

香港交易及勾兌網 f 煨 f 咁莢苔莢莖錫腰櫛紫藻覽煤雞座樑窆櫛簪藟誼稷迴標銛叅掇冰對 R 角

茲載列中國中鐵股份有限公司於2026年4月15日在上海證券交易所網站刊登的「中國中鐵股份有限公司2026年面向專業投資者公開發行科技創新可續期公司債券(第一期)信用評級報告」，僅供參閱。

承董事會命
中國中鐵股份有限公司
陳文健

董事長

中國•北京
2026年4月16日

於本公告日期，本公司的執行董事為陳文健先生(董事長)及趙佃龍先生；本公司的非執行董事為文利民先生及房小兵先生；本公司的獨立非執行董事為修龍先生、孫力實女士及屠海鳴先生。



中诚信国际信用评级有限责任公司 | CCXI-20261024D-01

- [illegible]

中国中 M E

T T M E 2026 h F 3 E AAA_{sti}
Ü ↔ ~ E v t w ~

v t ü b . "H C . "H Â v t w
E v t ü . à u ≠ Â v t w
~ γ @ w @ u ~ @ u ~ ü . v
t @ u ^ v ~ ~ u | η "Q u v
t Â v t v ≠ ~ ~ † ≠
≠ ~ ü . a ~ v t | w ē
Â v t ° ē ∅ U G ü . v t ě i r v t
f n Q G k Â v t n ü U G ē E v t Â

T H v T T M E ^ γ Ÿ I T T L I E L
I ü . L ~ à ' à à f ° í
3 β ~ L η ° 3 w r . t z' í
z ~ w □ γ ~ Ü "H ' 3 t "H ~ H 3
t v γ ' 3 t ≠ z "H f E í t
n b Â □ ~ T H 3 r | p 3 r 1 ~ 2025
E 3 Ÿ ~ U 3 t ' ° ě °
3 t ä ~ ' G r ' I H L v ě v t
x 1 z E ě r H ' 3 Â

- E ä ' à í ƒ Лпб̃ ä f í
ö ° z ~ L η ° 3 w r . t z
- E í z ~ 2025 w □ γ ~ Ü "H
- 3 t "H ~ H 3 t v γ ~ 3 r 3 t ~ h 3 ü v □ i b
- 3 t Ü p ö E r ≠ w "H
- ě ~ "H ~ í t

- i Ÿ ~ r U 3 t 1 z 3 ~ p 3 r 1 ~ 2025 E 3
- ° i ° 3 t v ~ U ° i ä ~ ' G r
- E I H L v ~ ' r ~ □ v t ~ x 1 z

1' llyan@ccxi.com.cn
2' G g, mju@ccxi.com.cn
h lxiang@ccxi.com.cn

闫璐璐
于美佳
向阮

中诚信国际

(010)66428877

D (010)66426100



项目	2023	2024	2025
总资产	18,294.39	22,564.14	24,705.81
净资产	4,599.02	5,101.40	5,405.98
流动资产	13,695.37	17,462.74	19,299.82
非流动资产	5,646.60	6,463.31	7,183.16
总负债	12,634.75	11,603.11	10,934.94
流动负债	376.36	307.58	263.47
EBITDA	574.89	505.11	460.94
EBITDA*	710.43	660.18	664.27
利息支出	383.63	280.51	287.72
利息保障倍数	10.01	9.80	9.34
EBITDA利息保障倍数	3.14	2.47	1.95
EBITDA/总资产	4.56	4.36	4.23
EBITDA/净资产	74.86	77.39	78.12
EBITDA/EBITDA*	59.29	59.64	60.95
EBITDA/EBITDA*	7.95	9.79	10.81
EBITDA/EBITDA*	3.65	3.26	3.20
FFO/EBITDA*	-0.10	0.07	0.06

1. 以上数据为合并口径数据，下同。
 2. 以上数据为合并口径数据，下同。
 3. 以上数据为合并口径数据，下同。



≠ ~ ü L U H u ð ~ v | q U ~ ü ~ ≠ γ ĭ
≠ ĭ ì Ĩ w q U U ~ f b ĭ | k v U ≠
L' U ≠ Â ü ~ a ~
v | | w ã Â v | ã w U G 'E' ü v | ġ ì r v |
f n q̇ G k Â v | n ü U G ã 'E' v | Â
C ü ' ü ~ à U ≠ à ≠ L à ü ~ Â
v | ~ 'E' ~ ü U w ÷ v 'E' ° v Â v | ã U
z ~ p τ w U Â

2025

5%

140

2026

2026

ê g f τ ~ 2026 ĩ ~ p ' <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12348?type=1>

2026

3 ĭ ° à ġ L 3 ° j Â γ ~ p
° Ĩ 5 ~ p ~ v r ° 3
γ ġ ü ° z L 3 ~ ~ p r . x ° 3 D 1 z Â ~ j
Ĩ η 3 v v r Ĩ ~ q γ Â ~
° 3 . G u ~ 3 ü z' ġ M № ~
~ p r 1 ~
Z ' v ↑ G 3 h ' ~ p η 3 ĭ ~
L ĩ° v . Â |f p 3 Л w ~ p o 3 x
1 z Â q |f o 3 || p 1 z τ ~ p x
b τ Â 3 3 t p ≠ ~ ã
z ≠ ĭ M Â Ĩ 3 ġ ' Ĩ o 3
ã ġ ĭ 1 z w ~ 3 ü ĭ ~ o 3 t
~ t G β Â 3 ° v 5 ~ p
Ĩ o 3 v | ü ≠ r ~ ü v h r H ~ r ã v 1 z ~ Â

