



内部编号: 2025020016

大众交通（集团）股份有限公司

2025 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第一期）

信用评级报告

项目负责人：蒋卫  jw@shxsj.com
项目组成员：沈靓  shenliang@shxsj.com
评级总监：张明海 

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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局限性。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、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。

评级概要

编号:【新世纪债评(2025)010040】

评级对象: 大众交通(集团)股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行公司债券(第一期)

主体信用等级/评级展望/债项信用等级: AAA/稳定/AAA 评级时间: 2025 年 2 月 8 日

评级观点

主要优势:

- 区域优势。大众交通出租车、汽车租赁等核心业务在上海地区市场占有率较高,具有较明显的资源和品牌优势。
- 业务多元化。大众交通以交通运输业为主业,以房地产、旅游饮食服务和小额贷款等业务为辅,近两年引入大数据 IDC 业务,经营业务的多元化有利于分散风险。
- 财务状况良好。大众交通负债经营程度低,经营活动现金回笼及时,货币资金存量充裕,并拥有较多其他上市公司股权,易变现资产丰富,财务状况良好。
- 融资渠道通畅。大众交通为上市公司,融资渠道畅通,尚未使用的银行授信额度规模较大,后续间接融资空间充足。

主要风险:

- 交通运输业务竞争压力。近年来受城市轨道交通网络日趋完善及新的出行模式兴起等因素影响,大众交通运输业务面临一定的市场竞争压力。
- 房地产业务风险。房地产行业周期性波动明显,受经济增长和宏观调控影响较大,大众交通房地产业务开展也面临相应风险,部分开发项目存在较大的去化压力。
- 小贷业务风险。大众交通小额贷款业务的主要客户为中小企业,该类客户抗风险能力相对薄弱,公司小贷业务开展存在一定风险。
- 对外投资风险。大众交通的金融资产投资规模较大,存在因股市波动或投资对象业绩不及预期导致的投资风险。

评级结论

通过对大众交通主要信用风险要素的分析,本评级机构认为其自身信用质量极强,实际债务偿付能力极强,并给予公司 AAA 主体信用等级,评级展望为稳定,债项信用等级为 AAA。

未来展望

本评级机构预计大众交通信用质量在未来 12 个月持稳。

主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 前三季度/末
母公司口径数据:				
货币资金(亿元)	8.36	8.37	3.77	10.11
刚性债务(亿元)	41.61	48.61	52.93	57.67
所有者权益(亿元)	85.84	83.55	85.10	86.79
经营性现金净流入量(亿元)	1.34	-3.19	-10.40	2.14
合并口径数据及指标:				
总资产(亿元)	192.90	200.21	184.81	194.06

主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 前三季度/末
总负债（亿元）	90.91	98.58	84.04	91.99
刚性债务（亿元）	49.96	53.88	60.24	65.34
所有者权益（亿元）	101.99	101.63	100.77	102.07
营业总收入（亿元）	23.46	23.60	45.04	22.07
净利润（亿元）	3.78	-2.37	3.78	2.58
经营性现金净流入量（亿元）	14.23	-7.90	1.71	5.00
EBITDA（亿元）	10.65	3.78	13.85	—
资产负债率[%]	47.13	49.24	45.48	47.40
权益资本与刚性债务比率[%]	204.16	188.64	167.26	156.21
流动比率[%]	147.11	141.31	159.67	163.43
现金比率[%]	69.50	46.40	58.73	61.61
利息保障倍数[倍]	3.45	-0.75	3.96	—
净资产收益率[%]	3.78	-2.33	3.74	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	22.17	-10.93	2.55	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.55	-0.55	-3.56	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.66	2.24	7.05	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.21	0.07	0.24	—

注：根据大众交通经审计的 2021~2023 年及未经审计的 2024 年前三季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）

评级要素			结果
个体信用	业务风险		2
	财务风险		2
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	合计调整（子级数量）	↑ 1
		其中：①流动性因素	/
		②ESG 因素	/
		③表外因素	↑ 1
		④其他因素	/
	个体信用级别		aaa
外部支持	支持因素		/
主体信用级别			AAA
债项增级	信用增级方式		/
	覆盖范围或倍数（债务本息）		/
	担保方主体信用等级/评级展望		/
债项信用等级			AAA

调整因素：（↑1）

该公司部分资产实际价值大幅高于资产账面价值（+1）。

支持因素：

无。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26766&mid=4&listype=1
《超常规调节与全面扩内需 经济增速将迎阶段性企稳——2024 年中国宏观经济分析与 2025 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=32631&mid=5&listype=1
《2023 年房地产行业信用回顾与 2024 年展望（2024 年 1 月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29782&mid=5&listype=1
《上海市及下辖各区经济财政实力与债务研究（2023 年 11 月）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29547&mid=5&listype=1

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

大众交通（集团）股份有限公司（简称“大众交通”、“该公司”、“公司”或“发行人”）前身为上海市大众出租汽车公司，于1988年12月24日成立。1992年，经上海市建设委员会沪建经(92)第433号文、上海市外国投资工作委员会沪外资委批字（92）第563号文批准，该公司改制为中外合资股份有限公司。公司人民币普通股（A股，SH.600611）和境内上市外资股（B股，SH.900903）分别于1992年8月和1992年7月在上海证券交易所挂牌上市。截至2024年9月末，公司股本总额为人民币23.64亿元，控股股东及实际控制人分别为上海大众公用事业（集团）股份有限公司（简称“大众公用”）和上海大众企业管理有限公司（简称“大众企管”）。

该公司经营范围包括：企业经营管理咨询、现代物流、交通运输及相关的车辆维修、洗车场、停车场、汽车旅馆业务、机动车驾驶员培训、投资举办符合国家产业政策的企业。公司是上海和长三角区域主要的综合交通服务供应商之一，出租汽车、汽车租赁等交通运输业务在上海地区的市场份额较高，具有显著的行业地位。公司主业涉及的经营主体及其概况详见附录三。

2. 债项概况

（1）主要条款

发行人于2024年2月23日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意大众交通（集团）股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可〔2024〕329号），注册规模为不超过30亿元。本次债券发行总额不超过人民币10亿元（含10亿元），发行期限为3年。

图表 1. 拟发行的本次债券概况

债务融资工具名称：	大众交通（集团）股份有限公司2025年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第一期）
注册规模：	不超过30亿元
本次发行规模：	不超过人民币10亿元（含10亿元）
本次债券期限：	3年
偿还方式：	本次债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。
增级安排：	无

注：根据大众交通提供的数据整理。

（2）募集资金用途

本次发行的公司债券的募集资金拟用于偿还有息债务。

（3）增级安排

本次债券未安排信用增级。

数据基础

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2021-2023 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。公司于 2021 年 1 月 1 日起执行财政部发布的《企业会计准则第 21 号——租赁》（2018 年修订）（简称“新租赁准则”）。公司于 2023 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”的规定。2023 年公司合并范围新增 4 家子公司，减少 10 家子公司。

业务

该公司出租车、汽车租赁等核心业务在上海市场占有率较高，具有较明显的资源和品牌优势；近年面对网约车竞争等因素影响，公司通过更新新能源车辆、拓展客户等方式，维持和促进交通运输业务盈利的实现。公司房地产业务总体较为谨慎，项目去化虽有放缓，但目前存货风险仍可控。小额贷款业务毛利率高，已成为公司盈利的重要来源，近年随外部环境的严峻，坏账的风险加大。公司通过收购，新增大数据 IDC 业务，后续有望成为公司收入新的增长点。2023 年，随着交通运输业逐步复苏、房地产项目结算增加以及上海数讯收入全年并入等因素影响，公司营业收入增幅明显。2024 年前三季度，公司营业收入下降，主要系房地产业务受结算周期影响收入下降。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2024 年，全球经济增长动能偏弱，通胀压力有所缓解，全球贸易维持正增长。除日本央行外，主要央行均已降息，美联储降息节奏变化及相对较强的美国经济推高美元，非美货币普遍承压，金融市场波动率上升，发展中国家的债务脆弱性加剧。人工智能等新技术提升生产率，而全球经贸环境恶化风险明显上升，供应链区域化重构加深，我国面临的外部环境更加复杂不利。

我国经济增长压力大的同时结构有所优化，价格水平疲弱，微观主体对经济的“体感”不佳。高技术产业快速增长，而房地产和基建投资表现较弱，收入就业压力和资产缩水制约居民消费意愿。我国面临转型升级过程中经济增速趋势性下行的压力，需求相对供给不足仍是重要矛盾，在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望阶段性维持经济增速稳定，长期向好趋势不变。

