

龙岩文旅汇金发展集团有限公司 相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【877】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

龙岩文旅汇金发展集团有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
22汇微01/22 汇金小微债01	AA+	AA+

评级日期

2025年7月7日

联系方式

项目负责人：刘伟强
liuwq@cspengyuan.com

项目组成员：赵婧
zhaoj@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：龙岩市经济稳步增长，有色金属、机械制造以及文旅康养产业优势较为突出；龙岩文旅汇金发展集团有限公司（以下简称“龙岩汇金”或“公司”）为龙岩市国有资产经营管理的重要主体，主要从事贸易、资产运营管理、金融服务、红色旅游等多元化业务，同时重点参与地方金融企业股权投资，地位较为重要，其持有的兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”，股票代码为“601166.SH”）股权优质，且继续获得良好的投资收益；同时，公司能持续获得龙岩市政府较大力度的支持。但中证鹏元也关注到，公司短期债务压力仍较大，在建项目面临资金压力等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司在未来较长一段时间职能定位仍将维持，有望继续获得较大力度的外部支持，且其持有的兴业银行股权资产质量仍较好。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	279.23	284.40	255.28	253.26
所有者权益	117.65	116.35	104.36	120.42
总债务	126.93	135.14	128.37	112.04
营业收入	12.38	92.91	83.34	109.30
净利润	1.29	0.71	0.82	1.97
经营活动现金流净额	-3.41	6.96	-9.80	-1.73
总债务/EBITDA	--	36.15	24.99	25.10
EBITDA 利息保障倍数	--	1.06	1.44	1.20
总债务/总资本	51.90%	58.23%	56.87%	49.69%
经营活动现金流净额/总债务	-2.69%	5.15%	-7.63%	-1.55%
EBITDA 利润率	--	4.02%	6.16%	4.08%
总资产回报率	--	1.46%	1.56%	2.09%
现金短期债务比	0.54	0.50	0.36	0.67
销售毛利率	4.36%	2.85%	3.33%	2.22%
资产负债率	57.87%	59.09%	59.12%	52.45%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **龙岩市有色金属、机械制造等产业优势突出，经济总量稳步增长。**龙岩市交通较为便捷，矿产及旅游资源丰富，目前已形成较为突出的支柱产业，包括有色金属、机械制造以及文旅康养等，2024 年实现 GDP3,418.68 亿元，同比增长 5.0%，为公司开展业务提供了较好的外部环境。
- **公司是龙岩市国有资产经营管理主体，地位较为重要。**公司承担龙岩市国有资产经营管理职能，主要从事贸易、资产运营管理、金融服务、红色旅游、教育服务、招标服务、物业管理等业务，业务类型多元化，同时重点参与地方金融企业的股权投资。
- **公司持有兴业银行的股权较优质，仍能持续获得良好投资收益。**截至 2025 年 3 月末，公司持有兴业银行股权资产账面价值仍较大，且在持有期间持续获得良好投资收益，2024 年实现股利收入 2.30 亿元。
- **公司继续获得较大的外部支持。**2024 年，公司获得龙岩市政府及相关单位的注资、注入股权等，资本公积净增加 10.67 亿元；2024 年公司获得的政府补助 0.29 亿元。

关注

- **短期债务压力仍较大。**截至 2025 年 3 月末，公司短期债务为 41.68 亿元，短期债务规模仍较大，且现金短期债务比仍维持在较低水平，面临一定短期债务滚续压力。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
地方产业投资（运营）企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	区域环境	6/7	财务状况	杠杆状况	3/9
	经营状况	5/7		盈利状况	弱
				流动性状况	4/7
业务状况评估结果		非常强	财务状况评估结果		非常大
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					a-
外部特殊支持					5
主体信用等级					AA+

注：（1）各指标得分越高，表示表现越好；（2）本次个体信用状况较前次由 a+ 降至 a-，主要系公司扣除公益性资产后的经调整所有者权益规模下降所致；（3）本次外部特殊支持较前次发生变化，经评估，龙岩市政府对公司提供支持的意愿较上次评级未发生变化，因龙岩市政府信用等级上调 1 个级别，同时公司个体信用状况下调 2 个级别，依据《外部特殊支持评价方法和模型》（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0），外部特殊支持由上次评级的“+3”调整为“+5”。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日
22 汇微 01/22 汇金小微债 01	2.50	2.50	2024-06-24	2027-08-09

一、 债券募集资金使用情况

公司于2022年8月公开发行5年期（3+2）2.5亿元“22汇微01/22汇金小微债01”，募集资金用于通过上市商业银行委贷给小微企业及补充营运资金。截至2025年3月31日，“22汇微01/22汇金小微债01”募集资金账户余额为0.54亿元（与“21汇微01/21汇金小微债01”同一募集资金账户），其中包括委贷对象提前归还的委贷本金5,000万元。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均无变化。2024年11月，公司取消监事会及监事，并根据相关法律法规设置董事会审计与风险委员会行使监事会的相关职责。2025年3月，根据《龙岩市人民政府办公室关于印发<龙岩市投资开发集团有限公司组建方案>的通知》（岩委办【2025】5号），龙岩市国资委将持有的公司39%股权作价出资入股新成立的市属一级平台龙岩市投资开发集团有限公司（以下简称“投资开发集团”）¹。此次变更后，公司股权结构将调整为龙岩市国资委持股51.29%，投资开发集团持股39.00%，省财政厅持股9.71%。公司控股股东和实际控制人未发生变更，仍为龙岩市国资委。截至2025年6月16日，上述股权变更事项已完成工商注册。

公司作为龙岩市重要的国有资产经营管理主体，主要从事资产运营管理、金融服务、文旅服务、贸易等业务，业务类型多元化。截至2024年末，纳入公司合并范围的一级子公司共计16家，其中主要一级子公司情况详见下表。

