

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0408号

赤峰国有资本运营（集团）有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“25赤峰国资 MTN001”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“25赤峰国资 MTN001”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年七月一日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，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。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司
2026年7月1日

赤峰国有资本运营（集团）有限公司 主体及“25 赤峰国资 MTN001” 2026 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 ¹			跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定			2026/7/1	AA+/稳定	杨丹	江彤瑶
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
25 赤峰国资 MTN001	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	75.5
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”				业务运营	100.0%	76.0
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	15.0
				债务负担	20.0%	18.0
				债务保障程度	35.0%	19.8
赤峰国有资本运营（集团）有限公司是赤峰市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事赤峰市范围内的基础设施建设、棚户区改造业务，以及售电、公路建设运营、酒店餐饮、粮油销售、股权投资等经营性业务。赤峰市政府国有资产监督管理委员会为公司唯一股东和实际控制人。			调整因素	无		
			个体信用状况（BCA）			aa-
			评级模型结果			AA+
			外部支持调整子级			2
			注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异			

评级观点

东方金诚认为，赤峰市经济实力依然很强；公司业务区域专营性仍很强，继续得到股东及相关各方的有力支持。同时，东方金诚关注到，公司面临一定的资本支出压力和短期偿债压力，资产流动性仍较弱，盈利能力较弱。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，“25 赤峰国资 MTN001”到期不能偿还的风险依然很低。

同业比较

项目	赤峰国有资本运营（集团）有限公司	衢州市城市投资发展集团有限公司	三门峡市投资集团有限公司	泸州市兴泸投资集团有限公司
地区	赤峰市	衢州市	三门峡市	泸州市
GDP 总量（亿元）	2407.10	2401.63	1702.61	3004.29
人均 GDP（元）	61562	104510	85088	70831
一般公共预算收入（亿元）	126.25	216.10	149.51	233.47
政府性基金收入（亿元）	46.69	170.15	33.26	143.66
地方政府债务余额（亿元）	1075.80	1365.78	564.72	1343.10
资产总额（亿元）	648.20	370.77	1000.12	1079.92
所有者权益（亿元）	366.94	149.44	416.54	572.58
营业收入（亿元）	23.79	34.46	215.37	89.50
净利润（亿元）	0.80	1.94	4.22	32.15
资产负债率（%）	43.39	59.70	58.35	46.98

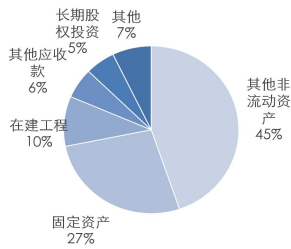
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2025 年

注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

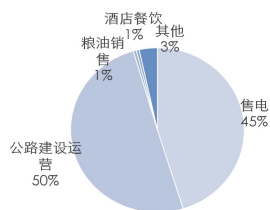
¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 6 月 30 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

公司资产构成 (2025 年末)



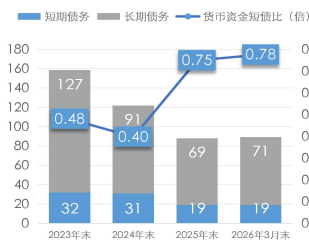
公司营业收入构成 (2025 年)



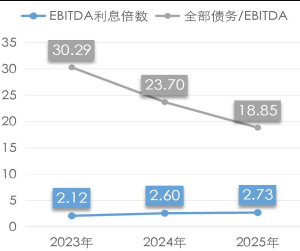
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额	746.89	710.81	648.20	646.55
所有者权益	360.11	364.87	366.94	367.14
营业收入	16.98	22.77	23.79	3.01
净利润	1.33	1.43	0.80	0.19
全部债务	158.55	121.93	87.97	89.28
资产负债率	51.79	48.67	43.39	43.22
全部债务资本化比率	30.57	25.05	19.34	19.56

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2023 年	2024 年	2025 年
地区	赤峰市		
GDP 总量	2197.50	2322.10	2407.10
人均 GDP (元)	55144	58787	61562
一般公共预算收入	121.33	135.39	126.25
政府性基金收入	51.27	43.09	46.69
财政自给率	17.89	19.68	18.37

优势

- 跟踪期内,赤峰市地区经济保持增长,经济总量位居内蒙古下辖地级市(盟)中上游,形成了以冶金、能源为主导,食品加工、化工、装备制造、建材、纺织和医药等产业共同发展的产业格局,经济实力依然很强;
- 公司从事的基础设施及棚户区改造等业务仍具有很强的区域专营性,同时从事售电、公路建设运营、酒店餐饮、粮油销售等经营性业务及股权投资业务,收益来源较为多元;
- 作为赤峰市重要的基础设施建设和国有资产运营主体,公司在增资、资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。

关注

- 跟踪期内,公司在建项目尚需投资规模较大,仍面临一定的资本支出压力;
- 公司短期债务规模和占比均较高,面临一定的短期偿债压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款占比较高,资产流动性仍较弱;
- 公司利润总额对财政补贴和投资收益依赖很大,整体盈利能力较弱。

评级展望

预计赤峰市地区经济将保持增长,公司主营业务将保持很强的区域专营性,持续得到股东及相关各方的有力支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AA+ (25 赤峰国资 MTN001)	2025/07/07	杨丹 江彤瑶	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202504)》	-

注: 以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
25 赤峰国资 MTN001	2025/07/07	3.20 亿元	2025/8/7~2030/8/6	无	-

注：“25 赤峰国资 MTN001”附第 3 年末公司调整票面利率选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及赤峰国有资本运营（集团）有限公司（以下简称“赤峰国资”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

赤峰国资前身为赤峰市泰升国有资产运营有限公司，系由赤峰市经济委员会于2008年7月出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币1200.00万元。跟踪期内，公司注册资本和实收资本均由17.54亿元增长至19.83亿元。截至2026年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币19.83亿元，出资方式主要为股权作价出资及货币出资；赤峰市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“赤峰市国资委”）为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司作为赤峰市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，继续从事赤峰市范围内的基础设施建设及棚户区改造业务，以及售电、公路建设运营、酒店餐饮、粮油销售及股权投资等经营性业务。

