CREDIT RATING REPORT

报告名称

# 四川省峨眉山乐山大佛旅游集团有限公司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】1030039

**主要财务数据和指标（单位：亿元、%）**

| 项目 | 2026.6 | 2025 | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|---|
| 总资产 | 71.01 | 70.84 | 67.84 | 65.41 |
| 所有者权益 | 26.41 | 25.31 | 28.28 | 25.48 |
| 总有息债务 | 37.01 | 37.96 | 35.17 | 35.63 |
| 营业收入 | 6.05 | 12.94 | 13.90 | 14.26 |
| 净利润 | 1.56 | 2.20 | 2.19 | 1.34 |
| 经营性净现金流 | 1.36 | 4.71 | 5.40 | 6.09 |
| 毛利率 | 44.35 | 45.62 | 46.79 | 47.04 |
| 总资产报酬率 | 3.27 | 5.23 | 5.80 | 4.70 |
| 资产负债率 | 62.80 | 64.28 | 58.31 | 61.04 |
| 债务资本比率 | 58.35 | 60.00 | 55.42 | 58.31 |
| EBITDA 利息保障倍数（倍） | - | 5.49 | 4.92 | 3.95 |
| 经营性净现金流/总负债 | 3.03 | 11.06 | 13.59 | 15.62 |

注：根据公开资料获取 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023～2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2023 年和 2024 年财务数据分别使用 2024 年和 2025 年审计报告期初调整数据，公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。

**评级小组负责人：** 段宏昱
**评级小组成员：** 吴雅菲
**电话：** 010-67413300
**传真：** 010-67413555
**客服：** 4008-84-4008
**Email：** dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

四川省峨眉山乐山大佛旅游集团有限公司（以下简称“峨乐旅集团”或“公司”）主要从事游山门票、客运索道、观光车运输和宾馆酒店服务业等旅游相关业务。本次评级结果表明，乐山市旅游资源以及文旅产业政策为公司发展提供良好的外部环境，公司具有很强的旅游资源优势，且能够获得乐山市国有资产监督管理委员会（以下简称“乐山市国资委”）的相关支持；但同时，公司景区客流量持续下降，外部重大不可抗力等突发事件可能对旅游行业形成短期冲击，资产减值损失对利润形成一定侵蚀，其他应收款对资金形成一定占用，公司对外担保比率较高且区域集中度高，存在一定或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 乐山市旅游资源丰富，近年来出台多项政策促进文旅产业发展，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司经营的核心景区资产峨眉山风景区为国家 5A 级旅游景区，具有很强的旅游资源优势，业务多元化程度高且旅游产业链布局完善；
- 公司作为乐山市国资委下属的国有旅游企业，能够获得政府补助等支持。

### 主要风险/挑战：

- 2023～2025 年，公司景区客流量持续下降，需关注后续景区客流量变动及经营业绩情况，且外部重大不可抗力等突发事件可能对旅游行业形成短期冲击；
- 公司资产减值损失规模较大，对利润形成一定侵蚀，其他应收款对资金形成一定占用；
- 公司对外担保比率较高且区域集中度高，存在一定或有风险。

## 展望

预计未来，公司作为乐山市国资委下属的

国有旅游企业，能够得到政府相关支持。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年峨乐旅集团的评级展望为稳定。

## 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《文旅企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-WL-2025-V.2.0，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** | **5.20** |
| （一）市场竞争力 | 5.55 |
| （二）运营能力 | 4.87 |
| （三）可持续发展能力 | 1.93 |
| **要素二：偿债来源与负债平衡** | **6.02** |
| （一）偿债来源 | 6.10 |
| （二）债务与资本结构 | 4.61 |
| （三）保障能力分析 | 6.82 |
| （四）现金流量分析 | 6.89 |
| **调整项** | **无** |
| **基础信用等级** | **$aa+_{pi}$** |
| **外部支持** | **0** |
| **模型结果** | **$AA+_{pi}$** |

