



CREDIT RATING REPORT

报告名称

淄博市财金控股集团有限公司主 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】00490

大公国际资信评估有限公司通过对淄博市财金控股集团有限公司及“23 淄金债/23 淄博财金债”的信用状况进行跟踪评级，确定淄博市财金控股集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“23 淄金债/23 淄博财金债”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：

二〇二六年六月二日



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淄金债/23淄博财金债	10.50	7	AAA	AAA	2025.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	589.18	588.99	585.63	546.65
所有者权益	191.90	192.60	187.72	192.24
总有息债务	-	234.09	243.47	203.54
营业收入	26.03	97.46	101.56	101.71
净利润	-0.28	5.06	0.41	1.04
经营性净现金流	0.23	2.60	0.65	0.23
毛利率	15.64	17.96	17.95	17.95
总资产报酬率	0.22	3.36	1.88	1.65
资产负债率	67.43	67.30	67.95	64.83
债务资本比率	-	54.86	56.47	51.43
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.25	1.63	1.89
经营性净现金流 / 总负债	0.06	0.65	0.17	0.07

注: 公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表, 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审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2023 年财务数据采用 2024 年审计报告期初数。

评级小组负责人: 张行行

评级小组成员: 刘银玲 曹李慧

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

淄博市财金控股集团有限公司(以下简称“淄博财金”或“公司”)主要从事能源供应和销售、供水、供热及金融投资等业务。跟踪期内, 公司业务结构仍较为多元且能源供应和销售、供水及供热业务在淄博市仍具有一定的专营优势, 2025 年利润水平同比大幅提升, 盈利对利息和总有息债务的覆盖能力同比增强, 且可持续获得政府在资金注入、政府补助等方面的支持; 但同时, 公司期间费用对利润的侵蚀加大且需关注投资收益、公允价值变动收益等指标后续变动情况, 总有息债务规模仍较大, 存在一定债务偿付压力。此外, 淄博市城市资产运营集团有限公司(以下简称“淄博城运”)为“23 淄金债/23 淄博财金债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司经营业务涵盖能源供应和销售、供水、供热及金融投资等领域, 业务结构仍较为多元, 其中能源供应和销售、供水及供热业务在淄博市仍具有一定的专营优势;
- 2025 年, 公司营业利润、利润总额和净利润均同比大幅增长, 盈利可完全覆盖利息支出且对利息和总有息债务的覆盖能力同比增强;
- 公司是淄博市重要的国有资本运营主体之一, 可持续获得政府在资金注入、政府补助等方面的支持;
- 淄博城运为“23 淄金债/23 淄博财金债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 2025 年, 公司期间费用规模及占营业收入比重同比增长, 期间费用对利润的侵蚀加大, 此外, 利润水平对投资收益、公允价值变动



收益等依赖较大，需关注相关指标后续变动情况；

- 2025 年末，公司总有息债务规模仍较大，面临一定债务偿付压力。



评级模型打分表结果

因《通用企业信用评级方法与模型》（版本号：PFM-TY-2024-V.2.0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《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	5.65
（一）市场竞争力	6.06
（二）运营能力	5.00
（三）可持续发展能力	1.09
要素二：偿债来源与负债平衡	4.80
（一）偿债来源	5.14
（二）债务与资本结构	5.51
（三）保障能力分析	4.93
（四）现金流量分析	2.66
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	1
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是淄博市重要的国有资本运营主体之一，可持续获得政府在资金注入、政府补助等方面的支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 aa-变动至本次评级的 aa，理由为本评级报告所依据的评级方法与模型修订以及 2025 年（末）公司净利润（三年加权）、EBITDA 利息保障倍数（三年加权）、经营性净现金流利息保障倍数（三年加权）和信用贷款占比同比增长等。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 2 个子级调整为本次评级的 1 个子级，理由为公司是淄博市重要的国有资本运营主体之一，可持续获得政府在资金注入、政府补助等方面的支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

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 淄金债/23 淄博财金债	AAA	2025/06/05	白迪、周春云	通用企业信用评级方法与模型（V.2.0）	点击阅读全文
-	23 淄金债/23 淄博财金债	AAA	2023/07/10	肖尧、白迪	一般工商企业信用评级方法（V.3.0）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2022/10/17	肖尧、宋美霖	一般工商企业信用评级方法（V.3.0）	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淄博市财金控股集团有限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或其发行人/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 6 月 2 日至 2027 年 6 月 1 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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的淄博财金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：

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 淄金债/23 淄博财金债	10.50	10.50	2023.12.07~2030.12.07 ¹	用于向“淄博财金中晟新动能股权投资合伙企业(有限合伙) ² ”出资	已按募集资金用途使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化，注册资本于 2025 年 1 月由 30.00 亿元增加至 50.00 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 32.28 亿元，控股股东及实际控制人仍为淄博市财政局，出资占比为 100.00%。同期，公司纳入合并范围的一级子公司共 19 家。

跟踪期内，公司修订了《章程》，主要体现为注册资本增加和取消监事会设置。根据公司《章程》，公司不设股东会，由出资人淄博市财政局行使职权。公司设董事会，成员为 4 人，其中出资人委派 2 人；职工董事 1 人，由职工代表大会选举产生；外部董事 1 人，由出资人聘任；董事会设董事长 1 人。不设监事会、监事，由内部审计机构行使监事会职权。设置总经理，对董事会负责。

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 5 月 19 日，公司本部不存在关注或不良类信贷记录。公司提供了部分子公司的企业信用报告，截至 2026 年 5 月 15 日，淄博市水务集团有限责任公司（以下简称“淄博水务”）本部不存在关注或不良类信贷记录；截至 2026 年 5 月 19 日，淄博市齐惠投资管理合伙企业(有限合伙)、齐信物产（淄博）有限公司本部不存在关注或不良类信贷记录；截至 2026 年 5 月 20 日，淄博市能源集团有限责任公司（以下简称“淄博能源”）、淄博市热力集团有限责任公司（以下简称“热力集团”）、淄博财金新动能股权投资合伙企业(有限合伙)本部不存在关注或不良类信贷记录。截至 2026 年 5 月 6 日，淄博市鑫润融资担保有限公司（以下简称“鑫润担保”）其他借贷交易存在 1.10 亿元关注类余额和 3.17 亿元不良类余额，上述事项均因鑫润担保开展业务过程中客户贷款逾期形成，鑫润担保对上述款项均已设定反担保措施且可覆盖客户贷款余额³。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的已到期债务融资工具均已按时兑付本息，存续债务融资工具已到付息日的均已按时付息。