详见：《超常规调节与全面扩内需 经济增速将迎阶段性企稳——2024 年中国宏观经济分析与 2025 年展望》。

（2）行业因素

A. 出租车行业

近年来，上海市交通出行总量维持在较高水平。出租汽车是城市综合交通运输体系的重要组成部分，为社会公众提供个性化运输服务。但随着城市轨道交通日趋完善以及共享单车、分时租赁、网络预约出租汽车¹（简称“网约车”）等新交通模式快速发展，近年来上海出租车市场容量有所下降。据中国互联网络信息中心数据，截至 2023 年末，我国网约车用户规模达 5.28 亿，较上年末增长 7.4%。根据上海统计局数据，当年，上海巡游出租车 3.22 万辆，全年载客车次 1.49 亿次，较上年末略有回升，但仍未达到 2021 年之前规模。

近年来第三方手机打车软件不断普及，以互联网为基础的约车模式快速崛起，对巡游出租车行业带来冲击。但约车服务也存在弊端，例如，不合规车辆和人员大量涌入、服务品质无法得到保障、事故责任方不明确等，同时还存在规避税费等多方面问题。为推进出租车行业改革，规范网约车运营，近年来国家相继出台了《关于深化改

¹ 网络预约出租汽车服务，是指以互联网技术为依托构建服务平台，整合供需信息，使用符合条件的车辆和驾驶员，提供非巡游的预约出租车的经营活动。

革进一步推进出租汽车行业健康发展的指导意见》、《网络预约出租汽车经营服务管理暂行办法》、《关于加强和规范出租汽车行业失信联合惩戒对象名单 ze 理工作的通知(征求意见稿)》、《上海市道路运输行业“十四五”发展规划》、《网络预约出租汽车监管信息交互平台运行管理办法》、《出租汽车服务质量信誉考核办法》、《关于进一步规范网约车平台企业经营行为的通知》等一系列政策法规以加强管理。随着相关政策不断落地实施,出行市场秩序有所好转,但是部分平台违法运营现象依然严重,出租车行业仍面临一定的经营压力。2022 年 1 月 15 日起,上海市出租车进行运价机制调整:超起租里程运价由 2.5 元/公里调整为 2.7 元/公里;低速等候费由每 4 分钟收取 1 公里超起租里程运价调整为每 4 分钟收取 1.5 公里超起租里程运价;增设重大节假日附加费,春节长假期间附加费 10 元/单,国庆节长假及劳动节期间附加费 5 元/单。同时,采取“基准运价±浮动幅度”模式。工作日 7 时至 10 时、16 时至 19 时,符合条件的市域巡游出租汽车经营者可自主选择运价上浮 5%;工作日 10 时至 16 时,符合条件的市域巡游出租汽车经营者可自主选择运价下浮 5%;其他时段运价不浮动。上海市出租车首次实现动态调价的突破,有助于改善企业营收。

随着移动互联网的普及和出行服务平台的出现,巡游出租车行业的市场竞争环境发生一定变化。新兴第三方平台网约车成为巡游出租车行业的主要外来竞争者,随着网约车使用率不断提高,巡游出租车行业市场份额遭到蚕食。出租车行业整体的竞争压力大。出租车行业属于劳动密集型行业,人力成本占企业成本比例较高。近年来出租车运营企业为驾驶员缴纳的社保基数不断增加,企业人工成本不断增加。此外,出租车行业对驾驶员吸引力降低,用工较为困难,网约车的兴起进一步加剧劳动力紧缺现状,一定程度上增加了出租车行业的成本控制压力。随着国家对环境污染治理不断加强,政府对于车辆排放的控制将会越来越严格,上海已率先对机动车实施更高排放标准,可能导致对出租、租赁等业务的用车规格及对车辆用油的油品要求的提升;随着油耗和排放法规日益严厉,新能源汽车逐渐普及,传统燃油车辆经营企业面临一定的环保风险。

B.房地产行业

近年我国房地产行业供求关系发生重大变化。2022 年我国商品房销售面积和销售金额分别为 13.58 亿平方米和 13.33 万亿元,同比下降 24.3%和 26.7%。2023 年 1-5 月我国商品房销售面积同比增速收窄,销售额方面累计同比增速一度由负转正,但回升趋势自下半年起再次调转向下,至年末累计销售面积和销售金额分别为 11.17 亿平方米和 11.66 万亿元,同比下降 8.5%和 6.5%。市场景气度持续弱化,行业投资收缩。2022-2023 年我国房地产开发投资完成额分别为 13.29 万亿元和 11.09 万亿元,同比下降 10.0%和 9.6%。其中,住宅开发投资完成额分别为 10.06 万亿元和 8.38 万亿元,同比下降 9.5%和 9.3%。实物工作量方面,2022-2023 年我国房屋新开工面积分别为 12.06 亿平方米和 9.54 亿平方米,同比下降 39.4%和 20.4%;竣工面积分别为 8.62 亿平方米和 9.98 亿平方米,同比下降 15.0%和增长 17.0%;施工面积分别为 90.50 亿平方米和 83.84 亿平方米,同比下降 7.2%和 7.2%。在“保交楼”压力以及融资政策宽松利好下,行业优先推动存量项目建设完工,对增量项目则持谨慎态度。

展望 2024 年,预计在销售端复苏总体仍承压且库存处于高位、行业整体运行效率明显弱化的情形下,房地产开发投资规模或将进一步下滑,但降幅将在保障房建设力度显著加大前提下进一步收窄。短期而言,在积极稳妥化解房地产风险的政策导向下,融资端支持举措有望加大力度,有助于房企融资环境的边际改善;但受益范围或相对有限,行业整体流动性得到实质性改善尚待持续观察。这对房企安全边际提出更高的要求,自身财务健康程度和项目布局的重要性凸显。在行业风险有序出清和“保障房+商品房”、“租售并举”的新发展模式积极推进下,房地产开发行业仍具长期高质量发展空间。

详见:《2023 年房地产行业信用回顾与 2024 年展望》。

(3) 区域市场

2023 年上海市实现地区生产总值 4.72 万亿元,按可比价格计算,同比增长 5.0%。同期上海市完成全社会固定资产投资总额增速为 13.8%。其中,城市基础设施投资增速为 3.3%。2023 年全市资质以内建筑业企业完成总产值同比增长 8.9%,分经济类型看,国有、个体私营、外资分别增长 7.4%、17.7%和 1.6%。

据抽样调查,2023 全年上海市全市居民人均可支配收入 84,834 元,比上年增长 6.6%。其中,城镇常住居民人均可支配收入 89,477 元,增长 6.5%;农村常住居民人均可支配收入 42,988 元,增长 8.2%。全市居民人均消费支出 52,508 元,比上年增长 14.0%。其中,城镇常住居民人均消费支出 54,919 元,增长 14.2%;农村常住居民人均消费支出 30,782 元,增长 12.2%。

详见:《上海市及下辖各区经济财政实力与债务研究(2023)》。

2. 业务运营

图表 2. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 前三季度
营业总收入合计	23.46	23.60	45.04	22.07
其中：交通运输业务	12.68	11.89	13.39	9.83
在营业总收入中占比	54.05	50.40	29.73	44.54
房地产业务	4.86	3.66	20.11	3.45
在营业总收入中占比	20.74	15.51	44.66	15.64
旅游饮食业务	2.67	2.51	2.80	2.19
在营业总收入中占比	11.40	10.63	6.22	9.92
小额贷款业务	1.95	1.97	1.72	1.37
在营业总收入中占比	8.30	8.35	3.83	6.22
大数据 IDC 业务	-	2.71	6.16	4.72
在营业总收入中占比	-	11.50	13.68	21.38
毛利率	36.80	23.35	27.51	27.85
其中：交通运输业务	18.74	6.78	20.80	20.49
房地产业务	62.65	36.48	26.88	18.93
旅游饮食业务	36.93	20.91	25.69	33.55
小额贷款业务	95.00	92.91	93.15	93.81
大数据 IDC 业务	-	29.52	26.93	24.98

资料来源：大众交通

该公司主要业务包括交通运输、房地产、旅游饮食服务、小额贷款及大数据 IDC 业务。从营业收入构成看，公司核心业务主要为交通运输业务及房地产业务，2023 年，公司交通运输业务和房地产业务在营业总收入中占比分别为 29.73%和 44.66%。2024 年前三季度，公司实现营业总收入 22.07 亿元，较上年同期下降 30.98%，主要系结算周期影响房地产收入下降。

（1）经营状况

交通运输业务

该公司交通运输业务可进一步细分为出租车、汽车租赁和国际物流三项业务。近年来主要受网约车对巡游出租车模式冲击以及汽车租赁行业竞争加剧等因素影响，公司交通运输业务经营压力持续存在，2021-2023 年，公司交通运输业务分别实现收入 12.68 亿元、11.89 亿元和 13.39 亿元。2023 年交通运输业逐步复苏，公司交通运输业务收入较上年同期有所增加。2024 年前三季度，公司交通运输业务实现收入 9.83 亿元。

A.出租车业务

2021-2023 年，该公司出租车业务收入分别为 4.53 亿元、3.84 亿元和 5.09 亿元。其中，2023 年出租车业务收入受交通运输业复苏影响较上年增长 32.39%。2024 年前三季度，出租车业务实现营业收入 3.60 亿元。