截至2025年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有17家（详见图表1）。跟踪期内，公司增加1家直接控股子公司，为投资设立的赤峰市鑫达科技发展有限责任公司；减少3家直接控股子公司，为无偿划出的赤峰市国赫能源（集团）有限公司（以下简称“国赫能源”），以及注销的赤峰大地金峰铜业有限公司（以下简称“金峰铜业”）和赤峰市越凡印刷服务有限公司（以下简称“越凡印刷”）。

图表1 截至2025年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得年份	取得方式
赤峰泰华投资管理中心（有限合伙）	泰华投资	301000.00	99.67	2016年	设立
赤峰高新投资（集团）有限公司	高新投资	100000.00	100.00	2017年	设立
赤峰经济开发区发电有限公司	经开发电	60000.00	75.00	2017年	设立
赤峰市工业发展有限公司	赤峰工发	20150.00	100.00	2017年	划拨
赤峰市金木伦投资管理中心（有限合伙）	金木伦投资	20000.00	99.00	2018年	设立
赤峰市交通投资（集团）有限公司 ²	赤峰交投	10000.00	100.00	2019年	划拨
赤峰市金惠印务有限责任公司	金惠印务	1080.00	100.00	2019年	划拨
赤峰市蒙骥人力资源服务有限公司	蒙骥人力	10.00	100.00	2020年	划拨
赤峰佳禾粮油贸易有限责任公司	佳禾粮油	698.00	52.72	2020年	划拨
赤峰矿业（集团）有限责任公司	赤峰矿业	10000.00	100.00	2020年	划拨
赤峰北邦粮油仓储有限责任公司	北邦粮油	426.09	100.00	2020年	划拨
赤峰市源喆军粮供应有限责任公司	源喆军粮	1355.24	100.00	2020年	划拨
赤峰市国储粮油有限责任公司	国储粮油	12291.77	100.00	2020年	划拨
赤峰市水资源开发管理有限责任公司	赤峰水资源	20000.00	100.00	2020年	划拨
赤峰龙拓能源科技有限责任公司	龙拓能源	5136.26	100.00	2020年	划拨
内蒙古赤峰水务投资有限公司	赤峰水务	1000.00	51.00	2020年	划拨
赤峰市鑫达科技发展有限责任公司	鑫达科技	5100.00	100.00	2025年	设立

资料来源：公司提供、审计报告以及公开渠道查询，东方金诚整理

² 截至本报告出具日，因赤峰交投股权存在质押，赤峰交投股权划转尚未办理工商变更登记。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月末，“25 赤峰国资 MTN001”尚未到还本付息日，募集资金已全部使用。

个体信用状况

行业分析

地方政府债务风险防范化解工作持续深化，坚决遏制新增隐性债务，并有序推进存量债务置换与融资平台数量压减，未来化债政策重心或从隐性债务向平台经营性债务延伸，推动城投公司实质性转型

2025 年以来，我国加快落实一揽子隐性债务化解政策，将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，在稳步推进隐性债务置换的同时，分类有序推动地方政府融资平台改革转型，坚决剥离政府融资功能，严禁新设或异化产生各类融资平台。同时，财政部正式设立债务管理司，进一步强化政府债务的全口径监测监管。随着地方政府债务风险防范化解工作持续深化，隐性债务有序置换，地方债务结构不断优化，融资平台数量持续压减、转型步伐加快。

展望未来，化债工作迈入后半程，在隐性债务大规模置换取得阶段性成效后，政策重心正从隐性债务化解向平台经营性债务风险化解延伸，要求城投公司实质性转型、增强自我造血能力，同时优化债务重组和置换办法，多措并举化解经营性债务风险。

城投行业信用风险整体缓释，市场化转型加速推进，但区域及主体间分化显著，且需关注转型过程中可能面临的外部支持边际变化、经营性风险上升等衍生挑战

随着化债政策持续发力，大规模隐性债务置换有序推进，城投公司债务压力有所缓解，行业信用风险整体缓释。但受内外部多种因素影响，部分企业非标逾期、商票逾期、失信被执行等负面事件仍时有发生，尾部城投公司流动性压力仍存。随着“退平台”进入收官验收期，各地城投公司加速转型步伐，通过区域内兼并重组整合资源，持续增强自身造血能力，服务地方发展。

不同区域城投公司的转型进程及转型难度存在明显分化。资源富集、经济发达地区的城投公司，有望获得更多优质资产注入和业务支持，转型步伐相对更快；而资源匮乏、产业支撑不足地区的城投公司，转型阻力与经营挑战则更为突出。同时，城投公司在业务结构调整、经营模式转换的过程中，还可能面临职能定位转变带来的地方政府支持力度边际变化以及经营性风险上升等衍生问题，相关潜在风险亦需关注。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润均有所增长，仍主要来自售电和公路建设运营业务，综合毛利率有所增长

跟踪期内，公司仍是赤峰市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事赤峰市范围内的基础设施建设及棚户区改造业务，以及售电、公路建设运营、酒店餐饮、粮油销售及股权投资等经营性业务。

跟踪期内，公司营业收入有所增长，仍主要来自售电和公路建设运营等业务。因项目尚未结算，2025年公司基础设施建设及棚户区改造业务仍未确认收入；同期，公司售电业务收入较为稳定；公路建设运营业务收入有所增长，主要系部分项目完工结算，新增部分养护维修工程所致；酒店餐饮业务收入有所下降，主要系受市场影响，客流量下降所致；受粮油市场及收储政策影响，粮油销售收入有所下降。公司其他业务由钢筋水泥销售、供水业务、房屋销售、印刷服务、物业管理、房屋租赁等构成，对公司营业收入形成一定补充。

