



# 北京市华远集团有限公司 2026 年面向 专业投资者非公开发行公司债券 (第二期) 信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20260435D-02

---

## 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 2 月 11 日

<b>发行人</b>	北京市华远集团有限公司	
<b>债项及评级结果</b>	北京市华远集团有限公司 2026 年面向专业投资者 非公开发行公司债券（第二期）（品种一）	AAA <sup>1</sup> <sub>u</sub>
	北京市华远集团有限公司 2026 年面向专业投资者 非公开发行公司债券（第二期）（品种二）	AAA <sub>u</sub>

### 发行要素

本期债券发行总额为不超过人民币 8 亿元（含 8 亿元），分为两个品种，设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，其中品种一期限为 366 天，品种二期限为 2 年。本期债券品种一到期时一次性还本付息，品种二采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券的募集资金将用于偿还到期债务。本期债券由北京金融街资本运营集团有限公司（以下简称“金融街资本”）提供全额、无条件、不可撤销的连带责任保证担保。

### 评级观点

中诚信国际肯定了北京市华远集团有限公司（以下简称“华远集团”、“公司”或“发行人”）可获得有力的股东支持、融资渠道畅通且融资成本较低等方面的优势。同时中诚信国际也关注到房地产行业风险、面临去化压力、业绩持续亏损以及财务杠杆大幅攀升等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。本次债项信用等级充分考虑了北京金融街资本运营集团有限公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次债项还本付息的保障作用。

#### 正面

- 公司作为北京市西城区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市西城区国资委”）下设的房地产开发业务平台，具有较高的战略定位，在资源获取及资金方面可获得很强的股东支持
- 融资渠道畅通且融资成本较低
- 有效的偿债担保措施

#### 关注

- 房地产行业供求关系发生重大变化，对公司经营提出更高挑战
- 项目集中度较高且大体量项目较多，部分项目面临一定去化压力
- 近年来持续呈亏损状态，面临较大的经营业绩压力
- 财务杠杆水平持续攀升且处于较高水平，偿债指标表现弱

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

项目组成员：杜志英 zhydu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

<sup>1</sup> 中诚信国际评级符号体系各等级符号加下标“u”为主动评级

## 主体财务概况

华远集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	568.23	419.81	372.06	368.76
所有者权益合计（亿元）	100.44	70.56	63.90	61.65
负债合计（亿元）	467.79	349.25	308.16	307.12
总债务（亿元）	270.31	234.17	240.14	244.50
营业总收入（亿元）	111.56	162.51	49.30	25.18
净利润（亿元）	-53.68	-15.18	-13.38	-8.31
EBITDA（亿元）	-45.26	-3.03	-0.61	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	21.95	1.97	-18.90	-1.79
营业毛利率（%）	8.46	15.81	17.99	11.40
净负债率（%）	300.58	422.27	611.93	552.22
EBIT 利润率（%）	-42.11	-3.42	-10.45	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	-2.94	-0.23	-0.05	--

注：1、中诚信国际根据中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告、经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告和未经审计的 2025 年三季度财务报表整理。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、中诚信国际将其他应付款中有息部分计入短期债务，将永续债计入长期债务；3、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。4、本报告若出现总数/差值与各分项数值之和/之差尾数不一致，均为四舍五入原因造成。

## 担保主体概况

金融街资本（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	3,185.42	3,706.83	3,913.33	4,219.85
所有者权益合计（亿元）	981.36	1,034.79	903.86	867.36
负债合计（亿元）	2,204.05	2,672.03	3,009.47	3,352.49
总债务（亿元）	1,127.66	1,171.21	1,183.74	1,205.25
营业总收入（亿元）	513.71	536.26	689.48	484.97
净利润（亿元）	3.03	-19.72	-111.93	-5.69
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	185.22	207.13	315.25	222.05
营业毛利率（%）	14.17	10.77	6.99	8.64
总资产收益率（%）	1.12	0.13	-2.39	0.60*
资产负债率（%）	69.19	72.08	76.90	79.45
总资本化比率（%）	54.60	54.52	58.32	59.82

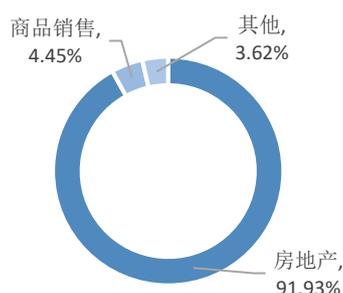
金融街资本（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	467.51	504.49	486.68	483.24
负债合计（亿元）	93.83	116.95	105.62	106.57
总债务（亿元）	112.45	151.78	145.77	147.09
所有者权益合计（亿元）	373.68	387.53	381.06	376.68
投资收益（亿元）	8.48	8.46	1.94	4.70
净利润（亿元）	0.84	-1.15	-0.87	1.83
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.93	-0.44	-0.09	-0.66
经调整的净资产收益率（%）	0.26	-0.35	-0.27	0.76*
总资本化比率（%）	25.43	31.53	31.09	31.57
总债务/投资组合市值（%）	24.96	30.90	30.87	31.34
现金流利息覆盖倍数（X）	0.57	3.90	0.80	--

注：1、中诚信国际根据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理。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、中诚信国际将永续债计入长期债务；3、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，特此说明。