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，评级对象或其发行人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勤勉尽责义务以及诚信义务，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原则上为一年。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

峨乐旅集团成立于 1992 年 10 月，原名为峨眉山旅游总公司，由峨眉山市人民政府《同意成立峨眉山旅游总公司的批复》（峨府函[1992]158 号）批准设立。后经数次增资及股权变更，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本及实收资本均为 1.00 亿元，四川省财政厅持股 10%，乐山产业投资(集团)有限公司（以下简称“乐山产投”）持股 90%，为公司控股股东，公司实际控制人为乐山市国资委。同期末，公司纳入合并范围的子公司共 13 家，其中包含一家上市公司峨眉山旅游股份有限公司（以下简称“峨眉山股份”，证券代码：000888.SZ）。

### （二）公司治理结构

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构；设董事会，由 3 名及以上董事组成，其中职工董事 1 名，设董事长 1 名，副董事长 1 名；设审计委员会，由 3 名成员组成；设总经理 1 名。公司设融资部（董事会办公室）、审计法务部、经营管理部及财务部等部门，能够满足公司日常经营管理需求。

## 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**

**旅游业是现代服务业的重要组成部分，国家政策支持力度较大，2023 年以来国内旅游出行人次及花费持续增长，我国旅游业整体发展前景良好，但需关注文旅行业结构性调整下消费需求升级、市场竞争加剧导致的客源分流对旅游企业盈利的影响，同时需关注到，外部重大不可抗力等突发事件可能对旅游行业形成短期冲击。**

旅游业是现代服务业的重要组成部分，对于扩大就业、拉动内需消费及加速经济发展等具有很大作用，基于此，近年来中央及地方政府积极推出多项政策加快旅游业发展。2023 年 9 月，国务院办公厅印发《关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施》的通知，在加大优质旅游产品和服务供给、激发旅游消费需求、加强入境旅游工作和提升行业综合能力等方面分别提出若干条具体措施。2023 年 11 月，文旅部印发《国内旅游提升计划（2023—2025 年）》的通知，旨在释放旅游消费潜力、满足人民群众多层次旅游消费需求，提出“到 2025 年，国内旅游市场规模保持合理增长、品质进一步提升”等主要目标。此外，2025 年 10 月，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》（以下简称“《建议》”）对“推进旅游强国建设”作出了重要部署，为推动旅游行业高质量发展指明了方向。《建议》首次提出要“丰富高品质旅游产品供给，提高旅游服务质量”，标志着旅游业已开始从量的增长向质的提升转型；要“提升入境游便利化国际化水平”，将入境游提升到战略高度，作为“十五五”旅游业三大任务之一，促进旅游业“走出去”；要“推进文旅深度融合，大力发展文化旅游业”，明确“以文化赋能经济社会发展”，以文塑旅、以旅彰文，促进文化和旅游在更深层次、更广范围融合发展。2026 年 3 月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出“推进文旅深度融合”、“丰富高品质旅游产品供给，深挖特色资源和文化内涵，积极推动多业态融合发展”、“因地制宜发展红色旅游、乡村旅游、康养旅游、工业旅游”等发展目标，为旅游行业的高质量发展划定清晰路径。总体来看，我国对旅游业政策支持力度较大，旅游发展环境持续优化。

我国旅游业整体发展前景良好。从需求层面看，随着我国城市化发展进程加快和社会保障体系不断完善，中等收入人群规模不断扩大，旅游消费能力和旅游消费意愿不断提升，旅游消费习惯逐步深化，叠加人民群众健康水平大幅提升，带薪休假制度逐步落实，近年来旅游需求不断提升、旅游消费得到快速释放，为国内旅游业发展奠定了良好基础；从供给层面看，随着高速公路、高速铁路、机场、车站、码头等旅游交通基础设施加速发展，现代综合交通运输体系不断完善，“快进”“慢游”的旅游交通基础设施网络逐步形成，宾馆饭店、景区点等旅游接待设施建设加快，旅游投资持续升温，旅游供给不断增加。