该公司出租车业务在上海地区的开展模式主要有承包制模式和租车模式两种，目前上述两种业务模式合计在出租车业务中占比约为 97%。传统承包制模式下，车辆经营权、产权归公司所有，公司与司机之间是雇主与雇员关系，司机驾车进行业务运营，按月向公司支付一定的承包费，同时承担出租车的修理及燃油费用。此模式有利于公司对车辆与司机的集中管理。目前公司承包模式费为 9,198 元/车/月（单班模式）。为了更加灵活用工，在承包模式的基础上，公司推出租车模式。租车模式下，车辆经营权、产权归公司所有，公司与司机间为经营合同关系，司机每月支付租金，并承担修理及燃油费用。目前，租车模式已转为以新能源车为主，新能源车租金约为 8,090 元/车/月（单班模式）。

从运营成本来看，该公司出租车业务营业成本主要由人工成本和折旧费用组成，此外还包括保险费用、车辆维修费等。出租车业务成本中约 40%为人工成本。

面对互联网模式兴起对巡游出租车业务的冲击，该公司于 2016 年上线拥有约租车网络平台经营资质的“大众出行”APP，并获得首批合规“网约车”专用号段“沪 A·M”。2017 年，获得了上海市第 001 号网络预约出租汽车经营许可证。此外，“大众出行”通过多年出行大数据分析，针对政企单位的出行痛点推出了政企版，方便企业用车管理和员工出行报销，提高 APP 市场占有率。2023 年，大众出行平台辐射城市具体包括上海、绍兴、苏州、湖州、昆山、吴江、安吉、长兴，注册司机达 9.79 万人，日均完单量 9.59 万单。

该公司力主加强技术研发，让科技赋能传统业务，研发了新型智能后视镜。智能后视镜安装在大众出租驾驶员的正前上方，内有电子屏幕，整合了 96822 服务热线、大众出行 App 和微信公众号等多个订车渠道。兼具实时调度、车辆跟踪、数据采集等功能。驾驶员营运即上线，可一键接单，并与计价器联动收费，全程服务质量都能通过后台终端监控。智能后视镜终端与智能彩屏成为了大众智慧出租车的显著标志。目前，上海已有近 20,000 辆出租车安装了智能后视镜终端，占上海出租车总量的 70% 左右。

B.汽车租赁业务

2021-2023 年，该公司汽车租赁业务收入分别为 7.14 亿元、6.93 亿元和 7.43 亿元。其中，2023 年汽车租赁收入同比增长 7.31%。2024 年前三季度，汽车租赁业务实现营业收入 5.65 亿元。

该公司汽车租赁业务运营模式为公司购买车辆和牌照，并雇佣司机以便外派，公司承担司机工资及福利、租赁车辆的燃油费、保险费和管理费用等，客户向公司支付车辆租赁费等。公司汽车租赁业务根据租赁期长短具体分为长包业务和零租业务，并以长包业务为主。长包业务定位于政府、世界 500 强企业及国内央企等客户，主要根据客户需求采购租赁车辆，“以销定产”的经营方式能够较好地规避经营风险；零租业务主要提供酒店车辆、婚庆用车等业务。此外，公司通过承担大型赛事活动拓展汽车租赁业务，公司多次成为上海世界游泳锦标赛、ATP 网球大师赛等大型国际赛事的租赁车辆供应商。2018-2023 年，公司曾连续六届为进博会提供官方指定综合交通配套服务。

该公司汽车租赁业务成本主要由车辆购置费用和油费构成（公司承担限定公里数内的油费，超出部分由客户承担），是否由公司委派司机将根据客户需求决定。在定价方面，借助出租车业务的品牌优势，公司的议价能力较强。

C.现代物流业务

该公司现代物流业务的经营主体包括上海大众交通国际物流有限公司、上海大众国际仓储物流有限公司和上海大众交通保税仓储有限公司。业务主要包括国际物流和国际仓储、保税仓储。其中国际物流业务提供通关、仓储、分拣、运输、物流系统对接等全方位物流供应链服务，是多家世界二十强跨国物流企业的指定供应商。国际仓储服务主要在松江综合保税区提供第三方国际物流仓储服务。保税仓储服务主要服务于阿特拉斯航空、加拿大航空、新西兰航空等国外航空公司，为其提供航材及机供品的第三方保税仓储物流服务。

2021-2023 年，该公司现代物流业务收入分别为 1.01 亿元、1.13 亿元和 0.87 亿元，2023 年收入较上年略有下降，主要系国际航班数量未恢复。2024 年前三季度，现代物流业务实现营业收入 0.42 亿元。

房地产业务

2021-2023 年度，该公司分别实现房地产业务收入 4.86 亿元、3.66 亿元和 20.11 亿元，该业务收入波动主要是受房产项目周期性结算因素影响。2024 年前三季度，公司房地产业务实现营业收入 3.45 亿元，主要来自嘉善大众馨苑项目结转收入。

截至 2023 年末，该公司在售的房地产项目包括安徽城市之光、安徽时代之光、桐乡湖滨庄园、嘉善湖滨花园、嘉善大众嘉苑、桐乡大众嘉园、嘉善大众馨苑和嘉定众禾嘉苑八个项目。项目总投资为 110.67 亿元，已完成投资 103.38 亿元，累计回笼资金 104.29 亿元。

其中，安徽城市之光项目于 2016 年竣工，建筑面积为 9.00 万平米，截至 2023 年末，该公司完成投资 5.70 亿元，已完成销售面积为 8.77 万平米，累计回笼资金 7.26 亿元，预计剩余可回笼资金 0.10 亿元。安徽时代之光项目于 2013 年开工，土地在 2013 年以 2.31 亿元通过竞拍方式取得，建筑面积为 14.40 万平米。截至 2023 年末，公司已完成投资 10.80 亿元，已完成销售面积 9.03 万平方米，已回笼资金 10.89 亿元，预计剩余可回笼资金 2.30 亿元。

桐乡湖滨庄园项目于 2016 年开工，建筑总面积 6.38 万平米，总投资 2.95 亿元。截至 2023 年末，该公司已完成投资 2.95 亿元，已回笼资金 3.67 亿元，预计剩余可回笼资金 1.26 亿元。

嘉善湖滨花园项目于 2008 年正式启动，总投资 33.44 亿元，分三期开发，总用地面积 607 亩，土地以 4.56 亿元竞拍获得。该项目投资规模较大，该公司通过自有资金及项目回笼资金滚动开发。该项目已开发多年，截至 2023 年末已完成投资 33.44 亿元，累计回笼资金 54.82 亿元，预计剩余可回笼资金 5.68 亿元。

2018 年 8 月，该公司下属子公司桐乡大众新城置业有限公司以现金 2.25 亿元拍得桐乡土储[2017]54 号地块（简称“桐乡大众嘉园项目”），土地面积为 4.61 万平方米，建筑面积为 12.01 万平方米，项目预计总投资 8.00 亿元。该项目于 2020 年 6 月开工建设，于 2021 年 1 月开始分批预售，截至 2023 年末已完成投资 7.16 亿元，已回笼资金 3.48 亿元，预计剩余可回笼资金 6.17 亿元。

2020 年 2 月，该公司下属子公司嘉善众祥房产开发有限公司（简称“嘉善众祥房产”）竞得嘉善县 2018-20 号地块的国有建设用地使用权（简称“嘉善大众嘉苑项目”），土地成交价为 9.43 亿元，土地面积为 5.32 万平方米。项目建筑面积 17.97 万平方米，项目总投资 17.25 亿元。该项目已于 2020 年 5 月开始分批预售，截至 2023 年末，公司已完成投资 17.22 亿元，已回笼资金 22.02 亿元，预计剩余可回笼资金 0.22 亿元。

2020 年 3 月，嘉善众祥房产竞得嘉兴市嘉善县 2019-12 号地块的国有建设用地使用权（简称“嘉善大众馨苑项目”），土地成交价为 6.47 亿元，土地面积为 3.65 万平方米。项目建筑面积 12.40 万平方米，项目总投资 13.04 亿元。该项目已于 2022 年 8 月 18 日开始分批预售，截至 2023 年末，公司已完成投资 11.18 亿元，已回笼资金 2.15 亿元，预计剩余可回笼资金 12.55 亿元。

2022 年 8 月 24 日，该公司通过竞拍获得嘉定新城 JDC10502 单元（复华园区）02-01 地块（简称“嘉定众禾嘉苑项目”）。嘉定众禾嘉苑项目坐落于嘉定区马陆镇，项目占地面积 2.7 万平方米，容积率 2.0，建筑面积 8.51 万平方米。项目预计总投资 19.15 亿元。截至 2023 年末，公司已完成投资 14.93 亿元。项目于 2022 年 11 月 23 日开始下桩施工，并于 2024 年 1 月取得第一批 312 套房子的销售许可证，开始预售。