	2023	2024	2025
— □	31,006.0	27,151.8	27,509.0
3 ~	12,634.75	11,603.11	10,934.94
— □ / 3 ~	2.45	2.34	2.52

 $\epsilon \quad \epsilon^{\sim} \quad \epsilon^{\rho^{\sim}} \quad \tau \quad \eta$ [illegible][illegible]

' E² E³ T H

'Ẽ ĭ ð ġ z̃ γ Â ~'Ẽ
 ă n ^ c ~ ~ Ț x ~ n
 o ă n ʳ ă ʳ () ġ
 Â □ ~'Ẽ l' Ț L ă l' ĭ
 η L ġ l' b η k̂ ω ^
Ț ~ ĭ α ∨ U b ~ α vii Ț (' b
 vii Ț) α ü Ț ^ ~ ~ α o 3 Ț ġ α
 o 3 Ț Â ~'Ẽ ġ ü ~

F ≠ Â

$$\begin{array}{cccccccccccccccc} E^x & \beta & \vdash & \tilde{H} & & \sim & H & & \beta & \vdash & V & & \bar{W} & & \gamma & \sim & \beta & \vee & N_0 & & \sim & & \beta & \vdash \\ & & & \sim & p & & \tau & & U & & \beta & \vdash & & & \gamma & \tilde{I}^{\sim} & & \chi & & & & & & \hat{A} \end{array}$$

$\tilde{E}^{\sim}$ $h \mid$ $\exists \bar{w}_r$ $L \grave{a}$ $h \mid h \exists$ $\mathbb{F} \grave{a}$ $\sim$ $\text{H} L^{\circ\circ}$ $\mathbb{C}^{\circ\circ}$ $\exists$ $\sim$ $r \exists \vdash$ H
 $\hat{A}$ $\mathfrak{r}$ $\sim$ $\tilde{E}^{\sim}$ $\mathfrak{H}$ $\mathfrak{H}$ $\sim$ $\sim$ L $\grave{a}$ $\grave{a}$ $\neq$ $\mathfrak{I}$
 $\mathfrak{I}$ η $\mathfrak{r}$ $\vdash$ $\uparrow$ G $\mathfrak{I} \tilde{E}^{\sim}$ $\eta^{\circ\circ}$ $\exists$ $\bar{w}_r$ $\vdash$ $\hat{A}$ $\sim$ $\mathfrak{r}$
 $\dots$ $\square$ $\square$ $\hat{A}$

˘ Ẽ o ʎ No ɔ No ɔ Â ï T ° Ė ä
 ʎ Ÿ p ʎ ≠ à à Ğ à ĩ
 ʍ h ĭ 3 t ħ G T %o K L H ä ☼

$$^2 \quad \begin{array}{ccccccc} \text{Е} & \sim \text{Е} & \text{Й} & \text{Е}^{\sim} \text{Т} & \text{Л} & \text{Е}^{\sim} \wedge \text{У} & \text{Й} & \text{І} & \text{Т} & \text{Л} & \text{Е}^{\sim} & \text{Г} \\ & \sim & \text{А} & \text{З} & & & & & & & & \\ \sim \text{Р} & \text{У} & & \text{І} & \text{Е}^{\sim} & & & & & & \text{А} & \end{array}$$
$$H_0 = \frac{\delta}{\tau} \frac{A_3}{\tau} \quad \text{and} \quad \hat{A}_3 = \frac{A_3}{\tau}$$

2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日

项目	2023			2024			2025		
	金额	增长率	占比	金额	增长率	占比	金额	增长率	占比
总资产	22,509.70	11.40%	72.60%	18,710.10	-16.88%	68.91%	18,505.40	-1.09%	67.27%
流动资产	3,185.30	-35.60%	10.27%	3,194.20	0.28%	11.76%	3,162.60	-0.99%	11.50%
非流动资产	2,209.90	29.40%	7.13%	1,673.60	-24.27%	6.16%	1,390.50	-16.92%	5.05%
总负债	2,614.20	-5.70%	8.43%	1,936.30	-25.93%	7.13%	1,798.40	-7.12%	6.54%
流动负债	11,478.20	37.90%	37.02%	9,211.60	-19.75%	33.93%	9,428.30	2.35%	34.27%
非流动负债	1,644.80	39.70%	5.30%	727.0	-55.80%	2.68%	644.80	-11.29%	2.34%
所有者权益	1,377.30	8.20%	4.44%	1,967.40	42.84%	7.25%	2,080.80	5.76%	7.56%
实收资本	3,826.70	5.97%	12.34%	4,257.40	11.26%	15.68%	4,724.80	10.98%	17.18%
资本公积	277.70	-0.43%	0.90%	258.2	-7.02%	0.95%	265.50	2.83%	0.97%
盈余公积	688.20	8.91%	2.22%	571.0	-17.03%	2.10%	530.70	-7.06%	1.93%
未分配利润	696.10	-7.42%	2.25%	434.3	-37.61%	1.60%	427.10	-1.66%	1.55%
所有者权益合计	3,007.60	-37.95%	9.70%	2,920.80	-2.89%	10.76%	3,055.50	4.61%	11.11%
合计	31,006.00	2.25%	100.00%	27,151.80	-12.43%	100.00%	27,509.00	1.32%	100.00%