¹ 设置本金提前偿还条款。

² 2024 年 3 月 20 日，公司发布公告称将募投基金名称变更为“淄博财金新动能股权投资合伙企业（有限合伙）”。

³ 由于关注和不良事项涉及客户分散，公司仅提供部分反担保文件。



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，国内天然气产量稳步增长，表观消费量同比保持稳定，进口量同比下降，供气自主可控能力有所增强；天然气在能源消费总量中占比仍然较低，未来尚有提升空间；水务行业公用属性突出，整体发展稳中有进，同时转型提质与盈利压力并存。

2025 年，全球天然气市场呈现紧平衡、高波动、强分化运行格局，上半年受地缘局势及供给端扰动影响，国际气价阶段性冲高，下半年区域分化态势显著，欧洲气价震荡下行，美国气价则阶段性走强，全球天然气供需格局与贸易体系加速重构。国内市场方面，2025 年我国天然气产量稳步增长，全年产量 2,621 亿立方米，同比增长 6.2%，连续多年实现百亿立方米级增产，增产势头稳固。但受宏观经济调整、新能源替代、工业领域节能提效推进及部分行业开工不足等多重因素影响，国内天然气消费增速明显放缓，全年表观消费量约 4,266 亿立方米，同比增速由上年约 8% 回落至 0.12%。此外，目前天然气占能源消费总量比重仍处于较低水平，2024 年为 8.8%，未来尚有提升空间。供需



层面来看，受制于我国富煤、缺油、少气的资源禀赋，国内气源产能长期难以匹配消费需求，天然气对外依存度维持高位，2025 年约为 40%。国产天然气与国内消费需求的缺口主要由进口天然气进行补充，我国目前已形成 PNG 进口和 LNG 进口的进口资源保障格局。根据海关总署统计数据，2025 年我国天然气进口量合计 12,787 万吨，受需求疲软、国际气价波动及国内产量提升等因素影响，进口量同比下降 2.8%，供气自主可控能力有所增强。

水务领域方面，我国水务行业具备强公用事业属性，业务主要涵盖城镇供水、污水处理及再生利用，整体呈现区域垄断、需求刚性、现金流稳定等特征，属于典型的防御性行业。从需求端来看，伴随我国新型城镇化持续推进、居民生活用水标准提升及工业废水治理要求趋严，城镇供水、污水处理需求保持稳健增长，行业业务量波动风险整体可控。行业监管层面，国家持续强化水环境治理、水资源集约利用管控要求，污水处理提质增效、再生水利用、管网更新改造等政策持续落地，倒逼行业技术迭代与服务标准升级，同时为具备区域运营优势、充足项目储备的水务企业释放增量业务空间。“十五五”期间，国家加快建设现代化水网、深化水资源节约集约利用，重点布局国家水网主骨架、防洪安全、水生态修复、智慧水利等核心领域，城乡供水一体化、农村供水提质、再生水利用率提升、老旧管网改造成为核心发展任务之一，行业进入存量提质、结构优化、智慧低碳的转型新阶段。从盈利模式来看，行业收入主要依托政府核定水价及污水处理服务费，由于调价周期长、成本传导存在滞后性，存在一定盈利波动压力。整体而言，水务行业经营稳定性强、抗周期能力突出，但投资规模大、回收周期长，对资本实力、运营管理及政府回款能力依赖度较高。

（三）区域环境

2025 年，淄博市地区生产总值和一般公共预算收入均同比继续增长，同期末地方政府债务余额同比进一步扩大。

淄博市是山东省地级市，位于山东省中部，是省会经济圈副中心城市。全市辖张店、淄川、博山、周村、临淄 5 个区，桓台、高青、沂源 3 个县和淄博高新技术产业开发区、淄博经济开发区、文昌湖省级旅游度假区 3 个功能区，总面积 5,965 平方公里，2025 年末全市常住人口 460.64 万人。

表 2 2023~2025 年淄博市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,088.89	5.6	4,884.1	5.5	4,561.8	5.5
规模以上工业增加值	-	7.4	-	7.1	-	8.2
固定资产投资（不含农户）	-	-12.6	-	4.5	-	5.9
一般公共预算收入		419.73		411.44		395.30
税收收入		222.86		227.18		254.41
政府性基金收入		238.07		264.22		213.67
一般公共预算支出		583.28		577.69		551.88

数据来源：根据公开资料整理

2025 年，淄博市地区生产总值和规模以上工业增加值同比继续增长，但固定资产投资（不含农户）同比下降，具体表现为第三产业投资规模的下降。同期，淄博市一般公共预算收入、一般公共预算支出均同比继续增长，税收收入、政府性基金收入同比呈现不同程度下降；期末地方政府债务余额同比进一步扩大至 1,673.02 亿元。



财富创造能力

跟踪期内，公司仍是淄博市重要的国有资本运营主体之一，经营业务涵盖能源供应和销售、供水、供热及金融投资等领域，业务结构仍较为多元；2025 年，公司营业收入同比小幅下降，毛利率维持稳定。

跟踪期内，公司仍是淄博市重要的国有资本运营主体之一，经营业务涵盖能源供应和销售、供水、供热及金融投资等多个板块，业务结构仍较为多元。2025 年，公司营业收入和毛利润同比小幅下降，毛利率维持稳定。