2024 年前三季度，该公司实现销售面积 2.02 万平方米，主要来自嘉定众禾嘉苑项目销售 0.78 万平方米和嘉善湖滨花园销售 0.52 万平方米。截至 2024 年 9 月末，公司房地产项目已投资金额为 103.95 亿元，项目竣工面积 136.62 万平方米，累计已售面积 87.52 万平方米，累计回笼资金 109.32 亿元。

图表 3. 2023 年末公司在售房地产项目情况（单位：亿元、万平方米、万元/平方米）

项目	建筑总面积	竣工面积	项目总投资	已完成投资	累计已售面积	累计回笼资金	销售均价
安徽城市之光	9.00	9.00	5.53	5.70	8.77	7.26	0.83
桐乡湖滨庄园	6.38	6.38	2.95	2.95	5.11	3.67	0.72
嘉善湖滨花园	63.46	63.46	33.44	33.44	45.16	54.82	1.21
安徽时代之光	14.40	14.40	11.31	10.80	9.03	10.89	1.21
桐乡大众嘉园	12.01	12.01	8.00	7.16	2.71	3.48	1.28
嘉善大众嘉苑	17.97	17.97	17.25	17.22	12.28	22.02	1.79
嘉善大众馨苑	12.40	12.40	13.04	11.18	1.24	2.15	1.73
嘉定众禾嘉苑	8.51	-	19.15	14.93	-	-	-
合计	144.13	135.62	110.67	103.38	84.30	104.29	-

注：根据大众交通提供的资料整理。

此外，该公司拥有一个商办楼项目——徐汇滨江 188S-O-1 地块商办楼项目（简称“上海大众滨江项目”）。上海大众滨江项目位于龙耀路、龙腾大道南侧，项目土地使用面积 0.98 万平方米，用途为商办，出让年限自 2014 年 4 月 2 日起商业 40 年、办公 50 年，建筑总面积 3.66 万平方米，目前已投资 12.23 亿元。该项目于 2018 年 8 月开工建设，于 2021 年 3 月取得“综合竣工验收”合格证。项目分为 1 号楼、2 号楼两幢独立楼宇，其中 2 号楼整体租赁予金拱门（中国），已于 2021 年 10 月正式对外营业。1 号楼共 12 层，其中 10-12 层由公司 & 大众公用内部自用，其它楼层已全部出租。2023 年实现租金收入 0.68 亿元（不含税），物业管理费 0.13 亿元（不含税）。

旅游饮食业务

该公司围绕交通运输主业拓展了旅游饮食服务业务。目前公司旗下主要有大众大厦酒店、大众空港宾馆及佘山国际会议中心 3 家酒店经营实体以及 2 家分别主营旅游业务和航空票务的子公司。2021-2023 年，公司旅游饮食业务收入分别为 2.67 亿元、2.51 亿元和 2.80 亿元，其中 2023 年业务收入同比略有增长。2024 年前三季度，旅游饮食业务实现营业收入 2.19 亿元。

大众大厦酒店定位商务型精品酒店，以客房出租、办公楼租赁为经营重点，2023 年平均客房出租率为 50.33%。目前大众大厦酒店整体出租给华住集团，租期 20 年，租金约 1,870 万/年。大众空港宾馆拥有 700 多间客房，2023 年平均客房出租率为 55.58%，2024 年前三季度平均客房出租率 75.95%。佘山国际会议中心位于佘山国家旅游度假区内，具有政府接待的资质，2020-2022 年均被政府征用，2023 年起至今停业改造，预计 2025 年开业。

小额贷款业务

截至 2023 年末，该公司共控股了五家小额贷款公司，分别是上海徐汇大众小额贷款股份有限公司（简称“徐汇大众小贷公司”）、上海长宁大众小额贷款股份有限公司（简称“长宁大众小贷公司”）、上海嘉定大众小额贷款股份有限公司（简称“嘉定大众小贷公司”）、上海青浦大众小额贷款股份有限公司（简称“青浦大众小贷公司”）以及上海闵行大众小额贷款股份有限公司（简称“闵行大众小贷公司”），投资额分别为 3.32 亿元、2.51 亿元、1.43 亿元、1.63 亿元以及 1.44 亿元，控股比例分别为 80.00%、80.00%、70.00%、80.00%以及 70.00%。此外，公司还参股投资了南京市栖霞区中北农村小额贷款有限公司，截至 2023 年末投资金额为 0.53 亿元，持股比例为 35.00%。

2021-2023 年，该公司分别新增贷款 56.44 亿元、42.42 亿元和 29.47 亿元，分别收回贷款 56.77 亿元、41.92 亿元和 27.17 亿元；期末贷款余额分别为 18.54 亿元、19.05 亿元和 21.35 亿元。从贷款结构看，公司贷款客户主要包括企业客户和个人客户，其中企业客户主要为上海地区的中小企业。2023 年，公司小贷业务实现利息收入 1.65 亿元，实现手续费及佣金收入 0.08 亿元。

在风险控制方面，除了增强贷前审查力度和增加贷后检查频率等手段外，该公司还通过成立小额贷款风控委员会、贷款五级分类制度、通过抵押或质押制度等方式加强风险控制，并从 2014 年开始对公司下属小额贷款公司计提专项准备金。2023 年末，徐汇大众小贷公司、长宁大众小贷公司、嘉定大众小贷公司、青浦大众小贷公司及闵行大众小贷公司不良贷款率分别为 11.21%、21.90%、12.52%、41.49%和 9.97%，其中青浦大众小贷公司因之前年度的不良贷款仍在法院执行过程，近年不良贷款率均较高。整体来看，公司对小额贷款业务采取谨慎发展战略，通过提高资产抵押比例控制贷款风险，业务规模相对可控。但小额贷款业务主要客户为中小企业，该类客户抗风险能力相对薄弱，公司小贷业务开展仍存在一定风险。

图表 4. 公司主要小贷公司 2022 年度及 2023 年度经营情况（单位：亿元）

公司	2022 年末放贷余额	2022 年末不良贷款率	2023 年放贷金额	2023 年收回贷款金额	2023 年末放贷余额	2023 年末不良贷款率
徐汇大众小贷公司	7.84	5.42%	11.77	11.97	7.63	11.21%
长宁大众小贷公司	3.67	3.51%	5.88	5.06	4.48	21.90%
嘉定大众小贷公司	2.23	16.71%	4.16	3.42	2.96	12.52%
青浦大众小贷公司	2.23	46.80%	2.34	2.02	2.55	41.49%
闵行大众小贷公司	3.08	9.43%	5.33	4.70	3.72	9.97%
合计/平均	19.05	11.86%	29.47	27.17	21.35	17.03%

资料来源：大众交通

2024 年前三季度，该公司小额贷款业务实现利息收入 1.37 亿元，实现手续费及佣金收入 0.07 亿元。当期公司新增贷款金额 23.88 亿元，收回贷款金额 20.01 亿元。截至 2024 年 9 月末，公司贷款余额 25.21 亿元，不良贷款率为 14.37%。

大数据 IDC 业务

2022 年 7 月，该公司分别以 3.60 亿元和 1.65 亿元收购了上海鹰虹投资管理有限公司所持上海数讯信息技术有限公司（简称“上海数讯”）30%以及上海紫江企业集团股份有限公司所持上海数讯 13.72%的股权。收购完成后，公司持有上海数讯股权比例达到 59.40%。2023 年公司继续受让上海数讯部分股份，收购完成后持股比例达到 90.20%。2023 年，上海数讯实现收入 6.17 亿元，净利润 0.68 亿元。2024 年前三季度，上海数讯实现营业收入 4.68 亿元，净利润 0.36 亿元。

上海数讯主要为客户提供一站式整体通信解决方案，服务内容涵盖数据中心（IDC）、宽带接入（ISP）、网络线路（NSP）、云服务、网络管理及增值服务等。自成立以来，上海数讯从服务张江园区网络通讯需求起步，逐步构建形成了高端定制化数据中心及增值网络服务相结合的主业定位，并正在向数云网融合的一体化服务发展转型。

IDC 业务为一种互联网底层应用服务。IDC 服务商主要通过租用电信运营商的标准机房、带宽资源，为客户提供服务器托管、租用、带宽以及增值服务。截至 2024 年 9 月末，上海数讯共拥有 6 个数据中心（均位于上海），合计约 8,255 个标准机柜，综合利用率约为 61%。

（2）竞争地位

该公司出租车业务以上海地区为核心，重点发展长三角地区，通过输出品牌和管理，公司出租车数量处于区域行业前列。截至 2024 年 9 月末，公司在上海地区拥有大众品牌出租车总数 7,017 辆，其中自有车 6,442 辆、托管车辆 575 辆，出租车数量约占上海出租车总量的 20%。截至 2024 年 9 月末，公司在长三角地区以及国内其他省会城市设立了 6 家全资、控股和参股连锁企业，拥有外地运营车辆 1,407 辆。为保持和提升服务品质，公司持续推行车辆更新和车型升级。2023 年车辆更新等资本性支出金额合计 4.48 亿元，其中出租车更新投资 1.64 亿元，购置车辆 2,083 辆。截至 2023 年末，公司拥有新能源车 6,024 辆，出租车新能源车型更新基本完成。