表1 截至 2024 年末公司主要一级子公司情况（单位：亿元）

公司名称	持股比例	总资产	净资产	营业收入	净利润
福建省闽西金控集团有限公司	100.00%	30.44	15.68	1.20	0.05
福建海峡文商旅资产运营集团有限公司	60.11%	33.14	18.05	0.53	-0.27
龙岩市莲花湖实业有限公司	93.15%	32.02	13.33	0.02	-0.02
福建省龙岩市国贸有限公司	100.00%	8.13	2.79	85.05	0.03
龙岩市红古田教育培训中心有限公司	100.00%	13.82	1.83	3.28	-0.46
龙岩市公共资源交易中心有限公司	100.00%	9.75	0.67	0.17	0.05
龙岩市公物采购招标代理有限公司	100.00%	1.09	0.66	0.26	0.09
龙岩市闽西宾馆有限责任公司	100.00%	2.06	0.07	0.49	-0.15
龙岩市古田圣地旅游投资开发建设有限公司	60.00%	18.62	8.87	0.61	-0.15
龙岩市闽投投资发展合伙企业（有限合伙）	100.00%	3.00	3.00	-	0.34

资料来源：公司提供

¹龙岩市投资开发集团有限公司成立于 2025 年 4 月，注册资本 30.00 亿元，唯一股东和实际控制人为龙岩市国资委。

三、运营环境

宏观经济和政策环境

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

区域经济环境

龙岩市交通较为便捷，矿产及旅游资源丰富，有色金属、机械制造以及文旅康养产业优势较为突出；受房地产市场行情影响，近年来政府性基金收入规模处于低位

区位特征：龙岩市位于福建省西部，交通较为便捷，矿产及旅游资源丰富。龙岩市为福建省地级市，地处闽粤赣三省交界。龙岩市现辖新罗区、永定区和上杭、武平、长汀、连城四县，代管漳平市，总面积1.9万平方公里，2024年末，龙岩市全市常住人口数为268.8万人，较2023年小幅下降。交通方面，龙岩市是闽南沿海联接内地的主要通道，龙岩市已初步形成以公路和铁路为主、民航和水运为补充的现代综合立体交通运输网络，当前正在推动建设以龙岩新机场为核心，以高铁、公路为依托的空铁公综合交通枢纽，完善综合立体交通网络。资源方面，龙岩市已发现的矿物种类有64种，其中金、银、铜、铁、无烟煤、高岭土等16种矿物探明储量居福建省首位。龙岩市拥有华东第一大铁矿——马坑铁矿、中国第二大铜矿——紫金山铜矿以及中国四大优质高岭土矿之一的东宫下高岭土矿。旅游方面，龙岩市是福建

省新兴的旅游区，现有1个世界文化遗产（福建永定土楼群）、2个国家AAAAA级景区（福建永定土楼群、古田旅游区）、10个国家AAAA级旅游区（连城冠豸山、新罗龙硿洞、长汀红色旧址群等）等，旅游资源丰富。

经济发展水平：近年来龙岩市产业结构持续优化，但2024年龙岩市地区生产总值与GDP增速均在福建省排名靠后。近年龙岩市地区生产总值持续增长，但2024年规模与增速均在福建省下辖各地级市中排名靠后，其中GDP总量位居第7位，GDP增速位居第8位。产业结构方面，龙岩市三次产业增加值占地区生产总值的比重由2021年的9.8:42.9:47.3调整为2024年的9.6: 39.7: 50.7，主要以第二、第三产业为主，产业结构持续优化态势。2024年社会消费品零售总额同比增长2.7%，增速相较去年同期有所回落。此外，固定资产投资增速表现一般，2024年仅同比增长0.4%，其中房地产开发投资仍较为疲软。全市房地产销售端成交低迷，2024年商品房销售额为74.53亿元，比上年同期下降42.0%。进出口方面，2024年进出口总额恢复增长。

表2 2024年福建省地级市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP增速	人均GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
福州	14,236.76	6.1%	16.81	725.61	596.97
泉州	13,094.87	6.5%	14.74	572.80	-
厦门	8,589.01	5.5%	16.12	933.19	423.7
漳州	6,063.71	6.1%	11.98	275.66	221.72
宁德	3,901.99	1.1%	12.36	254.60	62.77
莆田	3,442.74	5.5%	10.83	157.60	110.42
龙岩	3,418.68	5.0%	12.71	170.41	68.46
三明	2,922.94	5.4%	12.03	117.13	29.74
南平	2,090.30	5.3%	7.95	114.84	64.27

注：1）“-”数据未公告；2）除龙岩市外，各地市2024年人均GDP=各地市2024年GDP/各地市2023年末常住人口。
资料来源：各地市国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告等，中证鹏元整理

表3 龙岩市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年		2022年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	3,418.68	5.0%	3,317.96	3.8%	3,314.47	5.0%
固定资产投资	-	0.4%	-	-3.7%	1,221.97	9.0%
社会消费品零售总额	1,383.05	2.7%	1,487.08	4.2%	1,427.67	3.7%
进出口总额	461.9	10.4	418.9	-22.5%	557.1	9.9%
人均GDP（元）	127,065		122,683		121,721	
人均GDP/全国人均GDP	132.71%		137.29%		142.03%	

注：1）“-”数据未公告。

资料来源：2022-2024年龙岩市国民经济和社会发展统计公报、龙岩市人民政府网站等，中证鹏元整理

产业情况：有色金属、机械制造以及文旅康养产业优势较为突出。2022-2024年龙岩市工业增加值总体呈上升趋势，体现了较强的产业实力。龙岩是国家金铜产业基地、国家专用车与应急产业生产示范

基地和国家新型工业化产业军民融合示范基地，目前还正在创建稀土产业绿色发展基地、数字经济产业发展基地。龙岩市重点产业支柱作用明显，已初步形成有色金属、机械装备、文旅康养、新材料新能源、数字、特色现代农业等六大产业，拥有紫金矿业（601899.SH）、龙净环保（600388.SH）、福龙马（603686.SH）和龙高股份（605086.SH）等7家上市公司。