跟踪期内，公司毛利润和综合毛利率均有所提升，其中售电业务毛利率有所增长，酒店餐饮业务毛利率受市场行情影响由正转负。

2026年1~3月，公司实现营业收入3.01亿元，毛利润0.16亿元，毛利率5.26%。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

类别	2023年		2024年		2025年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	16.98	100.00	22.77	100.00	23.79	100.00
售电	11.57	68.14	11.00	48.33	10.75	45.20
公路建设运营	1.98	11.68	10.44	45.84	11.97	50.30
酒店餐饮	1.10	6.47	0.23	1.00	0.14	0.58
粮油销售	0.59	3.50	0.20	0.88	0.13	0.53
其他	1.73	10.21	0.90	3.95	0.80	3.38
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	3.14	18.52	2.93	12.85	3.24	13.61
售电	1.80	15.53	1.19	10.85	1.29	12.03
公路建设运营	0.47	23.59	1.52	14.56	1.80	15.02
酒店餐饮	0.54	49.25	0.02	7.39	-0.01	-8.75
粮油销售	-0.04	-5.98	-0.04	-18.18	-0.03	-26.41
其他	0.37	21.58	0.23	25.87	0.19	23.82

资料来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设及棚户区改造

公司继续承担赤峰市范围内的基础设施及棚户区改造等项目的建设，业务仍具有很强的区域专营性，但因项目未结算而暂未实现收入

跟踪期内，公司作为赤峰市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，继续承担赤峰市范围内的基础设施及棚户区改造等项目的建设，业务仍具有很强的区域专营性。公司基础设施建设及棚户区改造业务仍主要由子公司高新投资、赤峰工发、赤峰交投及其子公司赤峰市民惠公路投资有限公司（以下简称“民惠公路”）负责运营。此外，公司间接控股子公司赤峰平煤投资有限责任公司（以下简称“平煤投资”）、赤峰双赢草业开发科技有限公司³（以下简称“双赢草业”）等继续负责主营业务相关的自建项目的投资经营业务。

跟踪期内，公司基础设施建设及棚户区改造业务仍主要采用政府购买服务、PPP和自建模式，较上年末未发生变化。截至2026年3月末，公司已完工的基础设施建设及棚户区改造项目主要包括赤峰市十个全覆盖“街巷硬化”项目、赤峰市城镇道路建设项目和赤峰市“街巷硬

³ 双赢草业成立于2013年4月，注册资本为2.00亿元，为赤峰工发的子公司。

化” PPP 项目⁴。因公司承接的基础设施建设及棚户区改造项目尚未结算且公司未收到服务费，暂未确认相关收入。

跟踪期内，公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

截至 2026 年 3 月末，公司重点在建项目主要包括赤峰市经济开发区基础设施建设工程、棚户区改造项目、阿旗草业工程项目等，计划总投资合计为 85.41 亿元，已完成投资 71.14 亿元，尚需投资 21.31 亿元。同期末，公司暂无拟建项目。总体来看，公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力。

图表 3 截至 2026 年 3 月末公司主要在建基础设施及棚户区改造项目情况（单位：亿元）

项目名称	承接主体	建设模式	计划总投资	已投资	尚需投资
赤峰市经济开发区基础设施建设工程	高新投资	政府购买服务	32.66	26.84	5.82
棚户区改造项目	赤峰工发	政府购买服务	5.01	12.05	-
阿旗草业工程项目	双赢草业	自建	16.79	14.49	2.30
赤峰军民合用机场建设	赤峰交投	自建	13.44	11.84	1.60
家属区“三供一业”分离移交维修改造项目	平煤投资	自建	10.00	5.32	4.68
火电灵活性改造消纳新能源项目	经开发电	自建	7.51	0.60	6.91
合计	-	-	85.41	71.14	21.31

资料来源：公司提供，东方金诚整理

经营性业务

1. 售电

跟踪期内，公司售电业务收入小幅下降，毛利率有所提升

公司售电业务仍由子公司经开发电负责，业务模式较上年无变化，仍为“采购-生产-销售”。采购方面，公司主要进行煤炭原材料的采购，供应商主要为平煤投资和内蒙古平西白音华煤业有限公司⁵。

生产方面，经开发电已建成 2*350MW 自备热电联产项目，建设的电厂一期占地 21.23 公顷，建设的 2*350MW 超临界空冷燃煤机组于 2021 年 9 月实现投产；截至 2026 年 3 月末，经开发电拥有两台 350MW 超临界空冷发电机组，全年发电量达 40 亿千瓦时。销售方面，经开发电所发电量仍统一销售给国家电网内蒙古东部电力公司，2025 年经开发电平均售电价格为 0.38 元/kW·h。

2025 年，公司实现售电业务收入 10.75 亿元，毛利率为 12.03%。截至 2026 年 3 月末，经开发电的在建项目为经开区电厂建设工程，项目总投资金额为 29.22 亿元，已投资金额为 28.60 亿元。

2. 公路建设运营

跟踪期内，公司仍主要承担赤峰市范围内的部分道路运营和公路施工建设业务

⁴ 均为十个全覆盖子项目，前两个项目建设模式为政府购买服务模式，另外一个项目建设模式为 PPP 模式；上述项目相关成本于其他非流动资产核算。

⁵ 内蒙古平西白音华煤业公司成立于 2007 年 8 月，注册资本为 5.2 亿元；控股股东为内蒙古平庄煤业（集团）有限责任公司，属于央企一级子公司。2024 年 5 月 11 日，内蒙古平西白音华煤业公司因未依法履行职责，被暂扣许可证，责令停业停产。