## 发行人概况

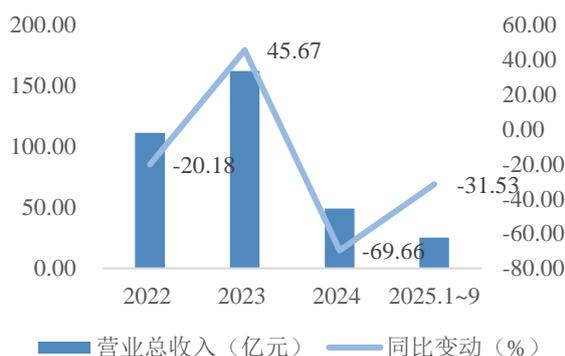
北京市华远集团有限公司是由原北京市华远集团公司改制后成立的有限责任公司，北京市华远集团公司为于 1993 年成立的全民所有制企业，2009 年经北京市西城区国资委批复改制为国有独资有限责任公司，并更名为北京市华远集团有限公司。公司主要从事房地产开发业务，原来主要由子公司华远地产股份有限公司（以下简称“华远地产”）负责，业务布局涉及北京、天津、长沙、重庆石家庄等城市，2024 年 12 月 31 日，华远地产将其持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至公司<sup>2</sup>，交易标的包括华远地产持有的北京市华远置业有限公司（以下简称“华远置业”）100% 股权、华远地产对华远置业及其子公司的应收款项以及华远地产应付债券以及应付款项等债务，交易对价为 46,814.29 万元。2025 年 4 月，金融街资本将北京华方投资有限公司（以下简称“华方投资”）<sup>3</sup>无偿划转至公司。目前公司营业收入主要由房地产销售构成，受房地产结转规模大幅下滑影响，公司 2024 年实现营业总收入 49.30 亿元，同比减少 69.66%，未来公司将优化现房去化节奏，加速存量资产盘活变现，推进业务结构战略性调整和新旧动能实质性转换。

图 1：公司 2024 年营业总收入构成情况



资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

图 2：近年来公司营业总收入走势



资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

**产权结构：**截至 2025 年 9 月末，公司实收资本 18.58 亿元，北京市西城区国资委直接持有公司 67.08% 股权，通过其下属全资子公司金融街资本持有公司 25.54% 股权，北京市财政局持有公司 7.38% 股权。公司实际控制人为北京市西城区国资委。

## 本期债券概况

本期债券发行总额为不超过人民币 8 亿元（含 8 亿元），分为两个品种，设品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，其中品种一期限为 366 天，品种二期限为 2 年。本期债券品种一到期时一次性还本付息，品种二采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券的募集资金将用于偿还到期债务。本期债券

<sup>2</sup> 重组完成后，华远地产将聚焦酒店管理、物业管理等轻资产业务，并且围绕 AI 算力、新能源材料等新质生产力领域进行战略转型。华远地产于 2025 年 4 月更名为“北京华远新航控股股份有限公司”，股票证券简称变更为“华远控股”，股票代码“600743”保持不变。

<sup>3</sup> 主营商业地产、健康服务、文化业务三大板块，截至 2024 年末，华方投资总资产为 17.95 亿元，所有者权益为 9.51 亿元，全年实现营业收入 12.26 亿元，净利润-0.08 亿元。

由金融街资本提供全额、无条件、不可撤销的连带责任保证担保。

本期债券拟用于偿付公司存量有息债务，如发行成功，对公司债务总规模不会产生重大影响，债务期限结构将有所优化。考虑到公司融资渠道畅通，备用流动性较好，中诚信国际认为，公司有较为充足的资金偿付本期债券的本金和利息。

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年中国经济在内外压力增大背景下顺利完成 5% 增长目标，经济总量迈上 140 万亿台阶，充分体现出经济增长的韧性以及宏观调控的前瞻性与有效性。展望 2026 年，中国经济仍面临新旧动能转换、内需疲弱等挑战，但也存在重大项目落地、科技创新突破、新兴国家工业化加速等机遇，支撑 2026 年经济延续回升向好。

详见《于变局中开新局，寻求新均衡的 2026》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12348?type=1>

### 行业概况

中诚信国际认为，2026 年预计行业销售及投资下行压力仍存但节奏放缓，政策端或将进入常态化实施阶段，待售面积有望出现拐点性下降，为“十五五”房地产市场触底企稳打下基础，预计未来短期内头部房企的市场地位稳固，但行业颈部及腰部企业的排序或仍有较大波动。

2025 年房地产行业延续调整态势，虽然政策力度同比有所减弱，但全年房地产成交规模降幅已有所收窄，房地产市场去库存取得一定进展，行业处于“止跌回稳”的深度调整阶段；在控增量和优供给的政策背景下，2025 年行业土地投资与开发规模仍有所下行，供求平衡关系正逐步修复。预计 2026 年，投资端仍将呈下行趋势，短期内头部房企的市场地位稳固，但行业颈部及腰部企业的排序或仍有较大波动，这主要取决于其核心资源获取能力、产品打造能力及长库存消化能力；政策端仍着力于精准调控和建立长效机制，不断稳定市场需求及改善预期，商品房待售面积有望出现拐点性下降，但在居民收入预期未能根本性扭转的背景下，购房信心仍不足，去库存压力仍存。

详见《中国房地产行业展望，2026 年 2 月》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12418?type=1>

