



中铁七局泰和里持有型不动产资产支持 专项计划资产支持证券(不含最低自 持份额证券)信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20260619P-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2026年3月9日

评级对象 中铁七局泰和里持有型不动产资产支持专项计划资产支持证券
(不含最低自持份额证券)

信用等级 资产支持证券(不含最低自持份额证券) **AAA_{pr}**

交易要素	基础资产	原始权益人持有的并根据《产权交易合同》向专项计划转让的项目公司的 99% 股权
	原始权益人	中铁中产置业有限公司
	项目公司/借款人/ 抵押人/应收账款质押人	郑州中产商业管理有限公司
	运营管理实施机构/整租方	河南中产商业运营管理有限公司
	运营管理牵头机构/ 优先收购权人	中铁七局集团有限公司
	计划管理人	招商证券资产管理有限公司
	监管银行	中国建设银行股份有限公司河南省分行
	托管人/托管银行	上海银行股份有限公司北京分行

项目负责人: 史嘉安 jashi@ccxi.com.cn

项目组成员: 严立琪 lqyan@ccxi.com.cn

评级总监:

电话 : (021)60330988

传真 : (021)60330991

重要提示: 本评级报告是中诚信国际基于 2026 年 3 月 9 日及之前获得的相关信息而出具的。在资产支持证券发售后,中诚信国际可能将根据实际发售结果对本报告出具的评级意见进行调整。评级结果并不构成对投资者购买或持有上述证券的建议性意见。

资产支持证券概况

资产支持证券	信用等级	预计发行金额(万元)	占比	预期到期日	分配频率
资产支持证券 (不含最低自持份额证券)	AAA _{pr}	61,743.00	66.00%	2064年12月8日	每年
资产支持证券 (最低自持份额证券)	NR	31,807.00	34.00%		
合计	--	93,550.00	100.00%	--	--

关键日期

基准日/股权转让基准日	2025年7月31日
预计设立日	2026年3月7日
法定到期日	自专项计划预期到期日起满【2】个自然年的对应日

参与机构

原始权益人	中铁中产置业有限公司(以下简称“中铁中产”)
项目公司/借款人/抵押人/应收账款质押人	郑州中产商业管理有限公司(以下简称“郑州中产”)
运营管理实施机构/整租方	河南中产商业运营管理有限公司(以下简称“中产商业”)
项目统筹机构	中铁资本控股(北京)集团有限公司(以下简称“中铁资本控股”)
运营管理牵头机构/优先收购权人	中铁七局集团有限公司(以下简称“中铁七局”)
支持机构	中国中铁股份有限公司(以下简称“中国中铁”)或双方一致认可的运营支持机构
计划管理人	招商证券资产管理有限公司(以下简称“招商资管”)
监管银行	中国建设银行股份有限公司河南省分行(以下简称“建设银行河南省分行”)
托管人/托管银行	上海银行股份有限公司北京分行(以下简称“上海银行北京分行”)
产权交易机构	北京产权交易所(以下简称“北交所”)
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司(以下简称“中证登上海公司”)

基础资产

基础资产	原始权益人持有的并根据《产权交易合同》向专项计划转让的项目公司的99%股权
基础资产追加投资	专项计划受让取得基础资产后对基础资产进行的追加投资,包括但不限于向项目公司提供借款等标的股权转让价款
标的股权转让价款	31,537.98万元
标的债权本金	61,996.22万元

目标项目/物业资产/标的物业

名称	中铁·泰和里项目部分商业物业
位置	河南省郑州市二七区陇海中路6号院、9号院、12号院
可出租面积	68,238.40平方米
证载建筑面积	68,238.40平方米
评估价值	93,700.00万元
评估价值时点	2025年7月31日
资产评估机构/现金流预测机构	中瑞世联资产评估集团有限公司(以下简称“中瑞世联”)

注: 1. NR表示未予评级;

2. 相关日期由管理人提供;

3. 资产支持证券不设预期收益率;

4. 运营管理牵头机构、运营管理实施机构或合称“运营管理机构”;

5. 自持份额持有人系指任何作为中铁七局、中铁中产及该等主体的关联方(为专项计划确认自持份额持有人之目的,中铁七局、中铁中产及该等主体的关联方不包含计划管理人)的资产支持证券持有人。在专项计划存续期内,自持份额持有人持有的专项计划的资产支持证券份额(即本报告所称“自持份额证券”)不得低于专项计划的全部资产支持证券份额的34%(含本数)。因此,本专项计划自持份额证券的份额占比不低于34%,市场化份额持有人持有的专项计划资产支持证券(即本报告所称“市场化份额证券”)的份额占比不高于66%(不含本数);最高市场化份额持有人即资产支持证券持有人(不含最低自持份额);

6. 本专项计划每3年设置普通优先收购安排和开放退出安排,或提前结束;特别的,专项计划存续期间,如发生特别优先收购权启动事件,则中铁七局可以在特别优先收购权行权锁定期内行使优先收购权。

7. 因四舍五入原因,本报告部分统计分布总和与最终合计值存在一定尾数误差。

● 评级模型

评级方法和模型

[中诚信国际持有型不动产资产证券化产品评级方法与模型 C551300 2025 01](#)

模型结果

资产支持证券(不含最低自持份额证券) AAA_{pr}

评级观点

中诚信国际给予上述资产支持证券(不含最低自持份额证券)的评级反映的是资产支持证券(不含最低自持份额证券)的投资资金在法定到期日或以前收回的可能性,主要基于本交易如下方面的考虑:

标的物业: 本专项计划标的物地理位置较好,周边商业及生活配套成熟且交通便利;标的物中 D5 地块运营情况向好, D6 地块刚刚投入运营, D4 地块尚未实际运营,标的物已全部整租给中产商业,未来需关注中产商业整租租金支付情况以及各地块的实际运营情况。

交易结构: 本专项计划设置的现金流超额覆盖、标的物抵押担保、中铁七局在整租期限内提供的一定限额的业绩支持承诺,均可作为资产支持证券(不含最低自持份额证券)提供一定的信用支持。同时,本专项计划设置有违约事件、极端风险事件、标的债权提前到期事件和处置启动事件等机制,产品触发机制设置尚可。

现金流分析: 中诚信国际基于标的物运营净收入及其估值情况和现金流分配机制编写本交易的现金流模型。通过现金流模型分析,正常景况和压力景况下,在普通分配中专项计划存续期内最高市场化份额持有人可供分配资金¹均能够对其投资资金形成有效覆盖,在处置分配中标的资产处置净收入²亦能保障资产支持证券(不含最低自持份额证券)剩余投资资金的足额回收。

主要风险: 通过交易结构设计,本专项计划现金流不及预期风险、标的物资产价值下跌风险可得到一定缓释;同时需关注业绩承诺期间未覆盖专项计划预计存续期限的风险、整租方履约风险、物业资产底层运营压力及投资决策委员会分配决议风险。

重要参与方: 计划管理人、托管人等参与机构具备履行其相应职责的能力。

正面

- **最高市场化份额持有人可供分配资金对其投资资金的超额覆盖。** 本专项计划标的物地理位置较好,具有一定区位优势,目前尚处于运营初期。正常景况下,专项计划存续期内,最高市场化份额持有人可供分配资金对其投资资金的覆盖倍数为1.16倍,覆盖情况尚可。
- **标的资产处置净收入对资产支持证券(不含最低自持份额证券)剩余投资资金的超额覆盖。** 分配安排方面,处置分配时,基于处置取得的收入优先向市场化份额持有人分配直至市场化份额持有人本金全部收回且达到按照业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值所计算的预计值,再向自持份额持有人分配。处置分配下,正常景况专项计划第3个开放退出行权日(即专项计划设立满9年之日)标的资产处置净收入对资产支持证券(不含最低自持份额证券)届时尚未收回的投资资金的覆盖倍数为2.07倍,可为未来通过处置标的资产以实现资产支持证券(不含最低自持份额证券)投资资金的回收提供一定的保障。
- **中铁七局在整租期限内提供的一定限额的运营支持承诺。** 就运营管理牵头机构中铁七局而言,在项目公司与中产商业签署的《整租合同》期限内(即自专项计划设立日起至2040年3月31日止,下同)的每个特别考核日,若项目公司当个业绩结算周期(即最近连续【3】年)累计实际NOI低于对应3年的业绩目标达标值³之和,中铁七局应向项目公司提供一定限额运营支持,该等运营支持资金最低金额需确保增加运营支持资金后的项目公司近三年累计实际NOI数值不低于对应的三年业绩目标达标值之和。在处置期内,运营管理牵头机构有义务确保项目公司能够正常运营,向项目公司提供必要的运营支持资金、专业人员、物资支持等以确保项目公司在处置期能够正常过渡。中铁七局股东实力雄厚,长期以来能够得到股东在资源、品牌和流动性等多方面的支持;中铁七局资质齐备且等级很高、在铁路施工领域市场竞争力强,其新签合同额持续增长、大项目占比高且业主结构优且业务多元化程度极高。中铁七局提供的运营支持承诺可为资产支持证券(不含最低自持份额证券)投资资金的回收提供一定的保障。

关注

¹ 最高市场化份额持有人可供分配资金=(专项计划层面可供分配资金-专项计划费用)*66%,专项计划费用主要考虑专项计划增值税及其附加、兑付兑息费、托管费、项目统筹机构委托管理费、跟踪评估费以及其他费用。专项计划层面可供分配资金=预测净现金流-基础运营服务费。

² 标的资产:指(a)专项计划持有的标的股权、标的债权;或(b)项目公司持有的标的物。标的资产处置净收入=标的股权和标的债权处分收入-印花税,其中标的股权和标的债权处分收入按标的物业公允价值来测算。

³ 业绩目标达标值系数指专项计划存续期内,任一年度的目标NOI预测值*业绩目标达标系数,专项计划存续期内前10年的业绩目标达标系数分别为【0.44】、【0.67】、【0.65】、【0.64】、【0.63】、【0.62】、【0.61】、【0.59】、【0.58】、【0.57】;尚未约定10年及以后的业绩目标达标值。

- **运营牵头机构仅在整租期内提供限额运营支持且专项计划设立时未约定【2036】年及以后的业绩目标达标值。**在每个项目公司与中产商业签署的《整租合同》期限内的特别考核日，若项目公司当个业绩结算周期累计实际NOI低于对应三年的业绩目标达标值之和，运营管理牵头机构应向项目公司提供一定限额的运营支持，但未约定对整租期外的特别考核日提供运营支持；且专项计划设立时仅对未来10年业绩目标达标值进行约定，【2036】年及以后各阶段的业绩目标达标值届时根据运营管理实施机构提交的业绩目标制作议案，提交资产支持证券持有人大会审议，若【2036】年及以后确定的业绩目标达标值大幅下降，将可能导致资产支持证券（不含最低自持份额证券）投资资金无法全额回收。
- **整租方履约风险。**标的物业运营收入全部来自于整租方支付的租金、管理费及物业费，且整租方仅为中产商业一家。此外，根据《房屋租赁合同》补充协议约定，中产商业在任意年度最后一个租金支付日（含）累计支付的当年度整租费用扣除项目公司每年运营成本后的运营净现金流不得低于当年业绩目标达标值，项目公司有权决定超额部分可以顺延至下一年度最后一个租金支付日进行支付。若中产商业租金支付能力下降、拖欠租金或拒绝履行租约，标的物业产生的现金流将受到重大不利影响，进而影响资产支持证券投资资金的全额回收。
- **物业资产底层运营压力。**标的物业整租租金的实现亦与其底层运营情况息息相关，同时整租方中产商业的整租期限为15年，未覆盖本专项计划期限。标的物业投入运营时间较短，其中D4地块尚未实际开始运营，中诚信国际将对标的物业底层运营情况及运营管理实施机构的经营能力保持关注。
- **现金流不及预期风险。**本专项计划标的物业未来的现金流入预测基于一定的假设条件。在专项计划存续期内，若底层出租率不及预期，或出现承租人拖欠租金、租金市场价格波动，或除不可抗力之外的其他因素导致物业无法于最佳状态运营等情况时，标的物业实际现金流可能不及预期。

缓释措施：根据约定，就运营管理实施机构而言，在每个一般考核日，若项目公司最近一年实际NOI低于业绩目标达标值，则运营管理实施机构应以其自项目公司累计收取的基础运营服务费和提取的超额业绩奖励（如有）之和为上限，将部分或全部基础运营服务费资金和超额业绩奖励资金（如有）向项目公司返还，作为运营支持资金用于对项目公司的实际NOI进行资金补足，直至项目公司最近一年实际NOI达到对应年度业绩目标达标值。此外，在每个特别考核日，若项目公司当个业绩结算周期累计实际NOI低于对应三年的业绩目标达标值之和，则管理人有权向运营管理牵头机构发出书面通知，要求运营管理牵头机构向项目公司提供运营支持，将运营支持资金于运营支持资金支付日足额支付到项目公司开立的监管账户。运营管理牵头机构所支付的运营支持资金最低金额需确保增加运营支持资金后的项目公司近三年累计实际NOI数值不低于对应的三年业绩目标达标值之和，该等设置可在一定程度上缓释现金流不及预期风险。

- **标的物业价值下跌风险。**由于不动产市场存在景气程度的波动，在极端情况下，若届时标的物业处置价款过低，将导致资产支持证券（不含最低自持份额证券）投资资金无法全额回收。

缓释措施：根据约定，标的物业在专项计划存续期间或资产处置方案发生损失金额超过在届时最近的评估基准日确定的标的物业评估价值20%，或虽未达到前述标准但已经或可能导致标的物业整体上无法正常出租经营的，将触发极端风险事件，则经投资决策委员会通过标的债权将提前到期，专项计划进入处置期。上述设置可在一定程度上保障处置动作的及时性，从而标的物业价值下跌风险起到一定的缓释作用。

- **专项计划投资决策委员会分配决议风险。**专项计划设置投资决策委员会，投资决策委员会设5名委员，其中自持份额持有人有权委派3名委员，计划管理人有权委派1名委员，其余1名委员由除自持份额持有人之外的持有市场化份额最多的资产支持证券持有人委派。投资决策委员会可决定专项计划于普通分配兑付日和/或处置分配兑付日和/或清算分配兑付日是否向资产支持证券持有人分配当期专项计划利益，该等事项表决需经投资决策委员会二分之一（含）以上表决同意；此外，全体投资决策委员对专项计划终止后进行审核的清算方案中的处置事项（包括但不限于对专项计划资产和债权债务进行清理和确认，对专项计划资产和/标的资产进行估值和变现，对项目公司应收未收的整租租金、管理费和物管费进行处置）无需回避表决，该等事项表决需经有表决权的委员一致通过方为有效。考虑到市场化份额持有人仅持有投资决策委员会五分之一的投票权，对上述决议结果不能产生实质影响，进而可能对资产支持证券收益的分配产生不利影响。

概况数据

中铁七局（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
总资产（亿元）	359.12	507.43	782.54	886.60
所有者权益合计（亿元）	81.84	88.60	94.87	96.71
总负债（亿元）	277.28	418.83	687.67	789.88
总债务（亿元）	88.11	72.59	162.49	--
营业总收入（亿元）	601.12	651.42	646.62	424.55
净利润（亿元）	10.82	10.98	11.01	6.78
EBIT（亿元）	14.18	14.07	14.68	--
EBITDA（亿元）	18.20	18.30	19.66	--
经营活动净现金流（亿元）	25.00	30.57	22.69	-21.51
营业毛利率(%)	5.89	6.33	5.60	5.29
总资产收益率(%)	3.95	3.25	2.28	--
EBIT 利润率(%)	2.36	2.16	2.27	--
资产负债率(%)	77.21	82.54	87.88	89.09
总资本化比率(%)	51.84	45.03	63.14	--
总债务/EBITDA(X)	4.84	3.97	8.27	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	17.08	19.34	5.71	--
FFO/总债务(X)	0.16	-0.87	-0.03	--

注：1、中诚信国际根据中铁七局提供的其经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告、经天健会计师事务所（特殊普通合伙）⁴审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年 1~9 月财务报表整理；其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数。

2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

3、相关指标调整说明详见本报告附八。

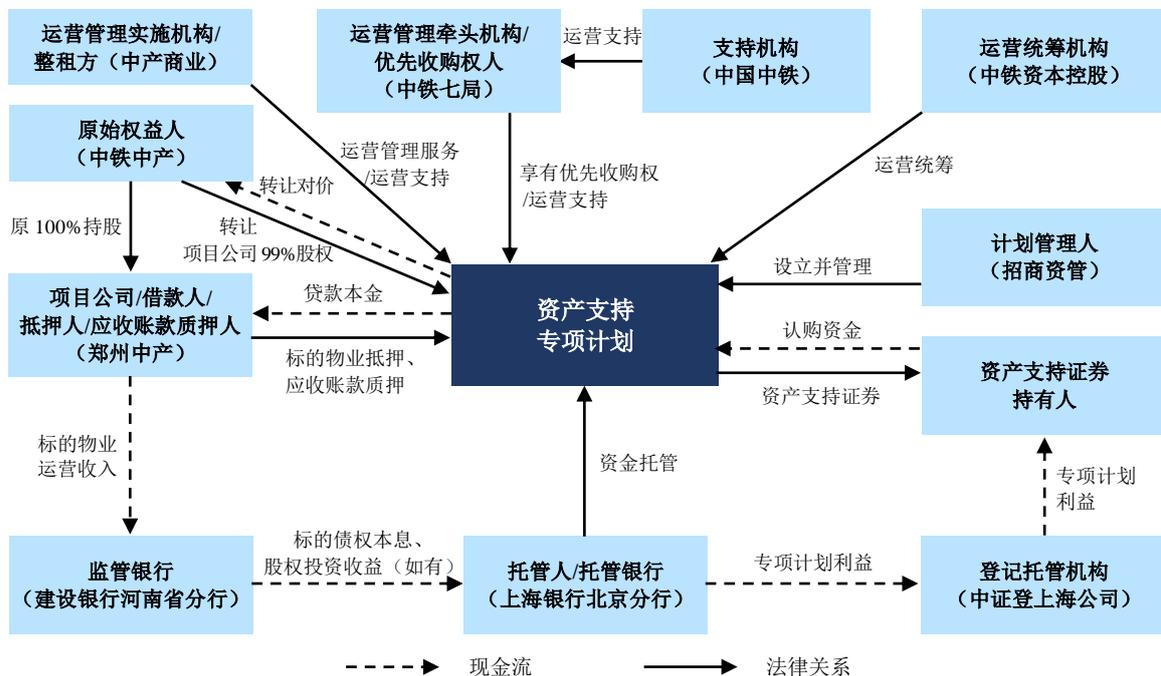
⁴ 根据控股股东中国中铁股份有限公司统一安排，并结合未来业务发展需要，中铁七局 2024 年审计机构变更为天健会计师事务所（特殊普通合伙）。

交易结构分析

基本交易结构

招商资管作为计划管理人负责设立和管理本专项计划。计划管理人与中铁中产签署《产权交易合同》，以专项计划募集资金在北交所受让原始权益人中铁中产所持项目公司 99% 股权（以下简称“标的股权”），股权转让款为 31,537.98 万元；专项计划对项目公司发放股东借款 61,996.22 万元（即“标的债权”），借款期限为【39】年（以实际情况为准）⁵，借款人按年向专项计划偿付当期应付的标的债权利息，在借款到期日向专项计划一次性偿付标的债权本金及利息。

图 1：交易结构图



资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

为担保借款人债务本息及其他一切相关费用能得到按时足额偿还，郑州中产作为抵押人，将其合法持有的坐落于河南省郑州市二七区陇海中路 6 号院、9 号院、12 号院的“中铁·泰和里”项目的不动产权抵押给计划管理人（代表专项计划）；郑州中产亦作为出质人，以其合法享有的物业资产运营收入⁶应收账款为其债务本息的履行提供质押担保。

中铁七局作为优先收购权人，根据《中铁七局泰和里持有型不动产资产支持专项计划之优先收购权协议》（以下简称“《优先收购权协议》”），在优先收购权行权锁定期⁷内享有对相应行权对象的

⁵ 自借款发放日（含）起至【2064】年【12】月【8】日（不含）止。同时，《借款协议》约定出借人有权宣布标的债权提前到期，借款人应于提前到期日偿清全部标的债权借款本金余额。

