成，下同。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，公司期间费用逐年下降，期间费用率有所波动，净利润逐年下降。

2023～2025 年，公司期间费用分别为 6.19 亿元、5.82 亿元和 5.53 亿元，逐年下降，期间费用以管理费用和财务费用为主；期间费用率有所波动，分别为 7.66%、7.60%和 8.10%；投资收益逐年下降，分别为 0.21 亿元、0.03 亿元和-0.04 亿元；公司利润总额分别为 2.01 亿元、1.61 亿元和 1.36 亿元，净利润分别为 1.56 亿元、1.13 亿元和 1.05 亿元，均呈逐年下降趋势；总资产报酬率和净资产收益率逐年下降。2026 年 1～6 月，公司期间费用为 2.55 亿元，净利润为 0.78 亿元，同比均有所增长。

2、资产可变现性

2023～2025 年末，公司总资产规模逐年增长，公司非流动资产占比较高，资产流动性较弱；截至 2025 年末，公司部分应收对象存在负面舆情，公司面临一定的资金回收风险。

2023～2025 年末，公司总资产分别为 120.07 亿元、125.97 亿元和 132.92 亿元，规模逐年增长，资产结构以非流动资产为主。流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成，2023～2025 年末，公司货币资金规模逐年增长，分别为 7.20 亿元、11.25 亿元和 13.20 亿元，其中 2024 年末同比增长较多，主要是由于银行存款增加；应收账款规模逐年增长，账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年），应收账款增量主要来源于正常的业务欠款；存货规模亦逐年增长，分别为 6.28 亿元、6.83 亿元和 11.00 亿元，其中 2025 年末同比增长较多，主要是由于诚通贵金属等公司业务增长。截至 2025 年末，公司部分应收对象存在负面舆情，公司面临一定的资金回收风险[2]。公司非流动资产占比较高，主要包括长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产等，2023～2025 年末，公司长期股权投资持续增长，全部为对合营及联营企业投资；投资性房地产规模逐年增长，分别为 22.16 亿元、28.00 亿元和 30.51 亿元，其中 2024 年末同比增长较多，主要原因为房屋、建筑物投资性房地产增加；同期末，公司固定资产分别为 34.67 亿元、32.12 亿元和 31.50 亿元；无形资产规模逐年下降。

截至 2026 年 6 月末，公司总资产为 143.18 亿元，较 2025 年末有所增长，其中存货规模较 2025 年末增长较多，其他主要资产科目较 2025 年末变化不大。

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值为 38.87 亿元，主要是由于抵押担保等原因受限，受限资产占总资产的比重为 29.24%，占净资产的比重为 87.07%。整体来看，公司资产流动性较弱。

（二）债务及资本结构

2023～2025 年末，公司总有息债务逐年增长，占总负债比重较大；截至 2025 年末，期末现金及现金等价物余额无法完全覆盖短期有息债务，公司面临一定短期偿债压力。

2023～2025 年末，公司总负债规模分别为 77.64 亿元、83.12 亿元和 88.28 亿元，逐年增长。流动负债主要包括短期借款和其他流动负债，其中，短期借款持续增长，分别为 15.81 亿元、27.58 亿元和 32.26 亿元；其他流动负债逐年增长，分别为 0.01 亿元、5.04 亿元和 5.09 亿元，其中 2024 年末同比大幅增长，主要是新发行超短期融资券所致。非流动负债主要为长期借款，2023～2025 年

[2] 截至 2026 年 9 月末，公司 2025 年末其他应收款项按欠款方归集的期末余额前五名对象中，贵州大龙汇源开发投资有限公司存在票据逾期，逾期余额 150 万元。截至 2025 年末，公司对其应收款余额为 0.49 亿元，未计提坏账。

末分别为 41.19 亿元、27.93 亿元和 33.35 亿元，规模有所波动。2023～2025 年末，公司资产负债率分别为 64.66%、65.98%和 66.42%，逐年上升。2026 年 6 月末，公司负债规模为 97.77 亿元，资产负债率进一步上升至 68.28%，其中新增应付债券 5.00 亿元，长期借款增至 44.98 亿元。