有色金属方面，紫金矿业是中国最大的矿产金和第三大矿产铜生产企业，位列全球有色金属企业第18位、黄金企业第3位。龙岩拥有丰富的稀土资源，其中离子吸附型中重稀土储量居全国前三位，是福建省唯一拥有完整产业链的稀土产业基地。机械装备方面，龙岩拥有中国龙工、龙净环保、福龙马等优秀企业，形成了工程机械、运输机械和环保机械三大机械制造产业集群，大气烟尘治理环保装备、装载机、环卫专用车、应急抢险专用车等产品市场占有率和技术水平居国内领先地位，是全国知名的专用汽车生产基地。文旅康养方面，龙岩有着非常丰富独特的现代旅游、健康养老资源，已经形成“红色之旅”、“生态之旅”和“客家之旅”三大旅游板块。2008年，以永定客家土楼为主体的福建土楼成功入选世界文化遗产名录。2024年龙岩市全年接待旅游总人数7,128.52万人次，实现旅游总收入701.58亿元，较2022年增长17.8%。另外，新材料新能源产业、数字产业以及特色现代农业也是龙岩市重点发展的产业。整体来看，龙岩市主导产业仍为传统行业，战略性新兴产业规模及增速提升空间较大。

财政及债务水平：近年来龙岩市一般公共预算收入水平保持平稳，财政自给程度一般。2022-2024年龙岩市一般公共预算收入规模总体呈现波动式增长态势，2024年财政自给率略有下滑。受政策及房地产市场行情影响，2022-2024年龙岩市政府性基金收入规模维持低位。近年龙岩市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）均在50%以下，财政自给能力一般。区域债务方面，龙岩市地方政府债务余额持续扩张，同期各口径债务率位于福建省内中游水平，但龙岩市本级债务压力大，考虑到近年来龙岩市房地产市场行情持续低迷，需持续关注政府性基金收入规模的变动对龙岩市综合财力和债务压力的影响。

表4 龙岩市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2024年	2023年	2022年
一般公共预算收入	170.41	172.70	165.46
税收收入占比	61.16%	63.44%	62.17%
财政自给率	44.27%	45.92%	45.69%
政府性基金收入	68.46	78.40	78.85
地方政府债务余额	1,119.64	1,070.76	980.84

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：2022-2023年龙岩市财政预决算报告、2024年龙岩市预算执行情况，中证鹏元整理

四、经营与竞争

跟踪期内，公司职能定位和主营业务未发生重大变化，仍是龙岩市国有资产经营管理主体，主要从事贸易、资产经营管理、金融综合服务、文旅教服等业务，业务呈多元化发展格局。公司贸易业务基本

为国内贸易，2024年贸易收入占同期营业收入的比重仍保持在90%以上，但贸易业务盈利空间不大；其他业务板块毛利率水平相对较高，资产出租、融资租赁、文旅服务业务是公司主要利润来源，但受市场因素影响，2024年文旅服务业务毛利率下滑，使得公司销售毛利率水平略有下滑。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025年 1-3月			2024年			2023年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
贸易业务	11.36	91.73%	0.09%	87.51	94.18%	0.07%	77.74	93.27%	0.04%
资产出租业务	0.27	2.18%	89.07%	1.17	1.26%	83.68%	0.89	1.06%	79.17%
融资租赁业务	0.22	1.82%	46.90%	1.01	1.08%	53.71%	0.87	1.04%	46.68%
文旅服务业务	0.32	2.58%	24.44%	2.26	2.43%	29.60%	2.63	3.15%	47.40%
招标代理业务	0.09	0.70%	92.60%	0.35	0.38%	85.44%	0.33	0.39%	87.07%
物业管理业务	0.09	0.76%	25.10%	0.30	0.32%	27.00%	0.36	0.44%	18.74%
其他板块	0.03	0.23%	7.01%	0.32	0.34%	7.06%	0.54	0.65%	7.44%
合计	12.38	100.00%	4.36%	92.91	100.00%	2.85%	83.34	100.00%	3.33%

资料来源：公司提供

（一）贸易业务

贸易业务仍为公司营业收入的主要来源，虽 2024 年收入规模有所增长，但业务盈利空间不大，对利润贡献有限，需关注大宗商品价格波动等风险

公司贸易业务仍主要由子公司福建省龙岩市国贸有限公司（以下简称“国贸公司”）及孙公司龙岩金丝商贸有限公司（以下简称“金丝商贸”）负责运营。公司贸易业务以内销为主，主营大宗商品贸易；其中，国贸公司主要从事电解铜、玉米、化工产品、金属卷板等商品批发与零售业务，金丝商贸主要从事化工产品业务。业务模式方面，公司贸易业务主要采取“以销定采”、“先款后货”模式，采购一般需向上游客户先预付货款，主要通过现款电汇及预付款方式结算；国内贸易业务销售一般需向下游客户先预收货款，主要通过现款电汇及预收款方式结算，除个别大型国企客户或长期合作客户存在少量账期外，销售通常无账期。

从业务开展情况来看，2024年公司贸易业务同比增长，占营业收入的占比仍在90%以上，但业务毛利率很低，对利润贡献仍有限。2024年，公司的贸易产品结构有所调整，加大有色金属（铜精矿、电解铜、锌锭等）、贵金属（白银等）等产品销售规模，化工品贸易规模有所压降。上下游方面，公司的上下游较集中分布于龙岩、厦门等地，省外亦拓展至上海等地，2024年公司上下游客户仍主要以国企为主，同时和紫金铜业有限公司等大型实体企业进行业务合作，但上下游集中度仍较高；此外，贸易业务受市场需求、大宗商品价格波动等因素影响存在一定经营风险。