2023 年以来，我国旅游业迎来复苏，2024 年旅游市场景气度进一步提升，全国全年旅游总人次

及总花费均同比增长，根据文旅部发布的数据，2024 年国内出游人次 56.15 亿，同比增长 14.8%；国内游客出游总花费 5.75 万亿元，比上年增加 0.84 万亿元。2025 年以来，我国旅游行业稳中有进、分域向好，延续复苏后高质量发展态势；根据文化和旅游部发布的国内旅游抽样调查统计结果，2025 年，国内居民出游人次 65.22 亿，同比增长 16.2%；国内居民出游花费 6.30 万亿元，同比增长 9.5%。

旅游行业具备一定经营准入壁垒及服务质量和产品壁垒，但是随着旅游产业的深度推进，文旅同质化现象渗透到景区建设、旅游产品和服务体验的各个环节，旅游业“内卷”现象随之凸显，同时消费者对于旅游产品和服务的品质要求面临升级。旅游企业可能面临运营与扩张成本攀升、游客对传统的高价门票和标准化旅游产品兴趣减弱、产品同质化与低价竞争、自身经营模式单一等挑战。预计未来，文旅市场将进一步向多元性、精细化、高品质化转型，需关注文旅行业结构性调整下消费需求升级，市场竞争加剧导致的客源分流对旅游企业盈利的影响。

但同时应关注到，外部重大不可抗力等突发事件可能对旅游行业形成短期冲击，自然灾害如地震、暴风雨、泥石流等会对景区及交通造成破坏导致客源减少，此外极端的天气事件可能影响旅游产品的运营，导致景区客流减少及暂时性关闭。

**（三）区域环境**

**乐山市旅游资源丰富，近年来出台多项政策促进文旅产业发展，为公司发展提供良好的外部环境。**

乐山市地处四川盆地西南部，岷江、青衣江、大渡河交汇于此，是成渝地区双城经济圈重要节点城市，全市幅员面积为 1.27 万平方公里，下辖 4 区、4 县、2 自治县，代管 1 县级市，是国家历史文化名城、中国优秀旅游城市、世界休闲旅游目的地。乐山市旅游资源丰富，素有“天下山水之观在蜀，蜀之胜曰嘉州”的美誉，全市现有 A 级旅游景区 40 个，其中 5A 级景区 2 个、4A 级景区 17 个，拥有峨眉山、乐山大佛、东风堰 3 大世界级遗产。乐山旅游经济总量多年稳居全省第二，2025 年引进万人级群星演唱会等高品质演艺，承办“川超”等高能级赛事，全年接待游客超 1.2 亿人次、旅游总花费超 1,600 亿元，旅游行业发展呈现良好态势。

近年来，乐山市出台多项政策促进文旅产业发展，为公司发展提供良好的外部环境。2025 年 1 月，乐山市人民政府办公室印发《乐山市 2025 年加力扩围促消费十二条措施》，提出全年发放 1,000 万元“文旅惠民消费券”，鼓励酒店、民宿、观演、观影及房车露营、四季营销活动等场景消费；安排财政资金不超过 1,000 万元，对组织境外游客来乐旅游并驻留 1 晚及以上的旅行社给予奖励，并对上一年度入境旅游实行增量奖励；安排财政资金不超过 1,000 万元，对在乐以市场化方式举办演唱会、音乐节、音乐会等大型营业性演出的主办单位予以一次性奖励。2025 年 7 月，中共乐山市委八届十一次全体会议审议通过《关于推进文化和旅游深度融合发展加快建设国际旅游城市打造享誉全球的世界重要旅游目的地的决定》，要求推进文化和旅游深度融合发展，深入实施“工业强市、文旅兴市”发展战略，围绕“124”文旅发展思路，锚定“建设国际旅游城市、打造享誉全球的世界重要旅游目的地”一个总目标，再造“世界级旅游景区、世界美食之都”两张世界级名片，做强“文化创意、赛演娱乐、特色美食、康养旅居”四大特色产业，推进品牌、业态、服务和体制机制融合，不断提升乐山文化影响力、国际旅游吸引力、文旅产业竞争力；到 2027 年，实现入境游客人数倍增、规模以上文体娱乐业企业数量倍增、文化及相关产业增加值倍增，旅游总花费超过 2,000 亿元，文旅产业成为战略性支柱产业；到 2030 年，闻者向往、来者依恋、居者自豪的国际旅游城市基本建成，享誉全球的世界重要旅游目的地打造取得突破性进展。