⁶ 物业运营收入：系指整租方支付的目标项目全部经营范畴产生的实收经营收入，包括但不限于【标的物业的整租租金收入、管理费收入和物管费收入以及其他与标的物业经营相关的收入（如有）、标的物业租赁产生的违约金（如有）、滞纳金（如有）、标的物业范围内与经营标的物业相关的补贴（如有）】。

⁷ 行权锁定期/优先收购权行权锁定期：指优先收购权人有权决定行使优先收购权的期间，具体如下：(a) 专项计划存续期间，且专项计划进入处置期前，优先收购权行权锁定期为每个开放退出行权日前的第【90】个工作日起（含该日）至第【60】个工作日（含该日）之间的期间（“普通优先收购权行权锁定期”）。(b) 特别的，如专项计划存续期间，如发生特别优先收购权启动事件时，中铁七局可以决定行使特别优先收购权，特别优先收购权的行权锁定期系指该等事件发生之日（含该日）至该日后【20】个工作日（含该日）之间的期间（“特别优先收购权行权锁定期”）。

优先收购权。优先收购权人的行权对象包括：(a) 非由其持有的全部资产支持证券；或 (b) 标的股权、标的债权；或 (c) 目标项目。

运营考核方面，根据《中铁七局泰和里持有型不动产资产支持专项计划运营支持协议》(以下简称“《运营支持协议》”)的约定，中铁七局为目标项目的运营管理牵头机构承担目标项目的运营管理最终责任，运营管理牵头机构委托运营管理实施机构负责目标项目的运营维护管理。自专项计划设立日起，管理人于每个业绩考核日⁸将对运营管理机构的运营业绩进行考核。在每个一般考核日，若项目公司最近一年的实际 NOI 不低于业绩目标达标值，则运营管理实施机构有权向项目公司收取基础运营服务费⁹；任一年度中产商业作为整租方底层散租层面经营对应的实际 NOI 达到或超过业绩目标达标值，则运营管理实施机构中产商业有权获得超额业绩奖励¹⁰(如有)。超额业绩奖励按照年度支付，于每个普通分配日后【5】个工作日内向运营管理实施机构指定账户一次性支付。**业绩目标达标值=任一年度的目标 NOI 预测值*业绩目标达标系数**，运营管理实施机构在本专项计划设立日前向管理人提交经运营管理牵头机构认可的未来【10】年项目公司每年的业绩运营预期结果(“业绩目标”)，专项计划存续期内前【10】年的业绩目标达标系数分别为【0.44】、【0.67】、【0.65】、【0.64】、【0.63】、【0.62】、【0.61】、【0.59】、【0.58】、【0.57】。

业绩目标调整机制方面，专项计划进入处置期前，若第【3】个、第【6】个、第【9】个普通优先收购权的行权锁定期，优先收购权人仍决定不行使优先收购权，则运营管理实施机构应当在该等行权锁定期届满前 60 个工作日内向管理人提交当个行权锁定期所在年度的下一年度(含)起未来【10】年每年的业绩运营预测结果(“业绩目标”)，如第【12】个普通优先收购权的行权锁定期，优先收购权人仍决定不行使优先收购权，则运营管理实施机构应当在该行权锁定期届满前 60 个工作日内向管理人提交下一年度起未来【3】年的业绩目标。管理人根据运营管理实施机构提交的业绩目标制作议案，提交资产支持证券持有人大会审议(自持份额持有人应当回避表决)。若资产支持证券持有人大会按照《标准条款》约定的表决机制表决通过，则表决结果执行；若资产支持证券持有人大会第一次表决不通过，运营管理实施机构可对其制定的业绩目标进行两次调整，管理人根据运营管理实施机构每次提交的业绩目标重新制作议案后再次提请资产支持证券持有人大

其中，**开放退出行权日(R日)**：为专项计划设立日后的第3N(N=1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12)个普通分配日。其中，**普通分配日**：自专项计划设立日起，每个自然年度(含该年度)内进行一次定期的普通分配，普通分配日为每个自然年度【1】月的第【11】个工作日。特别地，专项计划首个普通分配日为【2027】年【1】月【15】日。最后一个普通分配日为专项计划预期到期日，如遇法定节假日或休息日顺延至其后第一个工作日。

⁸ **业绩考核日**：系指管理人对运营管理机构的运营业绩进行考核之日，包括一般考核日和特别考核日。其中，**一般考核日**：系指管理人考核运营管理机构最近一年的当年运营业绩(即项目公司最近一年的运营净现金流)之日，该日为普通分配日前【20】个工作日；**特别考核日**：系指管理人考核运营管理机构当个业绩结算周期的运营业绩(即项目公司近三年的运营净现金流)之日，即第3N(N=1,2,3,……)个一般考核日。就第一个业绩结算周期而言，系指自专项计划设立日起至第一个特别考核日所在年度的上一年度12月31日止之间的期间；就后续每一个业绩结算周期而言，系指自上一个业绩结算周期次日至当个特别考核日所在年度的上一年度12月31日止之间的期间。

⁹ **基础运营服务费**：系指运营管理实施机构因提供运营管理服务而根据《运营支持协议》约定的条件或条款向项目公司收取的费用。特别的，若项目公司当年的实际 NOI 低于对应年度的业绩目标达标值，则项目公司不再向运营管理实施机构支付当年的基础运营服务费。运营管理实施机构每年可以收取的基础运营服务费(含税金额)=固定费用+浮动费用。固定费用=当年实际运营收入之和×【5】%，浮动费用为项目公司每年实际 NOI 扣减去每年向专项计划支付的标的债权利息和基础运营服务费固定费用之后的剩余的运营净现金流的【80】%用于向中产商业支付浮动费用，剩余资金留存于项目公司监管账户可用于向资产支持证券持有人分配或用于项目公司层面非预算内的运营开支。

¹⁰ **超额业绩奖励**：在整租期内，任一年度中产商业作为整租方底层散租层面经营对应的实际 NOI 达到或超过业绩目标达标值，则运营管理实施机构中产商业有权获得超额业绩奖励。如当年业绩目标达标值≤底层散租层面当年实际 NOI≤当年业绩目标达标值*120%，则该年度超额业绩奖励=项目公司当年实际 NOI-当年业绩目标达标值；如底层散租层面当年实际 NOI>当年业绩目标达标值*120%，则该年度超额业绩奖励=当年业绩目标达标值*20%+(项目公司当年实际 NOI-当年业绩目标达标值*120%)*70%。在整租期届满后，任一年度项目公司的实际 NOI 达到或超过业绩目标达标值，则运营管理实施机构有权获得超额业绩奖励。如当年业绩目标达标值≤项目公司当年实际 NOI≤当年业绩目标达标值*120%，则该年度超额业绩奖励=项目公司当年实际 NOI-当年业绩目标达标值；如项目公司当年实际 NOI>当年业绩目标达标值*120%，则该年度超额业绩奖励=当年业绩目标达标值*20%+(项目公司当年实际 NOI-当年业绩目标达标值*120%)*70%。部分应留存于项目公司监管账户可用于向资产支持证券持有人分配。超额业绩奖励按照年度支付，于每个普通分配日后【5】个工作日内向运营管理实施机构指定账户一次性支付。该等奖励的计算方式和支付安排具体以《运营支持协议》的约定为准。

会审议。为免疑问，运营管理实施机构最后一次提交调整后的业绩目标的时间应不晚于当次行权锁定期届满之日。若运营管理实施机构未能在规定时间内重新提交业绩目标，或业绩目标议案连续【3】次审议未通过，则优先收购权人可行使特别的优先收购权，优先收购权人提起优先收购书面申请并经资产支持证券持有人会议表决通过。若优先收购权人放弃行使优先收购权的，管理人有权召集召开支持证券持有人大会，按约定对标的资产实施市场化处置进行讨论和表决。

运营支持机制方面，根据《运营支持协议》的约定，就运营管理实施机构而言：(1) 在每个一般考核日，若项目公司最近一年的实际 NOI 低于业绩目标达标值，则项目公司该年不再向运营管理实施机构支付基础运营服务费。(2) 在每个一般考核日，若项目公司最近一年实际 NOI 低于业绩目标达标值，则运营管理实施机构应以其自项目公司累计收取的基础运营服务费提取的和超额业绩奖励（如有）之和为上限，将部分或全部基础运营服务费资金和超额业绩奖励资金（如有）于一般考核日后【4】个工作日内向项目公司返还，作为运营支持资金用于对项目公司的实际 NOI 进行资金补足，直至项目公司最近一年实际 NOI 达到对应年度业绩目标达标值。就运营管理牵头机构中铁七局而言：(1) 在项目公司与中产商业签署的《整租合同》期限内（即自专项计划设立日起至 2040 年 3 月 31 日止，以下简称“整租期”），在每个特别考核日，若项目公司当个业绩结算周期累计实际 NOI 低于对应三年的业绩目标达标值之和，则管理人有权向运营管理牵头机构发出书面通知，要求运营管理牵头机构向项目公司提供一定限额运营支持，将运营支持资金于运营支持资金支付日¹¹足额支付到项目公司开立的监管账户，业绩对赌限额的运营支持金限额为【对应 3 年的目标 NOI 预测值之和*0.7】，运营管理牵头机构所支付的运营支持资金最低金额需确保增加运营支持资金后的项目公司近三年累计实际 NOI 数值不低于对应的三年业绩目标达标值之和；(2) 如专项计划进入处置期，在处置期内，运营管理牵头机构有义务确保项目公司能够正常运营，有义务向项目公司提供必要的运营支持资金、专业人员、物资支持等，以确保项目公司在处置期能够正常过渡。

中国中铁出具《支持函》，承诺若中铁七局未能履行《运营支持协议》项下合同义务，其将积极协调中国中铁或双方一致认可的运营支持机构提供运营支持，以使得中铁七局能够按期履行《运营支持协议》项下的约定义务。

本专项计划基于上述交易结构设立，资产支持证券不设预期收益率，预期存续期限预计约 38.78 年，其中自专项计划设立日起每届满 3 年设置了开放退出程序，优先收购权人可行使优先收购权，此外如资产支持证券撮合转售成功亦可提前退出。上述机制的具体安排见附四和附五。

表 1：资产支持证券概况及分配安排（万元）

资产支持证券	目标募集规模	利率类型	分配频率	预期到期日
资产支持证券 (不含最低自持份额证券)	61,743.00	无	按年	2064 年 12 月 8 日
资产支持证券 (含最低自持份额证券)	31,807.00	无		
合计	93,550.00		--	--

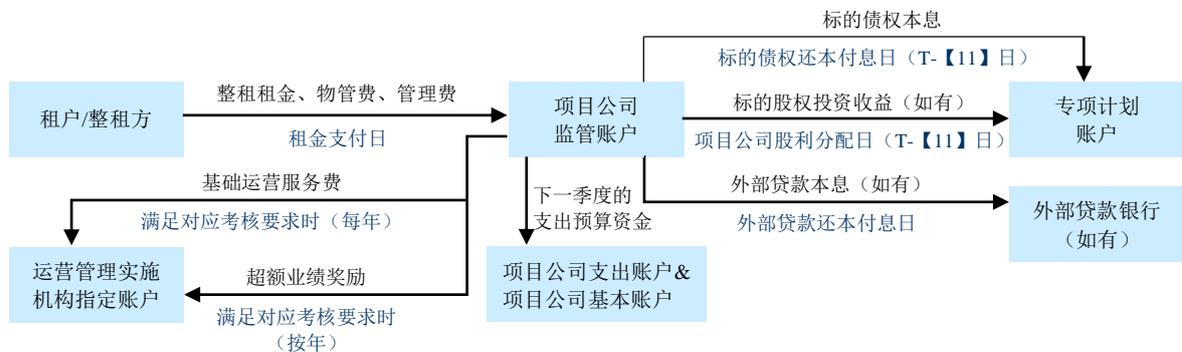
资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

¹¹运营支持资金支付日：系指运营管理牵头机构将运营支持资金支付到项目公司监管账户之日，该日为特别考核日后的第【4】个工作日。专项计划处置期内的运营支持资金支付日应以届时管理人通知为准。

分配安排方面，普通分配时，专项计划每年于普通分配日（T日）同顺序按比例支付资产支持证券利益。处置分配时，基于处置取得的收入，优先向市场化份额持有人分配，直至市场化份额持有人本金全部收回且达到按照业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值¹²所计算的预计值；再向自持份额持有人分配，直至自持份额投资人本金全部收回且达到按照业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值所计算的预计值；剩余资金同顺序按比例支付给全体资产支持证券持有人，直至剩余金额分配完毕。基于优先收购权人行权所形成的处置收入，同顺序且按比例支付给资产支持证券持有人，直至剩余金额分配完毕。具体分配顺序及分配流程见本报告附三。

账户设置及资金流转方面，项目公司开立项目公司监管账户/监管账户、项目公司支出账户和项目公司基本账户【3】个银行账户，同时专项计划还设置了募集资金账户和专项计划账户/托管账户。整租方向在每季度开始的10日内向项目公司监管账户支付当个季度整租租金、管理费和物管费。项目公司在租金支付日后的第【3】个工作日（即收入核算日（S日））对当个季度整租租金收入、管理费收入和物管费收入进行核算，项目公司监管账户定期向项目公司支出账户划付当个季度的预算资金用于项目公司日常对外支出。监管银行应根据监管协议的约定在监管账户核算日对监管账户内资金进行核算，并与计划管理人和项目公司进行确认，其后于标的债权还本付息日/项目公司股利分配日（T-【11】日）向专项计划账户划付标的债权本金及利息/支付股息等股权投资收益（如有）；如有外部贷款，项目公司根据届时签署的《外部银行贷款合同》，不晚于标的债权还本付息日向外部贷款银行偿还当期应付借款本息。最后，在满足考核及其他相关要求的前提下，项目公司于每个普通分配日后【5】个工作日内向运营管理实施机构指定账户支付基础运营服务费/超额业绩奖励。

图 2：资金归集划转流程



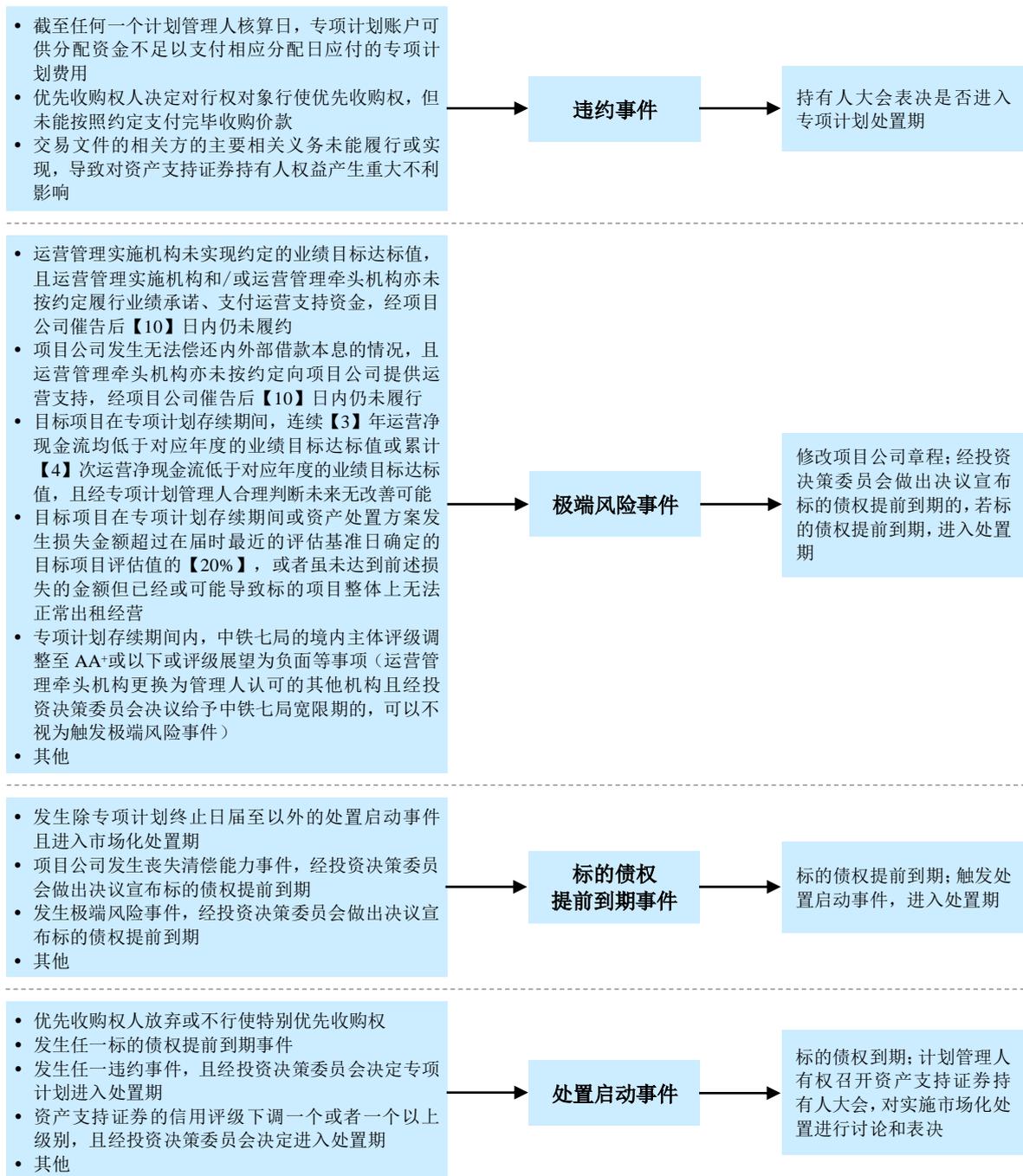
资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

信用触发机制方面，本专项计划设有违约事件、极端风险事件、标的债权提前到期事件和处置启动事件等。发生违约事件后，将召开资产支持证券持有人大会，表决是否进入专项计划处置期。发生极端风险事件后，计划管理人有权同时采取包括但不限于以下一项或多项措施：(1) 立即行使项目公司股东权利（而无需经过资产支持证券持有人大会决议通过）修改项目公司章程，明确以下事项：i) 计划管理人有权选聘、调整项目公司董事；ii) 计划管理人有权直接聘任项目公司

¹² 业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值：系指专项计划存续期间，任一年度业绩目标达标值扣除《现金流预测报告》所列的该年度预计发生的专项计划税金和费用后可于当年度对应的普通分配日向专项计划投资者分配的预期金额。为免疑问，专项计划进入处置期前，若第【3】个、第【6】个、第【9】个、第【12】个普通优先收购权行权锁定期届满，中铁七局仍不行使优先收购权的，届时将根据运营管理实施机构重新提交并经资产支持证券持有人大会表决通过的业绩目标及业绩目标达标系数计算调整业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值。

总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员；(2) 根据修改后的项目公司章程重新改选项目公司董事（如需）、选聘高级管理人员；(3) 经投资决策委员会决议通过，决定对项目公司进行减资；(4) 经投资决策委员会决议通过，决定对标的资产进行市场化处置。发生**标的债权提前到期事件**后，标的债权提前到期（视情况提请投资决策委员会审议决定是否宣布标的债权提前到期），同时触发处置启动事件。发生**处置启动事件**后，**标的债权提前到期**，自处置启动事件发生之日（含该日）或投资决策委员会根据标准条款约定决议启动处置之日起专项计划进入处置期，并就处置收入进行处置分配。市场化处置安排详见附四。

图 3：主要产品触发机制设置



注：图示仅为主要产品触发机制设置，相关事件具体定义见本报告附二。

资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

交易的法律情况

北京德恒律师事务所就本专项计划出具了相关法律意见：原始权益人、项目统筹机构、运营管理机构、支持机构等均取得了相应资质和/或内部决策文件，中铁七局已就作为运营管理牵头机构和优先收购人参与本专项计划的相关事宜取得了合法有效的内部授权；专项计划文件符合法律法规、《管理规定》和相关规范性文件的规定，不存在《民法典》规定的合同无效的情形；基础资产符合法律法规的规定；基础资产合法产生并真实存在，具备完整性，可特定化，在权利归属上不存在争议，不存在附带抵押、质押等担保负担，不属于《负面清单》规定的资产；标的物业权属清晰，建设手续合法、合规，标的物业运营状态良好。标的物业经营收入不存在质押、冻结等权利限制和权利负担情况。标的物业按照处置方案要求的处置费用具备公允性。项目公司股权的转让行为真实合法有效，项目公司股权的转让对价公允。专项计划已设置风险隔离措施，有利于保障资产支持证券持有人的权益，隔离相关风险。