2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日 2025 年 12 月 31 日

项目	金额	增长率	占比
总资产	31,006.00	2.25%	100.00%

$\bar{G} \quad \gamma \quad \hat{A}$

'E[˜] ˆ 3 ʰ 5 γ ʀ ʌ w ɾ ɲ ʊ ʱ ʃ 'E[˜]
 ǐ ˈ ǎ ˈE ǎ Ǻ ǎ ʰ Ġ ǎ ǎ ǎ^{ˆˆ} 3
 ɱ ɔ ˘ ɳ No Ğ ɱ ɣ ˘ ˈE Ğ ʰ
 Ġ ʀ ʈ ʌ ǐ ʀ ʈ ʰ ʌ ʒ Â
 ˘ 'E[˜] h ˈE ˈE ˘ h ǎ ǎ
 ɤ ˈ h ˈE ˘ h ɔ Ǻ ǎ ʃu
 Ǻ ǎ ɱ Ǻ ˈ h ʰ
 ˈU' ˘ ˆ ʌ ɥ ɥ ˈH Â ˘ 'E[˜] ˆ 3 ʰ
 ʁ ˈH ʁ ʁ 3 ˘ ˈH ʁ ˘ h
 ˈE ʀ ˘ Â
 ʈ ʱ ɥ[˜] 'E[˜] ˆ 3 ʰ ʔ ɡ ˈ m ǎ ɲ ˈ ɸ ɾ ʌ
 ˘ ˘ ɸ ɣ w ǐ ˘ ˆ ǐ ˘
 U ˈ Ġ ɾ Â
 ʔ 3 ʊ ʒ[˜] ˆ 3 ʰ ǐ ʃ ˘ ɾ ɔ ≠ ˈ 1 ʒ ǐ ʃ
 Ǻ 3 ʰ Â
 ˆ 3 ʰ ʈ ʈ ʊ ˘ h ɳ 'E[˜] ʈ 3 ˘ ʁ No Ǻ
 ˘ ˘ ˆ ʊ Â ʈ 3 h ʊ ɔ ˆ ˘ ʁ ǐ No ɣ 3 ˆ ǎ
 ʀ ˆ ǎ^{ˆˆ} 3 ˆ ǎ Ġ ɔ ǎ ˘ ǎ ˘ ɣ ʊ ɥ h[˜] ɱ h
 ˈ ˈ ǎ ǎ^{ˆˆ} ǎ ǎ ǎ ɸ ˘ w ɥ ǐ ɥ ʌ
 Â ˘ ʈ 3 β ʈ ʊ ʈ ˆ ɔ 3 β Â
 ˘ ǐ ʀ ˆ 3 ʒ[˜] γ ʈ 3 ɥ h ˆ ʃ ˆ ɳ ˘
 ˈH ʁ Ǻ Ǻ ˘ ɳ ʌ ˘ ˆ ˈH ʒ
 w Ǻ Â ˘ 'E[˜] ʀ ʊ ˈ ˘ ʊ 7/8
 ˘ ˘ ʊ[˜] Ġ ɾ ɸ ɔ ≠ ʌ ˘ ˈ ʃ ʈ
 ʱ ʌ ˘ Ġ ɾ Â 'E[˜] 7/8[˜] ˆ ɥ
 ˘ ˘ ʊ ˘ 7/8 ɔ ɣ 3 ˆ ʊ h 3 ǎ ˆ 3 ǎ w ɡ w ɾ
 ˘ ʊ ǐ Â ʈ ʱ ʃ ˆ 3 ˘ ɥ[˜] ɸ
 ˘ ǐ Â

		٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥
٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦	٢٠٢٧
٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦	٢٠٢٧
٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥	٢٠٢٦	٢٠٢٧

5 E^x 3 t h à^{vi} ğ Æ Â
6 E^x T Ü^o ç ø 4 "HÂ

η° ~ ~ ~	313	124	--
η° ~ ~ ~	535	635	--
Ů ~ ~ ~	80.4	41.0	--
ü ~ ~ ~	547.7	463.3	421.9

' E' Eρ' T H
 L E' 3 T H W' E V ϕ' p r Ÿ U
 ' E' h u o 3 T 3 à à T 7 L 3 T Â T 3 η
 ü L 3 à η Ğ L 3 à p F
 L 3 3 E η à h 3 ÷ ÷ w h
 ĩ Ÿ 3 o 3' i h E Ğ T η E ĩ E ĩ E
 ĩ 3 Ğ H L 3 3 V Ğ 3
 3 ĩ ÷ Â γ ~ ĩ p Ÿ ĩ 3 v ▲ 3' T 3'
 ĩ 3 T 3 T 3 w Ÿ ~ r 3 3 3
 ~ "H 3 Ÿ ~ r ≠ "H 3 Ÿ Â r ~ γ T
 3 4 h L 3 T ~ M ~ p ~ Ÿ U
 E' 3 T Ÿ p ϕ' 2025 ~ E 3 3 3 3
 3 T Ÿ ~ E' h h 3 Â
 E' ≠ 3 T γ r ü 4 h' 3 T 3 T Â ĩ E' 3 ~ ~ à
 1 à η à ĩ ð η ~ ĩ à à G Ÿ G p
 3 ϕ β' f ä