## 财富创造能力

**公司经营的核心景区资产峨眉山风景区为国家 5A 级旅游景区，具有很强的旅游资源优势，公司依托峨眉山景区开展游山门票、客运索道、观光车运输和宾馆酒店服务业等旅游相关业务，业务多元化程度高且旅游产业链布局完善；2023～2025 年，受景区客流量持续下降等因素影响，公司营业收入逐年下降，需关注后续景区客流量变动及经营业绩情况。**

公司依托峨眉山景区开展游山门票、客运索道、观光车运输和宾馆酒店服务业等旅游相关业务，同时拓展了茶叶销售、旅行社、演艺等业务，业务多元化程度高且旅游产业链布局完善。公司经营的核心景区资产峨眉山景区是世界自然和文化双遗产地、国家级风景名胜区、国家 5A 级旅游景区、全国首批智慧旅游试点景区，是以具有代表性的佛教胜迹与佛教文化、以生态保护、游览欣赏、宗教朝拜、教育科研、康体健身为主要功能的山岳型国家级风景区，具有很强的旅游资源优势。峨眉山景区位于乐山市下辖峨眉山市，峨眉山市交通较为发达，公路、铁路轨道密度较高，酒店餐饮等配套设施较为完备。2023～2025 年，受旅游市场消费不足影响，景区客流量持续下降，公司营业收入逐年下降，分别为 14.26 亿元、13.90 亿元和 12.94 亿元；毛利润逐年下降；毛利率逐年小幅下降，分别为 47.04%、46.79%和 45.62%；需关注后续景区客流量变动及经营业绩情况。2026 年 1～6 月，公司营业收入同比小幅下降，为 6.05 亿元，毛利率为 44.35%。

公司游山门票业务的运营主体为上市子公司峨眉山股份，根据 1997 年 5 月峨眉山股份与峨眉山市峨眉山风景区管理委员会（以下简称“峨眉山景区管委会”）签订的《关于委托经营峨眉山风景区游山票事宜的协议》以及补充协议约定，峨眉山景区管委会委托峨眉山股份负责峨眉山风景区自 1997 年 10 月起 40 年内的游山票发售和款项收取等事项，在协议有效期内，峨眉山景区管委会不再委托峨眉山股份之外的任何第三方从事协议约定的经营活动，具有专营性优势。景区门票价格由四川省发展和改革委员会制定，旺季门票价格为 160 元/人，淡季门票价格为 110 元/人，销售模式包括散客、旅行社、网络销售等方式。2023～2025 年，景区游客量受旅游市场消费不足影响持续下降，分别为 474.97 万人次、467.22 万人次和 434.49 万人次。

公司客运索道业务的经营主体为上市子公司峨眉山股份，包括金顶索道和万年索道的运营，分别位于峨眉山景区中的金顶与万年寺区域，其中金顶索道位于峨眉山核心旅游路线上。2023～2025 年，公司索道票价保持稳定，其中金顶索道票价为旺季成人上行 65 元/人次，下行 55 元/人次，淡季统一上行 30 元/人次，下行 20 元/人次，万年索道价格为旺季上行 65 元/人次，下行 45 元/人次，淡季上行 30 元/人次，下行 20 元/人次。2025 年，金顶索道接待游客量 670.92 万人次，万年索道接待游客量 62.87 万人次。