图表 5. 近年公司出租车业务车辆情况（单位：辆）

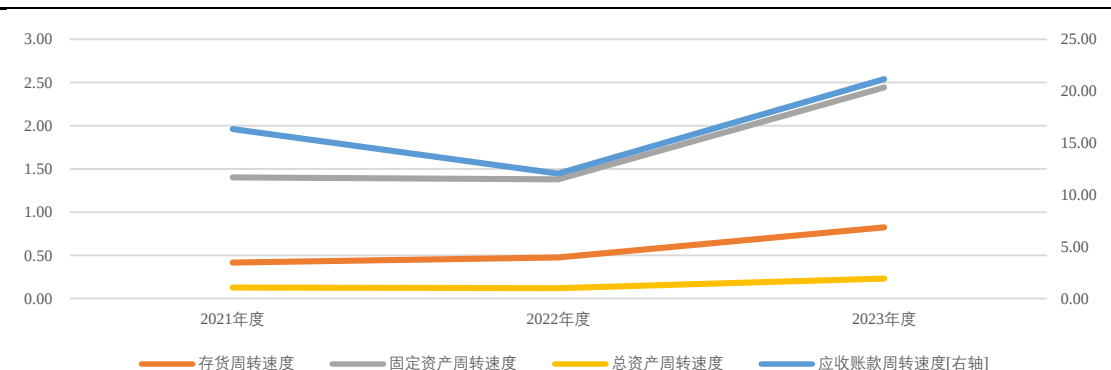
分类		2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
上海地区	自有车辆	6,231	5,483	6,615	6,442
	其他车辆	575	530	575	575
	小计	6,806	6,013	7,190	7,017
外地		4,115	3,442	1,699	1,407
合计		10,921	9,455	8,889	8,424

资料来源：大众交通

该公司汽车租赁业务主要由大众汽车租赁有限公司（简称“大众租赁”）运作。除上海外，公司已在北京、广州、成都等地设立了分、子公司，并于 2016 年收购北京路驰顺达汽车租赁有限公司 100%股权。2023 年度，公司租赁车更新投资 2.82 亿元，购置车辆 1,245 辆。2024 年前三季度，公司租赁车更新投资 1.65 亿元，购置车辆 645 辆。截至 2024 年 9 月末，公司租赁车辆总数为 5,538 辆（含外地连锁 2,125 辆）。

(3) 经营效率

图表 6. 反映公司经营效率要素的主要指标值（次/年）

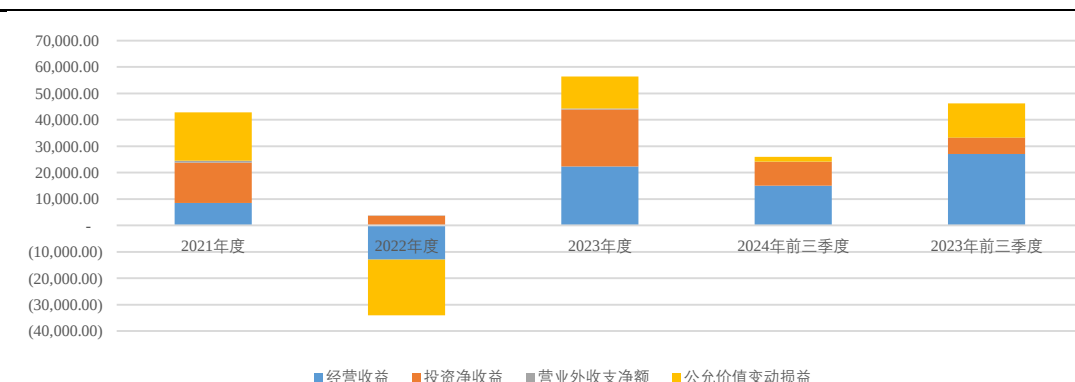


资料来源：根据大众交通所提供数据整理、绘制。

相较资产规模，该公司营业收入处于合理水平，总资产和固定资产周转速度大体处于较好水平。公司所从事的交通运输业务具有现金结算的特点，资金回笼较快，加之房地产业务预售的特点，应收账款周转速度快。公司存货主要为房地产业务开发成本和开发产品，规模较大，受房地产开发周期较长影响，公司存货周转速度相对较慢。

(4) 盈利能力

图表 7. 反映公司盈利能力要素的主要指标值（万元）



资料来源：根据大众交通所提供数据整理、绘制。

注：经营收益=营业利润-其他经营收益。

近年来，该公司盈利主要来自经营收益、投资净收益和公允价值变动损益。2021-2023 年度，公司分别实现经营收益 0.86 亿元、-1.30 亿元和 2.23 亿元。2023 年公司经营收益随营业收入增长而增长。投资净收益为公司重要的盈利来源。2021-2023 年，公司分别实现投资收益 1.52 亿元、0.37 亿元和 2.16 亿元。其中 2021 年公司投资收益金额较大，主要来源于权益法核算持有的联营企业上海交通大众客运有限责任公司和 E JOY INTERNATIONAL CO.,LIMITED 的股权所产生的收益，以及持有的国泰君安、吉祥航空等股权所产生的投资收益。2023 年公司实现投资收益 2.16 亿元，主要来源于处置长期股权投资产生的投资收益（具体为处置无锡大众交通有限责任公司等的收益），以及其他非流动金融资产在持有期间取得的投资收益和权益法核算的长期股权投资收益等。此外，公允价值变动损益也是公司盈利的重要来源之一。2021-2023 年，公司公允价值变动损益分别为 1.83 亿元、-2.11 亿元和 1.22 亿元。其中 2021 年主要来源于交易性金融负债（主要为融券业务）及其他非流动金融资产等所发生的公允价值变动收益；2022 年公允价值损失主要由于公司所持有的迈瑞医疗、国泰君安等交易性金融资产受资本市场波动影响公允价值下跌导致；2023 年收益主要来源于其他非流动金融资产所发生的公允价值变动收益，具体来源于投资的嘉兴睿惠股权投资合伙企业（有限合伙）、天津民朴厚德股权投资基金合伙企业（有限合伙）等资产公允价值变动。2023 年公司资产减值损失-1.36 亿元，主要为存货跌价损失及合同履行成本减值损失，主要是嘉善大众馨苑项目、桐乡大众嘉园项目计提。当年公司信用减值损失-0.55 亿元，主要为发放贷款及垫款。主要受营业收入、投资净收益、公允价值变动收益增长因素影响，2023 年公司净利润为 3.78

亿元，扭亏为盈。

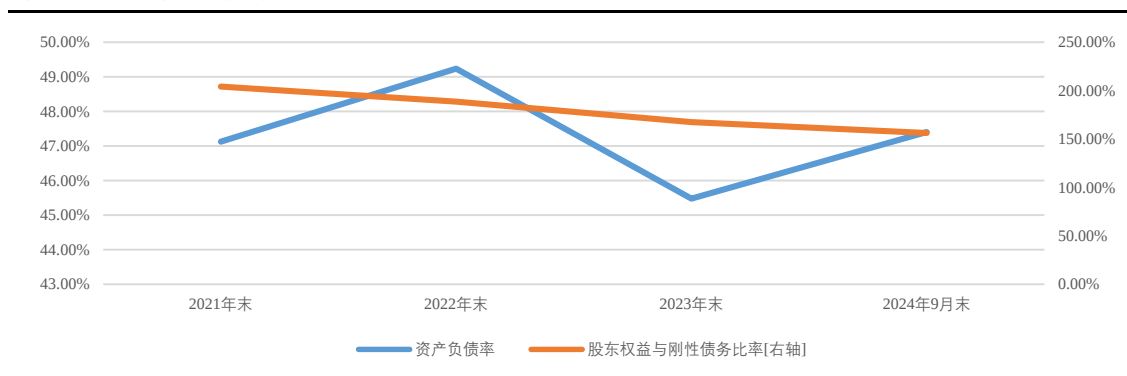
2024 年前三季度，该公司实现营业总收入 22.07 亿元，较上年同期下降 30.98%，主要系房地产收入减少；实现净利润 2.58 亿元，较上年同期下降 18.78%。

财务

该公司流动负债占比较大，刚性债务虽以短期为主，但公司总体负债经营程度低，且货币资金储备充裕，拥有一定未使用银行授信额度，加之持有丰富的交易性金融资产等易变现资产，债务偿付能力极强。

1. 财务杠杆

图表 8. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据大众交通所提供的数据整理、绘制。

近三年，该公司资产负债率保持在低水平。2021-2023 年末，公司资产负债率分别为 47.13%、49.24%和 45.48%，负债经营程度低，财务结构较为稳健。同期末，该公司权益资本与刚性债务比率分别为 204.16%、188.64%和 167.26%，所有者权益对刚性债务的覆盖程度维持在较高水平。