■ 基础资产概况

基本情况

本专项计划基础资产为标的股权及专项计划受让取得基础资产后对基础资产进行的追加投资（即标的债权），股权投资收益（如有）和标的债权的还本付息来源主要系项目公司运营净现金流及标的资产的处置收入，故以下内容将主要对标的物业的基本情况、未来运营现金流预测以及标的物业的价值等进行分析。

标的物业基本情况介绍

中铁·泰和里项目位于河南省郑州市二七区陇海中路6号院、9号院、12号院，处于郑州市火车站商圈核心位置，周边商业及生活配套成熟，公共设施完善，且交通便捷。

本次入池资产为中铁·泰和里项目D4、D5及D6地块，分别主要对应6号院、12号院和9号院，均为地上3层建筑；其中“记忆河南”主题街区（D4地块）建筑面积2.34万平方米，土地使用期限至2064年12月8日，已于2024年4月全部完成竣工备案并交付，预计于2026年进行运营；“印巷1923”主题街区（D5地块）建筑面积1.14万平方米，土地使用期限至2061年12月14日，已于2022年12月全部完成竣工备案并交付，并于2023年10月正式开业运营；“唐宋梦华”主题街区（D6地块）商业面积3.34万平方米，土地使用期限至2063年10月22日，已于2023年11月全部完成竣工备案并交付，并于2025年6月正式开业运营。

物业资产产权及整租安排

河南云商置业有限公司（以下简称“云商置业”）持有中铁·泰和里项目产权，云商置业与中产商业已就D4、D5和D6地块合计61,254.15平方米建筑面积的商业物业签署了整租合同及其补充协议¹³，与中产商业就D6自用建筑面积6,984.25平方米的物业签署了租赁合同。现拟入池资产产权

¹³ 1、云商置业和中产商业于【2023】年【3】月【4】日签订D5地块《房屋及场地租赁合同》，约定租赁D5地块建筑面积8,028.80平方米（包

已通过资产重组的方式转移至中铁中产新设的项目公司郑州中产，新设项目公司享有拟入池资产整体产权及约定租金管理费等收益权，同时项目招商运营管理权完全委托给中产商业，同时相应变更现有整租和自用租约，新设项目公司与中产商业及云商置业已于 2026 年 3 月 6 日重新签署了相关租赁合同。相关租赁合同约定：各租金、管理费均自 2025 年 8 月开始收取。D4 地块租金标准为 35.54 元/平方米/月、管理费标准为 23.69 元/平方米/月；D5 地块租金标准为 51.71 元/平方米/月、管理费标准为 34.47 元/平方米/月；D6 商业部分租金标准为 49.50 元/平方米/月、管理费标准为 33.00 元/平方米/月；D6 自用部分租金标准为 41.14 元/平方米/月、管理费标准为 27.43 元/平方米/月。各地块租金及管理费标准 2025 年至 2026 年递增率均为 1.5%，自 2026 年之后每年递增一次，每年的递增率均为 2%；各地块物业管理费标准均为 7.5 元/平方米/月，物业管理费标准 2025 年至 2026 年递增率为 1.5%，自 2025 年之后每年递增一次，每年的递增率为 1.5%。各地块第一个收费周期均为 2025 年 8 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，自 2026 年 1 月 1 日起，以每个季度为一个收费周期预收费用。

物业资产底层运营情况

中铁·泰和里项目是集生活购物、时尚娱乐、餐饮美食及互动体验等多元功能于一体的一站式商

含公共区域及楼梯间)，租赁期限自 2023 年 4 月 1 日至 2040 年 3 月 31 日止，其中免租期自 2023 年 04 月 01 日至 2025 年 3 月 31 日止，租金按照 D5 地块房屋的建筑面积计算的租金标准 43 元/平方米/月，管理费按照房屋的建筑面积计算的管理费标准 37 元/平方米/月，均每五年递增一次（免租期结束后开始），递增率为 3%；双方于【2023】年【6】月【5】日签订 D5 地块《<房屋及场地租赁合同>补充协议》约定中产商业增加的承租 D5 地块房屋的租赁面积为 3,358.94 平方米，增加的承租房屋的租赁期限自 2023 年 7 月 1 日起至 2040 年 6 月 30 日止，其中免租期自 2023 年 7 月 1 日起至 2025 年 6 月 30 日止；租金按照 D5 地块房屋的建筑面积计算的租金标准不变，为 43 元/平方米/月，管理费按照房屋的建筑面积计算的管理费标准 37 元/平方米/月，均每五年递增一次（免租期结束后开始），递增率为 3%。D5 地块合计承租 11,387.74 平方米；双方于【2025】年【1】月【1】日签订 D5 地块《<房屋及场地租赁合同>补充协议二》，约定租赁 D5 地块建筑面积合计 11,387.74 平方米，租赁期限自 2025 年 1 月 1 日至 2040 年 3 月 31 日止，其中免租期自 2025 年 1 月 1 日起至 2025 年 7 月 31 日止；租金按照建筑面积计算，2025 年房屋租金标准为 51.71 元/平方米/月，管理费标准为 34.47 元/平方米/月，物业管理费标准为 7.5 元/平方米/月。租金及管理费标准自 2025 年之后每年递增一次，2025 年至 2026 年递增率为 1.5%，2026 年之后递增率为 2%；物业管理费标准自 2025 年之后每年递增一次，递增率为 1.5%。项目公司、中产商业和云商置业于【2026】年【3】月【6】日签订 D5 地块《<房屋及场地租赁合同>补充协议三》，约定租赁 D5 地块建筑面积合计 11,387.74 平方米，租赁期限自 2025 年 08 月 01 日至 2040 年 03 月 31 日止，其余租金、管理费和物业管理费标准和增长率等条款延续《<房屋及场地租赁合同>补充协议二》约定。

2、针对 D6 地块对外出租部分，云商置业和中产商业于【2024】年【3】月【21】日签订 D6 地块《房屋及场地租赁合同》，约定租赁建筑面积 26,461.16 平方米（包含公共区域及楼梯间），租赁期限自 2024 年 4 月 1 日至 2040 年 3 月 31 日，其中免租期自 2024 年 4 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日止；租金按照房屋的建筑面积计算的租金标准 41 元/平方米/月，管理费按照房屋的建筑面积计算的租金标准 35 元/平方米/月，均每五年递增一次（免租期结束后开始），递增率为 3%；双方于【2025】年【1】月【1】日签订了 D6 地块《<房屋及场地租赁合同>补充协议》，约定租赁 D6 地块建筑面积 26,461.16 平方米，租赁期限自 2025 年 1 月 1 日至 2040 年 03 月 31 日止，其中免租期自 2025 年 1 月 1 日起至 2025 年 7 月 31 日止；租金按照建筑面积计算，2025 年房屋租金标准为 49.5 元/平方米/月，管理费标准为 33 元/平方米/月，物业管理费标准为 7.5 元/平方米/月。租金及管理费标准自 2025 年之后每年递增一次，2025 年至 2026 年递增率为 1.5%，2026 年之后递增率为 2%。物业管理费标准自 2025 年之后每年递增一次，递增率为 1.5%。针对 D6 地块自用部分，云商置业和中产商业于【2025】年【1】月【1】日签订 D6 地块《自用房屋租赁合同》，约定承租 D6 地块三层建筑面积 6,984.25 平方米房屋，租赁期限自 2025 年 1 月 1 日至 2040 年 3 月 31 日止，其中免租期自 2025 年 1 月 1 日起至 2025 年 7 月 31 日止；租金按照建筑面积计算，2025 年房屋租金标准为 41.14 元/平方米/月，管理费标准为 27.43 元/平方米/月，物业管理费标准为 7.5 元/平方米/月。租金及管理费标准自 2026 年之后每年递增一次，2025 年至 2026 年递增率为 1.5%，2026 年之后递增率为 2%。物业管理费标准自 2026 年之后每年递增一次，递增率为 1.5%。项目公司、中产商业和云商置业于【2026】年【3】月【6】日签订 D6 地块（对外出租）《<房屋及场地租赁合同>补充协议二》，约定租赁 D6 地块（对外出租）建筑面积合计 26,461.16 平方米，租赁期限自 2025 年 08 月 01 日至 2040 年 03 月 31 日止，其余租金、管理费和物业管理费标准和增长率等条款延续《<房屋及场地租赁合同>补充协议二》之约定。项目公司、中产商业和云商置业于【2026】年【3】月【6】日签订 D6 地块（自用）《<自用房屋租赁合同>补充协议》，约定租赁 D6 地块（自用）建筑面积合计 6,984.25 平方米，租赁期限自 2025 年 08 月 01 日至 2040 年 03 月 31 日止，其余租金、管理费和物业管理费标准和增长率等条款延续《<自用房屋租赁合同>补充协议》之约定。

3、云商置业和中产商业于【2025】年【8】月【1】日签订 D4 地块《房屋租赁合同》，约定承租 D4 地块建筑面积 23,405.25 平方米房屋，租赁期限自 2025 年 8 月 1 日至 2040 年 03 月 31 日止，无免租期；租金按照建筑面积计算，2025 年房屋租金标准为 35.54 元/平方米/月，管理费标准为 23.69 元/平方米/月，物业管理费标准为 7.5 元/平方米/月。租金及管理费标准自 2025 年之后每年递增一次，递增率为 2%。物业管理费标准自 2025 年之后每年递增一次，递增率为 1.5%。项目公司、中产商业和云商置业于【2026】年【3】月【6】日签订 D4 地块《<房屋租赁合同>补充协议》，约定租赁 D4 地块建筑面积合计 23,405.25 平方米，租赁期限自 2025 年 08 月 01 日至 2040 年 03 月 31 日止，其余租金、管理费和物业管理费标准和增长率等条款延续《<房屋租赁合同>补充协议》之约定。

4、上述租赁合同中均约定，项目公司有权在任意年度最后一个租金支付日（含）前根据当年的业绩目标对当年的整租费用（包括租金、管理费及物业管理费，下同）进行调整。中产商业在任意年度最后一个租金支付日（含）累计支付的当年度整租费用扣除项目公司每年运营成本后的运营净现金流不得低于当年业绩目标达成值，项目公司有权决定超额部分可以顺延至下一年度最后一个租金支付日进行支付。整租费用调整情况以及超额部分是否顺延支付以项目公司届时向中产商业发送的书面通知为准。

业中心。截至 2025 年 9 月末，目标项目底层出租率为 82.61% (不包含 D4)，签约租户合计 118 户，D5、D6 地块签约面积平均租金单价分别为 51.35 元/平方米/月和 50.18 元/平方米/月。

表 2: 截至 2025 年 9 月末目标项目底层租赁基本情况 (平方米、元/平方米/月)

目标项目	用途	可租赁面积	期末出租率	租金水平
D4	商业	23,405.25	--	--
D5	商业	11,387.74	77.29%	51.35
D6	商业+办公	33,445.41	84.42%	50.18
合计	--	68,238.40	82.61%	50.48

注：1、截至 2025 年 9 月末，D6 对外出租面积为 21,249.70 平方米、用途为商业，租赁给中产商业 6,984.25 平方米、用途为办公；2、截至 2025 年 9 月末，D4 尚未正式开业；3、本表租金水平已包含管理费。

资料来源：中产商业提供，中诚信国际整理

租户行业分布方面，截至 2025 年 9 月末，目标项目底层租户主要分布于餐饮、娱乐体验和生活配套等行业，餐饮类有知名品牌肯德基、奈雪的茶、郑州夜市小吃街等；娱乐休闲类有小窝桌游、网渔网咖、小铁台球等。整体来看，底层租户业态较为多样。

表 3: 截至 2025 年 9 月末目标项目底层租户行业分布情况 (平方米)

行业	租赁面积	面积占比
餐饮	12,033.77	40.04%
零售	5,144.65	17.12%
配套	5,262.06	17.51%
娱乐体验	7,610.71	25.33%
合计	30,051.19	100.00%

资料来源：中产商业提供，中诚信国际整理

租赁期限方面，截至 2025 年 9 月末，目标项目租赁合同期限以 3 年以上为主。

表 4: 截至 2025 年 9 月末目标项目底层租赁合同剩余期限分布情况 (平方米)

D5 地块			D6 地块		
合同期限	实际建筑面积	面积占比	合同期限	实际建筑面积	面积占比
1~2 年	172.56	1.96%	1~2 年	626.85	2.95%
2~3 年 (含)	329.25	3.74%	2~3 年 (含)	2,271.85	10.69%
3~4 年 (含)	2,306.05	26.20%	3~4 年 (含)	5,221.67	24.57%
4~5 年 (含)	557.20	6.33%	4~5 年 (含)	0.00	0.00%
5 年以上	5,436.43	61.77%	5 年以上	13,129.33	61.79%
合计	8,801.49	100.00%	合计	21,249.70	100.00%

资料来源：中产商业提供，中诚信国际整理

租金方面，截至 2025 年 9 月末，目标项目底层租金以固定租金为主，租金支付频率主要为按季度支付；少部分租户为联营租户，根据营收扣点收取租金，租金按季度或者月度支付。此外，物业管理由河南中产物业管理服务有限公司负责，租户的物业管理费收取标准为 8.5 元/平方米/月，由整租方收取至产权方。

标的物业底层运营收入主要包括租金、运营管理费和物业管理费，D5 地块自 2023 年 11 月份开始收取租金及物业管理服务费等收入，2023 年实现营业收入 151.47 万元；2024 年实现营业收入 930.63 万元，2025 年 1-9 月实现营业收入 607.39 万元，D6 地块于 2025 年 6 月对外营业，因此 2023 年、2024 年、2025 年前三季度运营收入主要为 D5 地块的运营收入。

表 5: 目标项目底层历史运营情况 (元/平方米/月、万元)

	2022	2023	2024	2025.1-9
运营收入	--	151.47	930.63	607.39
运营成本及其他支出	--	201.35	895.78	602.77
运营净收益	--	-49.88	34.85	4.62

资料来源: 中产商业提供, 中诚信国际整理

总体来看, 中铁·泰和里项目地理位置较好, 周边商业及生活配套成熟且交通便利, 其 D5 地块运营情况向好, 但 D6 地块投运时间尚短且 D4 地块尚未实际运营, 未来需关注中产商业整租租金支付情况以及各地块实际运营情况。

标的物业未来运营现金流分析

根据中瑞世联出具的《现金流预测报告》, 标的物业运营收入主要包括租金收入、管理费收入以及物管费收入, 对应的成本费用主要为房地产相关税费、保险费、管理费、物业管理成本、资本性支出等。中瑞世联对 2025 年 8 月 1 日至 2064 年 12 月 8 日期间标的物业的运营收入及成本进行了预测, 主要指标假设整理如下:

表 6: 运营收入预测的主要指标假设

主要指标	假设条件
租金单价	租赁期内按照租赁合同约定; 租赁期外采用已签约租金, 结合市场租金年增长率 2% 进行租赁期外起始月月租金测算
出租率	租赁期内出租率为 100%; 租赁期外出租率为 95%
租金增长率	租赁期内按照租赁合同约定, 租赁期外按照每年增长 2% 预测
租金收缴率	98.5%
管理费收入	租赁期内按照租赁合同约定, 租赁期外增长率每年 2%
物管费收入	7.5 元/平方米/月, 每年增长 1.5%

表 7: 运营支出预测的主要指标假设

主要指标	假设条件
房地产税	出租部分: 不含税租金收入的 12% 空置部分: 房产原值×建筑面积×70%×1.2%×(1-出租率)
增值税及附加	租赁收入增值税税率为 9%, 增值税销项税额为不含税收入×9%; 预测对象的管理费收入及物业费收入增值税税率为 6%, 增值税销项税额为不含税收入×6%; 城市维护建设税=增值税×7%; 教育费附加及地方教育附加=增值税×(3%+2%)
印花税及土地使用税	印花税: 不含税租金收入的 0.1% 土地使用税: 18 元/平方米
管理费	租金收入的 7%
保险费用	重置全价×0.1%
物业管理成本	物业管理收入的 88%
资本性支出	含税租金收入×2%

资料来源: 《现金流预测报告》, 中诚信国际整理

基于以上预测逻辑, 根据《现金流预测报告》, 本专项计划标的物业在 2025 年 8 月 1 日至 2064 年 12 月 8 日期间的运营收入、运营净收入情况如下表所示:

表 8: 现金流预测情况-正常情况 (万元)

时间	运营收入	运营净收入	时间	运营收入	运营净收入
2025.8-12	2,733.01	1,988.94	2045	9,264.30	6,789.34
2026	6,657.67	4,845.92	2046	9,445.64	6,926.28

2027	6,787.70	4,943.51	2047	9,630.58	7,065.91
2028	6,920.30	5,043.09	2048	9,819.14	7,208.44
2029	7,055.51	5,144.60	2049	10,011.40	7,353.72
2030	7,193.35	5,248.23	2050	10,207.48	7,501.93
2031	7,333.92	5,353.86	2051	10,407.40	7,653.14
2032	7,477.23	5,461.58	2052	10,611.24	7,807.33
2033	7,623.36	5,571.53	2053	10,819.09	7,964.58
2034	7,772.37	5,683.61	2054	11,031.04	8,125.04
2035	7,924.30	5,797.97	2055	11,247.18	8,288.67
2036	8,079.22	5,914.58	2056	11,467.56	8,455.54
2037	8,237.18	6,033.52	2057	11,692.28	8,625.81
2038	8,398.25	6,154.86	2058	11,921.43	8,799.44
2039	8,562.50	6,278.60	2059	12,155.11	8,976.52
2040	8,488.96	6,209.02	2060	12,393.35	9,157.17
2041	8,573.21	6,267.83	2061	12,514.43	9,250.53
2042	8,740.93	6,394.33	2062	10,398.52	7,674.87
2043	8,911.99	6,523.38	2063	9,288.97	6,851.71
2044	9,086.41	6,655.04	2064.1~2064.12.8	3,498.67	2,546.93

资料来源:《现金流预测报告》,中诚信国际整理

同时,《现金流预测报告》中假设起始租金、管理费、物业费收入下降 26%,租金增长率为每 5 年增长 3%,2025 年至 2027 年管理费用占租金收入比重为 6.5%、2028 年起每年递增 1%且递增至 15%停止递增,该等压力情况下的现金流如下:

表 9: 现金流预测情况-压力情况(万元)

时间	运营收入	运营净收入	时间	运营收入	运营净收入
2025.8~12	2,078.07	1,513.21	2045	5,535.85	3,712.58
2026	4,994.27	3,632.27	2046	5,693.08	3,825.54
2027	5,001.29	3,607.42	2047	5,702.06	3,826.16
2028	5,008.41	3,607.99	2048	5,711.16	3,826.82
2029	5,015.64	3,583.13	2049	5,720.41	3,827.49
2030	5,022.97	3,583.75	2050	5,729.80	3,828.17
2031	5,166.21	3,665.92	2051	5,892.16	3,944.57
2032	5,173.77	3,666.53	2052	5,901.83	3,945.26
2033	5,181.44	3,640.95	2053	5,911.64	3,945.98
2034	5,189.22	3,641.59	2054	5,921.59	3,946.71
2035	5,197.11	3,616.06	2055	5,931.71	3,947.45
2036	5,345.00	3,725.34	2056	6,099.39	4,067.36
2037	5,353.14	3,699.04	2057	6,109.81	4,068.15
2038	5,361.40	3,699.73	2058	6,120.38	4,068.95
2039	5,369.79	3,673.42	2059	6,131.11	4,069.71
2040	5,356.69	3,649.28	2060	6,141.99	4,070.52
2041	5,501.78	3,724.05	2061	6,254.64	4,153.39
2042	5,510.10	3,724.64	2062	5,113.38	3,380.56
2043	5,518.55	3,697.43	2063	4,491.29	2,959.22
2044	5,527.13	3,698.05	2064.1~2064.12.8	1,676.51	1,078.91

资料来源:《现金流预测报告》,中诚信国际整理

标的物业价值分析

根据中瑞世联出具的《资产评估报告》，中瑞世联采用了收益法对标的物业的市场价值进行了测算。于 2025 年 7 月 31 日，标的物业评估价值为 93,700.00 万元，平均单价(不含车位)为 13,731.31 元/平方米。