公司公路建设运营业务仍主要包括道路运营业务和公路施工建设业务两类。其中，道路运营业务仍主要由子公司赤峰交投及其下属子公司内蒙古安畅公路技术服务有限责任公司（以下简称“安畅公路”）、赤峰市交科公路工程检测咨询有限公司⁶（以下简称“交科检测咨询”）负责；其中，安畅公路拥有公路工程施工总承包贰级资质，交科检测咨询拥有检验检测机构资质认定证书。业务模式较上年未发生变化，仍主要负责相关道路的养护和检测等。2025年，公司确认道路运营业务收入6.16亿元，较上年大幅增长主要系新增较多养护维修工程所致。

公路施工建设业务仍主要由赤峰交投及其子公司赤峰交投路桥建设有限公司（以下简称“路桥建设”）负责，路桥建设拥有公路路面工程专业承包壹级、公路工程施工总承包壹级、公路路基工程专业承包壹级、建筑工程施工总承包贰级等相关资质；业务模式较上年无变化。2025年，路桥建设确认公路施工建设业务收入5.80亿元，较上年有所下降。截至2026年3月末，公司在建公路施工建设项目为S28翁牛特旗至阿鲁科尔沁旗高速公路项目，总投资金额为58.54亿元，已投资金额为20.62亿元；同期末，公司暂无拟建公路施工建设项目。

3.酒店餐饮

跟踪期内，受客流量下降影响，公司酒店餐饮业务收入和毛利率均大幅下降

公司酒店餐饮业务仍主要由子公司平煤投资负责运营，业务模式较上年无变化。平煤投资负责的平庄宾馆始建于1994年；截至2026年3月末，平庄宾馆拥有客房97间、会议室6个以及多功能厅1个；餐饮方面，平庄宾馆设有大中小餐室9个、大餐厅1个，可同时接待400人就餐。

2025年，公司确认酒店餐饮业务收入0.14亿元，毛利率为-8.75%；大幅下降主要系受市场影响，客流量下降所致。

4.粮油销售

受粮油市场及收储政策影响，2025年公司粮油销售业务收入和毛利率持续下降；公司粮油销售业务继续呈亏损状态，但该业务可获得一定的财政补贴，在一定程度上能够弥补亏损

公司粮油销售业务仍主要由子公司国储粮油直接控股的赤峰北疆粮油购销有限责任公司（以下简称“北疆粮油”）负责运营。

北疆粮油业务仍以自营玉米业务为主，并受国家委托作为临时储备粮收购政策执行主体承担国家临时收储任务，业务模式较上年无变化。截至2026年3月末，北疆粮油拥有锦州中转库、北山粮库、红庙子粮库等储备粮库，水泥地坪10.00万平方米，烘干塔5座并有配套的粮食机械和自卸车辆，日处理粮食总量1200.00吨，年运营能力约为60.00万吨。

2025年，公司实现粮油销售收入0.13亿元，毛利率为-26.41%；收入和毛利率均有所下降主要系受粮油市场及收储政策影响。同期，北疆粮油获得补贴收入3518.16万元。综合来看，因储备玉米价格低于市场价，公司粮油销售业务呈亏损状态，但该业务可获得一定的财政补贴，在一定程度上能够弥补亏损。

⁶ 交科检测咨询为安畅公路公司的直接控股子公司。

5.产业项目投资

公司产业类项目业务模式仍为自建自营，资金来源为公司自筹，建成后由公司经营，自负盈亏。截至2026年3月末，公司在建的产业类项目主要包括火电灵活性改造消纳新能源项目、元宝山国际种苗特色小镇建设项目等，总投资金额为15.10亿元，已投资金额为2.45亿元。其中元宝山国际种苗特色小镇建设项目主要建设内容为智能化联栋温室、温室大棚以及相关附属设施等，项目建成后预计年总产值5.90亿元。

股权投资

跟踪期内，公司股权投资业务对当前利润总额贡献仍较大，但收益来源集中于周期性行业，易受经济下行压力影响，需关注投资收益的稳定性及可持续性

公司仍是赤峰市政府重要的对外投资主体，主要投向政府重点扶持企业。公司主要通过直接投资及无偿划转获得企业股权，公司作为财务投资人不参与企业管理，投资收益主要来自权益法下确认的投资损益、年末按照持股比例取得的投资分红以及退出时取得的股权处置收益。

截至2025年末，公司对外投资的企业主要包括赤峰云铜有色金属有限公司、赤峰中色白音诺尔矿业有限公司和赤峰中色锌业有限公司等。2025年，公司通过投资企业实现投资收益1.05亿元，占利润总额的比重仍较高。

企业管理

截至2026年3月末，公司注册资本和实收资本均为人民币19.83亿元；赤峰市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司法定代表人及高管发生变更，除此之外，治理结构和组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2025年合并财务报表及2026年1~3月合并财务报表，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2025年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司2026年1~3月合并财务数据未经审计。跟踪期内，公司审计机构未发生变化⁷。

截至2025年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有17家（详见图表1）；较上年末新增1家，为投资设立的鑫达科技；减少3家，为无偿划出的国赫能源，以及注销的金峰铜业和越凡印刷。

资产构成与资产质量

⁷ 2026年5月29日，公司发布了《赤峰国有资本运营（集团）有限公司关于变更会计师事务所的公告》（以下简称“公告”），公告中披露，因立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）为公司提供的审计服务已到期，根据财政部、国务院国资委、证监会印发的《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》（财会【2023】4号）有关规定，为保证审计工作的独立性和客观性，经公司履行选聘程序后，拟聘任北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司2026年度至2030年度的审计服务机构。