表6 近年公司国内贸易业务主要产品情况（单位：亿元）

主要产品	2025年1-3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
阴极铜/铜精矿/电解铜/锌锭	5.43	47.85%	59.99	68.55%	43.14	55.50%
锦纶丝/瓶级聚酯切片(PET)/精对苯二甲酸(PTA)/DTY/FDY/乙二醇	-	-	8.56	9.78%	25.42	32.70%
锌锭/锌、铅精矿	-	-	8.11	9.27%	-	-
白银	5.89	51.89%	7.58	8.66%	-	-
合计	11.32	99.74%	84.24	96.26%	68.56	88.20%

资料来源：公司提供

表7 公司 2024 年国内贸易前五大客户及供应商情况（单位：万元）

客户名称	金额	产品类别	占贸易收入比重
龙岩市龙传贸易有限公司	214,181.46	阴极铜	24.48%
紫金矿业集团（龙岩）金属材料有限公司	50,687.07	电解铜	5.79%
上海新投企业发展有限公司	48,734.07	电解铜	5.57%
金澎（上海）供应链有限公司	44,725.34	白银	5.11%
小鼎能源有限公司	42,656.33	精对苯二甲酸	4.87%
合计	400,984.27	-	45.82%

供应商名称	金额	产品类别	占贸易成本比重
紫金铜业有限公司	214,014.22	阴极铜	24.47%
厦门瑾铖金属资源有限公司（曾用名：厦门华闽盛屯物产有限公司）	99,587.59	电解铜	11.39%
湖北国贸供应链管理有限公司	75,796.84	白银	8.67%
厦门信达股份有限公司	59,969.34	电解铜/锌锭	6.86%
上海中泰多经国际贸易有限责任公司	50,662.83	电解铜	5.79%
合计	500,030.82	-	57.18%

资料来源：公司提供

（二）资产出租和融资租赁业务

公司资产出租和融资租赁业务毛利率较高，仍为毛利润的主要来源，2024年相关收入均实现增长，资产出租业务出租率水平较好，融资租赁业务风险较为可控

公司承担着龙岩市国有资产经营管理的职能，资产出租业务由子公司福建海峡文商旅资产运营集团有限公司（以下简称“文商旅集团”）负责。公司经营性房产租赁除部分定向招租外，其余资产交由龙岩市产权交易中心挂网招租。公司经营性租赁资产主要包括龙岩市内的写字楼、办公场所、文体娱乐设施、商铺等，上述资产主要为政府划拨资产，相关出租资产纳入投资性房地产核算。公司与客户签订房屋租赁合同及相关补充协议，并根据协议上的相关约定按年或按月收取租金。截至2025年3月末，公司持有租赁资产总面积约50.67万平方米，已出租约46.75万平方米，出租率为92.26%。2024年公司承租客户结构变化不大，最大承租客户仍为福州市鼓楼区西方财富酒店有限公司，同期公司资产出租业务营业收入为1.17亿元，较上年小幅增长。

表8 公司 2024 年经营性租赁前十大租赁收入情况（单位：万元、万平方米、元/平方米）

租赁资产名称	租赁客户名称	可租面积	实租面积	租金收入	月租赁单价
福州市鼓楼区华林路 220 号福州龙岩大厦	福州市鼓楼区西方财富酒店有限公司	2.23	2.14	1,032.51	40.29
龙腾中路体育公园内	厦门全宇国际贸易有限公司等	1.02	1.02	769.14	42.82
龙岩市新罗区曹溪镇莲南路 666 号的龙岩国际美食城 C 座整栋	厦门市思明区欢乐星休闲娱乐城	2.01	1.66	727.64	36.51
龙岩市新罗区西陂镇龙岩大道 1 号	龙岩市市直机关后勤保障服务中心	10.32	10.32	567.87	4.59
龙岩市新罗区曹溪镇莲南路 666 号的龙岩国际美食城 E 座整栋	龙岩市恒和兴投资有限公司	1.14	1.13	548.21	40.42
龙岩市新罗区曹溪镇莲南路 666 号的龙岩国际美食城 D 座整栋	龙岩荣誉国宴酒楼有限责任公司	1.52	1.52	465.49	25.46
龙岩市新罗区曹溪镇莲南路 666 号的龙岩国际美食城 B 座三层 302 区、303 区及其配套通道一层 107 区、304 区、402 区	福建省客家大院餐饮管理有限公司	1.34	1.34	350.08	21.82
龙岩市新罗区曹溪镇莲南路 666 号的龙岩国际美食城 B 座一层 104 区及 B 座二层 201 区	龙岩新华都购物广场有限公司	0.78	0.78	343.85	36.67
龙岩市新罗区西安南路 121 号	龙岩奈斯全季酒店管理有限公司	1.07	1.07	253.47	19.77
龙岩市新罗区西陂镇龙岩大道人民广场西南侧会展中心（人民会堂）	龙岩市市直机关后勤保障服务中心	4.19	4.19	230.91	4.59
合计		25.63	25.17	5,289.17	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司融资租赁业务主要由子公司福建省闽西金控集团有限公司（以下简称“闽西金控”）的子公司岩海融资租赁有限公司（以下简称“岩海租赁”）负责运营，融资租赁对象主要为福建省内国有企业及事业单位，目前部分业务拓展到省外企业，业务模式主要采用售后回租方式，即承租企业将其所有的资产以公允价值出售给岩海租赁，再以融资租赁方式向岩海租赁租入该资产，待合同期满后，该资产所有权归承租企业。租赁物包括房屋、厂房、店面、电力和水利设备、医疗设备等资产。2024年公司获得融资租赁收入1.01亿元，同比小幅上升。截至2025年3月末，公司前五大客户租赁余额为3.66亿元，客户集中度有所下降；同期末，公司不良融资租赁款（次级类及以上）共计1,390.50万元，不良率为1.10%，计提减值准备0.17亿元，处于可控范围内。