■ 产品分析、现金流模型及压力测试

评级方法

依据本交易基础资产的主要风险特征，中诚信国际选用《中诚信国际持有型不动产资产证券化产品评级方法与模型》对本交易进行信用分析，该评级方法与模型在中诚信国际公司网站(www.ccxi.com.cn)公开披露。

产品分析

标的物业特征分析

基于项目公司提供的标的物业历史运营数据和中瑞世联提供的《现金流预测报告》及《资产评估报告》，标的物业特征分析如下表所示。

表 10: 标的物业特征分析

项目	指标
标的物业历史两年平均运营收入/首年运营收入	541.05 万元/ 6,657.67 万元
标的物业历史两年平均运营净收入/首年运营净收入	-7.52 万元/ 4,845.92 万元
标的物业历史两年平均运营净收入 Margin/首年运营净收入 Margin	--/ 72.79%
标的物业评估单价(不含车位)	1.37 万元/平方米
首年运营净收入/标的物业估值	5.17%
资产支持证券投资资金/标的物业估值	99.68%

注：两年平均数据取 2023~2024 年数据计算所得，历史数据为底层散租数据；首年数据取 2026 年预测数据，首年数据为整租数据；标的物业评估单价数据时点为 2025 年 7 月 31 日。

资料来源：中诚信国际整理

标的物业运营质量分析

标的物业地理位置较好，周边商业及生活配套成熟且交通便利，D5 地块运营情况向好，D6 地块刚刚投入运营，D4 地块尚未实际运营，未来需关注中产商业整租租金支付情况以及各地块实际运营情况。

运营支持

中铁七局作为运营管理牵头机构，在项目公司与中产商业签署的《整租合同》期限内（即自专项计划设立日起至 2040 年 3 月 31 日止），每个特别考核日，若项目公司当个业绩结算周期（即最近连续【3】年）累计实际 NOI 低于对应 3 年的业绩目标达标值之和，中铁七局应向项目公司提供一定限额的运营支持，该等运营支持资金最低金额需确保增加运营支持资金后的项目公司近三年累计实际 NOI 数值不低于对应的三年业绩目标达标值之和。在处置期内，运营管理牵头机构有义务确保项目公司能够正常运营，运营牵头机构有义务向项目公司提供必要的运营支持资金、专业人员、物资支持等，以确保项目公司在处置期能够正常过渡。关于运营管理牵头机构的具体分

析描述请参见“运营管理牵头机构/优先收购权人信用质量分析”部分。

现金流模型及压力测试

本交易中，中诚信国际采用**现金流覆盖法及物业折价法**来评估受评证券的信用质量。中诚信国际会编写适用于本交易的现金流模型，测算在正常景况和压力景况下，普通分配情形下最高市场化份额持有人的可供分配资金对其投资资金的覆盖情况、处置分配情形下标的资产处置净收入对资产支持证券（不含最低自持份额证券）剩余投资资金的覆盖情况。其中，根据专项计划分配机制，普通分配时最高市场化份额持有人可供分配现金流为专项计划层面可供分配资金扣除专项计划费用后的66%，而专项计划层面可供分配资金来源于标的债务利息的偿还；考虑到处置分配的倾斜分配机制，处置分配时最高市场化份额持有人可供分配现金流即为标的资产处置净收入。

本节测算采用的现金流入为最高市场化份额持有人可供分配资金；现金流出为资产支持证券（不含最低自持份额证券）的投资资金。现金流模型的主要参数设定如下：

表 11：现金流模型基本参数

指标	参数值
专项计划预计设立日	2026/3/7
增值税及其附加税税率	3.36%
业绩目标达标系数	2026年~2035年：与《运营支持协议》约定一致 2036年~2064年12月：假设各期业绩目标达标系数与预测一致 ¹⁴

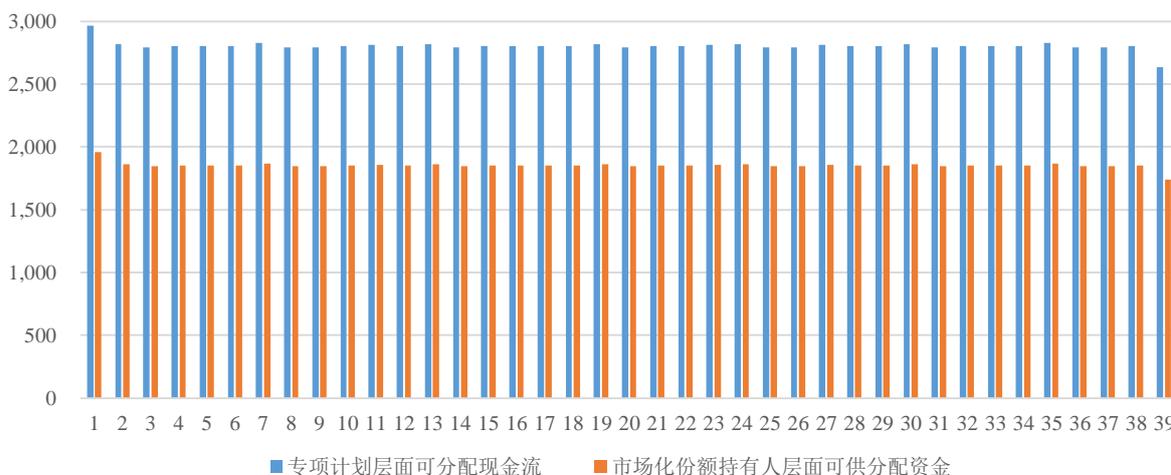
注：若专项计划各期业绩目标达标系数与预测不一致，则覆盖倍数也会相应变化。

资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

现金流入——专项计划层面可供分配资金和最高市场化份额持有人可供分配资金

根据中瑞世联出具的《现金流预测报告》，在满足相关测算假设的情况下，同时基于专项计划分配机制，得出专项计划预期存续期内专项计划层面和最高市场化份额持有人层面的可供分配资金表现如图4所示。

图 4：专项计划层面和最高市场化份额持有人层面可供分配资金情况（万元）



¹⁴ 2036年~2064年12月，预测各期业绩目标达标系数为【0.56】、【0.55】、【0.54】、【0.53】、【0.54】、【0.53】、【0.52】、【0.51】、【0.50】、【0.49】、【0.48】、【0.47】、【0.46】、【0.46】、【0.44】、【0.44】、【0.43】、【0.42】、【0.41】、【0.41】、【0.40】、【0.39】、【0.38】、【0.37】、【0.37】、【0.36】、【0.43】、【0.45】、【1.08】，各期业绩目标达标系数为管理人预测。

资料来源:《现金流预测报告》,中诚信国际整理

压力测试条件

普通分配

专项计划普通分配中,最高市场化份额持有人的可供分配资金对其投资资金的覆盖倍数系评估资产支持证券(不含最低自持份额证券)投资资金能否足额收回的重要指标,而最高市场化份额持有人可供分配资金最终主要受标的物业出租率、租金单价增长率、运营支出等因素影响。中诚信国际将把标的物业租金单价、管理费单价、物管费单价、租金增长率以及管理费用占租金收入比重作为变量,来观察压力景况下最高市场化份额持有人可供分配资金对其投资资金的覆盖情况。

正常景况下,假设标的物业出租率和租金单价增长率、管理费收入、物业费收入均符合现金流预测,同时,运营支出亦符合现金流预测。

压力景况下,考虑到未来标的物业运营净收入可能不达预期,我们在压力景况下假设标的物业运营净收入为《现金流预测报告》中的压力情况净现金流。

正常景况及压力景况的模型参数具体如下:

表 12: 专项计划存续期间各景况下模型参数

条件	正常景况	压力景况
租金、管理费、物业管理费单价	符合现金流预测	起始下降 26%
租金增长率	符合现金流预测	每 5 年增长 3%
管理费用	符合现金流预测	占租金收入比重为 6.5%,2028 年起每年递增 1%, 递增至 15%停止递增

注:与运营收入挂钩的运营支出,按照压力景况下的运营收入重新计算。

资料来源:中诚信国际整理

处置分配

专项计划处置分配中,标的资产处置净收入对资产支持证券(不含最低自持份额证券)剩余投资资金的覆盖倍数系评估资产支持证券(不含最低自持份额证券)投资资金能否足额回收的重要指标,其主要受标的物业公允价值以及剩余资产支持证券(不含最低自持份额证券)投资资金规模的影响。故中诚信国际将标的物业公允价值和剩余资产支持证券(不含最低自持份额证券)投资资金规模作为变量,来观察压力情况下标的资产处置净收入对资产支持证券(不含最低自持份额证券)剩余投资资金的覆盖情况。

中诚信国际将对第 3 个开放退出行权日的处置退出情况现金流进行分析。正常景况下,中诚信国际假设标的物业的公允价值系评估价值时点 2025 年 7 月 31 日的标的物业估值,即 93,700.00 万元。压力景况下,我们假设标的物业的公允价值系普通分配压力景况下净现金流折现后估值。

正常景况及压力景况的模型参数具体如下:

表 13: 处置分配各景况下模型参数(万元)

指标	正常景况	压力景况
投资资金已回收比例	26.60%	26.60%
标的物业公允价值	估值	普通分配压力景况下净现金流折现

注：压力景况下，投资资金已回收比例系基于普通分配下压力景况中物业运营净收入对应的分配资金进行测算。
资料来源：中诚信国际整理

模型结果

普通分配

在专项计划普通分配情形下，基于现金流模型和上述参数假设，中诚信国际会计算出正常景况下和压力景况下，专项计划预期存续期内最高市场化份额持有人可供分配资金对资产支持证券（不含最低自持份额证券）投资资金的覆盖倍数，各景况下的覆盖倍数详见下表。正常景况和压力景况下资产支持证券（不含最低自持份额证券）投资资金预计均将于 2060 年 1 月全额收回。

表 14：资产支持证券（不含最低自持份额证券）投资资金的覆盖倍数情况 (X)

情景	覆盖倍数
正常景况	1.16
压力景况	1.16

资料来源：中诚信国际整理

处置分配

在本专项计划处置分配中，基于现金流模型和上述参数假设，中诚信国际计算出正常景况和压力景况下标的资产处置净收入对资产支持证券（不含最低自持份额证券）剩余投资资金的覆盖倍数。当专项计划处分标的资产时，投资资金已回收比例为普通分配下压力景况中物业运营净收入对应的分配资金，且标的物业公允价值系普通分配压力景况下净现金流折现后估值情况下，标的资产处置净收入仍可保障资产支持证券（不含最低自持份额证券）剩余投资资金的偿付。

表 15：资产支持证券（不含最低自持份额证券）剩余投资资金的覆盖情况 (X)

指标	正常景况	压力景况
覆盖倍数	2.07	1.14

资料来源：中诚信国际整理

综上，普通分配情况下，专项计划预期存续期内最高市场化份额持有人可供分配资金在压力景况下仍能对其投资资金产生有效覆盖；处置分配情况下，标的资产处置净收入在压力景况下亦能对资产支持证券（不含最低自持份额证券）剩余投资资金产生有效覆盖；此外，考虑到专项计划存续期内运营管理牵头机构中铁七局在整租期内提供的一定限额运营支持，我们认为本交易资产支持证券（不含最低自持份额证券）的模型结果¹⁵为 AAA_{pr}。

表 16：模型结果

资产支持证券	压力景况
资产支持证券（不含最低自持份额证券）	AAA _{pr}

项目公司/借款人分析

项目公司/借款人/抵押人/应收账款质押人——郑州中产

郑州中产成立于 2025 年 11 月 4 日，初始注册资本 10.00 万元，由中铁中产出资设立。郑州中产

¹⁵ 中诚信国际会依据模型结果，同时结合交易的主要风险及缓释措施、重要参与方信用状况等其他因素综合评价受评证券的信用状况，最终由信用评级委员会评定证券的信用评级结果。

经营范围为商业综合体管理服务、餐饮管理、市场营销策划和体验式拓展活动及策划等。截至本报告出具日，郑州中产已经通过资产重组的方式获得标的物业的全部产权，项目公司与中产商业针对标的物业已签署了整租合同及相关补充协议，中产商业履行招商管理、商户运营、市场推广等职责，具体标的物业整租层面情况详见“基础资产概况”部分。

■ 原始权益人/运营管理实施机构分析

原始权益人——中铁中产

中铁中产（本节或简称为“公司”）成立于 2001 年 8 月。截至 2025 年 9 月末，公司注册资本 10,000.00 万元，中铁七局持有中铁中产 100% 股权，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

中铁中产为中铁七局下属负责城市综合开发资源平台的企业，即中铁七局下属负责房地产和多元化的转型平台。资质方面，中铁中产拥有国家房地产开发二级资质。目前中铁中产正在开发建设的项目有位于郑州二七区的郑州中央商务区项目、西安浐灞生态区的西岸国际花园项目、西安西咸新区的沣河湾项目、焦作的中铁太行国际生态城项目。

表 17: 近年来公司营业收入和成本构成情况（亿元）

业务板块	2022		2023		2024	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
商品房收入	2.05	1.23	3.08	1.97	8.32	6.31
租金收入	0.01	--	0.01	--	0.01	--
物业服务收入	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
合计	2.08	1.25	3.12	1.99	8.33	6.31

资料来源：中铁中产提供，中诚信国际整理

2024 年中铁中产无新开工面积，竣工面积 32.49 万平方米，在建项目 2 个，在建面积合计 20.1 万平方米。截至 2025 年 9 月末，公司在售项目已开发总可售面积 91.46 万平方米，已售面积 53.67 万平方米，未售项目集中在郑州中央商务区项目 D3-D6 地块、中铁沣河湾项目二期。

土地储备方面，截至 2025 年 9 月末，公司期末土地储备 7.47 万平方米，主要分布于郑州中央商务区项目 D1、D2 地块、中铁沣河湾三期；目前中央商务区项目 D1、D2 地块已经完成土地整理，进入规划调整阶段，占地约 3.99 万平方米；沣河湾三期已经进入规划设计阶段，占地约 3.48 万平方米。

从财务表现¹⁶来看，2024 年中铁中产实现营业收入 8.33 亿元，主要系商品房销售收入；同期取得净利润 0.82 亿元。2024 年末中铁中产资产总额和负债总额分别为 19.06 亿元和 15.48 亿元，资产负债率为 81.20%；其资产主要系流动资产，包括存货 11.26 亿元和其他应收款 4.93 亿元等，负债主要包括其他应付款 4.88 亿元、应付账款 2.58 亿元和合同负债 6.71 亿元。另 2025 年 1~9 月，中铁中产实现营业收入 10.17 亿元，取得净利润 0.67 亿元；同期末资产总额和负债总额分别为 64.99

¹⁶ 以下财务分析基于中铁中产提供的其经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1~9 月财务报表。

亿元和 57.68 亿元，资产负债率为 88.77%。

截至 2025 年 9 月末，中铁中产无银行授信额度，无对外担保。

过往债务履约情况：根据中铁中产提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 3 月，其所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，中铁中产在公开市场无信用违约记录。

中诚信国际认为，中铁中产作为中铁七局下属负责房地产和多元化的转型平台，业务发展稳定，但基于经营模式其整体杠杆水平较高，未来需关注其持续经营情况。

运营管理实施机构/整租方——中产商业

中产商业（本节或简称为“公司”）成立于 2022 年 3 月 17 日，由云商置业出资设立，初始注册资本 100.00 万元。截至 2025 年末，公司注册资本 100 万元，中铁中产持有公司 100% 股权，公司实际控制人为国务院国资委。

中产商业主要负责“中铁·泰和里”项目的招商和运营，目前由云商置业与中产商业签署《整租合同》，项目招商运营管理权委托给中产商业，中产商业按照合同约定履行招商管理、商户运营、市场推广等职责，专项计划发行前，云商置业将新设项目公司，并通过资产重组将“中铁·泰和里”项目入池部分资产、负债及人员一并划转至新设项目公司，新设项目公司享有项目整体产权及约定租金收益权并将重新与中产商业签署整租合同，中产商业担任运营管理实施机构，继续承担项目招商运营管理职责。具体项目运营情况详见“基础资产概况”部分。

盈利能力方面¹⁷，2023~2024 年中产商业实现的营业收入均来自“中铁·泰和里”项目的运营收入，同期毛利率随着收入的增长而有所上升，推动 2024 年公司扭亏为盈。2025 年前三季度，中产商业实现营业收入 599.78 万元，取得净利润 4.37 万元。

资产负债结构方面，从资产构成来看，2024 年末中产商业资产以流动资产为主，符合其业务特性；其中流动资产占资产总额的比例为 89.49%，主要系 272.28 万元的货币资金；同期末非流动资产主要为 32.17 万元的固定资产。从负债构成来看，2024 年末中产商业负债以流动负债为主，主要系 307.94 万元的其他应付款；近年来由于“中铁·泰和里”项目尚处运营初期，部分商户仍处于免租期，加之资本金规模较小，综合影响下中产商业整体呈资不抵债状态。

现金流及偿债能力方面，截至 2024 年末，中产商业无计息债务。同期，其经营活动净现金流呈净流入，经营获现能力尚可

表 18: 近年来中产商业主要财务指标（万元、X）

	2023	2024	2025.9/2025.1~9
营业总收入	151.47	930.63	599.78
毛利率(%)	10.46	54.58	26.86
期间费用	64.43	469.86	160.92

¹⁷ 以下财务分析基于中产商业提供的未经审计的 2023 年财务报表、经河南祥泰会计师事务所（普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1~9 月财务报表。

净利润	-49.88	31.73	4.37
货币资金	67.99	272.28	67.53
固定资产	2.41	32.17	29.35
资产总额	268.31	306.18	282.56
其他应付款	291.44	307.94	263.25
负债总额	318.23	324.37	296.38
资产负债率(%)	118.61	105.94	104.89
经营活动净现金流	70.47	204.29	-204.75

资料来源：中产商业财务报表，中诚信国际整理

截至 2025 年 9 月末，中产商业无银行授信额度，无对外担保。

过往债务履约情况：根据中产商业提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 3 月，其所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，中产商业在公开市场无信用违约记录。

中诚信国际认为，中产商业成立时间较短，其负责运管的“中铁·泰和里”项目尚处运营初期，盈利能力偏弱，加之资本金规模较小，其财务杠杆水平极高，未来需关注其持续经营情况。

■ 运营管理牵头机构/优先收购权人信用质量分析

运营管理牵头机构/优先收购权人——中铁七局

中铁七局（本节或简称为“公司”）系经国务院国资委批准，中国铁路工程总公司（现已更名为中国铁路工程集团有限公司）将原郑州铁路建设集团有限公司、武汉铁路建设集团有限公司、洛阳铁路工程有限公司、襄樊铁路工程有限公司、安康铁路工程有限公司、中铁一局集团第三工程有限公司 6 家企业经过资产重组后，于 2003 年 12 月设立的有限责任公司。2007 年，公司进行股权结构改造，由中国中铁持有公司 100.00% 股权。2014 年，中国中铁将原中铁电气化局集团西安铁路工程有限公司重组并入公司。截至 2025 年 9 月末，公司实收资本为 26.12 亿元，控股股东中国中铁持有公司 100.00% 股权，实际控制人为国务院国资委。

运营实力

铁路工程施工准入门槛极高，自成立以来，公司先后参建了世界海拔最高、冻土上里程最长的高原铁路——青藏铁路、佛肇城际铁路、我国海拔最高货运站——拉日铁路日喀则货站、浩吉铁路、世界第一条智能高铁——京张高铁等工程，积累了丰富的施工经验。公司依托在铁路领域积累的施工经验和核心技术优势，通过 EPC 和投融资等模式，积极开展公路、城市轨道交通工程等项目建设，并结合城镇化发展需求及在河南、陕西等区域的资源优势，逐步拓展房建、市政等市场化程度较高的项目，在上述领域均积累了充分的项目实施及管理经验；近年来亦根据市场需求变化和政策支持方向加大在新兴业务领域的项目落地力度，综合竞争实力逐步提升。

公司工程业务以自主独立承揽为主，部分大项目由中国中铁牵头或与中国中铁体系内其他公司组成联合体的方式承揽，2024 年新签合同额继续增长，其对营业总收入的覆盖程度很高。截至 2025