跟踪期内，公司资产规模有所下降，仍以非流动资产为主，且流动资产中变现能力较弱的其他应收款占比较高，资产流动性仍较弱

跟踪期内，公司资产规模有所下降，构成仍以非流动资产为主。公司流动资产主要由其他应收款、应收账款、货币资金和存货构成。

公司其他应收款仍主要为与政府部门及国企的往来款，2025年末有所下降主要系往来款下降所致；同期末公司其他应收款应收对象前五名分别为赤峰泰升天元城市基础设施投资开发有限公司（5.70亿元）、克什克腾旗发展和改革委员会（5.21亿元）、内蒙古松源交通发展有限责任公司（2.99亿元）、巴林左旗财政局（2.85亿元）和林西县铁路建设项目领导小组办公室（1.96亿元），合计占比46.56%，公司其他应收款计提坏账准备2.30亿元。2025年末，随着公司业务规模的增长，公司应收账款有所增加，仍主要为应收的售电款、道路修复检测款等。同期末，公司货币资金有所增长，主要为银行存款13.72亿元，期末受限规模为0.68亿元。跟踪期内，公司存货有所下降，仍主要由库存商品、原材料等构成。

图表4 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
资产总额	746.89	710.81	648.20	646.55
流动资产	83.16	72.68	71.64	69.54
其他应收款	60.87	45.15	37.89	34.76
应收账款	2.86	10.13	14.52	13.71
货币资金	15.21	12.26	14.21	14.49
存货	3.19	3.52	3.03	3.77
非流动资产	663.72	638.13	576.55	577.01
其他非流动资产	383.23	354.03	290.19	289.82
固定资产	178.81	176.98	175.36	175.02
在建工程	53.53	57.99	62.44	62.51
长期股权投资	35.59	35.90	35.71	36.86
无形资产	9.38	9.87	10.09	10.08

资料来源：公司合并财务报表，东方金城整理

跟踪期内，公司非流动资产规模有所下降，以其他非流动资产、固定资产、在建工程、长期股权投资和无形资产为主。

跟踪期内，公司其他非流动资产大幅下降，主要系部分十个全覆盖项目的子项目进行还款对冲所致⁸；2025年末，公司其他非流动资产仍主要为基础设施建设及棚改项目尚未结转的项目投入、林地、水库资产以及预付工程款等；其中项目投入主要包括赤峰市十个全覆盖“街巷硬化”项目、赤峰市“街巷硬化”PPP项目等。同期末，公司固定资产小幅下降，主要系购置、在建工程转入以及计提折旧等综合所致。公司在建工程有所增长，主要系公司自建项目和经开区基建工程投入增加所致。

跟踪期内，公司长期股权投资有所波动，2025年末，公司主要参股企业包括云铜有色（13.68亿元）、中色矿业（8.14亿元）、中色锌业（6.53亿元）和内蒙古经乌高速公路管理有限责任公司（4.14亿元）等。同期末，公司无形资产总体增长，仍以本部及下属子公司拥有的土地使

⁸ 政府进行专项应付款的偿还，同时对冲了计入其他非流动资产中十个全覆盖项目的部分成本。

用权为主，土地性质以划拨和出让为主，用途主要为商业用地、工业用地和办公用地，地块多位于赤峰市；2025年末，公司土地使用权账面价值为9.92亿元，其中0.48亿元暂未办理权证。

截至2025年末，公司受限资产账面价值合计18.27亿元，占净资产的比重为4.98%，受限资产类型主要为在建工程9.03亿元、固定资产5.33亿元、无形资产3.22亿元和货币资金0.68亿元。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，构成以资本公积为主

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，仍以资本公积为主。2025年末，公司实收资本增长至19.83亿元，系赤峰市国资委货币增资所致；同期末，公司资本公积小幅下降，主要系划出子公司，以及政府划入粮食大厦和204线林西至双井店段收费公路资产⁹转入资本公积等综合所致。公司未分配利润有所增长，主要系经营利润累积。

图表5 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
所有者权益	360.11	364.87	366.94	367.14
实收资本	15.96	17.54	19.83	19.83
资本公积	328.56	329.19	328.72	328.72
未分配利润	12.15	12.88	13.00	13.26

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额大幅下降，负债结构仍以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额大幅下降，负债结构仍以非流动负债为主。公司流动负债大幅下降，主要由其他应付款、短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成。

跟踪期内，公司其他应付款大幅下降，主要系往来款下降所致；2025年末，公司其他应付款主要应付对象包括赤峰市财政局、阿鲁科尔沁旗财政局等。公司短期借款小幅增长，资金仍主要用于补充流动资金；2025年末，公司短期借款主要借款银行为交通银行、内蒙古农商银行等，利率区间集中在2.70%~3.50%。同期末，公司应付账款有所下降，仍主要为应付货款和应付设备工程款；2026年3月末，公司应付账款进一步下降，主要系应付设备工程款下降所致。公司一年内到期的非流动负债受到到期债务规模下降影响大幅下降，2025年末为一年内到期的长期借款8.03亿元和长期应付款0.20亿元。

图表6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
负债总额	386.78	345.95	281.25	279.41
流动负债	140.39	138.51	110.13	106.44
其他应付款	103.10	96.78	81.67	81.60
短期借款	7.59	10.49	10.71	11.12
应付账款	3.98	9.63	8.25	5.36
一年内到期的非流动负债	24.07	20.36	8.23	7.54

⁹ 2015年划拨资产，2025年入账。

图表 6 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
非流动负债	246.39	207.43	171.13	172.97
长期应付款	113.42	110.00	95.83	96.07
长期借款	121.26	90.96	63.42	65.02
应付债券	5.40	-	5.40	5.40

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，随着十个全覆盖项目的子项目进行还款对冲，公司非流动负债规模大幅下降，主要由长期应付款、长期借款和应付债券构成。

2025 年末，公司长期应付款余额为 0.30 亿元，主要为企业间借款和融资租赁借款，上述两项金额分别为 0.10 亿元和 0.20 亿元；公司专项应付款余额为 95.53 亿元，主要为政府拨付的基础设施建设资金，2025 年末大幅下降主要系十个全覆盖项目的子项目进行还款对冲所致。同期末，公司长期借款大幅下降，主要系公司控制债务总量集中偿还债务所致；公司长期借款主要借款银行为农发行、国开行、工商银行等，利率区间集中在 2.25%~4.90%。公司应付债券规模大幅增长，2025 年末主要包括公司发行的“25 赤峰 01”和“25 赤峰国资 MTN001”，利率分别为 3.50%和 2.59%，期限均为“3+2”年。