表9 截至 2025 年 3 月末公司前五大融资租赁客户情况（单位：亿元）

客户全称	余额	期限	客户行业	区域分布	风控措施
福建客家建设发展集团有限公司	0.99	5 年	城市建设	龙岩	股权质押、保证担保
晋江市晋尚资产运营有限公司	0.90	3 年	租赁和商务服务业	泉州	保证担保
福建雁翔实业发展集团有限公司	0.83	5 年	批发销售	龙岩	股权质押、资产抵押、应收电费质押
宁德市拓兴市政发展有限公司	0.46	5 年	建筑业	宁德	保证担保
福建省安溪水务集团有限公司	0.48	5 年	电力、热力、燃气及水生产和供应业	泉州	保证担保
合计	3.66				

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表10截至 2025 年 3 月末，公司融资租赁款减值准备计提情况（万元）

项目	账面余额	减值准备	计提比例
正常	124,062.66	1,240.63	1.00%
关注	393.46	8.22	2.09%
次级	1,284.00	385.20	30.00%
可疑	34.00	20.40	60.00%
损失	72.50	72.50	100.00%
合计	125,846.62	1,726.95	1.37%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）服务业务板块

文旅服务、招标代理、物业管理业务收入及毛利率有所波动，但毛利率仍相对较高，对公司毛利润具有一定补充

2024年公司文旅服务、招标代理、物业管理业务模式无重大变化，其中，文旅服务业务包括文化旅游业务和教育服务业务。2024年，上述业务合计实现收入2.91亿元，同比有所减少，其中，文旅服务业务、物业管理收入同比略有减少，招标代理业务同比略有增长；同期实现毛利率36.03%，同比减少12.13个百分点，其中文旅服务业务毛利率减少幅度较大，主要系受市场因素影响营业收入减少而成本较为刚性所致；合计实现毛利润共计1.05亿元，占公司当年毛利润的39.58%。

文化旅游业务主要包括旅游景区门票、观光设施等旅游相关产业收入、子公司龙岩市闽西宾馆有限责任公司及其下属子公司和龙岩市古田圣地旅游投资开发建设有限公司及其下属子公司等开展的餐饮住宿业务组成。公司负责管理梅花山等闽西多个知名旅游景点，收入涵盖景区门票收入、观光车等设施运营收入等。

教育服务业主要由子公司龙岩市红古田教育培训中心有限公司（以下简称“红古田教育”）以及福建省闽西文旅产业集团有限公司及其下属子公司等开展。红古田教育是龙岩市市属唯一一家国有红色教育培训公司，自成立以来共承接来自广东、江苏、宁夏、辽宁、湖北、湖南等全国20多个省的培训班业务，同时公司也承接龙岩市各单位对外红色培训业务。

招标代理业务主要由公司子公司龙岩市公物采购招标代理有限公司（以下简称“采购招标公司”）及龙岩市公共资源交易中心有限公司（以下简称“资源交易中心”）开展。采购招标公司承担市级集中采购机构职能，为政府采购提供代理服务，同时为国有企业等非政府采购单位提供招标代理服务。资源交易中心主要是提供经龙岩市政府授权的工程建设项目招标投标、土地使用权和矿业权出让、国有产权交易、政府采购的公共资源交易等项目的服务。

物业管理业务主要由子公司龙岩海诚商务物业管理有限公司开展，主要管理大厦写字楼及其地下车位，按月收取相应物业管理费收入。

（四）项目建设

公司主要在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力，需关注龙津湖片区改造项目后续账务冲抵对公司权益的影响

公司主要负责龙岩市部分安置房等基础设施项目、教育培训基地项目的开发建设业务，跟踪期内，龙岩市委党校搬迁建设项目（一期、二期）项目已完工，截至2025年3月末，公司主要在建项目计划总投资74.92亿元，尚需投资15.26亿元，仍面临较大的资金支出压力。

龙津湖片区改造项目的业主为子公司龙岩市莲花湖实业有限公司（以下简称“莲花湖实业”），该项目原为代建回购模式，2018年12月，根据龙岩市财政局的相关文件，公司将获得的财政资金计入资本公积，不再采用代建模式处理相关账务，不再确认项目开发收入，属于公益性项目。2024年，伴随部分安置房移交及回迁，公司存货科目结转安置房成本7.14亿元，并冲减资本公积5.93亿元；政府拨付的资金后续可能将随项目移交继续冲抵，需关注后续账务冲抵对公司权益的影响。

表11截至 2025 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	已投资
龙津湖片区改造项目（含公园项目）	58.16	49.06
云上金湖项目	3.84	2.68
上杭县古田红色教育培训综合楼及配套设施建设项目	3.83	2.92
上杭县古田国防教育培训基地项目	4.72	3.40
上杭县步云生态文明思想教育培训基地项目	4.37	1.60
合计	74.92	59.66

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

作为龙岩市国有资产经营管理主体，公司继续获得较大的外部支持

2024年，公司获得龙岩市政府及相关单位的注资、注入股权等，增加资本公积21.91亿元，但因划出兴业银行股权、龙津湖片区改造安置房项目回迁等，减少资本公积11.24亿元，综合影响下，2024年公司资本公积净增加10.67亿元。2024年公司主要的资本公积变动情况详见下表。此外，2024年公司获得政府补助0.29亿元。

表12公司 2024 年主要的资本公积变动情况（单位：亿元）

变动原因	变动金额
福建省龙岩市财政局注入资本金 0.60 亿元	0.60
龙岩市国资委持有的龙岩投资发展集团有限公司 39%股权以 2024.9.30 基准日作价出资入股	21.16
市检察院技侦综合大楼无偿划出	-0.21
公司持有的兴业银行股权 3,200 万股无偿划转给龙岩市财政局	-5.10
龙津湖片区改造安置房项目 2024 年回迁，冲减其他资本公积 5.93 亿元	-5.93
合计	10.52