2023～2025 年末，公司总有息债务规模分别为 60.99 亿元、68.48 亿元和 74.45 亿元，逐年增长，截至 2025 年末，公司有息债务以短期有息债务为主，有息债务占总负债比重分别为 78.56%、82.39%和 84.34%，占总负债比重较大。截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.32 倍，期末现金及现金等价物余额无法完全覆盖短期有息债务，公司面临一定短期偿债压力。

2023～2025 年末，公司所有者权益规模逐年增长，分别为 42.43 亿元、42.85 亿元和 44.64 亿元；其中，公司实收资本保持 25.00 亿元不变，资本公积规模波动不大，未分配利润逐年增长，分别为 3.52 亿元、4.06 亿元和 4.57 亿元，是所有者权益规模扩大的主要来源。截至 2026 年 6 月末，公司所有者权益规模为 45.41 亿元，较 2025 年末小幅增长，其中实收资本仍保持 25.00 亿元。

截至 2026 年 6 月末，公司无对外担保。截至 2026 年 6 月末，公司存在两起金额在 5,000 万元以上的重大未决诉讼（仲裁）案件，一是公司曾为华夏银行常州分行提供货物质押监管服务，后因质押物缺失引发纠纷，华夏银行要求物流股份赔偿 8,583.85 万元及相应利息，该案于 2026 年 3 月开庭审理；二是一起财产损害责任纠纷案，涉诉金额 7,821.26 万元，湖南帆飞教育科技发展有限公司向法院申请对损失进行司法鉴定，法院予以支持，目前案件在司法鉴定程序中。

（三）现金流

2023～2025 年，公司经营性净现金流逐年下降，投资性净现金流持续净流出，筹资性净现金流逐年增长。

2023～2025 年，公司经营性净现金流逐年下降且 2025 年转为净流出，规模分别为 3.77 亿元、1.94 亿元和-1.31 亿元，公司经营性净现金流利息保障倍数逐年下降，2025 年经营性净现金流利息保障倍数为-0.69 倍，经营性净现金流对总负债的覆盖比例亦逐年下降。公司投资性净现金流持续净流出，分别为-2.87 亿元、-2.18 亿元和-3.79 亿元，净流出规模有所波动。筹资性净现金流逐年增长且 2024 年转为净流入，分别为-2.27 亿元、4.36 亿元和 7.52 亿元。

2026 年 1～6 月，公司经营性净现金流为-1.82 亿元，同比转为净流出；投资性净现金流为-1.60 亿元，同比转为净流出；筹资性净现金流规模为 5.67 亿元，同比转为净流入。

外部支持

公司是中国物流集团下属从事民生物流、制造业物流和特种物流的专业平台，能够在业务资源和融资便利等方面获得来自控股股东的一定支持。

公司是中国物流集团下属从事民生物流、制造业物流和特种物流的专业平台，公司控股股东中国物流集团是国务院国资委直接监管的股权多元化综合物流类中央企业集团，注册资本 300 亿元，实力雄厚；公司作为其下属从事民生物流、制造业物流和特种物流的专业平台，能够在业务资源和融资便利等方面获得来自控股股东的一定支持。

业务资源方面，中国物流集团成立后，给予公司明确的客户资源支持，公司直接参与对接的中央企业有中国中车股份有限公司、中国兵器工业集团有限公司等 20 余家。2025 年 5 月，在中国物流集团的支持下，公司完成对徐州工程机械集团有限公司（以下简称“徐工集团”）全资子公司徐

工集团产业投资发展（徐州）有限公司控股的中物流(徐州)物流有限公司[3]的并购投资，开展绿色、智能的现代化仓储设施建设、运营，为徐工集团提供“全渠道+全链路”的一体化进项物流服务。

融资便利方面，2025 年，中国物流集团财务有限公司为公司授予 25.00 亿元授信额度，集团另行提供 2.50 亿元专项低息资金，用于项目建设。

评级结论

综合分析，大公国际评定物流股份信用等级为 AA+$_{pi}$，评级展望为稳定。

[3] 曾用名徐州徐工智能云仓有限公司。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 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（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款＋应付债券+其他长期有息债务
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
存货周转天数[4]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[5]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	（流动资产-存货）/ 流动负债
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×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）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[4] 半年度取 180 天。

[5] 半年度取 180 天。

附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi} 级、CCC_{pi} 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。