表 3 2023~2025 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）⁴

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	97.46	100.00	101.56	100.00	101.71	100.00
能源供应和销售	40.31	41.36	41.90	41.25	48.29	47.48
供水	8.63	8.85	8.95	8.82	9.25	9.09
供热	7.91	8.12	7.56	7.45	7.78	7.65
智慧系统集成与运营	12.30	12.62	8.22	8.09	7.61	7.49
智能物流与仓储系统设计与销售	6.98	7.16	8.06	7.94	8.71	8.56
保安服务	3.79	3.89	3.67	3.61	3.61	3.55
金融投资	5.24	5.38	3.96	3.90	1.74	1.71
融资担保	0.43	0.44	0.46	0.45	0.23	0.23
其他	11.88	12.19	18.78	18.49	14.49	14.25
毛利润	17.50	100.00	18.23	100.00	18.26	100.00
能源供应和销售	4.66	26.60	4.26	23.40	5.95	32.58
供水	2.54	14.51	2.19	11.99	2.78	15.23
供热	1.40	8.00	1.87	10.28	1.94	10.64
智慧系统集成与运营	2.35	13.45	2.19	12.02	1.77	9.69
智能物流与仓储系统设计与销售	1.26	7.19	0.36	2.00	0.79	4.34
保安服务	0.49	2.80	0.40	2.22	0.51	2.77
金融投资	3.60	20.58	3.86	21.20	1.70	9.29
融资担保	0.43	2.43	0.46	2.52	0.23	1.28
其他	0.78	4.44	2.62	14.38	2.59	14.20
毛利率		17.96		17.95		17.95
能源供应和销售		11.55		10.18		12.32
供水		29.45		24.41		30.07
供热		17.71		24.79		24.97
智慧系统集成与运营		19.14		26.65		23.24
智能物流与仓储系统设计与销售		18.04		4.53		9.10
保安服务		12.92		11.01		14.02
金融投资		68.75		97.60		97.66
融资担保		100.00		100.00		100.00
其他		6.54		13.95		17.89

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 合计数不等于各项目加总数系四舍五入导致，下同；金融投资主要核算基金管理、保理、应急转贷等业务收入。



分板块看，2025 年，公司能源供应和销售业务收入同比变动不大，毛利润和毛利率同比小幅提升；供水业务收入同比变动不大，毛利润和毛利率同比提升；供热业务收入同比变动不大，但毛利润和毛利率同比呈现较大幅度下降，主要是当期延长供暖时间带动成本上升所致；智慧系统集成与运营业务收入同比增幅较大，但毛利率同比大幅下降，主要原因为该板块业务设备升级提升导致成本上升，进而压缩了利润空间；智能物流与仓储系统设计与销售业务收入同比下降，主要是 2025 年三季度公司出售淄博展恒鸿松股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“淄博展恒”）99% 的基金份额，出售后淄博展恒及上述业务经营主体东杰智能科技集团股份有限公司⁵（以下简称“东杰智能”）不再纳入合并范围所致，同期该业务毛利润和毛利率同比大幅提升，主要是海外业务占比提升且盈利较好以及加强降本增效等原因所致；保安服务业务收入和盈利较为稳定；受业务规模扩大和部分业务模式调整等因素影响，金融投资业务收入同比增长，但毛利率同比呈现下降；融资租赁业务收入维持稳定，毛利率仍为 100%；其他业务收入和毛利率降幅均较大，主要是业务构成变动所致。

2026 年 1~3 月⁶，公司营业收入为 26.03 亿元，同比有所下降，毛利率为 15.64%，同比提高 5.25 个百分点。

（一）能源供应和销售

跟踪期内，公司能源供应和销售业务经营模式未发生变化，居民用气价格有所调整，相关业务开展在淄博市范围内仍具有一定专营优势。

公司能源供应和销售业务主要为天然气供应和销售，辅以能源相关贸易业务，主要经营主体为淄博能源及其下属子公司。跟踪期内，公司能源供应和销售业务的经营模式未发生变化，仍主要为外购天然气，然后通过自建管道运输并销售至下游客户，下游客户覆盖居民和非居民用户，以非居民用户为主。但跟踪期内对居民的销售气价有所调整。根据 2025 年 5 月淄博市发展和改革委员会（以下简称“淄博市发改委”）出具的《关于理顺民用天然气价格及有关问题的通知》，居民生活用气的基本气价由现行的 2.95 元/立方米调整为 3.10 元/立方米；居民用天然气仍然执行阶梯价格，依据年度用气量的递进分为三档，一、二、三档的销售价格分别为 3.10 元/立方米、3.25 元/立方米和 3.95 元/立方米，并对气代煤、城乡低保对象、学校、托幼园所、社会医疗机构等特殊用户的用气价格进行单独约定。同期非居民用气销售定价模式保持不变，仍以实际购进价格为基础，采取“等额加减，顺价销售”的原则，在淄博市发改委规定的购销价差的上限以内加价销售，购销价差的上限则不定期调整。

截至 2026 年 3 月末，公司已开发居民用户 101.79 万户（通气点火客户）、工业用户 1,352 户、商业用户 5,104 户，燃气管网覆盖淄博市五区三县（张店区、淄川区、博山区、临淄区、周村区、桓台县、高青县和沂源县）。依托完善的管网布局与区域经营布局优势，公司在淄博市能源供应和销售领域占据重要地位，相关业务开展在淄博市范围内仍具有一定专营优势。从业务规模看，2023~2025 年，受市场需求波动影响，公司销气量有所波动，分别为 17.06 亿立方米、16.16 亿立方米和 16.50 亿立方米。

⁵ 东杰智能为淄博展恒合并范围内企业。

⁶ 公司未提供 2026 年 1~3 月分业务板块收入构成数据。



（二）供水

跟踪期内，公司供水业务经营模式及水价均未发生变化，在淄博市范围内仍具有一定专营优势。

公司供水业务主要经营主体为淄博水务及其下属子公司。跟踪期内，公司供水业务的经营模式及水价未发生变化，供水范围仍涵盖淄博市中心城区、临淄区、周村区、桓台县等地区，在淄博市范围内仍具有一定专营优势。

截至 2025 年末，公司水厂数量为 10 家，供水能力同比未发生变化，拥有的管网长度和用户数量同比略有增长。从售水量看，2025 年，公司实现售水量同比有所下降，其中非居民用水同比下降，居民用水和特殊行业用水同比增长。