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

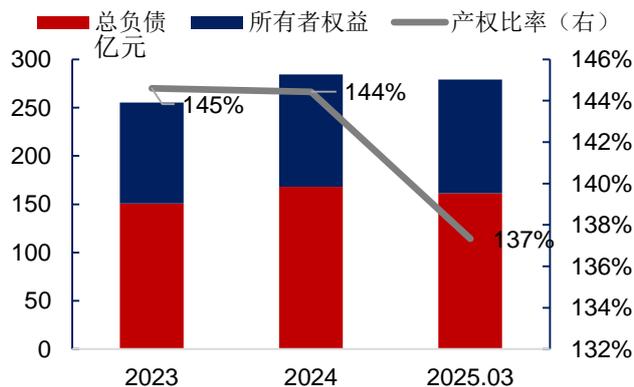
以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告以及未经审计的2025年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。

受益于龙岩投发部分股权的无偿划入，2024年末公司资产和所有者权益规模增长，兴业银行股权资产质量较好，需关注龙津湖片区改造项目后续冲减资本公积对公司权益稳定性的影响，公司业务盈利能力有所下降，且短债规模仍较大，面临一定债务压力

资本实力与资产质量

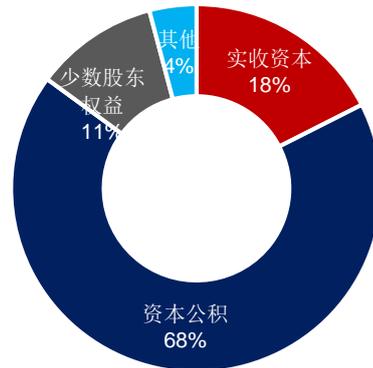
2024年末公司产权比率变动不大；2025年一季度，伴随总债务规模减小，公司总负债规模减小，产权比率略有下降，但所有者权益对负债的覆盖程度仍较弱。

图1 公司资本结构



资料来源：公司2023-2024年审计报告及未经审计的2025年1-3月财务报表，中证鹏元整理

图2 2025年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的2025年1-3月财务报表，中证鹏元整理

伴随债务融资规模增加及政府注资，2024年末公司资产总额同比有所增长，且仍以非流动资产为主。公司非流动资产以对外出租的房产、对外投资的股权为主。公司投资性房地产仍主要系对外出租的房产，采用公允价值计量模式。其他权益工具投资方面，2024年，公司转出持有的兴业银行股权3,200万股，期末持有兴业银行股份数下降至约1.86亿股，余额35.74亿元，2024年实现股利收入2.30亿元，收益质量较好；公司持有的福建龙净环保股份有限公司随龙岩市电力建设发展有限公司出表而视同处置，减少1.11亿元；新增对龙岩泓通投资有限公司²（1.72亿元）等股权投资；综合影响下，2024年末其他权益工具投资同比有所增长，仍以持有兴业银行股份为主，受资本市场价格波动影响，股权投资资产价值存在下跌风险。2024年末，公司长期股权投资大幅增长，主要系龙岩市国资委以持有的龙岩投资发展集团有限公司39%股权出资入股所致，期末龙岩投资发展集团有限公司股权账面价值21.45亿元。

²公司通过闽西金控间接持有其42.0842%的股份。

存货仍主要系龙津湖片区改造项目等安置房项目的开发成本，2024年末存货有所减少，主要系龙津湖片区改造项目成本结转所致。在建工程仍主要系公司文旅等自营项目的建设投入。

应收类款项方面，2024年末其他应收款涨幅较大，主要系新增出售龙高股份股权的应收转让款3.01亿元，公司向紫金矿业集团南方投资有限公司转让公司持有的龙高股份0.20亿股，转让价格为14.93元/股，该款项截至2025年3月末已交割。长期应收款仍主要系公司开展融资租赁业务而形成的应收融资租赁款项。其他应收款中，因爱迪尔公司出现重大不利变化，公司对爱迪尔公司应收款出现逾期，公司作为原告及借款方向爱迪尔公司提出诉讼，2023年终审判决后，公司已委托龙岩市中级人民法院申请执行相关判决，并于2023年末对应收爱迪尔公司的1.40亿元款项全额计提减值准备，中证鹏元将持续关注上述案件后续执行及款项回收情况。

截至2024年末，公司受限资产账面价值29.65亿元，其中主要包括投资性房地产26.74亿元、存货2.00亿元、无形资产0.71亿元。

表13公司主要资产构成情况（单位：亿元）

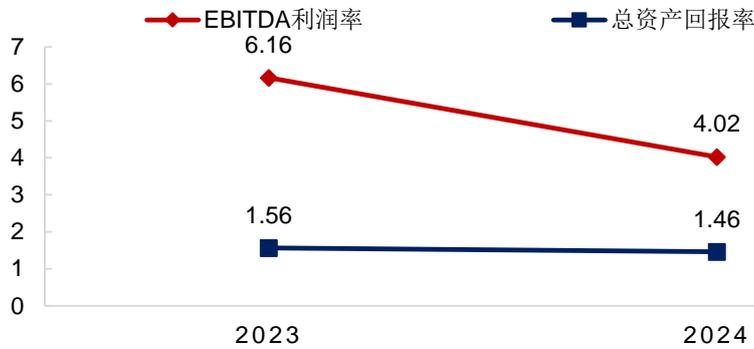
项目	2025年3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	20.28	7.26%	23.63	8.31%	14.95	5.86%
其他应收款	7.66	2.74%	8.62	3.03%	5.00	1.96%
存货	42.45	15.20%	42.06	14.79%	51.39	20.13%
流动资产合计	80.46	28.82%	84.99	29.88%	82.59	32.35%
其他权益工具投资	45.65	16.35%	46.05	16.19%	43.72	17.13%
长期应收款	9.01	3.23%	9.40	3.31%	9.36	3.67%
长期股权投资	29.41	10.53%	29.55	10.39%	9.85	3.86%
投资性房地产	82.08	29.40%	82.08	28.86%	79.75	31.24%
固定资产	9.55	3.42%	9.64	3.39%	9.81	3.84%
在建工程	8.92	3.19%	8.61	3.03%	9.13	3.58%
非流动资产合计	198.76	71.18%	199.41	70.12%	172.69	67.65%
资产总计	279.23	100.00%	284.40	100.00%	255.28	100.00%