年3月末, 公司在手合同额为1,260.33亿元¹⁸, 项目储备可为未来业务发展提供良好保障。

公司在手项目中大项目占比高, 业主主要为央企、地方国企及政府类企业。整体来看, 良好的业主结构可为项目回款提供相对较好的保障, 但近年来部分地方政府及平台企业资金面偏紧, 需对公司工程款回收及时性保持关注。此外, 近年来公司签订的片区开发和城市更新等项目较多, 该类项目合同额较大, 开发周期较长, 需对该类项目的产值转化进度保持关注。

表 19: 近年来公司新签合同情况

	2022	2023	2024	2025.1-3
新签合同额(亿元)	1,393.53	1,633.70	1,667.74	312.17
新签合同额/营业总收入(X)	2.32	2.51	2.58	2.34
新签5亿元以上大项目数量(个)	84	102	105	21
新签5亿元以上合同金额合计(亿元)	1,225.25	1,318.22	1,310.09	212.29
新签5亿元以上合同金额占比(%)	87.92	80.69	78.55	68.00

表 20: 2024 年公司前五大新签合同情况(亿元、%)

项目名称	业主名称	新签合同额	占比
光储充检智能超充站及工商业储能站施工总承包项目	星云智慧(福建)能源科技有限责任公司	40.44	2.42
光谷南大健康产业示范园北部片区综合开发项目投资合作方和工程总承包(EPC)	武汉市江夏经济发展投资集团有限公司	39.02	2.34
新建南通至宁波高速铁路站前及相关工程(不含先开段)施工总价承包招标TYZQ-9标段	沪杭铁路客运专线股份有限公司	36.11	2.17
塞拉利昂莫扬巴铝土矿项目	塞拉利昂韦斯特菲尔德矿业公司	35.46	2.13
肯尼亚Mambui钛铁矿矿山工程施工承包项目	金石矿业有限公司	35.02	2.10
合计	--	186.05	11.16

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

截至2025年3月末, 公司拥有各类资质210余项, 其中包括铁路工程、公路工程和建筑工程施工总承包“三特级”资质, 以及铁道、公路和建筑行业设计“三甲级”资质, 资质齐备且等级很高。

截至2025年3月末, 公司累积获得国家及省部级奖项200余项, 其中鲁班奖15项、詹天佑奖12项、国家优质工程奖48项、省部级科学技术奖140余项; 获得专利1,810项, 其中发明专利360余项; 拥有国家级工法8项、省部级工法760余项, 参编写国家及行业标准17项, 主、参编制地方标准15项; 拥有国家研究平台1个、省级研究平台9个。整体来看, 公司奖项积累丰富, 技术实力很强。

表 21: 公司主要施工业务资质情况

级别	施工业务资质名称
特级	铁路工程、公路工程、建筑工程施工总承包
甲级	铁道行业设计甲II级、公路行业设计甲级、建筑行业设计甲级
一级	矿山工程、市政公用工程施工总承包
其他	桥梁、公路路基、隧道工程专业承包一级资质等

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

公司工程施工业务包括铁路、公路、房建、市政、城市轨道交通等, 施工业务类型全面, 单一业务类型占比不高。具体来看, 房建工程新签合同额占比最高, 公司房建项目主要为公共建筑、物

¹⁸ 其中铁路172.51亿元、公路260.17亿元、市政218.97亿元、房建359.88亿元、轻轨/地铁42.37亿元、其他基建206.43亿元。

流园、产业园、住宅等，不涉及民营房地产业主，近年来未发生大额坏账等情况，2024 年受房地产行业景气度仍低迷影响，房建新签合同额继续下降。铁路建设为公司传统优势领域，其新签合同额受大型铁路建设项目招标进度影响呈波动态势，2024 年同比有所上升。受地方政府财力趋紧等影响，2024 年公路工程和城市轨道交通工程板块新签合同均明显下降。但得益于中标惠州市惠阳站综合交通枢纽等大项目，2024 年市政工程承揽额明显增长。此外，受益于公司加大对水利水电、光伏项目、土壤治理和高标准农田项目等新兴领域的拓展，其他工程新签合同额保持高速增长。**中诚信国际认为**，公司各业务领域均衡发展，多元化的业务结构可平滑单一业务承揽波动对公司的影响，但部分领域新签合同承揽稳定性值得关注。

表 22：近年来公司新签合同额业务构成（亿元）

业务板块	2022		2023		2024		2025.1~3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
铁路工程	178.75	12.83%	149.59	9.16%	161.40	9.68%	20.85	6.68%
公路工程	133.59	9.59%	193.16	11.82%	132.49	7.94%	0.68	0.22%
市政工程	72.76	5.22%	191.88	11.75%	268.38	16.09%	71.30	22.84%
城市轨道交通工程	9.30	0.67%	50.03	3.06%	7.59	0.46%	--	--
房建工程	619.04	44.42%	583.09	35.69%	507.56	30.43%	113.35	36.31%
其他工程	244.26	17.53%	243.28	14.89%	380.33	22.81%	34.07	10.91%
海外	135.83	9.75%	222.67	13.63%	209.99	12.59%	71.92	23.04%
合计	1,393.53	100.00%	1,633.70	100.00%	1,667.74	100.00%	312.17	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

市场布局方面，公司基本实现全国化的市场布局。其中河南、华南地区为公司最主要的业务区域，单一区域占比均不超过 30%，整体分布均衡。2024 年，公司各区域新签合同额有所波动，其中华南、北方、河南区域新签合同额同比略有下降，其他区域整体保持增长态势。此外，公司海外市场主要分布在非洲、南美洲和东南亚地区，主要承揽矿业板块、道路建设等业务，2024 年海外新签维持在较大规模。**但中诚信国际注意到**，国际项目施工受当地经济形势、政治、法律以及汇率变动的较大影响，各地区所面临的风险因素较难控制，或将导致海外工程业务面临的经营风险加大，需对海外业务经营、回款情况保持关注。

表 23：近年来公司新签合同额区域构成（亿元）

业务区域	2022		2023		2024		2025.1~3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华北指挥部	129.00	9.26%	94.32	5.77%	117.16	7.03%	22.06	7.07%
华东指挥部	106.00	7.61%	156.40	9.57%	155.90	9.35%	21.96	7.03%
华南指挥部	187.00	13.42%	361.22	22.11%	274.02	16.43%	49.05	15.71%
西南指挥部	137.00	9.83%	134.33	8.22%	172.49	10.34%	10.77	3.45%
西北指挥部	75.00	5.38%	92.39	5.66%	166.68	9.99%	16.36	5.24%
北方指挥部	72.00	5.17%	101.39	6.21%	90.90	5.45%	5.51	1.77%
中南指挥部*	141.00	10.12%	123.87	7.58%	167.46	10.04%	12.36	3.96%
陕西指挥部*	78.03	5.60%	70.92	4.34%	--	--	--	--
河南分公司	322.13	23.12%	270.33	16.55%	257.19	15.42%	100.78	32.28%
其他（房地产、物贸）	10.54	0.76%	5.86	0.36%	55.95	3.35%	1.40	0.45%
海外区域	135.83	9.75%	222.67	13.63%	209.99	12.59%	71.92	23.04%
合计	1,393.53	100.00%	1,633.70	100.00%	1,667.74	100.00%	312.17	100.00%

注：自 2024 年起，原湖北指挥部更名为中南指挥部，原陕西指挥部已撤销。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司投融建项目均需经过中国中铁审批，目前在手资本运营项目以参股 PPP 模式为主。截至 2025 年 3 月末，公司在手 PPP 项目共 25 个，均已入库，其中 16 个为参与跟投的中国中铁体系内项目。其中，公司此前参股投资桂林至钦州港公路（永福三皇至柳州段）PPP 项目¹⁹，2024 年公司收购其他股东所持股权，将该项目转为控股实施。上述在手 PPP 项目涉及公司资本金投入 50.59 亿元，尚需资本金出资 14.74 亿元，预计可带动公司工程施工合同额 401.40 亿元，投资带动比较高。此外，同期末公司在手 BOT 项目 4 个，其中控股项目 1 个，总投资额 12.46 亿元，已投资 0.15 亿元；参股项目 3 个，应承担资本金出资额 3.25 亿元，已投入资本金 0.23 亿元。**中诚信国际认为**，凭借强大的股东背景，公司以联合体形式参与投融建项目，可对施工业务形成有力补充，但参股项目回表使得公司投资压力增大，且在手项目后续仍有一定投资需求，需关注相关项目的实施进度和资金平衡情况。

公司房地产业务主要由下属子公司中铁中产负责运营，其具备二级开发资质，业务模式为自主开发，均为商品住宅性质（含商业部分）。截至 2025 年 3 月末，公司在手房地产开发项目主要为 3 个，其中西岸国际花园项目收益良好，处于去化尾声阶段；中铁沔河湾项目共分三期工程建设，目前一期已销售完毕，二期仍在推进去化中。郑州中央商务区项目为一、二级联动开发项目，包含商业住宅、保障房及商业地产，2024 年公司收购其他股东所持股权，该项目由参股投资转为控股实施；该项目共 6 个地块，目前已完工 4 个地块。由于涉及投资金额较大，中铁沔河湾和郑州中央商务区项目均采用滚动开发模式，公司将根据在手项目去化情况决定项目开发节奏，投资压力可控，但仍需关注该项目的后续开发和去化进展。

表 24：截至 2025 年 3 月末公司主要在开发房地产项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	项目地区	项目业态	股权比例	可售面积	预计总投资	已完成投资	预计收入	累计回款
西岸国际花园	西安	住宅+商业	100%	42.26	18.66	18.62	27.59	27.28
中铁沔河湾	西安	住宅+商业	100%	38.76	37.24	22.04	43.92	19.47
郑州中央商务区	郑州	住宅+商业	100%	28.80	47.49	39.85	51.89	14.58
合计	--	--	--	109.82	103.39	80.51	123.40	61.33

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地储备方面，截至 2025 年 3 月末，公司土地储备面积共 3.48 万平方米，主要分布于西安市西咸新区，公司对房地产业务拓展较为谨慎，近年来均未新增土地储备，且根据最新规划，未来公司工作重点是在做好在手项目的开发与去化，原则上不再新增土地储备。

财务风险

以铁路、公路、房建、市政等为主的工程承包业务是公司营业收入的核心来源，2024 年公司营业收入同比小幅下降；同时，受原材料及人工成本上升、建筑业竞争加剧等因素影响，营业毛利率同比下降 0.72 个百分点。2024 年公司研发支出有所减少，带动期间费用率下降，期间费用管控情况良好。经营性业务利润是公司利润的最主要来源，2024 年同比基本持平。同时，公司来自中国中铁体系内和其他央企客户的应收账款占比较大，信用减值损失计提相对较小，以保理费用支

¹⁹ 该项目合作期为 33 年，其中建设期 3 年、运营期 30 年，目前尚处于建设期；预计总投资为 125.01 亿元，截至 2024 年末已累计投资 57.44 亿元。公司此前直接持有该项目 18.90% 股权，2024 年 4 月公司收购外部股东所持 79.00% 股权，持股比例增至 97.90%，实现对其控制，并将其纳入合并范围。

出为主的投资损失对利润总额形成一定侵蚀，但当期公司利润总额和 EBIT 利润率水平相对稳定。

表 25: 近年来公司主要板块收入和毛利率构成 (亿元、%)

	2022		2023		2024	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
工程承包	577.98	5.98	627.96	6.35	617.22	5.37
其中: 铁路工程	95.38	1.13	137.72	3.08	143.24	2.81
公路工程	170.33	7.63	132.26	7.27	157.50	7.89
城市轨道交通	47.80	6.44	47.98	6.10	44.95	0.62
水利水电工程	20.44	5.78	5.59	13.96	--	--
房屋建筑	124.95	8.55	149.08	8.09	131.93	7.89
市政工程	68.79	5.62	99.65	7.48	82.52	3.59
其他工程	50.29	3.35	55.68	5.02	57.08	5.27
房地产开发	2.05	40.01	3.08	35.98	11.41	18.47
物流贸易	18.29	2.17	18.27	3.64	14.19	5.67
其他	2.80	--	2.11	--	3.80	--
营业总收入/营业毛利率	601.12	5.89	651.42	6.33	646.62	5.60

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

表 26: 近年来公司盈利能力相关指标 (亿元、%)

	2022	2023	2024	2025.1~9
管理费用	6.78	7.60	6.68	4.24
研发费用	11.28	15.25	9.83	4.50
财务费用	1.40	0.67	1.09	1.26
期间费用率	3.30	3.69	2.81	2.49
经营性业务利润	15.12	16.22	16.46	10.90
资产减值损失	0.03	-0.22	0.00	-0.10
信用减值损失	0.18	-0.50	-0.36	-0.49
投资收益	-2.21	-2.35	-2.53	-1.73
利润总额	13.15	13.15	13.50	8.45
EBIT	14.18	14.07	14.68	--
EBIT 利润率	2.36	2.16	2.27	--

资料来源: 公司财务报表, 中诚信国际整理

2024 年末公司资产规模进一步增长, 资产结构仍以流动资产为主, 但其占比下降至 71.65%。公司货币资金较为充裕, 且受限比例很低, 2024 年末非受限货币资金为 96.15 亿元。两金方面, 受地方财政压力加大、部分地方国企客户资金较为紧张影响, 公司在施工程回款存在普遍滞后, 导致应收账款与合同资产规模均显著增长, 对公司资金占用较大, 后续工程款项回收情况有待关注。存货主要为房地产业务形成的开发产品、开发成本以及与施工业务相关的原材料及周转材料, 2024 年房地产项目回表使得年末存货规模明显增加。非流动资产方面, 2024 年末公司长期应收款大幅增长, 一方面系伴随长期工程增加而增长的应收长期工程款, 另一方面系公司按款项期限, 将部分应收账款重分类至长期应收款。此外, 桂林至钦州港公路(永福三皇至柳州段) PPP 项目回表使得无形资产-特许经营权大幅增长。截至 2025 年 9 月末, 公司总资产规模持续增长, 资产结构变化不大。

负债方面, 2024 年末应付账款增加带动公司经营负债增长, 可在一定程度上缓解两金增长带来的周转压力。有息债务方面, 公司债务以银行信用借款和应付票据为主, 2024 年末银行借款增加

较多，其中新增短期借款主要为满足经营周转所需资金，长期借款主要为回表 PPP 项目长期项目贷款，共同使得公司总债务规模同比扩大，短期债务占比仍处于 60% 以上的较高水平，债务结构有待优化。

所有者权益方面，得益于未分配利润的积累，2024 年末以及 2025 年 9 月末公司净资产规模保持增长。但受应收、应付两端大幅增长，以及债务融资增加影响，同期末资产负债率、总资本化比率均同比上升，财务杠杆水平升至高位。

表 27：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.9
货币资金	75.42	102.01	102.29	71.35
应收账款	73.56	92.13	138.46	200.61
存货	30.09	32.37	63.54	79.60
合同资产	31.23	104.39	139.43	164.17
其他权益工具投资	20.63	27.00	31.12	33.51
其他非流动资产	24.21	31.72	27.02	36.87
总资产	359.12	507.43	782.54	886.60
短期借款	14.20	17.10	52.89	59.95
应付账款	87.85	222.33	313.79	437.95
其他应付款	33.93	52.30	46.81	53.99
合同负债	46.39	40.62	53.04	51.24
长期借款	6.89	22.07	56.81	74.77
总负债	277.28	418.83	687.67	789.88
短期债务/总债务	92.18	69.60	64.84	--
总债务	88.11	72.59	162.49	--
未分配利润	19.00	24.69	30.45	32.69
所有者权益合计	81.84	88.60	94.87	96.71
资产负债率	77.21	82.54	87.88	89.09
总资本化比率	51.84	45.03	63.14	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

受益于积极开展应收账款保理及加强工程款催收力度，公司经营获现能力良好，2024 年经营性现金流维持大额净流入态势。公司投资活动现金支出以生产经营类资本支出及投融建项目的资本金支出为主，2024 年因收购参股 PPP 项目、参股房地产项目股权，导致当期现金净流出规模同比扩大。筹资活动方面，2024 年公司根据经营需要新增部分银行贷款，使得筹资活动现金流大幅净流入。2025 年前三季度，受业主资金紧张以及施工项目回款的季节性特征影响，经营活动现金净流出较多。

偿债指标方面，2024 年公司利润规模相对稳定，但债务的快速增长使得 EBITDA 对债务本息的保障倍数均有所下降，运营资本 FFO 对总债务的保障能力亦较弱。此外，2024 年末公司非受限货币资金对短期债务的覆盖倍数同比下降。整体来看，2024 年末公司偿债指标表现弱化，短期偿债压力有所提升。

截至 2025 年 9 月末，公司共获得银行授信额度 1,115.79 亿元，其中尚未使用额度为 642.93 亿元，融资渠道畅通。公司在财务资金方面采用集中管理制度，公司及下属子公司实行每日归集，国内大部分资金归集至中铁财务有限责任公司（以下简称“中铁财务公司”），海外资金主要沉淀至海

外子公司，公司不对其进行归集管理。

表 28：近年来公司偿债相关指标情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
经营活动净现金流	25.00	30.57	22.69	-21.51
投资活动净现金流	-20.54	-5.54	-41.99	-22.96
筹资活动净现金流	-1.57	3.67	19.55	17.60
非受限货币资金/短期债务	0.83	1.90	0.91	--
总债务/EBITDA	4.84	3.97	8.27	--
EBITDA 利息保障倍数	17.08	19.34	5.71	--
FFO/总债务	0.16	-0.87	-0.03	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司受限资产合计为 11.02 亿元，占同期末总资产的比例为 1.41%，其中受限货币资金 6.14 亿元，主要系各类保证金及因诉讼而冻结的银行存款等；受限存货 4.88 亿元，系为获得抵押借款而受限。

截至 2025 年 9 月末，公司无对外担保情况。**值得注意的是**，公司及下属单位涉及多项因诉讼被纳入被执行人名单事项，与公司净资产规模相比，执行标的金额相对较小，对公司日常经营暂无显著影响，仍需关注后续相关事项进展以及对公司经营稳定性的影响。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022 年~2026 年 3 月，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司控股股东中国中铁是我国大型建筑央企，连续多年被国务院国资委评定为业绩考核 A 类企业，为我国乃至世界最大的建筑工程承包商之一，亦是我国最大的两家铁路施工企业集团之一，拥有突出的战略地位和竞争实力。2025 年以中国中铁为核心资产的中国铁路工程集团有限公司位居《财富》世界 500 强第 43 位，位居 2025 年 ENR 全球承包商 250 强第 2 位。公司是中国中铁下属重要子企业之一，长期以来能够得到其在资源、品牌、流动性等多方面的支持。资源和品牌支持方面，公司通过中国中铁平台进行部分轨道交通等业务的承揽，2022~2024 年公司向以中国中铁为主的关联方销售商品、提供劳务的规模分别为 95.05 亿元、103.98 亿元和 72.69 亿元。资金支持方面，中铁财务公司每年会给予公司一定的授信额度，截至 2024 年末，公司获得中铁财务公司的授信总额为 40.00 亿元，剩余未使用额度为 27.86 亿元。

整体来看，中铁七局资质齐备且等级很高，在铁路施工领域市场竞争力强，新签合同额持续增长，大项目占比高且业主结构优，业务多元化程度极高，具备良好的经营获现能力且融资渠道畅通；控股股东对公司支持力度很大等因素对公司整体信用实力提供的有力支持。

重要参与方情况

计划管理人：招商资管系招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”）全资子公司，截至 2024 年末其注册资本为 10.00 亿元，实际控制人为招商局集团有限公司。招商资管前身系招商证券资产管理总部，于 2015 年 1 月正式获得证券资产管理业务资格，截至 2024 年末其总资产管理规模为 2,673.92 亿元，较上年末下降 9.31%；2024 年实现资管业务手续费净收入 7.28 亿元，同比增长 2.73%。风险管理方面，招商资管在招商证券的集团一体化风险管理体系上，建立起较为完善的风险管理组织架构、制度体系、量化指标体系等，通过全覆盖的实质风险审核、独立风险监控、重点风险排查，及时发现潜在风险隐患并采取应对措施，平衡风险管理与业务发展。