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，但短期债务规模及占比均较高，公司面临一定的短期偿债压力

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，主要由银行借款、债券等构成，资金主要用于偿还本息债务、补充流动资金和项目建设；截至 2026 年 3 月末，公司短期债务为 18.66 亿元，占全部债务的比重为 20.90%，短期债务规模、占比均较高，面临一定的短期偿债压力。从债务率来看，公司资产负债率有所下降。

图表 7 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务	158.55	121.93	87.97	89.28
其中：长期债务	126.89	91.08	69.02	70.62
短期债务	31.66	30.85	18.95	18.66
资产负债率	51.79	48.67	43.39	43.22

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司对外担保规模较大，且存在对民营企业的担保，面临一定的代偿风险

截至 2025 年末，公司对外担保余额合计 38.06 亿元，担保比率为 10.37%。总体来看，公司对外担保规模较大，且存在对民营企业的担保，面临一定的代偿风险。

图表 8 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额	性质
赤峰市国峰新能源有限公司	183887.97	民企
赤峰龙韵城市建设有限公司	66354.40	国企
赤峰市城市建设投资（集团）有限公司	44630.08	国企

图表 8 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额	性质
克什克腾旗国赫新能源有限公司	31768.18	国企
巴林右旗润丰水务有限责任公司	19641.55	国企
巴林左旗城镇建设投资开发有限公司	17000.00	国企
巴林左旗普惠城乡统筹发展建设投资有限公司	14080.00	国企
克什克腾旗金工国有资产经营有限公司	1394.00	国企
赤峰宏福农业科技有限公司	1279.53	民企
敖汉旗绿海新州城市基础设施投资开发有限公司	522.22	国企
合计	380557.93	-

资料来源：审计报告，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，但利润总额对财政补贴和投资收益依赖仍很大，整体盈利能力较弱

2025年，公司营业收入和营业利润率均有所增长，期间费用仍以管理费用和财务费用为主，对营业收入形成一定的侵蚀。同期，公司利润总额和净利润均有所下降，仍对财政补贴和投资收益存在很大依赖；公司总资本收益率和净资产收益率水平较低，盈利能力仍较弱。

图表 9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
营业收入	16.98	22.77	23.79	3.01
营业利润率	17.48	12.16	12.45	-
期间费用	4.43	3.46	3.11	0.62
期间费用/营业收入	26.06	15.21	13.06	20.73
利润总额	1.45	1.72	1.19	0.20
其中：财政补贴	7.07	9.85	6.58	-
投资收益	3.36	2.29	1.15	0.62
净利润	1.33	1.43	0.80	0.19
总资本收益率	0.62	0.62	0.51	-
净资产收益率	0.37	0.39	0.22	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流对波动较大的往来款等依赖较大，未来存在一定的不确定性；投资性现金流和筹资性现金流持续净流出，整体现金流表现欠佳

经营活动现金流方面，跟踪期内，公司经营活动现金流入仍主要系主营业务收入、收到的往来款及财政补贴等形成；现金收入比率大幅增长，主营业务现金获取能力有所提升。同期，经营活动现金流出仍主要系支付的工程款及往来款形成；经营性净现金流持续为正但规模小幅下降，公司经营活动现金流对波动较大的往来款依赖较大，未来存在一定的不确定性。

跟踪期内，公司投资活动现金流维持净流出，投资活动现金流入主要系取得投资收益收到

的现金流入，投资活动现金流出主要系公司建设自建项目等投资支出所致。

跟踪期内，公司筹资活动现金流入主要系取得的银行借款、融资租赁借款、债券资金和赤峰市国资委货币增资款等；筹资活动现金流出主要系偿还债务本息形成。

跟踪期内，公司现金及现金等价物净增加额有所增长，但整体现金流表现欠佳。

图表 10 公司现金流相关指标情况（单位：亿元）

指标	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
经营活动现金流入	43.11	74.80	76.73	10.18
现金收入比率（%）	98.82	82.43	101.97	-
经营活动现金流出	21.24	26.33	31.55	10.10
经营性净现金流	21.87	48.48	45.19	0.09
投资活动现金流入	2.21	2.39	1.36	0.01
投资活动现金流出	9.56	18.39	18.46	0.84
投资性净现金流	-7.35	-16.00	-17.11	-0.83
筹资活动现金流入	31.89	19.51	35.21	5.19
筹资活动现金流出	47.06	53.81	61.38	4.14
筹资性净现金流	-15.17	-34.30	-26.17	1.05
现金及现金等价物净增加额	-0.66	-1.82	1.91	0.31

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了赤峰市范围内的基础设施建设及国有资产运营，业务区域专营性、稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率均整体有所增长。公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款占比较高，资产流动性较弱，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。同期末，公司货币资金对短期债务的覆盖能力依然较弱。公司经营性净现金流易受往来款波动影响而存在不确定性，对流动负债的保障程度较弱。

从长期偿债能力指标来看，跟踪期内，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均整体有所下降；EBITDA 能够覆盖利息，对全部债务的覆盖程度较弱。

图表 11 公司主要偿债能力指标情况（单位：%）

项目	2023年（末）	2024年（末）	2025年（末）	2026年3月（末）
流动比率	59.24	52.47	65.05	65.33
速动比率	56.97	49.93	62.30	61.79
货币资金短债比（倍）	0.48	0.40	0.75	0.78
经营现金流动负债比率	15.57	35.00	41.03	-
长期债务资本化比率	26.06	19.98	15.83	16.13
全部债务资本化比率	30.57	25.05	19.34	19.56
EBITDA 利息倍数（倍）	2.12	2.60	2.73	-
全部债务/EBITDA（倍）	30.29	23.70	18.85	-