2024 年 9 月末，该公司资产负债率为 47.40%，权益资本与刚性债务比率为 156.21%。

(1) 资产

图表 9. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	100.46	107.83	92.86	102.07
	52.08	53.86	50.25	52.60
其中：货币资金（亿元）	21.69	22.60	19.48	25.11
交易性金融资产（亿元）	25.77	12.80	14.67	13.37
存货（亿元）	30.31	45.80	33.50	33.58
发放贷款及垫款（短期）（亿元）	15.17	17.89	19.59	23.77
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	92.43	92.37	91.95	91.99
	47.92	46.14	49.75	47.40
其中：固定资产（亿元）	16.11	18.07	18.79	18.16
无形资产（亿元）	12.53	12.76	12.48	12.30
投资性房地产（亿元）	19.98	19.63	19.48	18.94
长期股权投资（亿元）	7.03	5.43	9.40	9.51
其他权益工具投资（亿元）	6.24	5.44	3.82	4.21
其他非流动金融资产（亿元）	22.50	19.63	16.94	15.23
期末全部受限资产账面金额（亿元）	16.84	14.04	26.04	25.78
受限资产账面余额/总资产（%）	8.73	7.01	14.09	13.95

注：根据大众交通所提供数据整理、计算。

近年来，该公司资产规模整体较为稳定。2021-2023 年末，公司资产总额分别为 192.90 亿元、200.21 亿元和 184.81 亿元。从资产结构看，2023 年末流动资产和非流动资产余额分别为 92.86 亿元和 91.95 亿元，占资产总额比例分别为 50.25%和 49.75%。

从资产具体构成来看，该公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、存货和发放贷款及垫款（短期）构成。2023 年末，公司货币资金余额为 19.48 亿元，货币资金中使用受限金额为 0.03 亿元，主要包括保函保证金和房产商业贷款保证金。公司交易性金融资产主要为公司持有的国泰君安、吉祥航空等上市公司股权及结构性产品，2023 年交易性金融资产金额较上年增长 14.63%至 14.67 亿元。公司存货主要为房地产业务开发成本和开发产品，2023 年末存货账面价值较上年末下降 26.86%至 33.50 亿元，主要由于嘉善大众嘉苑实现销售结转收入所致。公司发放贷款及垫款（短期）主要系小额贷款业务产生，2023 年末，发放贷款及垫款（短期）期末余额较上年末增长 9.48%至 19.59 亿元。

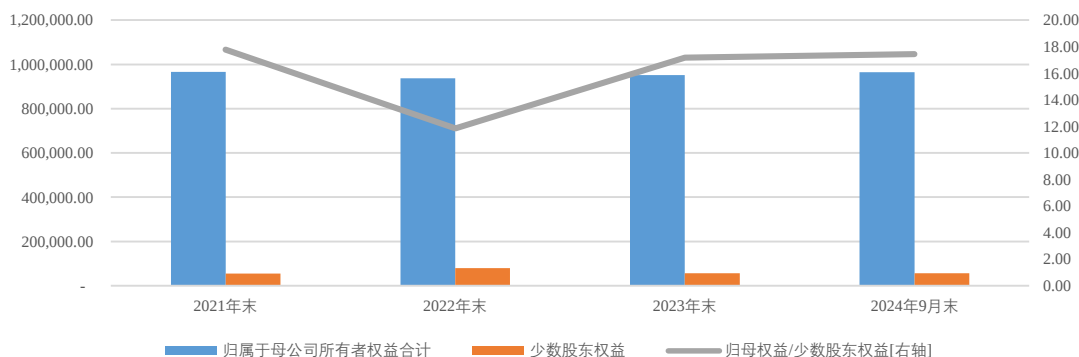
该公司非流动资产主要由固定资产、其他非流动金融资产、投资性房地产、无形资产、长期股权投资和其他权益工具投资等构成。公司固定资产主要为出租车和租赁车等各种营运车辆、房屋及建筑物等，2023 年末，固定资产余额为 18.79 亿元，与上年末基本持平。公司酒店、办公物业等也主要反映在固定资产，以成本价计量，增值空间较大。公司投资性房地产以成本计量，2023 年末账面价值 19.48 亿元，与上年变化不大。公司无形资产主要为出租车特许经营权，严格的总量控制政策使上海市出租车特许经营权具有一定的稀缺资源特性，2023 年末无形资产余额为 12.48 亿元，与上年末变化不大。2023 年末公司其他权益工具投资期末余额为 3.82 亿元，具体为上海交大昂立股份有限公司股权，初始投资成本为 2.03 亿元，期末累计公允价值变动 1.79 亿元。当期末其他非流动金融资产余额 16.94 亿元，较上年末有所下降，主要包括对嘉兴睿惠股权投资合伙企业（有限合伙）、天津民朴厚德股权投资基金合伙企业(有限合伙)和上海武岳峰三期私募投资基金合伙企业（有限合伙）等的投资。公司长期股权投资主要系对合营及联营企业的投资，2023 年末余额为 9.40 亿元，较上年末增长 73.06%，主要系公司对原合并范围内子公司大众聚鼎（上海）私募基金管理有限公司丧失控制权，将其及上海众松创业投资合伙企业(有限合伙)、共青城众松聚力创业投资合伙企业(有限合伙)的投资转为权益法核算相应增加长期股权投资。整体来看，公司交易性金融资产、其他权益工具投资质量较好，可变现价值高，对债务偿付具有一定缓冲作用。

2023 年末，该公司受限资产账面价值为 26.04 亿元。其中受限货币资金 0.03 亿元，为保函保证金和房产商业贷款保证金；受限存货 12.45 亿元、受限投资性房地产 13.56 亿元，均因融资抵押而受限。

2024 年 9 月末，该公司资产总额为 194.06 亿元。其中，货币资金较上年末增长 28.90%至 25.11 亿元；发放贷款及垫款（短期）较上年末增长 21.33%至 23.77 亿元。除此外，公司资产结构较上年末未发生重大变化。

（2）所有者权益

图表 10. 公司所有者权益构成及其变动趋势（万元）



注：根据大众交通所提供的数据整理、绘制。

从权益资本方面来看，2021-2023 年末，该公司所有者权益分别为 101.99 亿元、101.63 亿元和 100.77 亿元。2023 年末略有下降，主要因为：当期股份支付行权解锁，冲减库存股 3.23 亿元、减少资本公积 1.85 亿元及冲减盈余公积 0.25 亿元。公司所有者权益主要由实收资本和未分配利润构成，2023 年末余额分别占公司所有者权益的 23.46%及 60.38%。公司未分配利润规模大，利润的分配易对公司权益造成影响。

2024 年 9 月末，该公司所有者权益为 102.07 亿元，与上年末基本持平。

(3) 负债

图表 11. 公司债务结构及核心债务（亿元）

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
刚性债务	49.96	53.88	60.24	65.34
其中：短期刚性债务	32.32	36.91	41.12	43.59
中长期刚性债务	17.63	16.97	19.12	21.75
合同负债	21.19	22.02	4.62	5.76
其他应付款	7.86	8.56	6.59	7.06
递延所得税负债	4.98	3.21	2.89	2.65
其他流动负债	11.93	12.94	10.49	10.21
综合融资成本（年化，%）	3.75	3.25	3.45	-

资料来源：大众交通。

注：综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]。

从债务期限结构看，该公司负债以流动负债为主，主要由于公司所从事的城市交通运输业务具有经营性现金流稳定、资金周转速度快等特点，为降低资金成本，公司主要采取短期债务融资方式筹集营运资金，导致流动负债占比较高。2021-2023 年末，公司长短期债务比分别为 33.12%、29.18%和 44.51%。

从债务构成来看，该公司债务主要集中在刚性债务、合同负债、其他应付款、其他流动负债和递延所得税负债。2023 年末，公司合同负债为 4.62 亿元，主要为已收到尚未结转的房地产销售款，主要预售房产项目包括大众嘉苑、大众馨苑以及桐乡大众嘉园项目。公司其他应付款主要为风险押金及各类押金、暂收款、小贷公司专项风险准备金、预提费用和各类保证金等。2023 年末，公司其他应付款余额为 6.59 亿元，较上年末下降 22.93%，主要系员工持股计划终止。

2021-2023 年末，该公司刚性债务余额分别为 49.96 亿元、53.88 亿元和 60.24 亿元。银行借款是公司主要的融资方式之一，2023 年末，公司短期借款余额为 21.22 亿元，其中信用借款 18.59 亿元、保证借款 2.61 亿元。当年末公司长期借款余额为 7.15 亿元，其中抵押及保证借款 4.60 亿元、信用借款 2.55 亿元。公司融资渠道较为畅通，于 2006 年起先后发行了多期（超）短期融资券及公司债券。公司于 2023 年发行了公司债券“23 大众 01”和中期票据“23 大众交通 MTN001（绿色）”。截至 2023 年末，公司超短期融资券“23 大众交通 SCP002”尚未到期，超短期融资券及随本付清的利息共计 10.12 亿元。