表 4 2023~2025 年（末）公司供水业务情况

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
水厂数量（家） ⁷	10	-	-
供水能力（万吨/日）	160	160	137
供水总量（万吨）	25,819.76	26,227.35	30,182.57
售水总量（万吨）	26,425.33	28,200.22	29,204.35
其中：非居民用水（万吨）	22,346.50	24,216.41	24,597.96
居民用水（万吨）	4,069.39	3,974.48	4,596.51
特许行业用水（万吨）	9.45	9.33	9.88
管网长度（公里）	2,122.59	2,103.70	2,252.64
用户数（万户）	18.19	17.99	19.11

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）供热

跟踪期内，公司供热业务经营模式及供热价格均未发生变化，供热范围涵盖淄博市中心城区、高新区等地区，在淄博市范围内仍具有一定专营优势。

公司供热业务主要经营主体为热力集团及其下属子公司。跟踪期内，热力集团仍为淄博市重要的供热企业，拥有供热站 300 余座，供热主管网长度超 1,000 公里，供热范围覆盖淄博市中心城区、高新区等地区，在淄博市范围内仍具有一定专营优势。公司供热业务的经营模式及供热价格均未发生变化，供热模式仍为外购高温水，通过一级管网到换热站，从换热站通过二级管网进入终端客户；外购热力主要来自淄博华星热力有限公司和淄博热电集团有限公司，热源占比分别约为 60%和 20%。供热收入包括暖气费收入、换热气费收入、转供地方社会换热站收入以及供热配套费收入等，成本构成主要是外购高温水。

（四）智能物流与仓储系统设计与销售、智慧系统集成与运营

2025 年，受利息支出增加等因素影响，爱特云翔利润总额亏损幅度同比扩大，需关注其后续经营情况及对公司整体业绩的影响；东杰智能已划出公司合并范围，公司不再经营智能物流与仓储系统设计与销售业务。

智能物流与仓储系统设计与销售业务由原子公司东杰智能负责，东杰智能专注于提供全流程“物流+信息流”的智能制造综合方案，主要产品包括智能生产系统、智能物流仓储系统和智能立体停车系统。根据东杰智能 2025 年 8 月发布的公告，淄博财金与海南鹤平投资有限公司（以下简称“海南

⁷ 自 2025 年起，水厂数量口径改为自有水厂纳入统计，不包含代管水厂，与供水能力、供水量、售水量等指标口径统一；历史数据不再追溯调整，以“-”列示。



鹤平”）签署协议，将持有的淄博展恒 99% 的基金份额转让给海南鹤平，交易价格为 16.2 亿元；上述事项已于同年完成工商变更，淄博展恒及其下属企业东杰智能等划出淄博财金合并范围。东杰智能划出后，公司不再经营智能物流与仓储系统设计与销售业务。2025 年，东杰智能期末总资产 30.12 亿元，净资产 16.92 亿元，营业收入 10.14 亿元，利润总额 0.18 亿元。

智慧系统集成与运营业务由子公司山东爱特云翔信息技术有限公司（以下简称“爱特云翔”）负责运营。跟踪期内，爱特云翔主营业务结构未发生重大变化，核心业务仍包括 IDC 服务、智慧城市建设、以云平台为主的系统集成服务等，但基于业务发展规划，取消青岛数据中心，目前运营数据中心共 2 个，位于淄博和宁夏。2025 年，爱特云翔期末总资产同比小幅增长，资产负债率同比提升；受益于设备升级集成业务量增长，全年营业收入同比大幅增长，但由于利息支出增加等原因，利润总额亏损幅度同比扩大，需关注其后续经营情况及对公司整体业绩的影响。

表 5 2023~2025 年爱特云翔主要财务指标（单位：亿元、%）

时期	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	利润总额	经营性净现金流
2025 年	48.12	80.49	14.75	16.03	-0.89	-2.38
2024 年	46.95	77.90	8.22	26.78	-0.15	2.39
2023 年	37.90	72.18	7.61	23.33	0.05	0.81

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）金融投资及融资担保

公司通过金融投资方式对外投资规模较大，融资担保对象以小微企业为主，仍存在一定风险管控压力及代偿风险。

公司金融投资业务主要由公司本部及子公司淄博齐鲁创业投资有限责任公司等负责，经营业务仍主要包括股权投资和基金投资两部分，相关收益纳入投资收益、公允价值变动收益等科目核算，此外公司开展基金管理、保理、应急转贷等金融业务，相关收入纳入金融投资业务板块核算。公司股权投资一方面是坚持价值投资，持有淄博及山东优质企业的股权，另一方面积极扶持淄博当地符合“四强”产业规划的企业，以获得投资收益；基金投资主要以参股基金的形式开展，投资标的主要集中在山东尤其是淄博市范围内，行业主要集中于新材料和设备制造等符合淄博产业规划的行业。截至 2026 年 3 月末，公司对外股权投资项目主要有 5 个，投资成本为 26.84 亿元，主要被投资企业包括齐商银行股份有限公司（以下简称“齐商银行”）、极星汽车控股有限公司、山东东岳未来氢能材料股份有限公司（以下简称“东岳氢能”）、厦门恒坤新材料科技股份有限公司（以下简称“恒坤新材料”）等；参股设立基金项目主要有 22 个，基金总规模 606.37 亿元，累计实缴出资 124.66 亿元，其中淄博财金认缴出资、实缴出资分别为 317.30 亿元和 42.23 亿元，基金累计投资项目 151 个，投资金额 112.93 亿元，退出金额（包含本金+收益+分红）30.30 亿元。

融资担保业务运营主体为鑫润担保。截至 2026 年 3 月末，鑫润担保对外担保金额为 46.87 亿元，占鑫润担保净资产的 2.66 倍，其中融资性担保余额 46.86 亿元，履约保函余额 0.01 亿元，担保笔数 3,407 笔；从客户类型分，对小微企业在保余额 43.62 亿元，占担保金额的 93.06%。2025 年及 2026 年 1~3 月，鑫润担保代偿金额分别为 5,252.11 万元和 348.35 万元。