### 运营实力

中诚信国际认为，受房地产市场环境影响，近年来公司销售业绩和土地储备持续下滑，项目区域集中度较高且大体量项目较多，部分项目面临一定去化压力，需关注公司未来经营业绩稳定性及存量项目去化情况；持有型物业及酒店能够为公司现金流和利润带来一定补充，整体投资策略保持谨慎，融资渠道畅通且具有一定融资成本优势，经营稳健度尚可。

受房地产市场环境影响，公司近年来销售业绩持续下滑，项目区域集中度较高，业绩易受区域市场情况及单体项目影响。

公司作为北京市西城区国资委下设的国有资本市场化运作的专业平台，具有较高的战略定位，是

国内最早从事房地产开发的企业之一，在北京、长沙、西安等地累积了一定的项目开发经验及良好的品牌声誉。公司房地产开发产品以满足刚需型的中档商品住宅为主，同时也适量开发改善型的商品住宅、商业地产、经济适用房等业态。截至 2025 年 9 月末，公司已经重点进入北京、石家庄、重庆、长沙、西安、天津、广州等 11 个城市。公司 2023 年以来未新增土地，以存量项目开发为主，故 2024 年以来无新开工面积，竣工面积大幅收缩。

表 1：公司房地产业务运营情况（万平方米、亿元、万元/平方米）

	2022	2023	2024	2025.1-9	
新开工面积	69.00	15.00	0.00	0.00	0.00
竣工面积	122.00	228.00	33.30	6.73	6.73
销售面积	49.60	56.72	18.30	9.15	9.15
销售金额	67.50	63.22	18.13	6.21	6.21
销售均价	1.36	1.11	0.99	0.68	0.68

注：以上数据为并表口径。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司经营模式以自主开发为主，部分项目采用合作开发的形式。在房地产市场持续调整、行业景气度低迷，叠加区域市场供需失衡及销售端竞争加剧等多重因素影响下，公司 2024 年房地产业务销售金额同比下滑 71.32%，下滑幅度显著超出行业平均水平。2024 年以来，公司销售业绩主要由存量项目贡献，销售区域集中于石家庄、长沙、北京（含任丘、涿州）等地，合计占比超过 70%。鉴于当前房地产行业复苏节奏尚不明确，市场需求回暖力度仍待观察，未来需重点关注公司经营业绩的稳定程度及可持续性，包括房地产板块后续销售复苏、存货去化进展以及业务结构优化情况、新兴业务能否有效对冲房地产下行风险，进而支撑公司整体经营的稳健发展。

表 2：2025 年 1-9 月公司并表口径销售城市分布情况（万平方米、亿元、%）

城市	销售面积	销售金额	销售金额占比
石家庄	1.45	1.7	27.38
长沙	2.67	1.55	24.96
北京（含任丘、涿州）	1.97	1.44	23.19
天津	1.97	0.75	12.08
广州（含佛山）	0.24	0.33	5.31
西安	0.36	0.24	3.86
重庆	0.4	0.18	2.90
银川	0.09	0.02	0.32
总计	9.15	6.21	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司项目储备规模持续下降，区域集中度较高且大体量项目较多，部分项目开发及去化周期较长，需关注未来经营业绩稳定性及存量项目去化情况。**

截至 2025 年 9 月末，公司并表口径土地储备面积合计为 236.48 万平方米。由于近两年未获取新项目，公司土地储备规模持续下降。公司土地储备前三大城市分布于重庆、长沙和石家庄，合计占比超 80%，集中度较高且大体量项目较多，整体去化周期偏长；叠加近年来公司土地投资力度大幅放缓，现有优质土地储备规模对未来的销售业绩支撑明显减弱，需关注公司未来优质项目获取进度及存量项目去化成效。

表 3：截至 2025 年 9 月末公司全口径土地储备分布情况（万平方米、%）

城市	剩余可售面积	占比
----	--------	----

重庆	88.11	37.43
长沙	83.00	35.26
石家庄	22.37	9.50
涿州	16.21	6.89
西安	13.84	5.88
天津	6.24	2.65
北京	0.60	0.25
佛山	2.03	0.86
任丘	2.07	0.88
广州	0.94	0.40
银川	1.07	0.45
<b>总计</b>	<b>236.48</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司保持谨慎的投资策略，2023 年以来未新增土地储备；依托于股东背景及有力支持，融资渠道畅通且具有一定成本优势，整体经营稳健度尚可。**

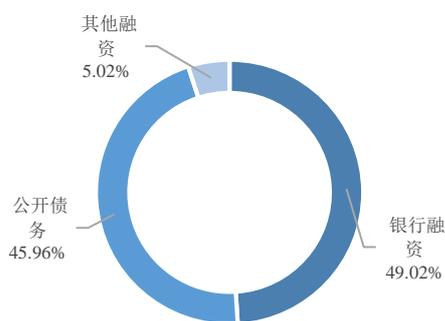
近年来公司延续谨慎的投资策略，2023 年以来未新增土地储备，现阶段以存量项目去化作为核心经营主线，同时将在市场机遇出现时适时补充优质项目。融资渠道方面，公司主要通过银行借款、公开市场债券融资等方式进行融资，未来 1~2 年到期的债券规模为 84 亿元，需关注公司公开市场债券续接情况。依托于强大的股东背景，近年来公司综合融资成本持续下降，截至 2025 年 9 月末约为 3%；2025 年 8 月新发债票面利率为 2.5%，融资渠道较为畅通，整体经营稳健度尚可。