公司观光车运输的经营主体为峨眉山旅业发展有限公司（以下简称“峨眉山旅业”），主营峨眉山景区进山路线，具有峨眉山风景名胜区旅游观光车项目经营权，具有专营性优势。截至 2026 年 3 月末，公司拥有客车 349 辆，公司客运车队往返全山一次理论计算最大运载量达 2.01 万人次，按运行时速和路程计算，每天最大运载量 6.04 万人次，每年最大运载量 2,204.67 万人次。2023～2025 年，公司观光车游客接待量持续下降，分别为 921.55 万人次、883.64 万人次和 816.72 万人次。

公司宾馆酒店服务业经营主体包括峨眉山股份、峨眉山旅业和成都峨眉山饭店，运营酒店涵盖三星、四星、准四星、准五星和五星，分布于峨眉山景区及成都市区，且在一家酒店内按房型设有各档价位，差别定价能够满足各类游客不同需求。2023～2025 年，受外部环境影响及公司运营酒店展业时间较早对游客吸引力下降等因素影响，公司运营酒店的房间均价及入住率均整体呈现下降趋

势。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

**1、盈利能力**

**2023～2025 年，公司净利润持续增长，盈利对利息的保障能力持续提升；资产减值损失规模较大，对利润形成一定侵蚀。**

2023～2025 年，公司期间费用呈下降趋势，主要为管理费用和财务费用，期间费用率有所波动。同期，公司投资收益持续增长，主要系对联营企业乐山市商业银行股份有限公司（以下简称“乐山市商业银行”）权益法下确认的投资损益等；资产减值损失规模较大且存在波动，2023～2025 年分别为-1.56 亿元、-0.74 亿元和-0.91 亿元[1]，主要系子公司峨眉山云上旅游投资有限公司演艺剧场经营未达到预期，而计提的固定资产减值和无形资产减值，对利润形成一定侵蚀。同期，公司营业利润及利润总额有所波动，净利润持续增长，2025 年为 2.20 亿元；总资产报酬率有所波动，净资产收益率逐年增长。2023～2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 3.95 倍、4.92 倍和 5.49 倍，盈利对利息的保障能力持续提升。

2026 年 1～6 月，公司净利润为 1.56 亿元，同比增长。

**2、资产可变现性**

**2023～2025 年末，公司总资产规模逐年增长，流动资产占比逐年提升；其他应收款对资金形成一定占用。**

2023～2025 年末，公司总资产分别为 65.41 亿元、67.84 亿元和 70.84 亿元，规模逐年增长，主要为非流动资产，但流动资产占比逐年提升。流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，其中，货币资金规模逐年增长，截至 2025 年末，受限货币资金规模为 0.32 亿元，主要系 ETC 保证金、司法冻结资金；其他应收款主要为资金拆借和往来款等，规模逐年增长，截至 2025 年末，其他应收款账龄主要集中在 1 年以内和 5 年以上，对资金形成一定占用，同期末，按欠款方归集的期末余额前五名合计占比 90.91%，集中度很高。非流动资产主要由长期股权投资、其他非流动金融资产、投资性房地产、固定资产和无形资产构成。其中，长期股权投资有所波动，主要为对乐山市商业银行等的投资；其他非流动金融资产规模保持稳定，主要系对乐山佛佑旅游投资企业（有限合伙）的投资；投资性房地产小幅波动；固定资产因处置或报废、计提折旧及减值准备等而持续下降，主要系旅游相关房屋及建筑物、机器设备、索道设备等；无形资产规模有所波动，主要为土地使用权、旅游相关特许经营权及剧目等。

2026 年 6 月末，公司总资产为 71.01 亿元，较 2025 年末小幅增长。

截至 2026 年 6 月末，公司受限资产规模 8.50 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 11.97%和 32.18%，主要为用于银行借款抵押的无形资产、固定资产、投资性房地产等。