资料来源：公司2023-2024年审计报告及未经审计的2025年1-3月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2024年公司贸易收入有所增长，占同期营业收入的比重维持在90%以上，但贸易业务盈利空间不大；其他业务板块（资产出租业务、融资租赁业务、服务业务板块）毛利率相对较高，对公司利润有一定补充，但受服务业务板块毛利率波动影响，2024年公司销售毛利率同比略有下降。其他收益主要系公司收到的政府补助，投资收益中来自其他权益工具投资持有期间取得的股利为2.83亿元，2024年同比均有所减少。2024年公司处置长期股权投资产生的投资收益1.36亿元（转让持有龙高股份的股份），但收益不具备持续性。主要受上述因素综合影响，2024年公司EBITDA利润率、总资产回报率均同比下滑。

图3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

2024年以来公司总债务规模有所波动但总体变动不大，公司债务类型仍以银行贷款、债券融资为主。截至2025年6月29日，公司存续债券余额合计78.21亿元，票面利率2.14%-3.98%之间，其中“23龙岩汇金MTN002”、“23文汇04”、“22汇金小微债01”将于2025年8-9月陆续进入回售日，债券余额合计12.50亿元，需关注债券回售及偿还情况。银行借款仍是公司外部融资主要渠道之一，公司长短期银行借款以保证、抵质押借款为主。从债务期限结构来看，2024年末公司仍以长期债务为主，但短期债务规模仍较大。

2024年末，公司其他应付款仍主要为应付政府单位及国有企业往来款及借款；长期应付款仍主要为体育建设专项应付款等。

表14截至 2025 年 3 月末，公司主要有息债务到期分布情况（单位：亿元）

债务类型	债务余额	1年以内（含）	1年以上（不含）
银行贷款	39.44	17.82	21.62
债券融资	84.40	23.00	61.40
其他融资	2.61	0.55	2.06
地方专项债券转贷等	0.15	-	0.15
合计	126.60	41.37	85.23

注：与总债务口径不一致为利息差异。

资料来源：公司提供

表15公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025年3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	11.12	6.88%	12.92	7.69%	11.57	7.67%
其他应付款	9.68	5.99%	14.87	8.85%	10.08	6.68%
一年内到期的非流动负债	24.66	15.26%	27.18	16.17%	25.83	17.11%
其他流动负债	5.05	3.13%	10.82	6.44%	10.88	7.21%

流动负债合计	53.93	33.38%	68.45	40.73%	63.17	41.86%
长期借款	21.62	13.38%	26.30	15.65%	30.66	20.32%
应付债券	61.55	38.09%	56.32	33.52%	41.69	27.63%
长期应付款	15.14	9.37%	7.51	4.47%	8.70	5.76%
非流动负债合计	107.65	66.62%	99.61	59.27%	87.75	58.14%
负债合计	161.58	100.00%	168.05	100.00%	150.92	100.00%
总债务	126.93	78.55%	135.14	80.42%	128.37	85.06%
其中：短期债务	41.68	32.83%	50.45	37.33%	49.01	38.18%
长期债务	85.25	67.17%	84.69	62.67%	79.37	61.82%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2024年，公司经营回款改善，加之主营业务现金支出呈下滑趋势，2024年公司经营活动净现金流由负转正；公司资产负债率变动不大，负债率水平仍较高；受盈利能力下滑影响，EBITDA利息保障倍数同比下滑。

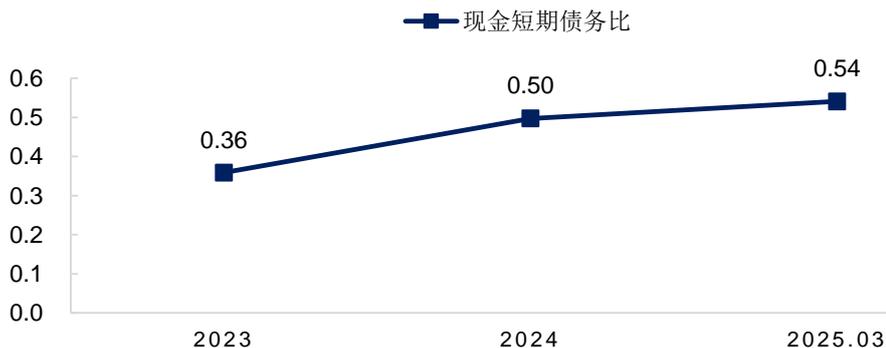
表16公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2025年3月	2024年	2023年
经营活动现金流净额（亿元）	-3.41	6.96	-9.80
资产负债率	57.87%	59.09%	59.12%
总债务/EBITDA	--	36.15	24.99
EBITDA 利息保障倍数	--	1.06	1.44
总债务/总资本	51.90%	58.23%	56.87%
经营活动现金流净额/总债务	-2.69%	5.15%	-7.63%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

流动性方面，2024年末公司现金短期债务比略有增长，但现金类资产对短期债务覆盖能力仍较弱。公司发债渠道通畅，且在手银行授信额度充足，截至2025年3月末，公司银行授信总额为170.16亿元，可用授信额度为87.40亿元，备用流动性充足。公司持有的兴业银行等股权较优质，且未受限资产规模较大，必要时可进行变现。公司作为龙岩市重要的国有资产经营管理主体，目前再融资渠道较为通畅，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