表 4：近年来公司全口径新增项目储备情况

	2022	2023	2024	2025.1~9
新拓展项目（个）	1	0	0	0
新增土地储备计容建筑面积（万平方米）	0.89	0.00	0.00	0.00
土地购置支出（亿元）	0.17	0.00	0.00	0.00
新增土地楼面均价（元/平方米）	1,932.00	0.00	0.00	0.00

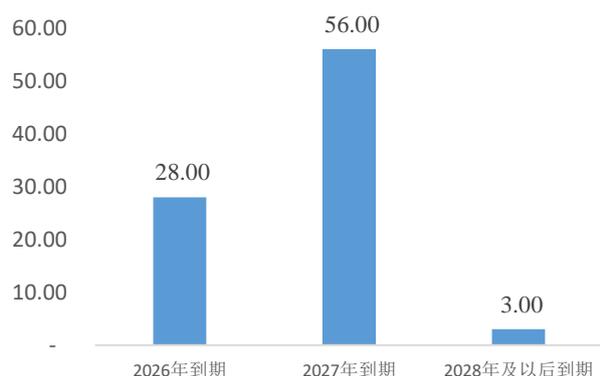
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 9 月末公司总债务<sup>4</sup>构成



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 11 月末公司公开债券到期情况（亿元）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司持有物业及酒店经营表现尚可，叠加华方投资并表，未来非房板块收入占比将有所提升，为公司现金流改善形成一定支撑。**

<sup>4</sup> 不含关联方借款及往来款。

公司出租及运营资产以住宅配套的商业、写字楼以及酒店为主，位于北京、长沙、西安等地，截至 2024 年末，可出租运营建筑面积为 28.74 万平方米，2024 年实现租赁及酒店收入合计 4.45 亿元，为公司现金流及利润形成一定补充。其中，2024 年投运的甲级 5A 写字楼北京金融科技中心总建筑面积 9.20 万平方米，年末出租率为 75%，全年实现租金收入 0.29 亿元，预计未来运营稳定后每年能贡献租金收入约 2~3 亿元。酒店业务收入主要来自公司投资开发的长沙君悦酒店及长沙凯悦嘉轩酒店，分别为五星级及四星级，2024 年酒店经营收入为 2.18 亿元。

华方投资成立于 1998 年，以“现代都市生活服务商”为定位，业务布局涵盖商业地产、健康服务、文化业务三大板块。商业地产方面，华方投资现持有优质经营性房产 169 处，总面积近 20 万平方米，业态包括酒店、公寓等；健康服务包括医药健康、养老服务等，其中药品批发业务覆盖 49 家三级医院、20 家二级医院等共计约 200 家客户，并承担西城社区二级配送工作，目前年销售额约 8 亿元；文化板块主要是两项国家级非遗（雕漆、宫毯）、一项区级非遗（金属锻鍍）的传承与推广。截至 2024 年末，华方投资总资产为 17.95 亿元，所有者权益为 9.51 亿元，全年实现营业收入 12.26 亿元，净利润-0.08 亿元。随着 2025 年华方投资完成战略重组，成为公司重要子公司，未来将有望提质增效。

## 财务风险

**中诚信国际认为，房地产开发业务是公司的主要收入来源，2024 年以来，受结转规模下滑影响，公司营业总收入整体呈下降趋势，加之期间费用及存货减值损失对利润形成较大侵蚀，公司持续亏损，需关注后续公司盈利能力修复情况；资产及负债规模均保持下滑趋势，财务杠杆快速上升并且处于行业较高水平，偿债指标表现弱。**

*受房地产业务结转规模下滑影响，公司 2024 年以来营业总收入同比大幅下降，加之期间费用及存货减值损失对利润形成较大侵蚀，公司持续亏损，需关注后续公司盈利能力恢复情况；近年来因房地产业务建设及投资进度放缓，公司资产及负债规模均保持下滑趋势，持续亏损导致公司所有者权益规模不断缩减，财务杠杆快速上升且处于行业较高水平。*

房地产开发业务是公司的主要收入来源，近年来占营业收入比重保持在 90%以上，2024 年公司营业收入随房地产交付结转规模减少而同比大幅下降，主要结算区域为石家庄、任丘、广州，一二线城市结算占比提升带动公司综合毛利率水平有所上升。零售板块、小额贷款及典当、科技制造板块等业务为公司贡献一定收入。期间费用方面，随着公司整合销售团队并提高自销比例，销售费用持续下降，管理费用亦有所下降，但受项目竣工致使可资本化利息减少影响，2024 年财务费用大幅增长，同时由于营业收入大幅下滑，综合导致期间费用率同比上升 19.60 个百分点至 27.66%。利润方面，近年来公司持续对存货计提减值，导致净利润持续亏损。2025 年 1~9 月，随着华方投资并表，公司其他业务收入明显增长，但受房地产板块拖累，公司营业总收入同比减少 31.53%，净利润仍为负值，未来需持续关注房地产行业景气度对公司存货去化、减值及盈利能力带来的影响，同时需关注公司业务转型成效与业务结构优化进展，及其对公司整体盈利水平的拉动作用。