̇ ̂ ̃ ̄ ̅ ̆ ̇ ̈ ̉ ̊ ̋ ̌ ̍ ̎ ̏ ̐ ̑ ̒ ̓ ̔ ̕ ̖ ̗ ̘ ̙ ̚ ̛ ̜ ̝ ̞ ̟ ̠ ̡ ̢ ̣ ̤ ̥ ̦ ̧ ̨ ̩ ̪ ̫ ̬ ̭ ̮ ̯ ̰ ̱ ̲ ̳ ̴ ̵ ̶ ̷ ̸ ̹ ̺ ̻ ̼ ̽ ̾ ̿ ̀ ́ ͂ ̓ ̈́ ͅ ͆ ͇ ͈ ͉ ͊ ͋ ͌ ͍ ͎ ͏ ͐ ͑ ͒ ͓ ͔ ͕ ͖ ͗ ͘ ͙ ͚ ͛ ͜ ͝ ͞ ͟ ͠ ͡ ͢ ͣ ͤ ͥ ͦ ͧ ͨ ͩ ͪ ͫ ͬ ͭ ͮ ͯ Ͱ ͱ Ͳ ͳ ʹ ͵ Ͷ ͷ ͸ ͹ ͺ ͻ ͼ ͽ Ϳ ̀ ́ ͂ ̓ ̈́ ͅ ͆ ͇ ͈ ͉ ͊ ͋ ͌ ͍ ͎ ͏ ͐ ͑ ͒ ͓ ͔ ͕ ͖ ͗ ͘ ͙ ͚ ͛ ͜ ͝ ͞ ͟ ͠ ͡ ͢ ͣ ͤ ͥ ͦ ͧ ͨ ͩ ͪ ͫ ͬ ͭ ͮ ͯ Ͱ ͱ Ͳ ͳ ʹ ͵ Ͷ ͷ ͸ ͹ ͺ ͻ ͼ ͽ Ϳ

2025

̇ ̂ ̃ ̄ ̅ ̆ ̇ ̈ ̉ ̊ ̋ ̌ ̍ ̎ ̏ ̐ ̑ ̒ ̓ ̔ ̕ ̖ ̗ ̘ ̙ ̚ ̛ ̜ ̝ ̞ ̟ ̠ ̡ ̢ ̣ ̤ ̥ ̦ ̧ ̨ ̩ ̪ ̫ ̬ ̭ ̮ ̯ ̰ ̱ ̲ ̳ ̴ ̵ ̶ ̷ ̸ ̹ ̺ ̻ ̼ ̽ ̾ ̿ ̀ ́ ͂ ̓ ̈́ ͅ ͆ ͇ ͈ ͉ ͊ ͋ ͌ ͍ ͎ ͏ ͐ ͑ ͒ ͓ ͔ ͕ ͖ ͗ ͘ ͙ ͚ ͛ ͜ ͝ ͞ ͟ ͠ ͡ ͢ ͣ ͤ ͥ ͦ ͧ ͨ ͩ ͪ ͫ ͬ ͭ ͮ ͯ Ͱ ͱ Ͳ ͳ ʹ ͵ Ͷ ͷ ͸ ͹ ͺ ͻ ͼ ͽ Ϳ

	2023		2024		2025	
	~	≠	~	≠	~	≠
	10,875.85	8.86	9,928.53	8.62	9,253.51	8.24
₪	182.56	28.36	174.18	29.12	168.75	28.51
₪	273.77	21.26	248.13	20.42	276.15	20.08
₪	509.14	14.51	482.80	14.44	446.47	11.73
₪	793.43	16.97	769.46	17.06	790.06	15.50
₪	83.67	59.70	81.56	43.03	88.90	54.17
₪	12,634.75	10.01	11,603.11	9.80	10,934.94	9.34

̇ ̂ ̃ ̄ ̅ ̆ ̇ ̈ ̉ ̊ ̋ ̌ ̍ ̎ ̏ ̐ ̑ ̒ ̓ ̔ ̕ ̖ ̗ ̘ ̙ ̚ ̛ ̜ ̝ ̞ ̟ ̠ ̡ ̢ ̣ ̤ ̥ ̦ ̧ ̨ ̩ ̪ ̫ ̬ ̭ ̮ ̯ ̰ ̱ ̲ ̳ ̴ ̵ ̶ ̷ ̸ ̹ ̺ ̻ ̼ ̽ ̾ ̿ ̀ ́ ͂ ̓ ̈́ ͅ ͆ ͇ ͈ ͉ ͊ ͋ ͌ ͍ ͎ ͏ ͐ ͑ ͒ ͓ ͔ ͕ ͖ ͗ ͘ ͙ ͚ ͛ ͜ ͝ ͞ ͟ ͠ ͡ ͢ ͣ ͤ ͥ ͦ ͧ ͨ ͩ ͪ ͫ ͬ ͭ ͮ ͯ Ͱ ͱ Ͳ ͳ ʹ ͵ Ͷ ͷ ͸ ͹ ͺ ͻ ͼ ͽ Ϳ

̇ ̂ ̃ ̄ ̅ ̆ ̇ ̈ ̉ ̊ ̋ ̌ ̍ ̎ ̏ ̐ ̑ ̒ ̓ ̔ ̕ ̖ ̗ ̘ ̙ ̚ ̛ ̜ ̝ ̞ ̟ ̠ ̡ ̢ ̣ ̤ ̥ ̦ ̧ ̨ ̩ ̪ ̫ ̬ ̭ ̮ ̯ ̰ ̱ ̲ ̳ ̴ ̵ ̶ ̷ ̸ ̹ ̺ ̻ ̼ ̽ ̾ ̿ ̀ ́ ͂ ̓ ̈́ ͅ ͆ ͇ ͈ ͉ ͊ ͋ ͌ ͍ ͎ ͏ ͐ ͑ ͒ ͓ ͔ ͕ ͖ ͗ ͘ ͙ ͚ ͛ ͜ ͝ ͞ ͟ ͠ ͡ ͢ ͣ ͤ ͥ ͦ ͧ ͨ ͩ ͪ ͫ ͬ ͭ ͮ ͯ Ͱ ͱ Ͳ ͳ ʹ ͵ Ͷ ͷ ͸ ͹ ͺ ͻ ͼ ͽ Ϳ