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

以 2026 年 3 月末公司全部债务为基础，若无其他新增债务，则公司一年内到期债务规模

为 18.66 亿元，公司拟通过自有资金、营业收入回款及再融资等方式进行偿还。经营活动所得资金方面，公司经营活动现金流易受波动较大的往来款影响而缺乏稳定性，对到期债务的保障能力较弱。间接融资方面，截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信 131.97 亿元，尚未使用额度 41.15 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了赤峰市范围内的基础设施建设及国有资产运营，业务区域专营性、稳定性及可持续性很强，备用流动性较为充足，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）¹⁰，截至 2026 年 1 月 9 日，公司已结清及未结清贷款中无关注类/不良类贷款记录。截至本报告出具日，公司已按期偿付到期债券本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流

¹⁰ 企业暂未提供最新日期版本。

向科技型企业和中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

区域经济和财政状况

依托丰富的矿产资源和便利的交通条件，赤峰市地区经济持续增长，经济总量居内蒙古自治区前列，形成了以冶金、能源为主导，食品加工、化工、装备制造、建材、纺织、医药、现代物流及旅游等多元发展的产业格局，综合经济实力很强

赤峰市位于内蒙古东南部、蒙冀辽三省（区）交汇处，是内蒙古自治区的重要节点城市。截至 2025 年末，赤峰市下辖 3 区 7 旗 2 县，拥有蒙、汉、回、满等 30 多个民族，总面积 9 万平方公里。赤峰市是国家规划的公路运输枢纽城市，交通条件较为便利；铁路方面，赤峰市境内现有叶赤线、京通线、集通线和赤大白线等 4 条运营铁路，总运营里程 1101 公里；航空方面，赤峰市开通多条国内航线，通航呼和浩特、大连、天津、石家庄、上海、杭州、哈尔滨等城市。

2025 年，赤峰市地区经济有所增长，经济总量在内蒙古下辖 12 个地级市（盟）中位居第 4 位，经济实力很强。赤峰市依托丰富的矿产资源，重点发展以赤峰高新技术产业开发区（以下简称“赤峰高新区”）为主，玉龙工业园区、宁城经济开发区、林西工业园区等 13 个市级工业园为辅的园区经济；目前，赤峰高新区内落户的远联钢铁、中色锌业、赤峰云铜、赤峰制药、丹龙药业、东黎羊绒等企业推动了赤峰市工业经济的发展。随着工业园区建设的不断完善和招商引资的推进，赤峰市形成了以冶金、能源为主导，食品加工、化工、装备制造、建材、纺织和医药等六大产业共同发展的产业格局。2025 年，赤峰市上述八个重点产业合计增加值同比增长 10.8%，重点产业占比较高，对赤峰市工业经济贡献较大。

据初步统计，2026 年一季度，赤峰市地区生产总值 542.0 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.4%。

跟踪期内，赤峰市一般公共预算收入有所下降，政府性基金收入有所增长，持续获得较大规模的上级补助收入，财政实力很强，但赤峰市地方财政自给程度较低

跟踪期内，赤峰市一般公共预算收入有所下降，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 61.87%，较上年有所增长。同期，赤峰市政府性基金收入主要来自国有土地使用权出让收入，受土地出让计划和房地产市场波动等因素影响有所波动，未来仍存在一定的不确定性。赤峰市地方财政自给能力较低，2025 年财政自给率为 18.37%，高度依赖中央和自治区政府的大力支持，上级补助收入是财政收入的主要来源。

截至 2025 年末，赤峰市地方政府债务余额为 1075.80 亿元，其中，一般债务余额 507.73 亿元，专项债务余额 568.08 亿元。债务管理方面，赤峰市政府出具了《赤峰市政府性债务管理暂行办法》，规定政府性债务资金的使用必须按照政府规定的办法实行，完善了债务资金的专户管理和财务核算办法；设立了相应的风险控制体系和风险预警指标体系。

图表 12 赤峰市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP	2197.50	2322.10	2407.10
GDP 增速	4.8	4.4	4.9
人均 GDP（元）	55144	58787	61562
规上工业增加值增速	6.9	9.6	11.1
固定资产投资增速	9.0	12.8	7.0
一般公共预算收入	121.33	135.39	126.25
政府性基金收入	51.27	43.09	46.69
上级补助收入	562.03	552.57	-
税收收入占比	66.22	53.98	61.87
财政自给率	17.89	19.68	18.37
地方政府债务余额	756.93	881.02	1075.80
政府负债率	34.45	37.94	44.69

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：赤峰市 2023 年~2025 年国民经济和社会发展统计公报，2023 年~2024 年财政决算情况、2025 年预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对赤峰市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

作为赤峰市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持

目前赤峰市内由赤峰市国资委直接控股的基础设施建设及国有资产运营主体主要有 3 家，分别为公司、赤峰市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“赤峰城投”）和赤峰市农旅投资（集团）有限公司（以下简称“赤峰农旅”）。

图表 13 赤峰市部分基础设施建设及公用事业运营企业情况

企业简称	成立时间	股东	业务范围
赤峰城投	2001 年	赤峰市国资委	赤峰市及下辖各旗、县、区的基础设施建设与维护、保障性住房建设、公用事业运营等
赤峰国资	2008 年	赤峰市国资委	赤峰市范围内的基础设施建设、棚户区改造业务及售电、公路建设运营、酒店餐饮、粮油销售、股权投资等
赤峰农旅	2023 年	赤峰市国资委	赤峰市现代化发展、乡村振兴等

资料来源：公开资料，东方金诚整理

作为赤峰市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持。

增资方面，截至 2026 年 3 月末，公司实收资本增长至 19.83 亿元。

资产注入方面，成立以来，公司先后获得政府无偿划入的多家企业股权以及政府划入的资本金等，截至 2025 年末公司形成资本公积余额 328.72 亿元。财政补贴方面，2025 年，公司获得财政补贴 6.58 亿元。