近年来因房地产业务建设及投资进度放缓，公司总资产规模持续下降，流动资产主要由货币资金、

其他应收款及存货构成。由于销售回款减少，2024 年末货币资金规模同比下降；其他应收款主要为项目合作款，部分项目计提了坏账准备，需关注未来回收情况；存货方面，受公司未获取土地及项目持续结转影响，存货规模近年来大幅下降，开发产品占比不断上升，公司 2024 年共计提存货跌价损失 8.42 亿元，截至 2024 年末计提存货跌价准备余额为 47.57 亿元，占存货账面余额的比例为 27.15%，当期计提的项目主要包括重庆春风度、石家庄昆仑赋等，未来需对存货去化情况保持关注。公司非流动资产主要包括投资性房地产（自持商业、写字楼等）、其他权益工具投资（持有招商银行、北京银行等股权）和固定资产（酒店资产等），2024 年末投资性房地产大幅增长，主要为北京金融科技中心（48.66 亿元）和门头沟华中心（27.30 亿元）竣工投入运营，由在建工程转入投资性房地产所致。2025 年 9 月末，公司资产规模较年初略有下滑，资产结构保持稳定。

公司负债规模亦保持下滑趋势，主要由预收款项、其他应付款和有息债务构成，其他应付款主要为关联方借款及往来款，2024 年末规模保持稳定；受销售同比大幅减少影响，预收款项（含合同负债）显著下降，截至 2024 年末，公司预收款项（含合同负债）仅为当期房地产开发收入的 0.41 倍，对未来收入的保障程度较弱。有息债务方面，2024 年末公司债务规模略有上升，但随着子公司公开债券到期接续，短期债务占比大幅下降。所有者权益方面，由于地产业务持续亏损，导致公司所有者权益规模持续下降，同时因货币资金减少，2024 年末净负债率进一步上升至 611.93%，财务杠杆处于行业较高水平。截至 2025 年 9 月末，华方投资的无偿划入带动资本公积有所增长，但是未分配利润亏损扩大导致所有者权益规模继续下滑，公司债务规模和财务杠杆仍保持行业较高水平。

表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.1~9/2025.9
营业总收入	111.56	162.51	49.30	25.18
营业毛利率	8.46	15.81	17.99	11.40
期间费用合计	13.19	13.09	13.59	11.53
期间费用率	11.85	8.06	27.66	45.94
经营性业务利润	-9.19	8.01	-5.83	-9.10
投资收益	0.56	1.38	1.89	0.94
资产减值损失	-39.45	-18.62	-8.43	0.00
信用减值损失	-2.21	-0.17	-0.08	-0.03
<b>利润总额</b>	<b>-50.87</b>	<b>-9.60</b>	<b>-12.24</b>	<b>-7.97</b>
EBIT 利润率	-42.11	-3.42	-10.45	--
货币资金	67.36	31.82	12.94	13.52
其他应收款	13.46	11.07	20.26	19.13
存货	318.90	164.39	127.64	120.60
开发产品/存货	34.40	55.60	57.80	--
存货周转率（次/年）	0.32	0.57	0.28	0.24*
投资性房地产	5.57	55.46	128.60	127.01
<b>总资产</b>	<b>568.23</b>	<b>419.81</b>	<b>372.06</b>	<b>368.76</b>
其他应付款	48.72	31.90	32.16	31.63
预收款项（含合同负债）	138.85	44.70	16.65	10.29
总债务	270.31	234.17	240.14	244.50
短期债务/总债务	25.68	53.11	14.61	24.82
<b>负债合计</b>	<b>467.79</b>	<b>349.25</b>	<b>308.16</b>	<b>307.12</b>
实收资本	18.51	18.58	18.58	18.58
资本公积	18.42	18.41	18.13	26.71
少数股东权益	47.98	32.59	24.08	15.96
未分配利润	-1.77	-15.17	-26.97	-36.35
<b>所有者权益合计</b>	<b>100.44</b>	<b>70.56</b>	<b>63.90</b>	<b>61.65</b>
净负债率	300.58	422.27	611.93	552.22
资产负债率	82.32	83.19	82.83	83.28
总资本化比率	79.68	82.75	86.47	85.27

注：带“\*”指标已经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**近年来公司经营获现能力持续下降，偿债指标表现弱，非受限货币资金无法对短期债务形成覆盖。**

经营活动方面，近年来公司销售回款持续减少，2024 年经营活动现金流转为净流出状态；因 2024 年经营项目改造支出小幅增加，投资活动现金净流出略有扩大；由于融资需求增加，同年筹资活动现金转为净流入。2025 年 1~9 月，由于非房地产板块收入增加，公司销售回款同比略有回升，经营活动现金流净流出金额同比收窄；投资活动现金流为小幅净流入；债务规模有所下滑，筹资活动现金流小幅净流出。

偿债指标方面，由于持续亏损，近年来公司 EBITDA 对债务本息的覆盖倍数均为负数，同时随着销售回款减少，回款资金对有息债务覆盖程度不断下降，且非受限货币资金无法覆盖短期债务，公司偿债能力有待加强。公司与银行等金融机构保持良好合作关系，截至 2025 年 9 月末，公司获得合并口径授信总额为 292.86 亿元，其中未使用授信余额 189.28 亿元，备用流动性较为充足。