8 ̇ ̂ ̃ ̄ ̅ ̆ ̇ ̈ ̉ ̊ ̋ ̌ ̍ ̎ ̏ ̐ ̑ ̒ ̓ ̔ ̕ ̖ ̗ ̘ ̙ ̚ ̛ ̜ ̝ ̞ ̟ ̠ ̡ ̢ ̣ ̤ ̥ ̦ ̧ ̨ ̩ ̪ ̫ ̬ ̭ ̮ ̯ ̰ ̱ ̲ ̳ ̴ ̵ ̶ ̷ ̸ ̹ ̺ ̻ ̼ ̽ ̾ ̿ ̀ ́ ͂ ̓ ̈́ ͅ ͆ ͇ ͈ ͉ ͊ ͋ ͌ ͍ ͎ ͏ ͐ ͑ ͒ ͓ ͔ ͕ ͖ ͗ ͘ ͙ ͚ ͛ ͜ ͝ ͞ ͟ ͠ ͡ ͢ ͣ ͤ ͥ ͦ ͧ ͨ ͩ ͪ ͫ ͬ ͭ ͮ ͯ Ͱ ͱ Ͳ ͳ ʹ ͵ Ͷ ͷ ͸ ͹ ͺ ͻ ͼ ͽ Ϳ
 9 ̇ ̂ ̃ ̄ ̅ ̆ ̇ ̈ ̉ ̊ ̋ ̌ ̍ ̎ ̏ ̐ ̑ ̒ ̓ ̔ ̕ ̖ ̗ ̘ ̙ ̚ ̛ ̜ ̝ ̞ ̟ ̠ ̡ ̢ ̣ ̤ ̥ ̦ ̧ ̨ ̩ ̪ ̫ ̬ ̭ ̮ ̯ ̰ ̱ ̲ ̳ ̴ ̵ ̶ ̷ ̸ ̹ ̺ ̻ ̼ ̽ ̾ ̿ ̀ ́ ͂ ̓ ̈́ ͅ ͆ ͇ ͈ ͉ ͊ ͋ ͌ ͍ ͎ ͏ ͐ ͑ ͒ ͓ ͔ ͕ ͖ ͗ ͘ ͙ ͚ ͛ ͜ ͝ ͞ ͟ ͠ ͡ ͢ ͣ ͤ ͥ ͦ ͧ ͨ ͩ ͪ ͫ ͬ ͭ ͮ ͯ Ͱ ͱ Ͳ ͳ ʹ ͵ Ͷ ͷ ͸ ͹ ͺ ͻ ͼ ͽ Ϳ
 10 ̇ ̂ ̃ ̄ ̅ ̆ ̇ ̈ ̉ ̊ ̋ ̌ ̍ ̎ ̏ ̐ ̑ ̒ ̓ ̔ ̕ ̖ ̗ ̘ ̙ ̚ ̛ ̜ ̝ ̞ ̟ ̠ ̡ ̢ ̣ ̤ ̥ ̦ ̧ ̨ ̩ ̪ ̫ ̬ ̭ ̮ ̯ ̰ ̱ ̲ ̳ ̴ ̵ ̶ ̷ ̸ ̹ ̺ ̻ ̼ ̽ ̾ ̿ ̀ ́ ͂ ̓ ̈́ ͅ ͆ ͇ ͈ ͉ ͊ ͋ ͌ ͍ ͎ ͏ ͐ ͑ ͒ ͓ ͔ ͕ ͖ ͗ ͘ ͙ ͚ ͛ ͜ ͝ ͞ ͟ ͠ ͡ ͢ ͣ ͤ ͥ ͦ ͧ ͨ ͩ ͪ ͫ ͬ ͭ ͮ ͯ Ͱ ͱ Ͳ ͳ ʹ ͵ Ͷ ͷ ͸ ͹ ͺ ͻ ͼ ͽ Ϳ

g E T r h H			
	2023	2024	2025
(%)	5.48	5.52	5.48
3 T ≠	542.94	468.98	397.17
op : v	-20.60	-30.88	-40.91
H : v	-61.12	-50.28	-44.99
	-0.71	-3.95	22.56
≠	460.70	388.71	335.40
EBIT	574.89	505.11	460.94
EBIT ≠ (%)	4.56	4.36	4.23
	2,345.13	2,500.62	2,535.03
	1,568.52	2,461.94	2,888.78
	2,193.61	2,457.16	2,356.08
ve □ op	2,341.91	3,331.20	3,668.45
	147.81	858.60	1,662.75
	1,237.75	1,268.58	1,349.13
op	1,983.86	2,516.24	2,987.31
i T J op	2,532.16	2,790.54	2,749.52
op	18,294.39	22,564.14	24,705.81
U	5,225.63	7,155.07	8,132.79
ve □ ṽ	1,357.08	1,611.39	1,508.71
ṽ	13,695.37	17,462.74	19,299.82

No

D ' - f

. Â Ĩ ã Ƨ Ġ Ò Ñ ˘ Ƨ ˘ ñ ˘ Ƒ
 Ñ ˘ ã ã ı ƶ ˘ Â

[illegible]