2024 年 9 月末，该公司负债总额为 91.99 亿元，较上年末增长 9.45%，主要系一年内到期的非流动负债增加。

在投资管理方面，由该公司负责制定投资工作计划，并根据公司战略对重大投资项目实施可行性研究和风险分析。公司按照投资金额实行分级授权管理，通过总量控制、财务监督、业绩考核等方式实现对投资项目的运作管理和动态监督，防范项目投资风险。

在财务风险控制方面，该公司实行资金集中管理，并就对外融资和对外担保进行严格的监管和控制。公司负责制定统一的资金管理计划，对外支付履行严格的审批程序，并在授权范围内对内部资金的有偿使用进行统计和监督。为强化公司资金的规范化管理，充分发挥集团公司的整体优势，根据公司优化管理和保证集团公司资金安全性的需要，提高公司资金使用效益，特修订《资金管理条例》（202206 版）。公司在对外融资和担保方面的制度较为健全，严格依照既定程序进行审批，各下属子公司在未经批准情况下严禁对外担保。

2. 偿债能力

(1) 现金流量

图表 12. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 前三季度	2023 年 前三季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	14.23	-7.90	1.71	5.00	2.86
其中：业务现金收支净额（亿元）	14.05	-10.80	2.96	6.84	3.01
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-7.99	7.38	-4.97	-0.78	-8.29
其中：购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金	4.75	6.49	5.98	3.10	4.69
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	-3.07	3.72	0.10	1.43	0.60
其中：现金利息支出（亿元）	0.12	0.13	0.09	-	-

资料来源：大众交通。

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

该公司所从事的交通运输业务具有现金结算的特点，客观上保证了资金的回笼，房地产业务预售的特点，导致现金流入与收入结转不同期，公司营业收入现金率存在波动。2021-2023 年，公司营业收入现金率分别为 162.82%、101.52%和 62.29%，2023 年比率较低主要系房地产业务当期收入结转规模较大，而相应款项在以前年度已经预收。2021-2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 14.23 亿元、-7.90 亿元和 1.71 亿元。其中 2022 年房产项目公司预收房款现金流入较上年同期减少，同时公司竞得嘉定新城 JDC10502 单元（复华园区）02-01 地块增加现金流出，经营活动现金呈现净流出。

近年，该公司各年度投资活动现金流主要受当期处置股权及出售可供出售金融资产等回收的资金额度和更新车辆等固定资产投资、股权投资、证券投资、理财产品购买支出的资金额度两者的大小影响。2021-2023 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-7.99 亿元、7.38 亿元和-4.97 亿元。其中，2022 年投资活动现金转为净流入，主要系当期赎回理财及处置股权和股票金融资产流入现金相对较大所致；2023 年净流出主要系公司当期购买理财产品资金流出大于回收资金。

该公司筹资环节现金流情况主要受银行借款及债券融资规模变动影响。2021-2023 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-3.07 亿元、3.72 亿元和 0.10 亿元。2023 年，主要受增持数讯股权支付现金增加影响，公司筹资活动现金净流入减少。

2024 年前三季度，该公司经营活动产生的现金流量净额为 5.00 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-0.78 亿元，筹资环节产生的现金流量净额为 1.43 亿元。

(2) 偿债能力

图表 13. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	10.65	3.78	13.85
EBITDA/全部利息支出（倍）	5.66	2.24	7.05
EBITDA/刚性债务（倍）	0.21	0.07	0.24

资料来源：根据大众交通所提供数据整理、计算。

该公司 EBITDA 主要由利润总额、固定资产折旧、列入财务费用的利息支出和无形资产及其他资产摊销构成。2023 年，主要受公司利润总额由负转正影响，EBITDA 大幅增长至 13.85 亿元。当年度公司 EBITDA 对刚性债务和全部利息支出的保障倍数分别为 0.24 倍和 7.05 倍。

调整因素

1. 流动性/短期因素

图表 14. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
流动比率 (%)	147.11	141.31	159.67	163.43
速动比率 (%)	102.01	80.75	100.70	108.69
现金比率 (%)	69.50	46.40	58.73	61.61

资料来源：根据大众交通所提供数据整理、计算。

2021-2023 年，该公司资产流动性有所波动。其中，2023 年末公司流动比率、速动比率和现金比率均有所回升。总体来看，公司流动性指标仍处于较高水平，对即期债务的保障程度较高。

2024 年 9 月末，该公司流动比率、速动比率和现金比率分别为 163.43%、108.69%和 61.61%。

该公司现有负债经营程度低，并与多家银行保持了良好合作关系。截至 2024 年 9 月末，公司已获得的银行授信总额为 88.00 亿元，其中未使用额度为 60.21 亿元。公司目前现金流状况较为稳定，在授信额度内能够保证营运资金的正常周转。

2. 业务多元化

该公司主要业务包括交通运输、房地产、旅游餐饮服务、小额贷款及大数据 IDC 业务，除交通运输和旅游餐饮服务有一定关联外，业务之间关联度低，资源协同效应不明显。各业务之间行业背景差异大，受共同行业政策、环境因素影响小，可分散单一业务的风险。

3. ESG 因素

该公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及《公司章程》的有关规定进行管理和运作，设立了股东大会、董事会及监事会等决策和监督机构，并就其人员组成、职责权限及议事规则做出了明确规定。公司董事会下设审计委员会、薪酬与考核委员会两个专业委员会，委员会成员全部由独立董事和董事组成。公司董事会由 7 名董事组成，其中独立董事 3 名。公司监事会由 3 名监事组成，其中 1 名为职工监事。公司与控股股东在业务、人员、资产、机构、财务等方面做到独立，公司董事会、监事会及内部机构都独立运作。

2023 年，该公司严格按照监管部门对信息披露的规定和信息披露直通车的规则要求，完成了四期定期报告和 53 个临时公告的披露，公司指定信息披露媒体《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》《香港商报》予以同步披露。公司严格按照有关法律法规真实、准确、完整、及时地披露有关信息，确保了公司信息的透明度和所有股东有平等机会获取信息。

该公司持续承担社会责任，践行“一方有难大众支援”的企业理念，向上海市红十字会捐款援助甘肃地震灾区，并捐款支持上海市儿童健康基金会等公益组织。

2023 年该公司加快新能源车辆更新，进一步促进节能减排，截至 2023 年末新能源车的总量达到 6,024 辆，其中换电车型占新能源车总量的 99.83%。随着公司持续投入新能源车型替代传统燃油车型，日常营运中的燃油消耗量亦在不断减少。

4. 表外事项

截至 2024 年 9 月末，该公司合并口径无对外担保。

该公司账面多处酒店、办公物业以成本法计量，账面价值大幅低于实际价值。其中，公司持有的大众大厦位于中山西路 1515 号，建筑面积 2.47 万平方米。公司持有的佘山国际会议中心建筑面积 1.64 万平方米，坐落于佘山国家级旅游度假区内（地址：上海松江佘天昆路 1515 号），占地面积近 60 亩，东临东佘山，南傍上海辰山植物

公园，西依辰山，北向西佘山。

5. 其他因素

该公司关联方主要包括控股股东及其子公司、实际控制人及其子公司以及联营企业。公司关联交易主要是基于产业链关系发生的车辆采购、车辆保修、车辆拍卖、提供劳务等。2023 年公司主要的关联交易有：向关联方采购商品、接受劳务发生金额共 5.86 亿元，其中向上海众祥荣汽车销售服务有限公司采购车辆 2.38 亿元，向上海大众交通汽车服务有限公司采购车辆及车辆服务 1.33 亿元；向关联方出售商品、提供劳务发生金额为 0.20 亿元；从关联方获得租赁收入 0.09 亿元，支付租金 0.003 亿元。公司提供关联担保金额 5.71 亿元，主要是为徐汇大众小贷公司、长宁大众小贷公司、闵行大众小贷公司和世合实业提供担保。公司与关联方之间存在小规模的资金拆借，2022 年公司从关联方拆入资金 0.34 亿元，向关联方拆出资金 1.33 亿元。整体来看，公司关联交易对信用质量影响程度较低。

根据该公司 2025 年 1 月 14 日的《企业信用报告》，公司本部无信贷违约情况发生。

同业比较分析

该公司最核心业务为交通运输，主要涉及出租车与租赁车，在此基础上发展了旅游餐饮服务、房地产、小额贷款业务，近年又通过收购增加了大数据 IDC 业务，业务相对多元化，较难找到业务种类及规模相当可进行同行业比较企业。仅交通运输方面，公司在区域市场地位高，财务较为稳健，盈利情况较好。

债项信用分析

（1）可变现资产丰富

该公司持有国泰君安、交大昂立和吉祥航空等上市公司股权，该类资产可变现能力较强，可为公司即期债务的偿付提供有效缓冲。此外，公司无形资产主要为出租车特许经营权，严格的总量控制政策使上海市出租车特许经营权具有一定的稀缺资源特性。