总体来看，公司通过金融投资方式对外投资规模较大，融资担保对象以小微企业为主，仍存在一定风险管控压力及代偿风险。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司营业利润、利润总额和净利润均同比大幅增长，期间费用规模及占营业收入比重同比增长，期间费用对利润的侵蚀加大；利润水平对投资收益、公允价值变动收益等依赖较大，需关注相关指标后续变动情况。

2025 年，公司期间费用同比有所增长，构成仍以管理费用和财务费用为主，其中，管理费用同比有所下降，仍主要由职工薪酬、折旧费、办公费及其他等构成，财务费用同比增长，主要是利息支出与手续费支出增加等所致；期间费用率同比进一步提升，期间费用对利润的侵蚀加大。同期，其他收益规模仍较小且同比下降，主要由各类奖补、增值税加计抵减、专项资金等构成；投资收益同比大幅增加，主要原因是当期处置淄博展恒股权形成较多投资收益；受益于对东岳氢能及恒坤新材料股权投资的评估增值，公司公允价值变动收益同比大幅度增长；信用减值损失的净损失规模同比大幅下降，主要由应收类款项坏账损失构成；资产减值损失同比由净收益转为净损失，主要原因是 2024 年存在较大规模存货跌价准备转回而本期无此事项，上述事项使得存货跌价损失及合同履约成本减值损失同比由净收益 3.30 亿元转为净损失 385.94 万元。

表 6 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	3.71	21.79	20.05	18.03
管理费用	1.93	8.22	8.79	8.57
财务费用	1.20	10.63	8.30	6.24
期间费用率	14.26	22.36	19.74	17.72
其他收益	0.02	0.21	0.32	0.36
投资收益	0.17	4.23	1.95	10.02
公允价值变动收益	0.00 ⁸	8.85	1.32	-0.91
信用减值损失	-0.06	-0.63	-2.03	-5.61
资产减值损失	0.00 ⁹	-0.43	2.66	-2.62
营业利润	-0.01	6.37	1.18	0.71
营业外收入	0.03	2.24	0.21	1.23
营业外支出	0.04	0.17	0.30	0.29
利润总额	-0.02	8.45	1.10	1.65
净利润	-0.28	5.06	0.41	1.04
总资产报酬率	0.22	3.36	1.88	1.65
净资产收益率	-0.15	2.63	0.22	0.54

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，受益于投资收益、公允价值变动收益同比大幅增加等因素，公司营业利润、利润总额和净利润均同比大幅增长；营业外收入同比大幅增加，主要是当期核销无需支付的款项及其他（主要为应付货款）规模较大所致。公司利润水平对投资收益、公允价值变动收益等依赖较大，需关注相关指标后续变动情况。同期公司总资产报酬率和净资产收益率均同比大幅提升。

⁸ 12.98 万元。

⁹ 1.00 万元。



2026 年 1~3 月，公司营业利润、利润总额和净利润同比继续亏损，但亏损规模收窄；期间费用及占营业收入比重同比下降；其他收益和投资收益均同比下降。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主；截至 2026 年 3 月末，公司银行授信储备充足，可对债务偿付形成一定支撑。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主。截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 357.70 亿元，结余授信额度 239.05 亿元，授信储备充足，可对债务偿付形成一定支撑；截至 2025 年末，公司长短期借款（含 1 年内到期的长期借款）中信用借款占比为 21.21%。

此外，公司已在债券市场发行多只债券，截至 2025 年末应付债券余额为 127.63 亿元。

2025 年以来，公司总资产规模变动不大，资产结构仍以非流动资产为主，其他应收款中部分款项账龄较长，对资金形成一定占用；资产构成中对外投资规模较大，需关注后续投资收益实现情况。

2025 年以来，公司总资产规模变动不大，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货、其他应收款和其他流动资产等构成。2025 年末，公司货币资金同比有所增长，仍主要由银行存款和其他货币资金构成，受限货币资金为 5.67 亿元。应收账款同比变动不大，累计计提坏账准备 1.98 亿元，账龄主要分布在 1 年以内和 2 至 3 年，其中 1 年以内账龄款项占比 63.25%，按欠款方归集的期末余额前五名合计占比为 39.09%。存货同比基本持平，仍主要由工程施工及开发成本、库存商品等构成，累计计提跌价准备 309.15 万元。

表 7 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	86.12	14.62	86.30	14.65	73.85	12.61	81.55	14.92
应收账款	19.72	3.35	20.70	3.52	20.02	3.42	18.30	3.35
存货	34.46	5.85	35.97	6.11	35.96	6.14	30.06	5.50
其他应收款	69.96	11.87	83.33	14.15	72.84	12.44	57.83	10.58
其他流动资产	37.58	6.38	34.17	5.80	31.80	5.43	20.79	3.80
流动资产合计	266.03	45.15	279.91	47.52	255.65	43.65	227.48	41.61
债权投资	26.98	4.58	17.20	2.92	15.00	2.56	0	0
长期股权投资	38.10	6.47	38.29	6.50	41.36	7.06	45.65	8.35
其他权益工具投资	114.69	19.47	115.64	19.63	121.55	20.76	129.79	23.74
其他非流动金融资产	41.42	7.03	36.48	6.19	27.45	4.69	19.22	3.52
固定资产	53.84	9.14	53.77	9.13	62.48	10.67	52.13	9.54
无形资产	20.41	3.46	20.57	3.49	21.52	3.68	21.84	4.00
非流动资产合计	323.16	54.85	309.08	52.48	329.98	56.35	319.17	58.39
总资产	589.18	100.00	588.99	100.00	585.63	100.00	546.65	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司其他应收款同比有所增长，主要由开展应急转贷业务、项目出资等形成的往来款构成，期末累计计提坏账准备 9.40 亿元，款项账龄主要分布在 1 年以内、1 至 2 年和 5 年以上，部分款项账龄较长，对资金形成一定占用；按欠款方归集的期末余额前五名合计占比为 48.11%。其他流动资产同比有所增长，主要由应收货币保证金、应收质押保证金和增值税留抵扣额等构成。2026 年 3 月末，公司流动资产较 2025 年末小幅下降，其中，其他应收款有所下降，其他流动资产有所增长，流动资产其他主要科目较 2025 年末变动不大。