**表 6：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）**

	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
销售商品、提供劳务收到的现金	83.59	69.23	24.86	19.49
经营活动产生的现金流量净额	21.95	1.97	-18.90	-1.79
投资活动产生的现金流量净额	-0.82	-1.28	-1.69	0.10
筹资活动产生的现金流量净额	-40.85	-35.71	2.80	-0.52
EBITDA 利息保障倍数	-2.94	-0.23	-0.05	--
非受限货币资金/短期债务	0.91	0.23	0.29	0.18
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	3.23	3.38	9.66	9.41*

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

受限资产方面，截至 2025 年 9 月末，公司受限资产合计为 200.37 亿元，占净资产的比例为 325.01%，受限资产主要用做银行借款的抵押物。

截至 2025 年 6 月末，各项目公司为购房者提供阶段性担保 18.18 亿元，子公司北京市华远置业有限公司为合营公司长沙海信广场实业有限公司担保 3.32 亿元。同期末，公司或其合并报表范围内子公司不存在单笔涉案金额占上年末净资产 5%以上的重大未决诉讼（仲裁）。

**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，2022~2026 年 1 月，公司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，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>5</sup>

发行人未来预测情况较最新主体报告无变化。

## 调整项

<sup>5</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

发行人其他调整因素较最新主体报告无变化。

## 外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

## 偿债保障措施

金融街资本为本期债券提供不可撤销的连带责任保证担保。

金融街资本是北京西城区重要的国有资本运营主体，成立于 1992 年，截至 2025 年 9 月末，实收资本为 277.62 亿元，西城区国资委是其唯一股东和实际控制人。金融街资本业务覆盖房地产开发、商品销售、物业经营与管理、基础设施建设、餐饮服务及金融等领域，拥有北京金融街投资（集团）有限公司、北京华天饮食集团公司、北京金正资产投资经营有限公司等一级子公司，下辖金融街控股股份有限公司、北京菜市口百货股份有限公司等 A 股上市公司以及金融街物业股份有限公司、恒泰证券股份有限公司等港股上市公司。金融街资本经营较为多元，在地产业项目区域分布、商业物业地理位置、品牌知名度等方面具备优势。近年来资产规模持续增长，整体资产质量良好，资产流动性尚可。债务规模保持平稳，期限结构以长期为主，整体债务负担较重，但金融街资本作为西城区国资委直属的国有资本运营主体，区域地位显著，具备通畅的间接融资渠道，对整体偿债形成有力支持。受房地产行业下行拖累，金融街资本 2024 年出现大幅亏损，2025 年 1~9 月，金融街资本实现营业总收入 484.97 亿元，同比有所减亏。截至 2025 年 9 月末，金融街资本总资产为 4,219.85 亿元，所有者权益为 867.36 亿元。

表 7：北京金融街资本运营集团有限公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aa <sup>-</sup>
外部支持提升	3
模型级别	AAA <sub>u</sub>

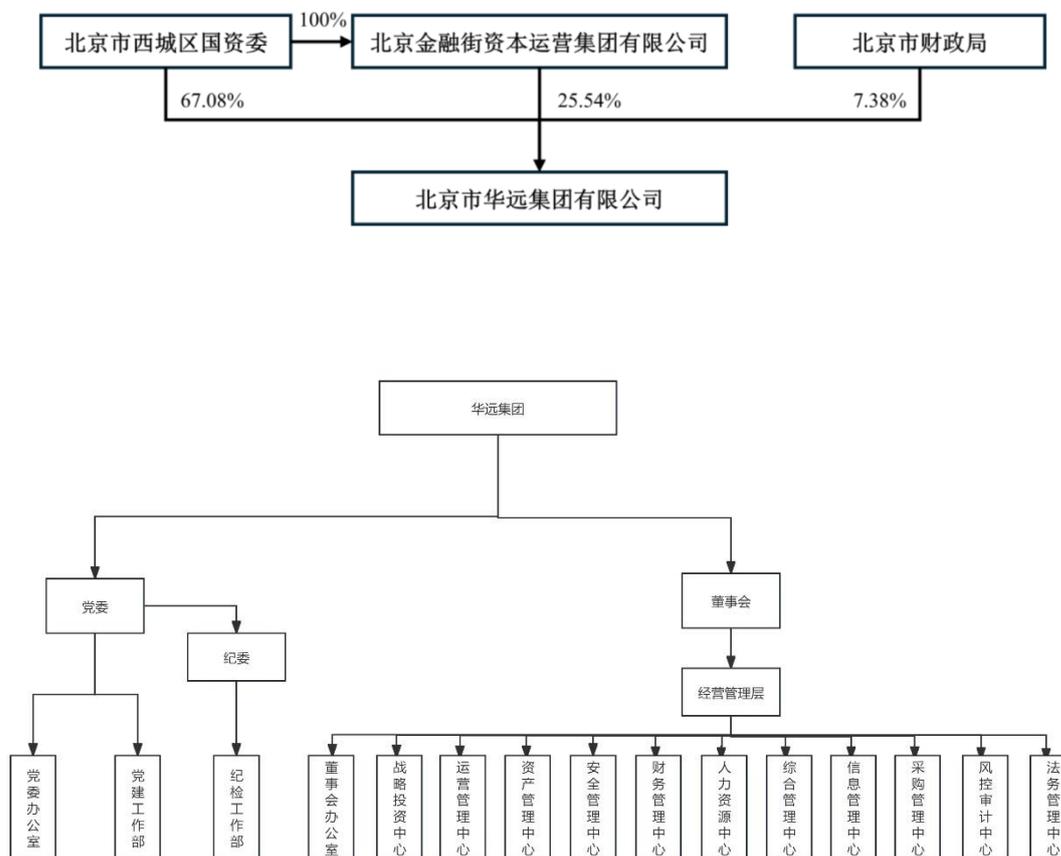
注：1.外部支持：公司作为北京西城区重要的国有资本运营主体，战略地位重要，能够得到政府在资本金补充及业务发展等方面的大力支持，外部支持调升 3 个子级；2.方法论：中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2024\_02。