监管银行：中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）系 A 股和 H 股上市企业，截至 2025 年 9 月末，其总股本为 2,616.00 亿元，其中第一大股东中央汇金投资有限责任公司与其全资子公司中央汇金资产管理有限责任公司合并持股 54.80%，建设银行控股股东及实际控制人均系中央汇金投资有限责任公司。截至 2025 年 9 月末，建设银行（集团口径）总资产为 453,690.94 亿元，负债总额为 417,129.53 亿元；其资本充足水平良好。托管业务方面，建设银行是业内托管业务资质最全的银行之一，截至 2025 年 6 月末，其托管资产规模达到 25.66 万亿元，较上年末增长 7.14%；2024 年及 2025 年上半年，建设银行实现托管及其他受托业务佣金收入分别为 170.57 亿元和 117.22 亿元，同比分别减少 7.24%和增加 0.33%。风控方面，建设银行持续完善全面主动智能的现代化风险管理体系，深入分析改进风险内控体系全局性关键性问题，加强“三道防线”制衡与协同机制建设；加强资产质量跨周期管理，强化重点领域风险防范化解；充分利用大数据、人工智能等技术，加快企业级风险管理平台等项目群建设，推动数字化风控工具嵌入业务流程，加强风险信息共享，满足系统重要性银行附加监管要求。

托管人/托管银行：上海银行股份有限公司（以下简称“上海银行”）系 A 股上市企业，截至 2025 年 9 月末其总股本为 142.09 亿元，其中第一大股东上海联和投资有限公司持股 14.72%，上海银行无控股股东及实际控制人。截至 2025 年 9 月末，上海银行（集团口径）总资产为 33,080.02 亿元，负债总额为 30,474.82 亿元，资本充足水平尚可。托管业务方面，上海银行托管业务资质较为齐全，截至 2025 年 9 月末其资产托管业务规模为 30,377.81 亿元；2024 年及 2025 年 1~6 月，上海银行托管及其他受托业务实现的手续费及佣金净收入分别为 4.91 亿元和 2.24 亿元，同比分别增长 15.94%和减少 18.21%。上海银行建立了明确、清晰、有效的全面风险管理体系，建立了涵盖风险识别、评估、计量、监测、报告、缓释和控制在内的各类风险管控流程以及风险责任追究与处罚机制；托管业务方面，其以数字化建设提升运营质效，上线托管综合管理平台，实现托管运营全流程监控。

■ 结论

中诚信国际对本专项计划的分析，主要从标的物业运营净收入及其公允价值情况、运营管理牵头机构中铁七局整租期内提供的一定限额的业绩承诺，以及交易结构的机制安排等方面进行考察。根据上述信息，我们分析测算本专项计划预期存续期内最高市场化份额持有人可供分配资金及标的资产处置获得的回收资金对资产支持证券（不含最低自持份额证券）投资资金的覆盖倍数。根据相关测试结果，参照中诚信国际持有型不动产资产证券化产品评级方法，我们授予本专项计划

资产支持证券（不含最低自持份额证券）的信用等级为 **AAA_{pr}**。

附一：业绩目标及业绩目标达标值

年度	业绩目标/目标 NOI (万元)	业绩目标达标系数	业绩目标达标值 (万元)
2026 年度	4,845.92	0.44	2,880.43
2027 年度	4,943.51	0.67	3,325.08
2028 年度	5,043.09	0.65	3,296.56
2029 年度	5,144.60	0.64	3,307.20
2030 年度	5,248.23	0.63	3,307.56
2031 年度	5,353.86	0.62	3,314.72
2032 年度	5,461.58	0.61	3,342.13
2033 年度	5,571.53	0.59	3,309.29
2034 年度	5,683.61	0.58	3,309.67
2035 年度	5,797.97	0.57	3,316.27

注：业绩目标为专项计划设立前运营管理实施机构制定的未来【10年】内项目公司每年运营净现金流应当达到的预测值。特别的，专项计划进入处置期前，如第【3】个、第【6】个、第【9】个普通优先收购权行权锁定期中铁七局仍决定不行使优先收购权的，运营管理实施机构应当在该等行权锁定期届满前60个工作日向计划管理人提交下一年度起未来【10】年的业绩目标；如第【12】个普通优先收购权行权锁定期中铁七局仍决定不行使优先收购权的，运营管理实施机构应当在该行权锁定期届满前60个工作日向计划管理人提交下一年度起未来【3】年的业绩目标；为免疑问，运营管理实施机构制定并提交的业绩目标须经运营管理牵头机构认可。该事项应由计划管理人提交资产支持证券持有人大会进行决议（自持份额持有人应当回避表决），计划管理人应当根据资产支持证券持有人大会表决结果决定是否同意变更申请。若资产支持证券持有人大会表决通过的，则由计划管理人、项目公司与运营管理机构重新书面约定业绩目标，且该文件将作为本专项计划相关交易文件的一部分，并从表决通过之日的下个年度执行新的业绩目标方案。

资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

附二：主要事件定义

事件名称	定义
特别优先收购权启动事件	<p>专项计划存续期间，如发生如下事件，则中铁七局可以在特别优先收购权行权锁定期内行使优先收购权：</p> <p>(a) 专项计划进入处置前期，若第【3】个、第【6】个、第【9】个、第【12】个普通优先收购权行权锁定期，中铁七局仍决定不行使优先收购权，且运营管理实施机构未能按照《运营支持协议》约定重新提交业绩目标，或运营管理实施机构提交的业绩目标议案连续【3】次经资产支持证券持有人大会审议未通过；</p> <p>(b) 专项计划存续期间，目标项目的跟踪评估值低于专项计划成立时目标项目初始评估值的【80%】；</p> <p>(c) 专项计划存续期间，项目公司发生无法偿还外部银行贷款本息的情况。</p>
违约事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(a) 截至任何一个计划管理人核算日，专项计划账户内可供分配资金按照《标准条款》约定的分配顺序不足以支付相应分配日应付的专项计划费用；</p> <p>(b) 优先收购权人决定对行权对象行使优先收购权，但未能按照《优先收购权协议》的约定按时足额支付完毕收购价款的；</p> <p>(c) 交易文件的相关方的主要相关义务未能履行或实现，导致对资产支持证券持有人权益产生重大不利影响，该重大不利影响情形在出现后 30 日内未能得到补正或改善，资产支持证券持有人大会做出决议宣布构成违约事件。</p>
极端风险事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(a) 运营管理实施机构未实现《运营支持协议》约定的业绩目标达标值，且运营管理实施机构和/或运营管理牵头机构亦未按约定履行业绩承诺、支付运营支持资金，经项目公司催告后【10】日内仍未履约的；</p> <p>(b) 项目公司发生无法偿还内外部借款本金（如有）的情况，且运营管理牵头机构亦未按约定向项目公司提供运营支持，经项目公司催告后【10】日内仍未履行的；</p> <p>(c) 目标项目在专项计划存续期间，连续【3】年运营净现金流均低于对应年度的业绩目标达标值或累计【4】次运营净现金流低于对应年度的业绩目标达标值，且经专项计划管理人合理判断未来无改善可能；</p> <p>(d) 目标项目在专项计划存续期间或资产处置方案发生损失金额（为免疑问，损失金额指专项计划存续期间目标项目相邻两次资产评估值之间的下降的金额或有效资产处置方案中目标项目处置价格与最近一次目标项目资产评估值之间下降的金额）超过在届时最近的评估基准日确定的目标项目评估值的【20%】，或者虽然未达到前述损失的金额，但已经或可能导致标的项目整体上无法正常出租经营的；</p> <p>(e) 项目公司直接或间接丧失目标项目的所有权或者任何实质导致无法控制目标项目、享受目标项目权益的情况；</p> <p>(f) 专项计划存续期间内，因中铁七局股权结构变动导致中国中铁丧失控股地位；</p> <p>(g) 专项计划存续期间内，中铁七局的境内主体评级调整至 AA+ 或以下或评级展望为负面，或与任何金融机构签署的协议发生违约事件且该等协议涉及金额超过人民币 1 亿元或以上，或公司审计报告非标准无保留意见或按照监管规定的时间线延迟披露超过 3 个月。为免疑问，运营管理牵头机构更换为管理人认可的其他机构且经投资决策委员会决议给予中铁七局宽限期的，可以不视为触发极端风险事件。</p> <p>为免疑问，就(a)、(b)项极端风险事件中运营管理机构未按约定向项目公司提供运营支持的，项目公司应于运营支持资金支付日当日向运营管理牵头机构/运营管理实施机构进行催告。</p>
处置启动事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(a) 在发生特别优先收购权启动事件后，优先收购权人放弃或不行使特别优先收购权；</p> <p>(b) 发生任一标的债权提前到期事件；</p> <p>(c) 发生任一违约事件（为免疑问，如已因违约事件进入专项计划处置期但优先收购权人未足额支付收购价款的，不再重新触发进入专项计划处置期），且经投资决策委员会专项计划进入处置期的；</p> <p>(d) 资产支持证券的信用评级下调一个或者一个以上级别的，且经投资决策委员会决定专项计划进入处置期的；</p> <p>(e) 物业资产项目下的土地使用权期限届满且未实现续期的，或者土地使用权被有权主管部门依法收回的；</p> <p>(f) 发生计划管理人认为专项计划需要进入处置期的其他情形，且经投资决策委员会决定专项计划进入处置期的。</p>
标的债权提前到期事件	<p>系指以下任一事件：</p> <p>(a) 发生除(b)项以外的处置启动事件且进入市场化处置期的；</p> <p>(b) 专项计划终止日届至；</p> <p>(c) 项目公司发生丧失清偿能力事件，经投资决策委员会做出决议宣布标的债权提前到期的；</p> <p>(d) 发生极端风险事件，经投资决策委员会做出决议宣布标的债权提前到期的；</p> <p>(e) 发生任何事件造成监管账户被冻结且于冻结后【15】日内未解除或未能按照计划管理人要求，开立符合要求的新的监管账户，经投资决策委员会做出决议宣布标的债权提前到期的；</p> <p>(f) 目标项目被施加查封、扣押、冻结、抵押（为免疑问，不包括《抵押合同》项下为本专项计划设置的抵押）等任何形式的权利限制，经投资决策委员会做出决议宣布标的债权提前到期的；</p> <p>(g) 发生其他《股东借款协议》约定的债权人有权要求标的债权提前到期的情形，且经投资决策委员会做出决议宣布标的债权提前到期的；</p> <p>(h) 除前述事由外，投资决策委员会向计划管理人发出指令要求单方面宣布标的债权提前到期的。但该等指令应于载明的标的债权提前到期日前 20 个工作日内发出，计划管理人应当在指令发出当日通知项目公司。</p> <p>发生(a)、(b)项标的债权提前到期事件的，计划管理人可直接宣布标的债权提前到期并确定标的债权提前到期日，发生(c)至(h)项标的债权提前到期事件的，计划管理人应提请投资决策委员会审议决定是否宣布标的债权提前到期，并根据投资决策委员会决议确定标的债权提前到期日。</p>

资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

附三：现金流支付机制安排

分配顺序	普通分配	处置分配		清算分配
		基于处置取得的收入	基于优先收购权人行权所形成的处置收入	
1	支付专项计划应承担的税费、执行费用；	支付专项计划因处置而应承担而尚未支付的税收(如有)、执行费用(如有)；	支付专项计划应承担的税费、执行费用；	支付清算费用；
2	支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；	支付因处置发生的而尚未支付的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；	支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；	交纳专项计划所欠税款和政府收费(如有)；
3	支付其他专项计划费用；	支付其他专项计划费用，包括但不限于管理人的管理费(如有)、托管人于该处置分配日所在核算期间的托管费等；	支付其他专项计划费用；	清偿未受偿的其他专项计划费用；
4	同顺序且按比例支付该普通分配日应支付的资产支持证券利益。	向市场化份额持有人分配，直至市场化份额持有人本金全部收回且达到按照业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值所计算的预计值；	将支付前述各项费用或分配后的余额作为专项计划利益，同顺序且按比例支付给资产支持证券持有人，直至剩余金额分配完毕。	将支付前述各项费用或分配后的余额(如有)作为专项计划利益支付给资产支持证券持有人。
5	--	向自持份额持有人分配，直至自持份额投资人本金全部收回且达到按照业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值所计算的预计值；	--	--
6	--	剩余资金同顺序按比例支付给全体资产支持证券持有人，直至剩余金额分配完毕。	--	--

普通分配流程

日期	分配流程
收入核算日(S日)	项目公司应对当个季度整租租金收入、管理费收入和物管费收入进行核算；
运营管理机构报告日	运营管理牵头机构向计划管理人出具《运营管理机构报告》；
监管账户核算日	监管银行根据监管协议的约定对监管账户内资金进行核算，并与计划管理人和项目公司进行确认；
一般考核日	计划管理人对运营管理机构最近一年的运营业绩进行考核，并决定是否向运营管理实施机构支付运营管理服务费；
特别考核日	计划管理人对运营管理机构最近三年的运营业绩进行考核，并确定运营支持资金金额；
运营支持资金支付日(特别考核日后的第【4】个工作日)	运营管理牵头机构将运营支持资金支付到项目公司监管账户；
支持启动日(运营支持资金支付日后的第【3】个工作日)	如发生支持事件，支持机构应根据中铁七局或管理人发送的通知向项目公司监管账户提供支持；
标的债权还本付息日(T-【11】日)	项目公司应根据《股东借款协议》的约定向计划管理人(代表专项计划)偿还当期应付标的债权本息；
项目公司股利分配日(T-【11】日)	项目公司按照中国法律以及公司章程规定向计划管理人(代表专项计划)分配股息、红利等股权投资收益(如有)；
计划管理人核算日(T-【11】日)	托管人应对专项计划账户资金进行核算并将专项计划账户资金初始核算的结果及资金到账情况以电话、传真、电子邮件或双方认可的其他方式反馈给计划管理人；
计划管理人分配日(T-3日)	计划管理人通过电子邮件或传真方式向托管银行发送划款指令；
托管银行划款日(T-2日)	托管银行在核实《收益分配报告》及划款指令后，于托管银行划款日(T-2日)16:00时前按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户； 登记托管机构应将相应款项划付至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划付至资产支持证券持有人资金账户。特别的，如出现特殊情况或采用线下分配时，可由托管银行在分配日根据划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券利益划入资产支持证券持有人指定账户
分配日(T日)	

处置分配流程

日期	分配流程
----	------

专项计划取得处置收入的当日	计划管理人应根据《托管协议》约定的方式与托管人确认资金到账情况；
计划管理人核算日 (T-【7】日)	托管银行应对专项计划账户资金进行核算并将专项计划账户资金初始核算的结果及资金到账情况以电话、传真、电子邮件或双方认可的其他方式反馈给计划管理人；
计划管理人报告日 (T-5 日)	计划管理人应将《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，同时向托管银行披露；
计划管理人分配日 (T-3 日)	计划管理人通过电子邮件或传真方式向托管银行发送划款指令；
托管银行划款日 (T-2 日)	托管银行在核实《收益分配报告》及划款指令后，于托管银行划款日 16:00 时前按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户。
分配日 (T 日)	登记托管机构应将相应款项划付至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划付至资产支持证券持有人资金账户。特别的，如出现特殊情况或采用线下分配时，可由托管银行在分配日根据划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券利益划入资产支持证券持有人指定账户。

注：如处置的对象为目标项目，相关付款方应根据约定向项目公司支付交易价款；并由项目公司根据本《标准条款》及其他专项计划文件的约定向计划管理人（代表专项计划）进行支付；如处置的对象为标的股权及标的债权的，相关付款方应根据约定直接向计划管理人（代表专项计划）支付交易价款。

资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

附四：优先收购和处置安排

优先收购权行权安排

日期	未进入处置期	进入处置期后	发生特别优先收购权启动事件	优先收购安排
优先收购权行权询征日	开放退出行权日前 90 个工作日	计划管理人应在与第三方协商达成处置方案之日询问优先收购权人是否行权	该等事件发生之日	计划管理人应当在相应的优先收购权行权询征日，向优先收购权人以邮寄形式将纸质版《优先收购权行权询征函》盖章原件邮寄给优先收购权人，通知优先收购权人进入优先收购权行权锁定期并询问优先收购权人是否对相应行权对象行使优先收购权。
行权锁定期	普通优先收购权行权锁定期	专项计划存续期间，且专项计划进入处置期前，优先收购权行权锁定期为每个开放退出行权日前的第【90】个工作日起（含该日）至第【60】个工作日（含该日）之间的期间。		
	特别优先收购权行权锁定期	专项计划存续期间，如发生特别优先收购权启动事件则中铁七局可以在特别优先收购权行权锁定期内行使优先收购权。特别优先收购权的行权锁定期为上述事件发生之日（含该日）至该日后【20】个工作日（含该日）之间的期间。		
	专项计划尚未进入处置期情形下的行权锁定期	<p>(1) 若在行权锁定期内发生了专项计划处置情形，且专项计划进入处置期的，则不再执行该等尚未进入专项计划处置期的行权锁定期及对应优先收购安排；</p> <p>(2) 若在行权锁定期内未发生专项计划处置情形但在行权价款支付之前发生了专项计划处置情形且专项计划进入处置期的，则应继续执行该等尚未进入专项计划处置期的行权锁定期及对应优先收购安排（除非优先收购权人未行使或未按约定行使优先收购权）。</p>		
行权条件	行使优先收购权	优先收购权人应当在收到计划管理人发送的《优先收购权行权询征函》后，在所对应的优先收购权行权锁定期内以电子邮件形式（电子邮件中应至少包括行权通知盖章原件扫描件，下同）向计划管理人发出书面行权通知（以下简称“行权通知”）。行权通知应当载明收购方案，具体包括行权主体、行权对象、行权价款、行权价款支付时间（应符合《优先收购权行权询征函》载明行权价款支付时间要求）等信息。		
	放弃行使优先收购权	如优先收购权人未在前述期限内按照要求发送行权通知，则视为其在该优先收购权行权锁定期内放弃行使对相应行权对象的优先收购权。		
优先收购的收购方案	当行权通知中载明的行权价款金额 ≥ 豁免表决的行权价款金额	则计划管理人有权代表全体资产证券持有人决定是否接受优先收购人以该行权价款对行权对象行使优先收购权（原则上应决定同意优先收购权人的前述优先收购及收购方案），并由计划管理人组织实施，全体资产支持证券持有人同意无需另行召开资产支持证券持有人大会审议通过（原则上应决定同意优先收购权人的前述优先收购及收购方案）。		
	当行权通知中载明的行权价款金额 < 豁免表决的行权价款金额	则由计划管理人向全体资产支持证券持有人发送通知召开资产支持证券持有人大会，同时将优先收购权人的行权通知中所列明的行权方案通知全体资产支持证券持有人，并于优先收购权行权锁定期届满之日（不含该日）起第【15】个工作日（含该日）前对优先收购人提出的方案进行讨论和表决（特别的， 自持份额持有人就前述事项无表决权 ）。经上述表决方式通过后，即资产支持证券持有人大会接受优先收购人以该收购方案对行权对象行使优先收购权。		
收购价款支付日	如资产支持证券持有人大会接受收购方案，则计划管理人发出的通知中还应当载明确认的收购价格、优先收购权行权价款支付时间、收款账户等信息。收购方案一旦经计划管理人确认或经资产支持证券持有人大会表决通过后不得再行变更，优先收购权人应当根据《优先收购权协议》和计划管理人通知的要求，在收购价款支付日向计划管理人支付优先收购权行权价款。			
处置期内中铁七局的优先收购权	处置期内，中铁七局对计划管理人按照《标准条款》确定的处置方案均具有同等条件下的优先收购权。处置期内的优先收购权行权锁定期的具体期限以届时管理人通知为准。			

豁免表决的行权价款价格金额计算公式

仅针对优先收购人行使普通优先收购权而言

(1) 行权对象为全部标的股权及标的债权的组合或者全部标的物业时：

豁免表决的行权价款金额 = “以初始评估报告测算的运营收入确定的当个开放退出行权日的上一自然年度 12 月 31 日目标项目的估值”（以下简称“目标项目预期估值”）× 该开放退出行权日对应的优先收购权行权系数 - 项目公司未偿外部银行贷款本金（如有）- Σ(A 值 - B 值) + C 值。

豁免表决的行权价款价格金额

(2) 行权对象为全部非由优先收购人持有的资产支持证券时：

豁免表决的行权价款金额 = 根据本款前述公式计算的行权对象为全部标的股权及标的债权的组合或者全部标的物业时的豁免表决的行权价款金额 × 【非由优先收购人持有的资产支持证券份额占专项计划全部资产支持证券份额的比例】。