考虑到公司未来将继续在赤峰市的基础设施建设和国有资产运营领域中发挥重要作用，实

际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对赤峰市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

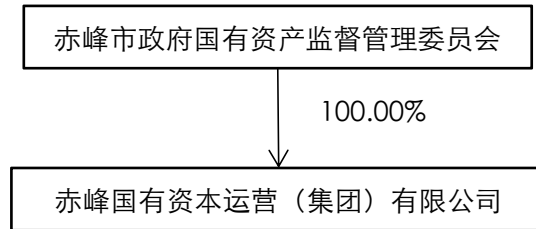
东方金诚认为，跟踪期内，公司从事的基础设施及棚户区改造等业务仍具有很强的区域专营性，同时从事售电、公路建设运营、酒店餐饮、粮油销售等经营性业务及股权投资业务，收益来源较为多元；同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；公司短期债务规模和占比均较高，面临一定的短期偿债压力；公司流动资产中变现能力较弱的其他应收款占比较高，资产流动性仍较弱；公司利润总额对财政补贴和投资收益依赖很大，整体盈利能力较弱。

跟踪期内，赤峰市地区经济保持增长，经济总量位居内蒙古下辖地级市（盟）中上游，形成了以冶金、能源为主导，食品加工、化工、装备制造、建材、纺织和医药等产业发展的产业格局，经济实力依然很强；作为赤峰市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。

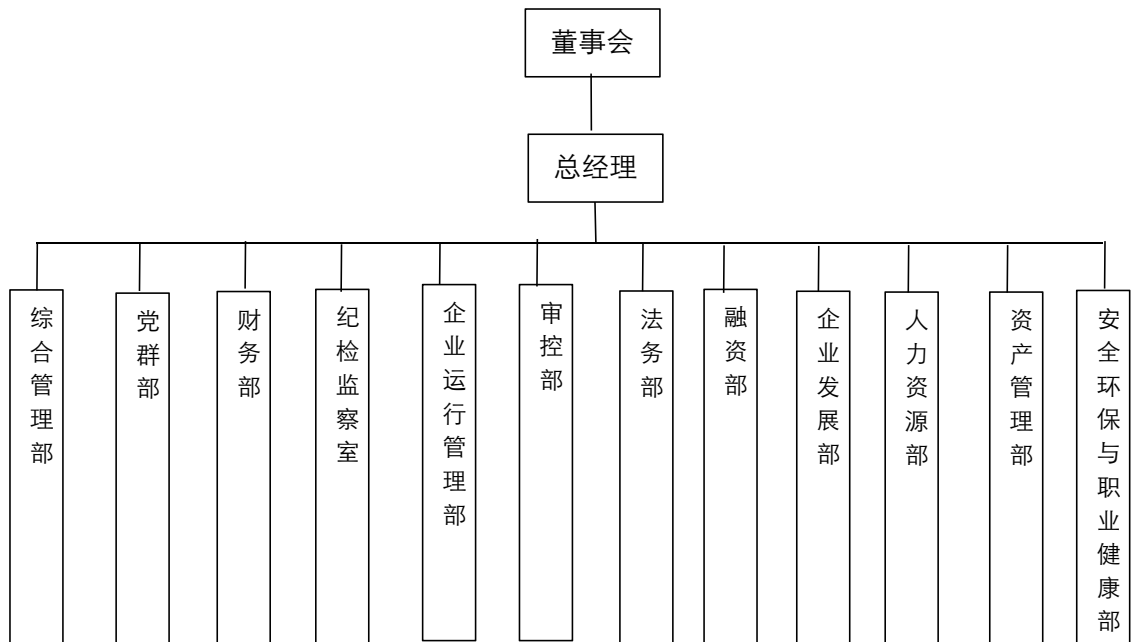
综上所述，公司自身偿债能力很强，股东及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“25 赤峰国资 MTN001”到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据和指标

项目名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年3月(末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	746.89	710.81	648.20	646.55
其他非流动资产	383.23	354.03	290.19	289.82
固定资产	178.81	176.98	175.36	175.02
在建工程	53.53	57.99	62.44	62.51
其他应收款	60.87	45.15	37.89	34.76
负债总额	386.78	345.95	281.25	279.41
长期应付款	113.42	110.00	95.83	96.07
其他应付款	103.10	96.78	81.67	81.60
长期借款	121.26	90.96	63.42	65.02
全部债务	158.55	121.93	87.97	89.28
其中: 短期债务	31.66	30.85	18.95	18.66
所有者权益	360.11	364.87	366.94	367.14
营业收入	16.98	22.77	23.79	3.01
净利润	1.33	1.43	0.80	0.19
经营活动产生的现金流量净额	21.87	48.48	45.19	0.09
投资活动产生的现金流量净额	-7.35	-16.00	-17.11	-0.83
筹资活动产生的现金流量净额	-15.17	-34.30	-26.17	1.05
主要财务指标				
营业利润率 (%)	17.48	12.16	12.45	-
总资本收益率 (%)	0.62	0.62	0.51	-
净资产收益率 (%)	0.37	0.39	0.22	-
现金收入比率 (%)	98.82	82.43	101.97	198.72
资产负债率 (%)	51.79	48.67	43.39	43.22
长期债务资本化比率 (%)	26.06	19.98	15.83	16.13
全部债务资本化比率 (%)	30.57	25.05	19.34	19.56
流动比率 (%)	59.24	52.47	65.05	65.33
速动比率 (%)	56.97	49.93	62.30	61.79
货币资金短债比 (倍)	0.48	0.40	0.75	0.78
经营现金流动负债比 (%)	15.57	35.00	41.03	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.12	2.60	2.73	-
全部债务/EBITDA (倍)	30.29	23.70	18.85	-

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 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
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。