**表 8 截至 2025 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）**

欠款方名称	余额	款项性质	占比
淄博市临淄区国有资产经营有限公司	10.00	往来款	10.78
海南鹤平投资有限公司	10.00	往来款	10.78
淄博经济开发区管理委员会	9.61	往来款	10.36
淄博市淄川区财金控股有限公司	8.00	往来款	8.63
淄博市城市资产运营集团有限公司	7.00	往来款	7.55
合计	44.61	-	48.11

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、固定资产和无形资产等构成。2025 年末，公司债权投资同比有所增长，系委托贷款业务投放增加所致，期末债权投资全部由委托贷款业务构成。长期股权投资同比有所下降，期末余额主要是对齐商银行的投资 31.04 亿元。其他权益工具投资同比小幅下降，以公允价值进行计量，主要投向基金类公司，期末余额主要由对金石新材料产业母基金（淄博）合伙企业（有限合伙）44.79 亿元、淄博盈科吉运创业投资合伙企业（有限合伙）20.86 亿元、淄博道得股权投资基金合伙企业（有限合伙）9.51 亿元等投资构成。其他非流动金融资产同比大幅增长，主要是投资企业恒坤新材料完成上市使得该项投资公允价值大幅增加以及对东岳氢能投资的评估价值增加所致，期末余额主要由对东岳氢能 16.73 亿元、恒坤新材料 7.95 亿元、数字淄博运营发展有限公司 6.00 亿元等投资构成。固定资产同比有所下降，主要是东杰智能划出合并范围所致，期末余额主要由房屋及建筑物、管道运行设备、机器设备等构成，累计计提折旧 48.76 亿元，期末未办妥产权证书的固定资产为 5.67 亿元。无形资产同比小幅下降，主要由土地使用权构成。2026 年 3 月末，公司非流动资产较 2025 年末小幅增长，其中，由于委托贷款业务量进一步增长，债权投资较 2025 年末大幅增长，同期其他非流动金融资产较 2025 年末有所增长，非流动资产其他主要科目较 2025 年末变动不大；此外公司资产结构中对外投资规模较大，需关注后续投资收益实现情况。

2025 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 161.93 天和 75.22 天，运营效率同比进一步下降；2026 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 144.34 天和 69.90 天。

受限资产方面，截至 2025 年末¹⁰，公司受限资产 24.20 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 4.11%和 12.57%，其中，受限的存货和长期股权投资分别为 12.87 亿元、5.24 亿元，受限原因为贷款抵质押，受限货币资金 5.67 亿元，受限原因为保证金、冻结银行存款、存出投资款等。

（二）债务及资本结构

2025 年以来，公司总负债规模变动不大，资产负债率保持稳定。

2025 年以来，公司总负债规模变动不大，流动负债和非流动负债结构相对均衡；资产负债率保持稳定。2025 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债等构成。2025 年末，公司短期借款同比下降，期末主要由保证借款和信用借款构成。应付账款同比大幅下降，主要是处置淄博展恒基金份额使得合并范围发生变化所致，款项账龄主要分布在 1 年以内、1 至 2 年和 3 年以上。合同负债同比基本持平，由产品销售相关的合同负债构成。其他应付款同比有所下降，仍主要由往来款构成。一年内到期的非流动负债同比大幅增长，主要是一年内到期的应付债券和长期应付款转入较多所致。其他流动负债同比大幅增

¹⁰ 公司未提供 2026 年 3 月末数据。



长，主要是因下属期货子企业客户权益增长，带动应付客户保证金和应付质押保证金同步增加所致。2026 年 3 月末，公司流动负债较 2025 年末有所下降，其中，合同负债和一年内到期的非流动负债较 2025 年末下降幅度较大，短期借款和应付账款较 2025 年末有所增长，流动负债其他主要科目较 2025 年末变动不大。

表 9 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	34.99	8.81	32.23	8.13	34.12	8.57	24.70	6.97
应付账款	9.68	2.44	8.70	2.20	17.75	4.46	20.75	5.85
合同负债	14.35	3.61	20.03	5.05	20.00	5.03	20.97	5.92
其他应付款	37.16	9.35	38.97	9.83	48.21	12.12	49.09	13.85
一年内到期的非流动负债	26.54	6.68	45.55	11.49	23.92	6.01	29.76	8.40
其他流动负债	66.11	16.64	64.70	16.32	45.34	11.39	36.02	10.16
流动负债合计	195.32	49.16	217.02	54.75	194.70	48.93	188.39	53.16
长期借款	39.96	10.06	29.41	7.42	34.59	8.69	20.20	5.70
应付债券	111.94	28.18	100.14	25.26	113.68	28.57	90.25	25.46
长期应付款	13.98	3.52	12.58	3.17	17.65	4.44	13.67	3.86
其他非流动负债	13.94	3.51	15.04	3.79	15.05	3.78	18.04	5.09
非流动负债合计	201.96	50.84	179.37	45.25	203.21	51.07	166.02	46.84
总负债	397.28	100.00	396.39	100.00	397.92	100.00	354.42	100.00
短期有息债务	-	-	80.22	20.24	63.25	15.90	62.15	17.54
长期有息债务	-	-	153.88	38.82	180.22	45.29	141.39	39.90
总有息债务¹¹	-	-	234.09	59.06	243.47	61.19	203.54	57.43
资产负债率		67.43		67.30		67.95		64.83

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债等构成。2025 年末，公司长期借款同比有所下降，主要由保证借款、抵押借款、质押借款等构成¹²。应付债券与长期应付款同比有所下降，原因均为重分类至流动负债科目核算的规模同比增加。其他非流动负债规模同比基本持平且主要构成未发生变动。2026 年 3 月末，公司非流动负债较 2025 年末有所增长，其中，长期借款、应付债券、长期应付款均较 2025 年末增长，其他非流动负债较 2025 年末有所下降。

2025 年末，公司总有息债务规模仍较大，面临一定债务偿付压力，期末现金及现金等价物余额能够对短期有息债务形成有效覆盖。

2025 年末，公司总有息债务规模仍较大，面临一定债务偿付压力，有息债务结构仍以长期有息债务为主；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 1.01 倍，能够对短期有息债务形成有效覆盖。