	2023	2024	2025
EBITDA / EBITDA(X)	1.11	1.05	1.01
EBITDA / EBITDA(X)	7.95	9.79	10.81
EBITDA / EBITDA(X)	3.65	3.26	3.20
FFO / FFO(X)	-0.10	0.07	0.06

$\tilde{v} \mid \quad \ddot{0} \quad \ddot{a} \ddot{0} \quad \ddot{a} \neq \quad \cup \quad \xi \tilde{e} \quad \omega \cup \mathcal{G} \mathcal{E}$
 $\tilde{v} \mid \tilde{i} \tilde{i} \tilde{i} \tilde{v} \mid \quad \mathcal{G} \mathcal{E} \quad \tilde{i} \quad \mathcal{H} \quad \tilde{e} \tilde{v} \quad \mathcal{Z} \quad \mathcal{N} \mathcal{O} \quad \tilde{X} \quad \tilde{v} \mid$
 $\mathcal{B} \neq \quad \mathcal{H} \quad \tilde{v} \mid \quad \mathcal{X} \mathcal{E} \quad \neq \quad \cup \tilde{i} \quad \mathcal{A} \mathcal{P} \mathcal{E}$
 $\tilde{e} \quad \mathcal{Z} \quad \mathcal{E} \mathcal{B} \quad \mathcal{A} \quad \mathcal{X} \quad \tilde{i} \neq \quad \mathcal{A} \mathcal{P} \mathcal{E}$
 $\mathcal{B} \quad \mathcal{A} \quad \mathcal{Z} \quad \mathcal{G} \mathcal{A} \quad \mathcal{G} \quad \neq \quad \mathcal{H} \quad \mathcal{H} \mathcal{O} \neq \quad \mathcal{H} \mathcal{O} \mathcal{E} \quad \Delta \quad \neq$
 $\mathcal{H} \mathcal{O} \mathcal{E} \quad 150 \mathcal{A} \quad \mathcal{H} \quad \mathcal{H} \mathcal{O} \mathcal{E} \quad \mathcal{H} \mathcal{O} \mathcal{E} \quad \mathcal{Z} \quad \mathcal{E} \mathcal{B} \quad \mathcal{A}$
 $\mathcal{H} \quad \mathcal{H} \mathcal{O} \mathcal{E}$

τ %₀ غ " ~ V D q Â

[illegible][illegible]

ŷ ħ " 'E^x L ê o ʒ H p ð ĭ ĩ ʔ ~ ~ 'E^x
S | à u ʔ u Ğ ≠ ' Â 'E^x
p ʔ ĩ ~ 'E^x 'E H Â

í í ~ ṭ ṭ Ġ z̃ p □ ı Â
 í í ~ ṭ ṭ ĩ ~ ꝥ Ġ w Â
 í í ~ ṭ ṭ v̄ ı x̣ ı ı z̃ p Ġ ı ã ı Â

	2024	2025	2026
(%)	59.64	60.95	61.20~62.00
EBITDA(X)	9.79	10.81	11.00~13.00

'E^x z G □ 3 ~ a H H' E^x || v t i ü
~ ≠ G □ 3 n Â ~ E^x w : E^x ~ í Â r ~
E^x ' H Â'E^x f h g D à é v t u ~
G No G ~ w Â'E^x v t h w
S ~ ~ ° ~ v t T | 1 z ~ ~ f v t G Â :
~ 'E^x z ~ w ~ ~ Â

ESG

12

ESG

[illegible]

¹¹ T H Ü H T H
 3 b Ü X T H
 H b Ü ,

¹² T H T Y T H

[illegible]

" ' "H 3 i i ~ ' "HÂ ~ 'E[~] η^{oo} ~
'E[~] η^{oo} r à k r à r w[~] p b 4 o 3[~] 'E[~] x
w η^{oo} 1 z Â

~ 'E[~] H τ à b[~] 3 , à ã η ρ
L 3[~] 'E[~] 4 8 4 ~ 3 r Â γ ~ 'E[~] №
H γ i 2 i[~] ~ f 3 H ψ : H 'E[~] 3 Â 3[~]
~ 'E[~] z 1 η à ρ à 3 β[~] A 3 à à L 3[~]
3 F[~] A π^{oo} à^{oo} H 3 F[~] A F ≠ à H 3 F[~] A
τ i 3 F[~] T T Δ i η 3 z 5 w[~] 3^{oo} 3 Â

'E[~] b 4 F Й o 3[~] ρ[~] z ~ □ l w[~]
w L h z H w[~] à 3 à z à π 3
z Â ~ 'E[~] k T o ~ i η^{oo} 3 F
z[~] 'E[~] b 4 T 'E[~] ~ ~ | i z Â

~ T H l T T m 'E[~] h F 3 'E[~] 3 ⇌
~ 'E[~] v | w ~ L H 4 AAA_{sti} Â

c 3 cJ÷6×3 ?L†¢ . 2026 ¢M~ G I P ¨Cz6;
¢ 6 >,0 ¶ Q æ %5# U ¢ . p n ´1b 6 U µ +^Aú4Ý Û €