综上，中诚信国际维持北京金融街资本运营集团有限公司主体信用等级为 AAA<sub>u</sub>，评级展望为稳定。中诚信国际认为金融街资本提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够对本期债券的还本付息起到强有力的保障作用。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定“北京市华远集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第二期）（品种一）”的信用等级为 AAA<sub>u</sub>，“北京市华远集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第二期）（品种二）”的信用等级为 AAA<sub>u</sub>。

## 附一：北京市华远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：公司提供

## 附二：北京市华远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：亿元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金	67.36	31.82	12.94	13.52
其他应收款	13.46	11.07	20.26	19.13
存货	318.90	164.39	127.64	120.60
长期投资	31.79	28.10	33.18	35.43
固定资产	17.91	17.15	16.28	16.53
在建工程	70.00	73.63	0.43	0.74
无形资产	0.39	0.37	0.36	0.43
投资性房地产	5.57	55.46	128.60	127.01
资产总计	568.23	419.81	372.06	368.76
预收款项	138.85	44.70	16.65	10.29
其他应付款	48.72	31.90	32.16	31.63
短期债务	69.40	124.37	35.08	60.70
长期债务	200.91	109.80	205.07	183.80
总债务	270.31	234.17	240.14	244.50
净债务	207.25	206.13	229.89	233.30
负债合计	467.79	349.25	308.16	307.12
所有者权益合计	100.44	70.56	63.90	61.65
利息支出	15.38	13.10	12.41	--
营业总收入	111.56	162.51	49.30	25.18
经营性业务利润	-9.19	8.01	-5.83	-9.10
投资收益	0.56	1.38	1.89	0.94
净利润	-53.68	-15.18	-13.38	-8.31
EBIT	-46.90	-5.55	-5.14	--
EBITDA	-45.26	-3.03	-0.61	--
销售商品、提供劳务收到的现金	83.59	69.23	24.86	19.49
经营活动产生的现金流量净额	21.95	1.97	-18.90	-1.79
投资活动产生的现金流量净额	-0.82	-1.28	-1.69	0.10
筹资活动产生的现金流量净额	-40.85	-35.71	2.80	-0.52
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率（%）	8.46	15.81	17.99	11.40
期间费用率（%）	11.85	8.06	27.66	45.94
EBITDA 利润率（%）	-40.64	-1.87	-1.24	--
EBIT 利润率（%）	-42.11	-3.42	-10.45	--
净资产收益率（%）	-53.45	-17.76	-19.91	-17.65*
存货周转率（X）	0.32	0.57	0.28	0.24*
资产负债率（%）	82.32	83.19	82.83	83.28
总资本化比率（%）	79.68	82.75	86.47	85.27
净负债率（%）	300.58	422.27	611.93	552.22
短期债务/总债务（%）	25.68	53.11	14.61	24.82
非受限货币资金/短期债务（X）	0.91	0.23	0.29	0.18
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务（X）	0.02	-0.05	-0.13	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务（X）	0.09	-0.09	-0.90	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数（X）	1.43	0.15	-1.52	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金 （X）	3.23	3.38	9.66	9.41*
总债务/EBITDA（X）	-5.97	-77.28	-393.27	--
EBITDA/短期债务（X）	-0.65	-0.02	-0.02	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	-2.94	-0.23	-0.05	--

注：1、2025 年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将合同资产和合同负债分别计入存货和预收款项，将研发费用计入管理费用；3、带\*指标已经年化处理。