“目标项目预期估值”按以下方式确定：根据初始评估报告所列“税前净现金流折现法”对应的收益法计算公式，保持评估范围、收费标准、评估方法、参数设置等基本条件不变，将初始评估报告中预测的未来每年运营收入金额进行取值，公式其他评估变量均按照初始评估报告值计算所得的当个开放退出行权日的上一自然年度12月31日目标项目的估值。

A 值：即专项计划设立日起至该开放退出行权日前最近一个普通分配日（含该日）专项计划实际向全体资产支持证券持有人分配的款项；

B 值：即专项计划设立日起至该开放退出行权日前最近一个普通分配日（含该日）业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值之和；

C 值：即该开放退出行权日对应的业绩目标达标值。

开放退出行权日对应的优先收购权行权系数：

第 1 个开放退出行权日：**【96.98】%**

第 2 个开放退出行权日：**【95.82】%**

第 3 个开放退出行权日：**【95.72】%**

第 4-N 个开放退出行权日：**100.00%**

仅针对优先收购人行使特别优先收购权而言

(1)行权对象为全部标的股权及标的债权的组合或者全部标的物业时：

豁免表决的行权价款金额=“以初始评估报告测算的运营收入确定的上一个开放退出行权日的上一自然年度 12 月 31 日目标项目的估值”（以下简称“目标项目预期估值”） \times 上一个开放退出行权日对应的优先收购权行权系数-项目公司未偿外部银行贷款本金（如有）- Σ （A 值-B 值）+C 值。

(2)如在第一个开放退出行权日前发生特别优先收购权启动事件，优先收购人拟行使特别优先收购权的：

豁免表决的行权价款金额=专项计划发行规模-项目公司未偿外部银行贷款本金（如有）- Σ （A 值-B 值）+C 值。

(3)当行权对象为全部非由优先收购人持有的资产支持证券时：

则豁免表决的行权价款金额=根据本款前述公式计算的行权对象为全部标的股权及标的债权的组合或者全部标的物业时的豁免表决的行权价款金额 \times 【非由优先收购人持有的资产支持证券份额占专项计划全部资产支持证券份额的比例】

A 值：即自专项计划设立日起至特别优先收购权启动事件发生之日前最近一个普通分配日（含该日）专项计划实际向全体资产支持证券持有人分配的款项；

B 值：即自专项计划设立日起至特别优先收购权启动事件发生之日前最近一个普通分配日（含该日）业绩目标达标值对应的专项计划预期分配值之和（如 A 值、B 值无对应值，则 A 值、B 值、A 值-B 值均按 0 元处理）；

C 值：即特别优先收购权启动事件发生之日所在年度的业绩目标达标值。

豁免表决的行权价款
价格金额

市场化处置安排

处置安排

专项计划进入处置期后 6 个月内，计划管理人应制定处置方案，并由投资决策委员会对处置方案进行表决，计划管理人应按经投资决策委员会表决通过后的处置方案对标的资产进行处置：

- (1)标的物业优先以通过公募 REITs 平台进行退出的方式进行市场化处置（如届时政策允许）；
- (2)中铁七局可选择行使优先收购权，但在每个行权锁定期（具体期限以届时管理人通知为准）内有且仅有一次行权机会；
- (3)计划管理人在专项计划存续期间将代表专项计划对标的资产向任何主体（包括但不限于任何第三方主体、金融产品）进行市场化处置。为免疑义，标的物业的市场化处置应当在国有土地使用权到期前进行；
- (4)由其他符合要求的金融产品收购标的资产。

如进入处置期后 6 个月届满，仍未形成有效的处置方案的，则计划管理人有权从标的资产中自主选择合适的拍卖标的进行处置（原则上应当优先选择标的股权和标的债权进行拍卖，为免疑义，标的债权在进入专项计划处置期后提前到期，项目公司应于计划管理人宣布的标的债权提前到期日还本付息）并对标的资产进行拍卖，首次拍卖设置的保留价格所依据的标的物业价值应等额于标的物业初始评估值。

计划管理人应在每次对标的资产进行拍卖后五个工作日内将拍卖结果按照《标准条款》第 24.1 条之约定通知资产支持证券持有人。计划管理人首次拍卖失败的，有权选择在首次拍卖失败后，以首次拍卖设置的保留价格为基数下降 10% 作为保留价格再次进行拍卖，后续每一次拍卖的保留价格均以上一次拍卖的保留价格为基数下降 10%，直至标的资产拍卖成功并完成处置。经两名（含本数）及以上投资决策委员会委员向计划管理人提议终止本次处置拍卖的，计划管理人应当组织召开投资决策委员会按照《标准条款》的约定决议是否终止正在进行的拍卖程序。

处置期内，中铁七局对上述各个条件下的处置方案均具有同等条件下的优先收购权。

公募及扩募发行安排

日期

公募发行安排

专项计划存续期间

以中国法律和有权监管机构允许进行公募发行为前提，经原始权益人、项目统筹机构与计划管理人协商一致，可以启动公募发行事宜，制定公募发行方案，并由计划管理人提议资产支持证券持有人大会对公募发行/退出方案进行审议；公募发行方案经资产支持证券持有人大会审议通过后，计划管理人有权按照公募发行方案对专项计划文件进行调整。

为执行公募发行/退出方案之目的，计划管理人有权指示全部或部分资产支持证券持有人将其持有的全部或部分资产支持证券转让予公募 REITs，资产支持证券持有人应按照计划管理人指示的方式进行相关交易，否则资产支持证券持有人应向专项计划承担违约责任。

日期	扩募发行安排
专项计划存续期间	<p>自专项计划设立日起(含该日),原始权益人或计划管理人有权在专项计划存续期内提出专项计划扩募要求。原始权益人或其指定主体、项目统筹机构与计划管理人根据扩募需求制定扩募方案,扩募方案应按照国家法律、交易场所的具体要求履行相应的审批/备案手续。扩募方案包括但不限于:扩募所涉交易概况、交易标的(即扩募基础资产/扩募项目资产)及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。扩募方案制定并按照中国法律、交易场所的具体要求履行相应的审批/备案手续后,计划管理人应当发布扩募公告,并将扩募方案提交投资决策委员会审议。其中,金额占专项计划净资产 50% 及以上的扩募(金额是指连续 12 个月内累计发生金额)属于特别决议事项,必须经有表决权的委员所持表决权的 2/3 以上(含 2/3)同意;金额不足专项计划净资产 50%的扩募(金额是指连续 12 个月累计发生金额)属于普通决议事项,必须经有表决权的委员所持表决权的 1/2 以上(含 1/2)同意。经审议通过后,由计划管理人实施扩募方案,启动扩募资产支持证券的募集。</p>

资料来源:招商资管提供,中诚信国际整理

附五：资产支持证券的开放退出安排

日期	开放退出登记
开放退出行权日前的第【46】个工作日 (R-【46】日)	计划管理人在信息披露网站发布《接受资产支持证券开放退出登记申请的通知》以及《接受买方申购资产支持证券登记的通知》，宣布开放退出行权日前的第【45】个工作日 (R-【45】日) 至开放退出行权日前的第【31】个工作日 (R-【31】日) 的 9:00 至 17:00 为参与开放退出的资产支持证券持有人的开放退出登记期和新投资者的买方申购登记期。
开放退出登记期 (R-【45】日~R-【31】日)	参与开放退出的资产支持证券持有人有权在开放退出登记期内任何一个工作日的 09:00 至 17:00, 按照计划管理人在其发布的接受退出登记申请的通知中所附退出申请的格式与要求, 向计划管理人发出退出登记申请, 说明其申请退出的资产支持证券份额情况。 参与开放退出的资产支持证券持有人有权在开放退出登记期终止日前一个工作日 (R-【32】日, 含该日) 前的任何一个工作日的 09:00 至 17:00, 以电子邮件或传真方式向计划管理人发出通知, 撤回其退出登记申请, 但自开放退出登记期终止日前一个工作日 (R-【32】日, 含该日) 的 17:00 起, 已申请退出的资产支持证券持有人不得撤回其退出申请。
开放退出登记期终止日 (R-【31】日)	计划管理人向登记托管机构核实于该日日终登记在册的资产支持证券持有人情况, 有权申请退出的资产支持证券持有人及其所持有的份额以前述登记在册的情况为准, 不登记在册的资产支持证券持有人的申请不予接受, 申请退出的资产支持证券份额超过登记在册的份额的, 以登记在册的份额数量为准。
开放退出登记期终止日后的第 1 个工作日 (R-【30】日)	计划管理人对提出开放退出登记申请的资产支持证券持有人拟要求可以开放退出的资产支持证券份额以及对新投资者申购资产支持证券份额的进行核算及确认登记。
日期	资产支持证券的买方申购和撮合交易
买方申购登记期	新投资者可以在买方申购登记期内的任何一个工作日的 09:00 至 17:00, 向计划管理人发出申购通知, 说明其拟申购的可以开放退出的资产支持证券份额数量。同一个新投资者发出多份认购申请通知的, 以计划管理人在买方申购登记期内最后收到的一份申购通知为准。特别地, 申请开放退出的资产支持证券持有人不得作为新投资者参与申购。
开放退出登记期终止日 (R-【31】日) 后的第 1 个工作日 (R-【30】日) 至开放退出行权日前的第 3 个工作日 (R-3 日)	计划管理人将尽合理努力于开放退出登记期终止日 (R-【31】日) 后的第 1 个工作日 (R-【30】日) 至开放退出行权日前的第 3 个工作日 (R-3 日) 对申请退出的资产支持证券份额和新投资者的申购份额进行撮合交易。如截至开放退出行权日前的第 3 个工作日 (R-3 日), 全部申请退出的资产支持证券持有人申请退出的资产支持证券份额数量合计超过全部新投资者的申购份额, 计划管理人有权决定按照以下规则对各申请退出的资产支持证券持有人申请退出的资产支持证券份额进行撮合交易: 各申请退出的资产支持证券持有人当次可以交易的资产支持证券份额=该申请退出的资产支持证券持有人申请退出的资产支持证券份额*【全部新投资者的申购份额总额/全部申请退出的资产支持证券持有人申请退出的资产支持证券份额总额】。交易价格由申请退出的资产支持证券持有人与新投资者协商确定。申请退出的资产支持证券持有人与新投资者达成交易意向的, 应于开放退出行权日前的第 3 个工作日 (R-3 日) 前完成交易。为免疑问, 计划管理人撮合交易的新投资者可能包括未在买方申购登记期内登记的投资者, 但在买方申购登记期内登记的投资者的申购份额在同等条件下有权优先于未在买方申购登记期内登记的投资者的申购份额获得交易。
开放退出登记期终止日 (R-【31】日) 后的第 2 个工作日 (R-【29】日)	计划管理人在信息披露网站披露《资产支持证券份额开放退出登记结果公告》, 该公告中将载明申请退出的资产支持证券份额核算及确认登记情况、新投资者在买方申购登记期内申购资产支持证券份额情况。申请退出的资产支持证券份额核算及确认登记、新投资者在买方申购登记期内申购资产支持证券份额情况均以该公告的信息为准; 计划管理人于开放退出行权日后的第 1 个工作日 (R+1 日), 在信息披露网站披露《资产支持证券份额开放退出实施结果公告》, 该公告中将载明完成撮合交易的申请退出的资产支持证券份额情况。原资产支持证券持有人、新投资者应及时查看公告。

资料来源: 招商资管提供, 中诚信国际整理

附六：资产支持证券持有人大会及投资决策委员会安排

资产支持证券持有人大会召集事由

在专项计划存续期间，出现以下情形之一的，计划管理人应召开资产支持证券持有人大会：

- (1) 审议批准业绩目标调整方案、年度预算调整方案、业绩目标达标系数调整方案；
- (2) 根据《标准条款》约定审议批准优先收购人提交的优先收购方案；
- (3) 发生计划管理人解任事件、托管银行解任事件或计划管理人、专项计划托管银行根据相关协议的约定提出辞任，需要更换前述机构的；
- (4) 若发生违约事件（c）项情形，对应对措施进行审议；
- (5) 专项计划文件的终止或重大修改，但该等修改属于微小的技术性改动或是根据适用中国法律的强制性要求而做出的除外；
- (6) 增加项目统筹机构的委托管理费或专项计划托管银行的托管费；
- (7) 拟修改持有人会议规则（包括但不限于改变召开资产支持证券持有人大会所需的最低出席人数或表决权比例限制或通过决议所需的资产支持证券持有人同意的比例）；
- (8) 专项计划已经或者预计不能按照约定分配收益，计划管理人向资产支持证券持有人通报相关情形；
- (9) 基础资产及基础资产追加投资所产生的现金流归集相关账户被冻结或者限制使用，现金流未按照约定足额归集、划转或者被截留、挪用，计划管理人向资产支持证券持有人通报相关情形；
- (10) 审议批准公募 REITs 方案；
- (11) 决定调整投资决策委员会设置方案，决定解任、更换投资决策委员会委员；
- (12) 除因发生违约事件（b）项而触发的处置启动事件外，根据《标准条款》约定对标的资产市场化处置金额低于业绩目标达标值的相关方案进行表决；
- (13) 资产管理合同约定的，或发生其他对持有人权益有重大影响的事项，或计划管理人认为需提议资产支持证券持有人大会审议的其他事项。

普通决议事项：须经全体资产支持证券持有人所持表决权的 1/2 以上（不含 1/2）通过事项

除特别决议事项以外的事项为普通决议事项。

特别决议事项：须经全体资产支持证券持有人所持表决权的 2/3 以上（不含 2/3）通过事项

资产支持证券持有人大会就《标准条款》【第(5)、(6)、(7)、(10)、(11)、(12)款】（即“特别决议事项”）所形成的决议，必须经全部有表决权的资产支持证券持有人持有表决权总数的 2/3 以上（不含 2/3）同意。

注：资产支持证券持有人与表决议案具有利害关系的，应当回避。各方明确，与自持份额持有人具有利害关系的议案包括【(1)款、(2)款】。为免疑义，如就某一议案，相关资产支持证券持有人需回避表决的，在计算表决权比例时，该等回避表决的表决权不计入确定表决权比例的分子。

投资决策委员会会议召集事由

除资产管理合同另有约定外，在专项计划存续期间，如出现以下情形之一的，投资决策委员会主任应召集并召开投资决策委员会会议，原始权益人发现下列情形的，应及时通知计划管理人：

- (1) 年度经营计划的审批及调整；
- (2) 超当年度预算外的支出；
- (3) 新增对外借款或调整存量借款的借款条件；
- (4) 审议批准计划管理人提交的专项计划收益分配方案（包括普通分配、处置分配、清算分配）并决定是否在相应分配日按照收益分配方案向资产支持证券持有人分配专项计划利益；
- (5) 审议原始权益人及其关联方、计划管理人根据扩募需求在专项计划存续期内提出的专项计划扩募方案；
- (6) 审议批准单次超过专项计划净资产比例 20%（不含 20%）的资产购入或出售；
- (7) 发生运营管理机构解任事件时，根据《标准条款》约定审议批准解任、更换运营管理机构方案；
- (8) 根据《标准条款》约定对是否启动处置以及标的资产市场化处置相关方案进行表决；
- (9) 审议批准专项计划投资目标、投资策略等重大调整；
- (10) 审议决定标的借款提前到期事项；
- (11) 根据《标准条款》对极端风险事件相关风险控制措施方案进行表决；
- (12) 专项计划终止，根据《标准条款》的约定需要投资决策委员会对清算方案进行审核的；
- (13) 自专项计划设立日起（含该日）【60】个工作日内，计划管理人（代表专项计划）未能在产权交易机构成功摘牌标的股权，需要召开投资决策委员会对是否提前终止专项计划进行审议；
- (14) 由于相应登记机关等非因项目公司股权转让方导致项目公司的股权转让工商变更登记未能根据《产权交易合同》的约定于产权交易机构出具相关产权交易凭证后（含产权交易机构出具产权交易凭证的当日）的【60】个工作日内完成，需要召开投资决策委员会对是否提前终止专项计划事宜进行审议；
- (15) 自专项计划设立日起（含该日）的【90】个工作日内，尚未按照《抵押合同》的约定完成抵押财产的抵押登记，需要召开投资决策委员会对是否提前终止专项计划事宜进行审议；
- (16) 自专项计划设立日起（含该日）的【45】个工作日内，尚未按照《应收账款质押合同》的约定完成质押财产的质押登记，需要召开投资决策委员会对是否提前终止专项计划事宜进行审议；
- (17) 决定提前终止或者延长专项计划存续期限，但《标准条款》已明文规定的情形除外；
- (18) 发生需要由投资决策委员会审议的专项计划终止事件，对是否进入清算程序进行审议；
- (19) 除授权管理人直接决策事项外，其他《中华人民共和国公司法》及项目公司章程规定的由股东行使的权利；
- (20) 资产管理合同约定的其他事项。

普通决议事项：需经有表决权的委员所持表决权的 1/2 以上（含 1/2）通过方为有效

除特别决议事项以外的事项为普通决议事项（第(13)款所列事项除外）。第(13)款所列普通决议事项，需经有表决权的委员一致通过方为有效，若无法达成一致，按照第(16)款规定召开资产支持证券持有人大会进行决议。

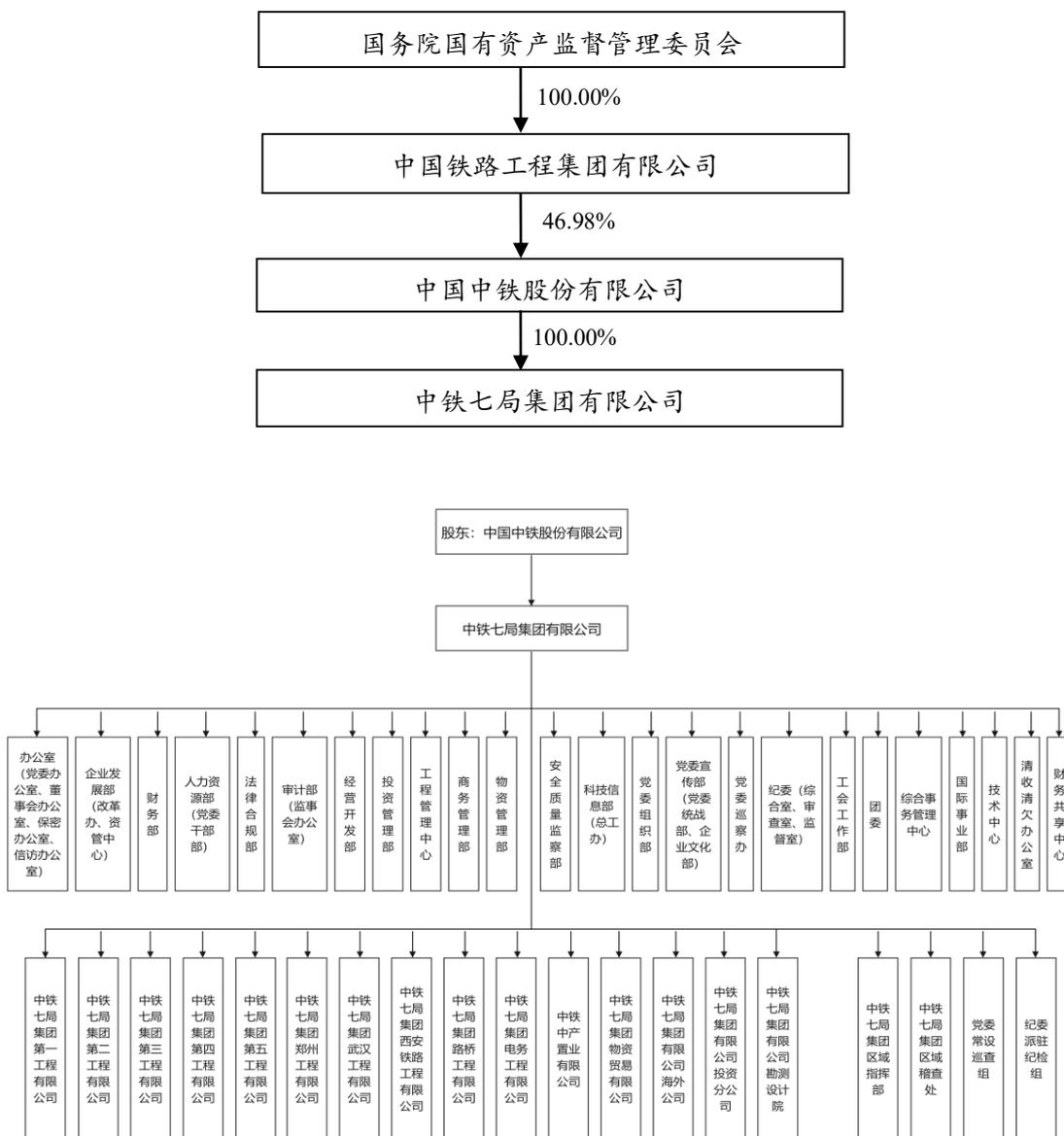
特别决议事项：须需经有表决权的委员所持表决权的 2/3 以上（含 2/3）通过方为有效