Lz 6 Æc 3 c J÷6×3 ?L†¢ . 6×y5 ° 4 4ú4ý5 ° 4 ´ ` 8) 2025 ¢ a µ

Ct É•\$À Ö œ (¨

币种	2023	2024	2025
总资产	2,345.13	2,500.62	2,535.03
总负债	1,568.52	2,461.94	2,888.78
所有者权益	383.14	435.94	461.14
流动资产	2,193.61	2,457.16	2,356.08
非流动资产	1,872.49	1,905.68	1,930.70
流动负债	714.86	748.89	740.87
非流动负债	633.56	690.63	758.91
所有者权益	1,983.86	2,516.24	2,987.31
流动资产	18,294.39	22,564.14	24,705.81
非流动资产	1,043.02	1,146.77	1,311.23
流动资产	1,798.16	2,071.79	2,158.50
非流动资产	3,848.43	4,391.52	5,024.65
流动资产	5,646.60	6,463.31	7,183.16
非流动资产	3,652.24	4,292.53	5,002.74
流动资产	13,695.37	17,462.74	19,299.82
非流动资产	4,599.02	5,101.40	5,405.98
流动资产	194.81	202.24	207.59
非流动资产	12,634.75	11,603.11	10,934.94
流动资产	542.94	468.98	397.17
非流动资产	-0.71	-3.95	22.56
流动资产	376.36	307.58	263.47
EBIT	574.89	505.11	460.94
EBITDA	710.43	660.18	664.27
流动资产	383.63	280.51	287.72
非流动资产	-746.41	-822.89	-452.65
流动资产	271.31	573.95	286.82
币种	2023	2024	2025
流动资产 (%)	10.01	9.80	9.34
非流动资产 (%)	5.48	5.52	5.48
EBIT (%)	4.56	4.36	4.23
EBITDA (%)	3.14	2.47	1.95
流动资产 (X)	1.00	0.99	0.96
非流动资产 (X)	0.78	0.80	0.79
流动资产 (X)	5.17	4.49	4.11
非流动资产 (X)	8.04	5.74	4.08
流动资产 (%)	74.86	77.39	78.12
非流动资产 (%)	59.29	59.64	60.95
流动资产/非流动资产 (%)	31.85	32.05	30.05
流动资产/非流动资产 (X)	0.03	0.02	0.01
流动资产/非流动资产 (X)	0.11	0.05	0.05
流动资产/非流动资产 (X)	1.97	1.38	1.39
流动资产/EBITDA (X)	7.95	9.79	10.81
EBITDA/非流动资产 (X)	0.40	0.32	0.31
EBITDA/非流动资产 (X)	3.65	3.26	3.20
EBIT/非流动资产 (X)	2.95	2.50	2.22
FFO/非流动资产 (X)	-0.10	0.07	0.06
流动资产/非流动资产	流动资产/非流动资产	流动资产/非流动资产	流动资产/非流动资产
流动资产/非流动资产	流动资产/非流动资产	流动资产/非流动资产	流动资产/非流动资产

		E	
	$\tilde{v} \vdash$	$S + \gamma E^H H E V \quad f \dot{i} \dot{i}^+ \sim$	$\tilde{v} / \quad \tilde{v} + \quad u \quad + \bar{w}$
	$\tilde{v} \vdash$	$\rho \mid \quad \tilde{v} + \dot{i} \vdash \tilde{v} \vdash$	
	$\tilde{v} \vdash$	$S + \quad u \tilde{v} \vdash + \quad \tilde{v} + \dot{i} \vdash \tilde{v} \vdash$	
	$\tilde{v} \vdash$	$\tilde{v} \vdash + \quad \tilde{v} \vdash$	
		$- \quad \vdash$	
	$\tilde{v}$	$\tilde{v} \quad / \quad \tilde{v}$	
		$\tilde{v} \vdash / (\quad \tilde{v} \vdash + \quad \sim$	
	$\dot{i}$	$- \dot{i}$	
	$\neq \quad \neq$	$\neq \quad \neq + \quad \neq \quad \neq + \quad \tilde{v} \vdash \quad \vdash \neq \quad \neq$	
		$\tilde{v} \quad - \quad \dot{i} \vdash \quad \dot{i} \quad - \quad \dot{i} \vdash \tilde{v} \quad - \quad \dot{i} \vdash \quad - \quad \infty -$	
	u	$3 \quad \sim f \quad \vdash + \quad \vdash \sim$	
	u	$3 \quad / \quad \vdash$	
	u	$\wedge \quad \vdash + \quad \vdash \sim \times 360 \quad / \quad 3 \quad \sim + \quad \vdash \times 360 \quad /$	
		$3 \quad + \quad \square \quad \infty \quad \vdash \times 360 \quad / \quad 3 \quad \sim - \quad u \quad \vdash \times 360 \quad f \quad 3 \quad +$	
		$\vdash - \Delta \quad \vdash \sim$	
	$3 \neq$	$(\quad 3 \quad \sim - \quad 3 \quad) / \quad 3 \quad \sim$	
		$\vdash + \quad + \vdash + \quad \ddot{u}$	
		$/ \quad 3 \quad \sim$	
$\neq$	$3 \vdash \neq$	$3 \quad \sim - \quad 3 \quad - \neq \quad \neq - \quad \dot{i} f \quad \neq - \quad \ddot{G} - \quad u \quad \neq \vdash - \quad \ddot{G} \quad \square \%$	
z	EBIT $\quad \vdash \quad \varphi \sim$	$\neq \quad + \quad \neq \quad \neq -$	
	EBITDA $\quad \vdash \quad \varphi \sim$	EBIT+ $\quad + \quad \infty \quad +$	
		EBIT/ $\quad \infty \quad \varphi$	
	EBIT $\neq$	EBIT/ $\quad 3 \quad \sim$	
		$\ddot{u} \quad \neq - \ddot{u} \quad \neq \neq \quad \ddot{e} u \neq \quad u \quad \ddot{u} \neq \quad \neq \ddot{e} \quad \vdash \neq \quad \neq$	
	FFO	$+ \quad u \quad v)$	
$\ddot{e} \tilde{v}$	EBIT $\neq \quad \ddot{G} \quad \ddot{O}$	EBIT/ $\neq \quad \neq$	
	EBITDA $\neq \quad \ddot{G} \quad \ddot{O}$	EBITDA/ $\neq \quad \neq$	
z		$\vdash \neq \quad \ddot{G} \quad \ddot{O} \quad \vdash / \neq \quad \neq$	
	$' \quad 1 \ddot{a} \neq \quad \neq \ddot{a} \quad \dot{i} f \quad \neq \ddot{a} \quad \ddot{G} \quad \ddot{a} \quad u \quad \neq \ddot{a} \quad \ddot{u} \ddot{G} \quad \square \%$	$\vdash \quad \ddot{a} \ddot{G} \vdash \neq \quad \neq \ddot{a} \ddot{u} \ddot{G} \quad \varphi \quad \dot{i} \quad \dot{i} \quad 3 \vdash$	
	$\tau \circ 3 F \quad ' \quad 2 \ddot{a} \quad \ddot{e} \quad \tau \quad g \quad k \quad \ddot{u} \quad 2018 \quad \bar{w} \quad \circ 3 \quad \vdash$	$\ddot{u} \quad \psi [2018] 15 \quad \sim \quad \ddot{g} \quad \% \ddot{u} \quad \circ 3 \sim$	
	$' \quad E \quad \varphi' \quad \sim \quad \vdash \quad \neq \quad \vdash \quad + \quad \vdash \quad + \quad ' \quad 3 \ddot{a} \quad \ddot{e} \quad E \quad \ddot{u} \quad \vdash \quad E^x \quad H \quad E \rho \quad 1$	$\psi E \rho [2023] 65 \quad \sim \quad b \quad E^x \quad 3 \vdash \quad \tau \quad \gamma \quad \dot{i} \quad b \quad 3 \vdash \quad \tau \quad p \quad g \quad \dot{i}$	
	$\ddot{e} \ddot{E} \ddot{u} \quad \sim \quad 3 \quad a \quad \sim \quad E^x \quad 3 \quad \ddot{e} \quad \neq \quad z \quad A \neq \quad \infty \quad \varphi \quad \ddot{e} \quad H \quad \infty \quad \ddot{A}$		