[1] 损失以“-”号列示。

**（二）债务及资本结构**

**2023～2025 年末，公司总负债规模有所波动，资产负债率有所波动；2025 年末公司短期有息债务规模及占比同比上升；截至 2026 年 6 月末，期末现金及现金等价物余额能够对短期有息债务形成覆盖；公司对外担保比率较高且区域集中度高，存在一定或有风险。**

2023～2025 年末，公司总负债分别为 39.93 亿元、39.56 亿元和 45.53 亿元，规模有所波动，2025 年末负债结构转为以流动负债为主，资产负债率有所波动，2025 年末为 64.28%。流动负债主要由短期借款、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成；其中，短期借款持续增长，主要为信用借款和抵押借款等；其他应付款主要为借款及往来款项等，逐年增长；一年内到期的非流动负债规模波动很大。非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，其中长期借款规模持续增长，截至 2025 年末主要为质押借款和保证借款等；应付债券于 2025 年末大幅下降，主要系“21 峨乐旅集 MTN001”全部转入 1 年内到期的非流动负债所致。

2026 年 6 月末，公司总负债为 44.59 亿元，较 2025 年末小幅下降。

2023 年以来，公司总有息债务规模有所波动，2025 年末，受一年内到期的应付债券大幅增长的影响，短期有息债务规模及占比同比上升。截至 2026 年 6 月末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖倍数为 1.05 倍，能够对短期有息债务形成覆盖。

截至 2026 年 6 月末，公司对外担保余额为 11.36 亿元，对外担保比率较高，为 43.02%，主要为对当地国有企业的担保，区域集中度高，存在一定或有风险，其中对峨眉山全域旅游发展集团有限公司[2]发行规模为 10 亿元的“19 峨眉山旅游 NPB01”提供差额补偿担保，峨眉山发展（控股）有限责任公司为该债券的差额补偿提供反担保；同期末，公司无影响公司生产经营的重大未决诉讼事项。

**2023～2025 年末，公司所有者权益规模有所波动，少数股东权益占比较高，对所有者权益稳定性存在一定影响。**

2023～2025 年末，公司所有者权益分别为 25.48 亿元、28.28 亿元和 25.31 亿元，规模有所波动，其中实收资本保持稳定，资本公积波动较大，未分配利润有所波动。此外，少数股东权益占比较高，主要为子公司峨眉山股份的少数股东权益，截至 2025 年末为 15.13 亿元，占比 59.79%，对所有者权益稳定性存在一定影响。

2026 年 6 月末，公司所有者权益为 26.41 亿元，较 2025 年末有所增长。

**（三）现金流**

**2023～2025 年，公司经营性现金流持续净入，对利息的保障程度较好；投资性净现金流波动较大；筹资性现金流持续净流出。**

2023～2025 年，公司经营性现金流保持净流入，但净流入规模逐年下降，经营性净现金流对利息的保障倍数小幅波动，整体保障程度较好。投资性净现金流波动较大，其中 2025 年转为净流入，主要系当期减持乐山市商业银行股权使得收回投资收到的现金大幅增加所致。筹资性现金流持续净流出，净流出规模波动较大。2026 年 1～6 月，经营性现金流维持净流入，投资性现金流同比转为净流出，筹资性现金流维持净流出。

[2] 曾用名：峨眉山旅游发展有限公司

## 外部支持

**公司作为乐山市国资委下属的国有旅游企业，能够获得政府补助等支持。**

公司控股股东为乐山产投，实际控制人为乐山市国资委，公司作为乐山市国资委下属的旅游企业，经营国家 5A 级旅游景区峨眉山景区，能够获得政府补助等支持。2023～2025 年，计入其他收益的政府补助金额分别为 0.06 亿元、0.36 亿元和 0.18 亿元。

## 评级结论

综合分析，大公国际评定峨乐旅集团信用等级为 $AA+_{pi}$，评级展望为稳定。

# 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（%） | 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[3] | 360 /（营业成本/年初末平均存货） |
| 应收账款周转天数[4] | 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） |

[3] 半年度取 180 天。

[4] 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。