图4 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日，公司本部（2025年5月6日）、国贸公司（2025年5月9日）、莲花湖实业（2025年5月16日）、龙岩市闽投投资发展合伙企业（有限合伙）（2025年5月6日）、闽西金控（2025年6月27日）不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2025年6月29日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

截至2024年末，公司对外担保余额合计1.77亿元，担保对象为地方国有企业，但均未采取反担保措施，存在一定或有负债风险。

七、 外部特殊支持分析

公司是龙岩市政府下属重要企业，龙岩市国资委直接和间接持有公司90.29%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，龙岩市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与龙岩市政府的联系非常紧密。公司实际控制人和控股股东为龙岩市国资委，且公司董事会成员及总经理全部由龙岩市人民政府或龙岩市国资委任命，龙岩市政府对公司的经营管理拥有绝对控制权。近年来龙岩市政府通过资本金注入和资产注入等多方面为公司提供支持，未来预计公司与政府的关系将保持比较稳定。

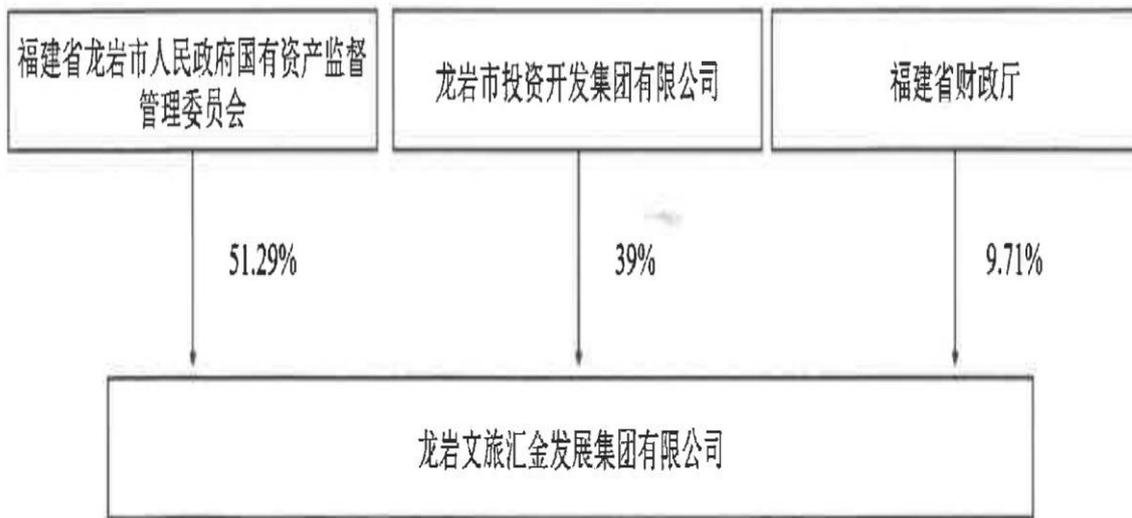
（2）公司对龙岩市政府非常重要。作为龙岩市主要的国有资产运营主体，对地区经济社会建设的贡献很大。公司的主要职能是对龙岩市政府授权的国有资产进行经营管理，地位突出，同时重点参与地方金融企业和优质产业的股权投资，并通过参股、控股形式从事贸易、租赁、招标服务、物业管理、红色旅游等多元化服务。尽管公司目前非当地最大最核心平台，且本部无公用事业业务，但政府仍需付出一定成本才能取代公司。同时公司作为发债主体，若发生违约将会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性的影响。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025年3月	2024年	2023年	2022年
货币资金	20.28	23.63	14.95	16.31
存货	42.45	42.06	51.39	44.13
一年内到期的非流动资产	3.41	3.73	2.68	2.60
流动资产合计	80.46	84.99	82.59	80.75
其他权益工具投资	45.65	46.05	43.72	44.91
长期股权投资	29.41	29.55	9.85	9.33
投资性房地产	82.08	82.08	79.75	75.44
在建工程	8.92	8.61	9.13	9.88
非流动资产合计	198.76	199.41	172.69	172.51
资产总计	279.23	284.40	255.28	253.26
短期借款	11.12	12.92	11.57	9.21
其他应付款	9.68	14.87	10.08	11.72
一年内到期的非流动负债	24.66	27.18	25.83	18.47
流动负债合计	53.93	68.45	63.17	46.09
长期借款	21.62	26.30	30.66	25.91
应付债券	61.55	56.32	41.69	46.09
长期应付款	15.14	7.51	8.70	7.07
非流动负债合计	107.65	99.61	87.75	86.75
负债合计	161.58	168.05	150.92	132.84
所有者权益	117.65	116.35	104.36	120.42
营业收入	12.38	92.91	83.34	109.30
营业利润	1.31	1.30	1.45	2.50
净利润	1.29	0.71	0.82	1.97
经营活动产生的现金流量净额	-3.41	6.96	-9.80	-1.73
投资活动产生的现金流量净额	1.97	-4.33	-3.46	3.09
筹资活动产生的现金流量净额	-1.92	6.68	11.81	1.28
财务指标	2025年3月	2024年	2023年	2022年
EBITDA	--	3.74	5.14	4.46
销售毛利率	4.36%	2.85%	3.33%	2.22%
EBITDA 利润率	--	4.02%	6.16%	4.08%
总资产回报率	--	1.46%	1.56%	2.09%
资产负债率	57.87%	59.09%	59.12%	52.45%
总债务/EBITDA	--	36.15	24.99	25.10
EBITDA 利息保障倍数	--	1.06	1.44	1.20
总债务/总资本	51.90%	58.23%	56.87%	49.69%
经营活动现金流净额/总债务	-2.69%	5.15%	-7.63%	-1.55%
现金短期债务比	0.54	0.50	0.36	0.67

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月 16 日）



资料来源：公司提供

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/〔（本年资产总额+上年资产总额）/2〕×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录四 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号