h_r	$\tilde{h}$	C_H									
AAA	$\tilde{h}$	$\tilde{e}$	$\tilde{v} \vdash$	z	$\sim$	$\mathfrak{b} \mathfrak{h} \neq$	$\mathfrak{z} \sim$	$v \hat{A}$			
AA	$\tilde{h}$	$\tilde{e}$	$\tilde{v} \vdash$	z	$\sim$	$\mathfrak{h} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim$	$v \hat{A}$			
A	$\tilde{h}$	$\tilde{e}$	$\tilde{v} \vdash$	z	$\sim$	$\mathfrak{h} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim$	$v \hat{A}$			
BBB	$\tilde{h}$	$\tilde{e}$	$\tilde{v} \vdash$	$z \bar{w}$	$\sim$	$\mathfrak{h} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim$	$\bar{w} \hat{A}$			
BB	$\tilde{h}$	$\tilde{e}$	$\tilde{v} \vdash$	z	$\sim$	$\mathfrak{h} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim$	$\hat{A}$			
B	$\tilde{h}$	$\tilde{e}$	$\tilde{v} \vdash$	z	$\sqcup$	G	$\sim$	$\hat{A}$			
CCC	$\tilde{h}$	$\tilde{e}$	$\tilde{v} \vdash$	z	$\sqcup$	G	$\sim$	$\hat{A}$			
CC	$\tilde{h}$		$\mathfrak{b} \tilde{e} \tilde{v} \vdash$	$\sim$	$\psi \bar{0}$	$\hat{A}$					
C	$\tilde{h}$	$\mathfrak{b}$	$\tilde{e} \tilde{v} \vdash$	$\hat{A}$							

[illegible]

T	↔	v	CH			
AAA _{sti}	↔	$\tilde{v} \eta$	$\sim$	$\mathfrak{b} \mathfrak{i} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim \mathfrak{H}$	$v \hat{A}$
AA _{sti}	↔	$\tilde{v} \eta$	$\sim$	$\mathfrak{i} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim \mathfrak{H}$	$v \hat{A}$
A _{sti}	↔	$\tilde{v} \eta$	$\sim$	$\mathfrak{i} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim \mathfrak{H}$	$v \hat{A}$
BBB _{sti}	↔	$\tilde{v} \eta$	$\bar{w}$	$\sim \mathfrak{i} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim \mathfrak{H}$	$\bar{w} \hat{A}$
BB _{sti}	↔	$\tilde{v} \eta$	$\sim$	$\mathfrak{i} \mathfrak{b} \neq$	$\mathfrak{z} \sim$	$\mathfrak{H} \hat{A}$
B _{sti}	↔	$\tilde{v} \eta$	$\mathfrak{u} \mathfrak{g}$	$\sim \mathfrak{H}$		$\hat{A}$
CCC _{sti}	↔	$\tilde{v} \eta$	$\mathfrak{u} \mathfrak{g}$	$\sim \mathfrak{H}$		$\hat{A}$
CC _{sti}		$\mathfrak{b} \bar{G} \tilde{e}$	↔	$\tilde{v} \hat{A}$		
C _{sti}		$\mathfrak{b} \tilde{e}$	↔	$\tilde{v} \hat{A}$		

' i γ ŷ ¨ w @ H ¸ - ä · º ¸ γ G Â