特别决议事项包括【(7)款第(2)项中累计超当年度预算比例 5%（含）以上的支出、(7)款第(3)项中累计新增借款 5,000 万元以上、(7)款第(5)项中金额占专项计划净资产 50%及以上的扩募方案（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）】。

注：自持份额持有人及其关联方与表决议案具有利害关系的，自持份额持有人及其关联方所委派的委员应当回避。与自持份额持有人及其关联方具有利害关系的议案包括【第(7)项、(8)项中因发生违约事件(b)项而触发的处置启动事件、(10)项】。为免疑义，全体委员对(12)项清算方案中的处置事项（包括但不限于对专项计划资产和债权债务进行清理和确认，对专项计划资产和/标的资产进行估值和变现，对项目公司应收未收的整租租金、管理费和物管费进行处置）无需回避表决。投资决策委员会有权对整租租金、管理费和物管费等整租费用进行调整，有权决定项目公司延后收取整租费用。特别地，在运营净现金流不低于每年核定业绩目标的情况下，项目公司可以直接对整租租金、管理费和物管费等整租费用进行调整。在整租方于任意年度最后一个租金支付日（含）累计支付的当年度整租费用超过当年度业绩目标达标值和运营支出之和的情况下，项目公司可以直接对超额部分是否顺延至下一年度最后一个租金支付日支付进行决定。

资料来源：招商资管提供，中诚信国际整理

附七：中铁七局集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2025 年 9 月末)



资料来源：中铁七局提供

附八：中铁七局集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金	754,188.40	1,020,104.71	1,022,856.13	713,547.08
应收账款	735,603.74	921,301.55	1,384,619.84	2,006,064.83
其他应收款	280,112.69	200,657.63	201,891.24	192,089.72
存货	300,900.80	323,708.79	635,396.43	796,042.57
长期投资	249,503.15	339,689.21	360,847.02	384,820.88
固定资产	218,604.31	227,343.67	208,881.55	197,339.53
在建工程	4,097.24	3,217.17	1,101.54	1,992.09
无形资产	17,162.62	16,575.26	592,024.20	803,328.77
资产总计	3,591,159.18	5,074,285.83	7,825,432.52	8,865,969.32
其他应付款	339,311.45	523,011.10	468,082.14	539,852.25
短期债务	812,193.77	505,270.09	1,053,579.91	--
长期债务	68,875.22	220,657.89	571,367.09	--
总债务	881,068.99	725,927.98	1,624,946.99	--
净债务	210,106.79	-232,710.88	663,492.11	--
负债合计	2,772,780.41	4,188,286.93	6,876,697.53	7,898,843.68
所有者权益合计	818,378.77	885,998.90	948,735.00	967,125.64
利息支出	10,655.62	9,464.80	11,077.12	--
营业总收入	6,011,225.86	6,514,188.68	6,466,178.60	4,245,524.09
经营性业务利润	151,156.01	162,155.82	164,586.26	109,001.50
投资收益	-22,105.31	-23,549.33	-25,336.70	-17,349.88
净利润	108,185.06	109,776.62	110,102.74	67,765.11
EBIT	141,752.25	140,679.25	146,818.72	--
EBITDA	182,045.08	183,037.10	196,582.19	--
经营活动产生的现金流量净额	250,014.70	305,719.18	226,942.62	-215,133.71
投资活动产生的现金流量净额	-205,397.89	-55,357.07	-419,919.82	-229,578.38
筹资活动产生的现金流量净额	-15,708.39	36,724.25	195,499.90	175,997.60
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率(%)	5.89	6.33	5.60	5.29
期间费用率(%)	3.30	3.69	2.81	2.49
EBIT 利润率(%)	2.36	2.16	2.27	--
总资产收益率(%)	3.95	3.25	2.28	--
流动比率(X)	1.08	1.07	1.02	0.92
速动比率(X)	0.97	0.98	0.90	0.81
存货周转率(X)	18.80	19.54	12.73	7.49*
应收账款周转率(X)	8.17	7.86	5.61	3.34*
资产负债率(%)	77.21	82.54	87.88	89.09
总资本化比率(%)	51.84	45.03	63.14	--
短期债务/总债务(%)	92.18	69.60	64.84	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.27	0.41	0.13	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.29	0.58	0.21	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	23.46	32.30	6.59	--
总债务/EBITDA(X)	4.84	3.97	8.27	--
EBITDA/短期债务(X)	0.22	0.36	0.19	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	17.08	19.34	5.71	--
EBIT 利息保障倍数(X)	13.30	14.86	4.27	--
FFO/总债务(X)	0.16	-0.87	-0.03	--

注：中诚信国际分析时将“衍生金融负债”计入短期债务。

附九：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
		营业毛利率
盈利能力	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》证监会公告(2023)65号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附十：信用等级的符号及定义

持有型不动产资产证券化 产品等级符号	含义
AAA_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前收回的可能性极高。
AA_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前收回的可能性很高。
A_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前收回的可能性较高。
BBB_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前收回的可能性一般。
BB_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前收回的可能性较低。
B_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前收回的可能性具有较大的不确定性。
CCC_{pr}	产品持有人投资资金在法定到期日或以前收回的可能性具有极大的不确定性。
CC_{pr}	基本无法保证产品持有人投资资金在法定到期日或以前收回。
C_{pr}	产品持有人无法收回投资资金，产品投资资金部分或全部损失。

注：除 AAA_{pr} 级，CCC_{pr} 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。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn

目录 CONTENTS

- 一、 营业执照 - 2 -
- 二、 评级业务资质证明 - 4 -



一、 营业执照

(我司组织机构代码证、工商营业执照、税务登记证已实行三证合一)

编号: 0 03007499



营 业 执 照

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名 称	中诚信国际信用评级有限责任公司
类 型	有限责任公司(自然人投资或控股)
住 所	北京市东城区竹杆胡同2号1幢50101
法定代表人	闫衍
注 册 资 本	人民币3266.67万元
成 立 日 期	1999年08月24日
营 业 期 限	1999年08月24日 至 2024年08月23日
经 营 范 围	证券市场资信评级业务; 债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关 

2017 年 08 月 01 日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

企业信用信息公示系统网址: qyxy.baic.gov.cn 中华人民共和国国家工商行政管理总局监制

(我司组织机构代码证、工商营业执照、税务登记证已实行三证合一)

编号: 1 03322199



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称	中诚信国际信用评级有限责任公司
类型	有限责任公司(中外合资)
住所	北京市东城区竹杆胡同2号1幢0101
法定代表人	闫衍
注册资本	人民币3266.67万元
成立日期	1999年08月24日
营业期限	1999年08月24日至2024年08月23日
经营范围	证券市场资信评级业务; 债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



2017年08月01日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

企业信用信息公示系统网址: qjxy.baic.gov.cn

中华人民共和国国家工商行政管理总局监制

二、 评级业务资质证明

中诚信国际在国内评级机构中具有最为完备的业务资质，主要资质包括：

中国人民银行核发《债券信用评级资格》（银发[1997]547号）

中国人民銀行文件

银发[1997]547号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行、深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

- 1 -

资格的机构外,其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前,必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知,请严格遵照执行。



主题词:金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄 送:中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送:办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打 字:刘 焱 校 谢金荣
中国工商银行

一九九七年十二月十七日印发

中国人民银行下发《关于中诚信国际信用评级有限责任公司承接中国诚信证券评估有限公司信用评级业务的函》（银办函[2000]162号）

中国人民银行办公厅

银办函[2000]162号

关于中诚信国际信用评级有限责任公司承接 中国诚信证券评估有限公司信用评级业务的函

中诚信国际信用评级有限责任公司

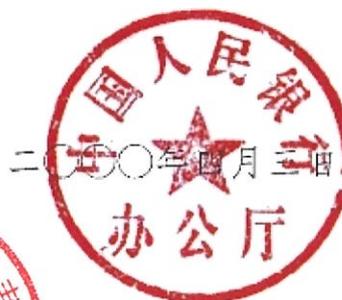
你公司中诚信国际函[1999]001号文、[2000]003号文及
有关材料收悉。经研究，现批复如下：

一、同意你公司对外发表公告，由你公司承接中国诚信
证券评估有限公司经中国人民银行批准的信用评级业务，
中国诚信证券评估有限公司不再从事信用评级业务。你公
司应对拟发公告作相应修改。

二、在尚未明确信用评级业务管理体制前，不同意你公
司增加贷款企业资信评级等业务的申请事宜。

— 1 —

(此页无正文)



主题词：金融监管 信用评级 函

抄 送：中国诚信证券评估有限公司
内部发送：非银行司

联系人：窦洪权
打字：宋 路
中国人民银行办公厅

联系电话：66194502
校 对：卢志城 谢金荣

二〇〇〇年四月四日印发

(共印 28 份)

中国人民银行核发《关于核准中诚信国际信用评级有限责任公司业务范围的函》（银函[1997]424号）

中國人民銀行

银函[1997]424号

关于核准中诚信国际信用有限责任公司 业务范围的函

中诚信国际信用有限责任公司筹备组：

你公司筹备组8月12日向我行报送的中诚信国际信用有限责任公司的筹备方案收悉。经研究，现提出如下意见：

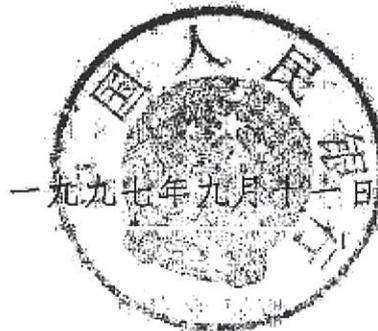
一、拟设立的中诚信国际信用有限责任公司的成立有助于我国信用评级业务规范运作，缩短国内外信用评级水平的差距，有助于我国评级事业的国际化。

二、核准中诚信国际信用有限责任公司从事债券、基金等证券评级和金融机构评级业务。至于从事工商企业评级、

- 1 -

研究分析和信息服务及其它与评级有关的业务,应经有关
主管部门批准。

特此函复。



主题词:信用评级 业务范围 函

抄 送:对外贸易经济合作部、国家工商行政管理局
内部发送:办公厅、非银行司、外汇局

中国证券监督管理委员会核准从事证券市场资信评级业务的批复（证监许可〔2020〕267号）

中国证券监督管理委员会

证监许可〔2020〕267号

关于核准中诚信国际信用评级有限责任公司 从事证券市场资信评级业务的批复

中诚信国际信用评级有限责任公司：

《中诚信国际信用评级有限责任公司关于证券市场资信评级业务许可的申请》（中诚信国际文〔2019〕101号）及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》（证监会令第50号）等有关规定，经审核，现批复如下：

一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。

二、你公司应当加入中国证券业协会，按照相关法律法规、自律规则的规定开展证券市场资信评级业务，遵守职业道德，诚信执业，勤勉尽责。

三、你公司应当在本批复下发之日起30个工作日内，到我会领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商登记相关手续。

四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中如遇重大问题，须按规定报告我会。



抄送：国家发展和改革委员会，中国人民银行，市场监管总局，银保监会；北京证监局，上海证监局，深交所，中国结算，中证监测，全国股转公司，证券业协会，上市公司协会，证券投资基金业协会。

分送：会领导。
办公厅，发行部，公募部，市场部，债券部，机构部，上市部，稽查局，处罚委，法律部，会计部，国际部，存档。

证监会办公厅

2020年2月14日印发

打字：蔡时雨

校对：李 晋

共印 16 份



中国证监会颁发的《中华人民共和国证券市场资信评级业务许可证》



中诚信国际资质-中国人民银行认可的评级机构

1997年9月，中国人民银行认可中诚信国际为银行间债券市场信用评级机构。



评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

字号 大 中 小 文章来源：金融市场司 2014-06-06 09:49:05

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

大公国际资信评估有限公司
 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 联合资信评估有限公司
 中诚信国际信用评级有限责任公司
 东方金诚国际信用评估有限公司
 中债资信评估有限责任公司

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



法律声明 | 联系我们 | 设为首页 | 加入收藏 | 网站地图
 京ICP备05073439号 网站标识码:bm25000001 京公网安备 11010202000016号
 网站主办单位:中国人民银行办公厅 最佳分辨率:1024*768



- 请参阅中国人民银行官方网站:

<http://www.pbc.gov.cn/jinrongshichangsi/147160/147171/147358/147406/2806822/index.html>

中诚信国际资质-中国银行间市场交易商协会认可的评级机构

2007年8月，中诚信国际当选为中国银行间市场交易商协会常务理事，是首家担任协会常务理事的评级机构，也是评级机构在中国银行间市场交易商协会唯一的常务理事单位。

2011年8月，中诚信国际当选为中国银行间交易商协会监事。



NAFMI 评级机构名单

首页 > 会员 > 会员名单 > 评级机构名单

评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

评级结果可以在银行间债券市场使用的

评级机构名单

中诚信国际信用评级有限责任公司	中债资信评估有限责任公司
联合资信评估有限公司	上海新世纪资信评估投资服务有限公司
大公国际资信评估有限公司	东方金诚国际信用评级有限公司
标普信用评级（中国）有限公司	中证鹏元资信评估股份有限公司
远东资信评估有限公司	惠誉博华信用评级有限公司（仅金融机构债券、结构化产品）
安融信用评级有限公司（仅金融机构债券）	

📄 评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单.pdf

友情链接: 中华人民共和国国家发展和改革委员会 | 中华人民共和国民政部 | 中国人民银行
 中债信用增进投资股份有限公司 | 中债资信评估有限责任公司 | 北京金融资产交易所

快速链接: [关于我们](#) > [联系我们](#) > [网站导航](#) > [意见反馈](#) >


 微信公众号


 NAFMI之官方微博


 NAFMI之微信公众

版权所有 © 中国银行间市场交易商协会 未经授权 请勿转载 | 京ICP备 08009794号 | 京公网安备 11010202007637号

- 请参阅交易商协会官方网站:

http://www.nafmii.org.cn/hyfw/hyflmd/pjjgmd/202112/t20211207_93350.html



会员分类名单

会员总名单

一 会员分类名单

- 企业
- 银行类金融机构
- 非银行类金融机构
- 中介机构**
- 律师事务所
- 会计师事务所
- 评级机构
- 担保及增信机构
- 其他中介机构
- 其他
- + 领导机构名单
- + CRM交易商名单
- 非金融企业债务融资工具承销机构名单
- 债市商名单
- 评级机构名单
- 受托管理机构名单

请输入搜索关键字

Q

序号	评级机构 (15家)
1	大公国际资信评估有限公司
2	中诚信国际信用评级有限责任公司
3	联合资信评估股份有限公司
4	上海新世纪资信评估投资服务有限公司
5	中债资信评估有限责任公司
6	东方金诚国际信用评级有限公司
7	中证鹏元资信评估股份有限公司
8	安融信用评级有限公司*
9	标普信用评级(中国)有限公司
10	鹏盛(中国)信用评级有限公司*
11	惠誉博华信用评级有限公司*
12	远东资信评估有限公司
13	北京信建资信评估事务所*
14	安泰信用评级有限责任公司*
15	大普信用评级股份有限公司*

友情链接: [中华人民共和国国家发展和改革委员会](#) [中华人民共和国民政部](#) [中国人民银行](#)

[中债信用评级股份有限公司](#)
[中债资信评估有限责任公司](#)
[北京金融资产交易所](#)

快速链接: [关于我们](#) > [联系我们](#) > [网站导航](#) > [意见反馈](#) >

版权所有 © 中国银行间市场交易商协会 未经许可 不得转载
 ©ICP备 08009794号 京公网安备 11010202007637号

● 请参阅交易商协会官方网站:

http://www.nafmii.org.cn/hyfw/hyflmd/hyflmd_701/zjjg_1143/pjjg/

中诚信国际资质-中国证券监督管理委员会备案的评级机构

根据中国证监会于2020年12月18日发布的《完成首次备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）》，中诚信国际已于2020年10月21日完成证券资信评级机构的首次备案。

当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

索引号	bm56000001/2021-00305255	分类	证券资信评级机构监管对象
发布机构	证监会	发文日期	2020年12月18日
名称	完成首次备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）		
文号		主题词	

完成首次备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）

完成首次备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级（中国）有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21
10	远东资信评估有限公司	首次备案	上海市	2020-11-30
11	北京中北联信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-11-30
12	上海资信有限公司	首次备案	上海市	2020-12-17
13	安泰信用评级有限责任公司	首次备案	湖北省	2021-11-24

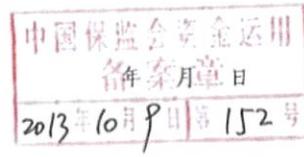
● 请参阅中国证券监督管理委员会官网：

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c105944/c1601062/content.shtml>

中诚信国际资质-中国保监会认可的评级机构

2003年5月，中国保监会颁布《保险公司投资企业债券管理办法》中将中诚信国际列为首位认可的信用评级机构，中诚信国际成为中国保监会首批认可的信用评级机构。

中国保险监督管理委员会 评级机构信用评级能力认可报告表

报告单位 (加盖公司公章)	中诚信国际信用评级有限责任公司		
报告事项	评级机构信用评级能力认可		
报告日期	2013年9月4日	文件齐备日期	
公司 报 告 材 料	材料清单		公司报送
	1. 书面报告		是
	2. 承诺函		是
	3. 组织架构及专业团队说明		是
	4. 管理制度及信息系统说明		是
	5. 运作情况说明		是
	6. 证明文件		是
	7. 报送材料电子文档光盘		是
备 注	 		



中国银行保险监督管理委员会

China Banking and Insurance Regulatory Commission

无障碍浏览 | 繁 | EN | 邮件

请输入您要搜索的内容



机构概况

新闻资讯

政务信息

在线服务

互动交流

统计数据

专题专栏

当前位置: 首页 > 归档数据 > 政府信息公开目录

索引号: 000019262/2013-00208

发文日期: 2013-10-17

公文名称: 关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

文号: 保监公告〔2013〕11号

发布时间: 2013-10-17

打印 微博 微信 更多

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

保监公告〔2013〕11号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2013〕61号)的规定,中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估,现予以公告。

具体名单如下(按公司名称字母顺序排列):

大公国际资信评估有限公司
东方金诚国际信用评级有限公司
联合信用评级有限公司
联合资信评估有限公司
上海新世纪资信评估投资服务有限公司
中诚信国际信用评级有限责任公司
中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构均接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理,配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查,依履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

手机扫一扫打开此页



版权与免责声明

- 1.凡本站及其子站注明“文章类型:原创”的所有作品,其版权属于中国银行保险监督管理委员会网站及其子站所有。其他媒体、网站或个人转载使用时必须注明:“文章来源:中国银行保险监督管理委员会网站”。
- 2.凡本站及其子站注明“文章类型:转载”、“文章类型:编译”、“文章类型:摘编”的所有作品,均转载、编译或摘编自其他媒体,转载、编译或摘编的目的在于传递更多信息,并不代表本站及子站赞同其观点和对其真实性负责,其他媒体、网站或个人转载使用时必须注明文章来源,并自负法律责任。

中国政府网 | 网站地图 | 法律声明 | 联系方式 | 归档数据

网站标识码:bm55000001 京ICP备19014889号 京公网安备11010202008000号 本网站支持IPv6

主办单位:中国银行保险监督管理委员会 地址:北京市西城区金融大街甲15号 邮政编码:100033



中国银保监会官微



政府网站
找错

- 请参阅中国银行保险监督管理委员会官方网站:

http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail_gdsj.html?docId=14495&docType=2