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保规模较大。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 56.99 亿元，担保比率为 29.59%。截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额为 59.33 亿元，担保比率为 30.92%。公司对外担保规模较大，其中大部分是对淄博城运的担保。2025 年末，淄博城运总资产为 2,558.46 亿元，净资产为 892.28 亿元；2025 年淄博

¹¹ 未提供 2026 年 3 月末有息债务数据；其他权益工具核算的永续债不纳入有息债务统计，2025 年末为 7.98 亿元。

¹² 构成分析包含 1 年内到期部分。



城运营营业收入为 264.12 亿元，净利润为 7.44 亿元。

截至 2025 年末，公司不存在重大未决诉讼。

2025 年末，公司所有者权益规模同比增长，仍主要由资本公积、实收资本和少数股东权益等构成；受益于淄博市财政局资金注入，公司实收资本同比进一步增长。

2025 年末，公司所有者权益规模同比增长，仍主要由资本公积、实收资本和少数股东权益等构成。其中，受益于股东淄博市财政局资金注入，公司实收资本同比进一步增长；其他权益工具同比大幅增长，由 2025 年 12 月发行的永续债“25 淄金 Y1”构成；资本公积同比小幅减少；未分配利润同比继续为负值，但是受益于利润积累等因素，亏损规模同比大幅下降；少数股东权益同比大幅下降，主要是本期处置淄博展恒基金份额，淄博展恒及相关下属企业不再纳入合并报表范围所致。

2026 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构较 2025 年末变动均不大。

表 10 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
实收资本	32.28	32.28	23.75	16.00
其他权益工具	7.98	7.98	0.24	0.24
资本公积	93.50	93.50	98.04	101.04
未分配利润	-2.98	-2.61	-8.31	-8.68
少数股东权益	16.67	17.01	26.08	27.92
所有者权益合计	191.90	192.60	187.72	192.24

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司盈利对利息与总有息债务的覆盖能力均同比增强，且盈利可完全覆盖利息支出，同期末流动资产和速动资产均可对流动负债形成有效覆盖。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数和总有息债务/EBITDA 分别为 2.25 倍和 8.85 倍，盈利对利息与有息债务的覆盖能力均同比增强，且盈利可完全覆盖利息支出；同期末流动比率和速动比率分别为 1.29 倍和 1.12 倍，同比变动不大，流动资产和速动资产均可对流动负债形成有效覆盖。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流净流入规模仍较小，对利息支出与负债的覆盖程度有限；投资性现金流同比转为净流入；筹资性现金流净流入规模同比大幅下降。

2025 年，公司经营性现金流同比继续净流入，但净流入规模仍较小，对利息支出与负债的覆盖程度有限；投资性现金流同比转为净流入，主要是回收投资与处置资产收到的现金同比增加，以及当期投资支付的现金同比大幅减少所致；筹资性净现金流同比大幅下降，主要是偿还债务支付的现金以及分配股利、利润或偿付利息支付的现金规模较大所致。

表 11 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	0.23	2.60	0.65	0.23
投资性净现金流（亿元）	-5.85	6.86	-24.18	-20.24
筹资性净现金流（亿元）	5.45	1.58	14.87	43.82
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.15	0.22	0.06	0.03
经营性净现金流/流动负债（%）	0.11	1.26	0.34	0.13
经营性净现金流/总负债（%）	0.06	0.65	0.17	0.07

数据来源：根据公司提供资料整理



2026 年 1~3 月，公司经营性现金流同比继续小幅净流入；投资性现金流同比继续净流出，且净流出规模同比增加；筹资性现金流同比继续净流入。

表 12 截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	项目起止日期	累计投资 ¹³
大数据产业园项目(二期)	28.00	2019.01~2028.12	17.55
中宁县智慧科技产业园项目	9.00	2019.01~2026.12	3.04
边缘智云产业链一体化项目	2.20	2024.05~2027.12	1.20
新城水库引调水提升工程	2.02	2023.05~2026.12	1.59
新城净水厂深度处理工程	3.82	2023.08~2026.12	2.35
合计	45.04		25.73

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，主要在建项目总投资 45.04 亿元，尚需投资 19.31 亿元；无重大拟建项目。

外部支持

公司是淄博市重要的国有资本运营主体之一，可持续获得政府在资金注入、政府补助等方面的支持。

公司是淄博市重要的国有资本运营主体之一，可持续获得政府在资金注入、政府补助等方面的支持。资金注入方面，2025 年，淄博市财政局批复同意公司增加注册资本，由淄博市财政局通过认缴方式增加注册资本 20.00 亿元，增资后注册资本调整至 50.00 亿元。同年，公司获得淄博市财政局 8.53 亿元资本金注入，计入实收资本，实收资本同比由 23.75 亿元增至 32.28 亿元，并带动所有者权益同比增长，资本实力进一步增强。

政府补助方面，2025 年，公司其他收益中与资产相关的政府补助为 225.47 万元，与收益相关的政府补助为 220.32 万元；营业外收入中与企业日常活动无关的政府补助为 54.68 万元。

担保分析

淄博城运为“23 淄金债/23 淄博财金债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

大公国际维持淄博城运信用等级 AAA（基础信用等级 aa，外部支持上调 2 个子级），评级展望维持稳定，淄博城运为“23 淄金债/23 淄博财金债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