（2）财务弹性较大

该公司与多家银行保持了良好合作关系。截至 2024 年 9 月末，公司已获得的银行授信总额为 88.00 亿元，其中未使用额度为 60.21 亿元。公司目前现金流状况较为稳定，在授信额度内能够保证营运资金的正常周转。

评级结论

综上，本评级机构评定大众交通主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，债项的信用等级为 AAA。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次债券存续期（本次债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 3 个月内出具，且不早于每一会计年度结束之日起 7 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

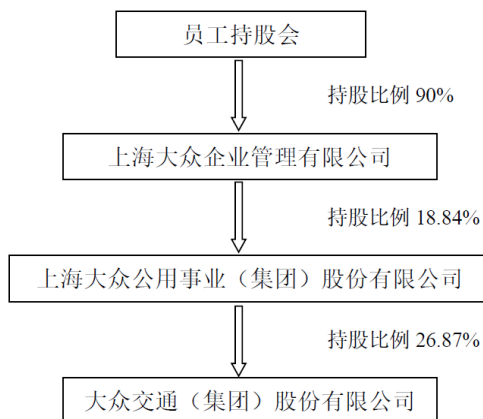
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在跟踪评级报告出具后，本评级机构将按照要求及时把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至监管部门指定的网站公告，且在监管部门指定网站的披露时间将不早于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

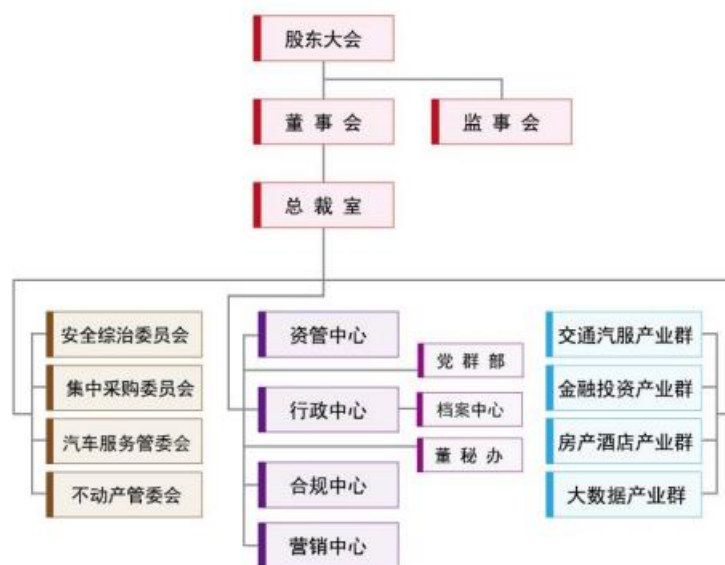
公司与实际控制人关系图



注：根据大众交通提供的资料整理绘制（截至 2024 年 9 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据大众交通提供的资料整理绘制（截至 2024 年 9 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2023 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
上海大众企业管理有限公司	大众企管	公司之实际控制人	-	出租汽车企业及相关企业的经营管理、汽车配件零售，客运出租汽车，汽车维修	4.78	7.39	0.19	0.17	-0.34	
大众公用事业(集团)股份有限公司	大众公用	公司之控股股东	-	城市燃气、城市交通和市政环境等城市公用事业	58.54	97.37	64.05	3.04	6.90	
大众交通（集团）股份有限公司	大众交通	本级	-	国际物流、交通运输等	52.93	85.10	3.35	1.49	-10.40	母公司口径
大众汽车租赁有限公司	大众租赁	核心子公司	100.00	汽车租赁、出租汽车	0.15	5.21	5.41	0.78	1.24	
上海虹口大众出租汽车有限公司	大众出租汽车公司	核心子公司	100.00	出租汽车营运	-	3.16	0.49	0.15	0.11	
北京大众汽车租赁有限公司	北京大众租赁	核心子公司	100.00	租赁机械设备、汽车、办公用品	-	0.77	1.53	0.17	1.01	
上海奉贤大众汽车客运有限公司	奉献大众客运	核心子公司	100.00	出租汽车营运	-	0.33	1.23	0.25	0.50	
上海徐汇大众小额贷款股份有限	徐汇大众小贷公司	核心子公司	80.00	发放贷款及相关的咨询活动	1.45	4.59	0.70	0.24	1.50	
上海长宁大众小额贷款股份有限	长宁大众小贷公司	核心子公司	80.00	发放贷款及相关的咨询活动	0.88	3.49	0.44	0.14	-0.60	
上海青浦大众小额贷款股份有限	青浦大众小贷公司	核心子公司	80.00	发放贷款及相关的咨询活动	-	2.16	0.17	0.07	-0.08	
上海嘉定大众小额贷款股份有限	嘉定大众小贷公司	核心子公司	70.00	发放贷款及相关的咨询活动	-	2.14	0.15	0.04	0.07	
嘉善众祥房产开发有限公司	嘉善众祥	核心子公司	100.00	房地产开发	-	13.63	19.21	-0.34	-1.87	
安徽新大众房地产开发有限公司	安徽新大众	核心子公司	80.00	房地产投资、开发、经营、销售，房屋租赁，物业管理	-	0.34	0.09	0.03	0.03	
上海大众交通国际物流有限公司	大众国际物流	核心子公司	88.46	承办海运、空运进出口货物的国际运输代理业务	-	0.37	0.46	0.04	0.01	
上海大众空港宾馆有限公司	空港宾馆	核心子公司	51.00	宾馆、大型饭店、咖啡馆、会议服务	-	1.02	0.78	0.19	0.57	
上海大众大厦有限责任公司	大众大厦	核心子公司	100.00	住宿、零售、房屋租赁、物业管理、中型饭店	-	2.64	0.28	0.05	0.02	
上海数讯信息技术有限公司	上海数讯	核心子公司	90.20	基础电信业务；增值电信业务；互联网信息服务等	-	7.22	6.17	0.68	1.69	

注：根据大众交通 2023 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：交通运输 归属行业：道路运输

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2023 年度经营数据				2023 年末财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	毛利率 （%）	净利润 （亿元）	营业周期 （天）	经营活动现金净流量 （亿元）	资产负债率 （%）	净资产收益率 （%）	流动比率 （%）
郑州交通建设投资有限公司	AA ⁺	20.62	13.65	0.15	2089.68	-3.68	52.85	0.04	106.95
成都市公共交通集团有限公司	AA ⁺	10.58	-330.83	-1.45	37.01	14.47	66.93	-1.87	76.05
大众交通（集团）股份有限公司	AAA	43.31	24.90	3.78	460.55	1.71	45.48	3.74	159.67

注：郑州交通建设投资有限公司、成都市公共交通集团有限公司是公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 前三季度/末
资产总额 [亿元]	192.90	200.21	184.81	194.06
货币资金 [亿元]	21.69	22.60	19.48	25.11
刚性债务[亿元]	49.96	53.88	60.24	65.34
所有者权益 [亿元]	101.99	101.63	100.77	102.07
营业总收入[亿元]	23.46	23.60	45.04	22.07
净利润 [亿元]	3.78	-2.37	3.78	2.58
EBITDA[亿元]	10.65	3.78	13.85	—
经营性现金净流入量[亿元]	14.23	-7.90	1.71	5.00
投资性现金净流入量[亿元]	-7.99	7.38	-4.97	-0.78
资产负债率[%]	47.13	49.24	45.48	47.40
权益资本与刚性债务比率[%]	204.16	188.64	167.26	156.21
流动比率[%]	147.11	141.31	159.67	163.43
现金比率[%]	69.50	46.40	58.73	61.61
利息保障倍数[倍]	3.45	-0.75	3.96	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	899.59	798.15	460.55	—
毛利率[%]	36.80	23.35	27.51	27.85
营业利润率[%]	19.80	-12.49	12.87	14.00
总资产报酬率[%]	3.55	-0.64	4.04	—
净资产收益率[%]	3.78	-2.33	3.74	—
净资产收益率*[%]	3.47	-2.88	3.43	—
营业收入现金率[%]	162.82	101.52	62.29	104.54
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	22.17	-10.93	2.55	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.55	-0.55	-3.56	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.66	2.24	7.05	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.21	0.07	0.24	—

注：表中数据依据大众交通经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年前三季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业总收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业总收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业总收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业总收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2007 年 5 月 31 日	AA/稳定	赵然、应鹃	-	报告链接
	评级结果变化	2016 年 3 月 29 日	AA'/稳定	宋联磊、武嘉妮	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
		2019 年 5 月 29 日	AAA/稳定	蒋卫、杨嵩	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
		2024 年 7 月 31 日	AAA/稳定	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级模型（通用）FM-GS001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025 年 2 月 8 日	AAA/稳定	蒋卫、沈靓	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级模型（通用）FM-GS001（2022.12）	-
	本次评级	2025 年 2 月 8 日	AAA	蒋卫、沈靓	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级模型（通用）FM-GS001（2022.12）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。