### 附三：北京金融街资本运营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：亿元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金	324.49	411.50	393.95	542.74
应收账款	17.74	14.83	15.33	17.54
其他应收款	126.37	106.90	84.75	79.10
存货	827.19	786.49	613.98	594.93
长期投资	844.57	867.85	1,225.89	1,187.03
固定资产	59.94	66.02	72.36	68.25
在建工程	0.56	6.36	7.01	10.31
无形资产	11.07	19.12	18.84	14.18
资产总计	3,185.42	3,706.83	3,913.33	4,219.85
其他应付款	63.80	62.70	75.05	69.48
短期债务	187.67	144.78	148.06	137.66
长期债务	939.98	1,026.43	1,035.67	1,067.59
总债务	1,127.66	1,171.21	1,183.74	1,205.25
净债务	803.17	759.71	789.79	662.51
负债合计	2,204.05	2,672.03	3,009.47	3,352.49
所有者权益合计	981.36	1,034.79	903.86	867.36
利息支出	29.92	32.37	31.50	--
营业总收入	513.71	536.26	689.48	484.97
经营性业务利润	-22.82	-47.01	-75.96	-66.33
投资收益	30.64	37.54	53.51	61.31
净利润	3.03	-19.72	-111.93	-5.69
EBIT	35.82	4.40	-90.87	--
EBITDA	46.28	16.35	-77.63	--
经营活动产生的现金流量净额	185.22	207.13	315.25	222.05
投资活动产生的现金流量净额	-185.07	-55.63	-222.05	-149.15
筹资活动产生的现金流量净额	29.60	-62.48	-37.68	26.17
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率(%)	14.17	10.77	6.99	8.64
期间费用率(%)	16.47	22.69	18.95	20.60
EBIT 利润率(%)	9.77	1.24	-19.91	--
总资产收益率(%)	1.12	0.13	-2.39	0.60*
流动比率(X)	2.06	2.05	1.71	1.88
速动比率(X)	0.99	1.26	1.15	1.37
存货周转率(X)	0.38	0.39	0.61	0.63*
应收账款周转率(X)	20.67	21.76	30.26	25.27*
资产负债率(%)	69.19	72.08	76.90	79.45
总资本化比率(%)	54.60	54.52	58.32	59.82
短期债务/总债务(%)	16.64	12.36	12.51	11.42
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.14	0.15	0.24	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.83	1.21	1.92	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	6.19	6.40	10.01	--
总债务/EBITDA(X)	24.37	71.64	-15.25	--
EBITDA/短期债务(X)	0.25	0.11	-0.52	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.55	0.50	-2.46	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	1.20	0.14	-2.89	--

注：1、2025 年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将永续债计入长期债务；3、带“\*”指标已经年化处理。

#### 附四：北京金融街资本运营集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：亿元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金	13.51	35.09	10.15	12.64
应收账款	0.27	0.22	0.21	0.02
其他应收款	11.94	8.48	8.14	8.22
交易性金融资产	52.51	40.60	49.97	43.70
长期股权投资	270.22	277.29	276.32	273.46
其他权益工具投资	91.50	110.19	111.41	114.41
其他非流动金融资产	22.84	28.05	24.39	25.07
固定资产	1.26	1.18	1.10	1.03
投资性房地产	2.00	1.98	1.87	1.87
资产总计	467.51	504.49	486.68	483.24
投资组合账面价值	450.58	491.22	472.24	469.28
投资组合市值	450.58	491.22	472.24	469.28
其他应付款	1.91	0.75	0.76	0.79
短期债务	25.43	45.52	5.80	24.09
长期债务	87.02	106.26	139.97	123.00
总债务	112.45	151.78	145.77	147.09
净债务	98.94	116.69	135.62	134.45
负债合计	93.83	116.95	105.62	106.57
所有者权益合计	373.68	387.53	381.06	376.68
利息支出	4.45	3.06	2.82	--
营业总收入	1.12	1.40	1.45	0.81
经营性业务利润	-3.16	-3.15	-3.01	-2.38
投资收益	8.48	8.46	1.94	4.70
净利润	0.84	-1.15	-0.87	1.83
EBIT	2.29	-0.43	0.31	--
经营活动产生的现金流量净额	-1.93	-0.44	-0.09	-0.66
投资活动产生的现金流量净额	-10.57	-15.50	0.47	5.89
筹资活动产生的现金流量净额	14.24	34.14	-21.53	-2.75
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
总资产收益率(%)	0.49	-0.09	0.06	1.16*
经调整的净资产收益率(%)	0.26	-0.35	-0.27	0.76*
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.53	1.46	1.21	0.90
应收类款项占比(%)	2.61	1.72	1.72	1.71
资产负债率(%)	20.07	23.18	21.70	22.05
总资本化比率(%)	25.43	31.53	31.09	31.57
短期债务/总债务(%)	22.62	29.99	3.98	16.38
总债务/投资组合市值(%)	24.96	30.90	30.87	31.34
现金流利息覆盖倍数(X)	0.57	3.90	0.80	1.75
货币等价物/短期债务(X)	2.60	1.66	10.37	2.34
总债务/EBITDA(X)	49.15	-350.40	470.57	--
EBITDA/短期债务(X)	0.09	-0.01	0.05	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.51	-0.14	0.11	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	0.51	-0.14	0.11	--

注：1、2025 年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将永续债计入长期债务；3、带“\*”指标已经年化处理。

## 附五：北京市华远集团有限公司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
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	净债务	总债务-非受限货币资金
	资产负债率	负债总额/资产总额
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	净负债率	净债务/经调整的所有者权益
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
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
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
	净资产收益率	净利润/所有者权益合计平均值
净利润率	净利润/营业收入	
现金流	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
偿债能力	流动比率	流动资产/流动负债
	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
	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
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/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，影响报表使用人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。

## 附六：北京金融街资本运营集团有限公司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
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	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
经营效率	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
	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
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	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
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	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)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
偿债能力	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
	现金流利息保障倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/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”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；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。

## 附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。[3]全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。中诚信国际评级符号体系各等级符号加下标“u”为主动评级。[2]对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。中诚信国际评级符号体系各等级符号加下标“u”为主动评级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。中诚信国际评级符号体系各等级符号加下标“u”为主动评级。



## 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](http://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](http://www.ccxi.com.cn)