评级报告见《淄博市城市资产运营集团有限公司主体与相关债项 2025 年度跟踪评级报告》（点击阅读全文）。

评级结论

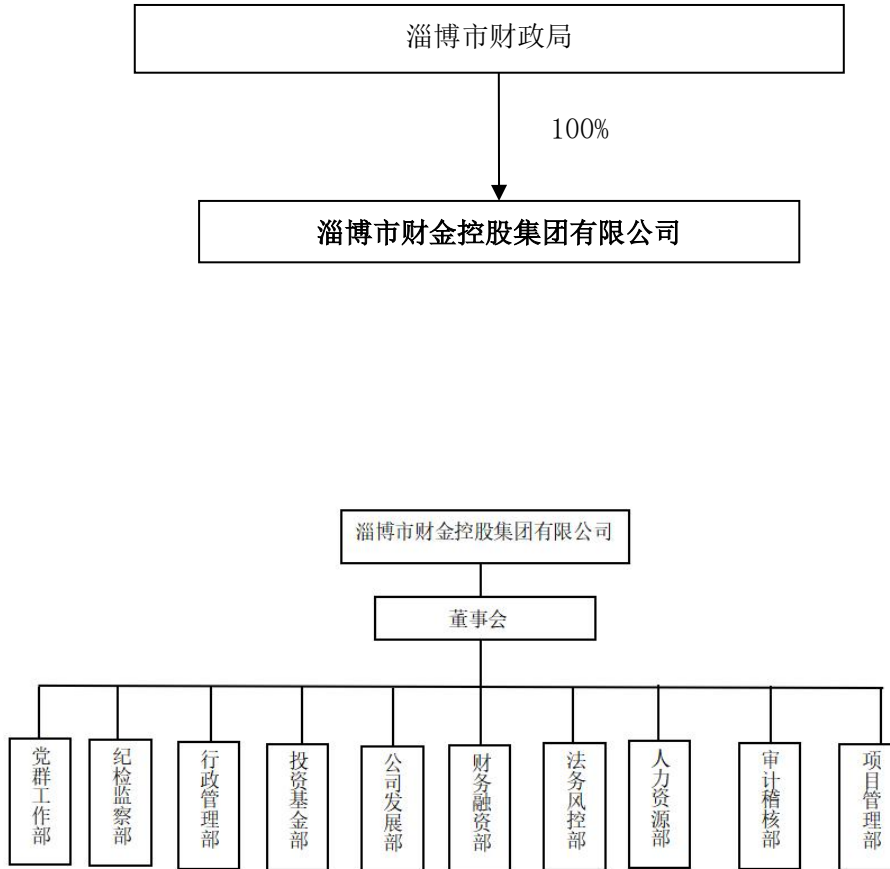
综合分析，大公国际维持淄博财金信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“23 淄金债/23 淄博财金债”信用等级维持 AAA。

¹³ 为已投资金额，包含已转固部分。



附件 1 公司治理

截至 2026 年 3 月末淄博市财金控股集团有限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



附件 2 主要财务指标

2-1 淄博市财金控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	86.12	86.30	73.85	81.55
其他应收款	69.96	83.33	72.84	57.83
其他流动资产	37.58	34.17	31.80	20.79
其他权益工具投资	114.69	115.64	121.55	129.79
其他非流动金融资产	41.42	36.48	27.45	19.22
固定资产	53.84	53.77	62.48	52.13
总资产	589.18	588.99	585.63	546.65
短期有息债务	-	80.22	63.25	62.15
总有息债务	-	234.09	243.47	203.54
总负债	397.28	396.39	397.92	354.42
所有者权益合计	191.90	192.60	187.72	192.24
营业收入	26.03	97.46	101.56	101.71
净利润	-0.28	5.06	0.41	1.04
经营性净现金流	0.23	2.60	0.65	0.23
投资性净现金流	-5.85	6.86	-24.18	-20.24
筹资性净现金流	5.45	1.58	14.87	43.82
毛利率 (%)	15.64	17.96	17.95	17.95
营业利润率 (%)	-0.02	6.54	1.16	0.70
总资产报酬率 (%)	0.22	3.36	1.88	1.65
净资产收益率 (%)	-0.15	2.63	0.22	0.54
资产负债率 (%)	67.43	67.30	67.95	64.83
债务资本比率 (%)	-	54.86	56.47	51.43
流动比率(倍)	1.36	1.29	1.31	1.21
速动比率(倍)	1.19	1.12	1.13	1.05
存货周转天数(天)	144.34	161.93	142.62	90.36
应收账款周转天数(天)	69.90	75.22	67.92	62.93
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.11	1.26	0.34	0.13
经营性净现金流/总负债 (%)	0.06	0.65	0.17	0.07
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.15	0.22	0.06	0.03
EBIT 利息保障倍数(倍)	0.89	1.69	1.05	1.16
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.25	1.63	1.89
现金回笼率 (%)	75.00	108.12	100.21	117.63
担保比率 (%)	30.92	29.59	29.36	37.56



2-2 淄博市城市资产运营集团有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026年1~3月 (未经审计)	2025年	2024年	2023年
货币资金	189.88	152.13	129.30	94.46
应收账款	81.55	71.65	71.90	68.33
其他应收款	128.01	143.38	141.18	144.16
存货	640.43	629.66	566.26	511.26
投资性房地产	516.61	480.28	449.52	449.29
固定资产	92.06	129.45	107.67	86.73
在建工程	562.90	550.71	517.23	468.95
无形资产	116.86	124.52	128.88	139.23
总资产	2,612.79	2,558.46	2,387.95	2,207.29
短期借款	199.83	189.60	139.86	88.65
其他应付款	145.25	157.78	122.03	127.57
一年内到期的非流动负债	213.94	192.31	232.08	229.91
长期借款	316.86	267.83	228.26	226.44
应付债券	416.50	453.59	336.68	248.68
长期应付款	145.02	134.92	120.66	119.97
负债合计	1,719.83	1,666.19	1,546.80	1,369.89
实收资本	61.35	61.35	56.75	55.40
资本公积	481.72	481.45	458.60	456.67
少数股东权益	150.46	151.66	120.33	116.33
所有者权益合计	892.96	892.28	841.15	837.39
营业收入	70.68	264.12	270.14	302.21
利润总额	3.46	10.22	11.57	12.10
净利润	2.93	7.44	9.36	9.71
经营性净现金流	4.64	3.61	3.45	3.33
投资性净现金流	-26.50	-35.94	-76.55	-62.97
筹资性净现金流	49.49	42.33	98.94	62.73
毛利率(%)	17.40	17.62	16.49	14.64
资产负债率(%)	65.82	65.12	64.78	62.06



附件 3 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 ¹⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁴ 一季度取 90 天。¹⁵ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 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。

4-2 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。