



桐乡市金凤凰控股集团有限公司 2024 年面向专业投资者非公开发行公司债券 (第一期) 2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:信评委函字[2026]跟踪 0567 号

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，有效期至受评债项到期兑付日。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。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026年6月17日

发行人及评级结果	桐乡市金凤凰控股集团有限公司	AA+/稳定
跟踪债项及评级结果	24 凤凰 01	AA+
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为桐乡市产业特色鲜明，经济财政实力在嘉兴市排名靠前，政府的支持能力很强；桐乡市金凤凰控股集团有限公司（以下简称“金凤凰控股”或“公司”）在推进桐乡市服务业发展、城市建设和国有资本运营中发挥重要作用，对桐乡市政府的重要性高，与政府维持较高的关联度。随着景区项目的运营，公司收入来源进一步多元化；同时，需要关注公司债务规模增长较快、资产流动性较弱和业务运营存在一定不确定性等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，桐乡市金凤凰控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。</p> <p>可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。</p>	

正面

- **桐乡市经济实力很强。**近年来桐乡市经济发展态势良好，稳步增长的区域经济为公司发展提供了良好的环境。
- **战略地位突出。**公司是桐乡市重要的国有资产经营、城市建设及服务业投融资运营主体，对桐乡市人民政府的重要性高，可以获得一定的政府支持。
- **业务趋于多元化。**公司主要业务包括土地整理、基础设施建设、房地产开发、农产品贸易和租赁业务；受益于濮院镇良好的商业环境，公司时尚中心项目可带来较为可观的现金流；同时，景区项目开始运营，收入来源更加多元化，有助于提升抗风险能力。

关注

- **债务规模持续增长，财务杠杆率持续攀升。**随着公司业务的持续发展，公司保持较高的外部融资需求，债务规模不断增长，财务杠杆率持续攀升。
- **资产流动性较弱。**公司土地整理和房地产投入规模较大，项目建设及回款周期较长，一定程度影响了公司整体资产的流动性。
- **业务运营存在一定不确定性。**景区项目易受市场环境和区域同业影响，同时，公司在销售项目多为商品房项目，未来销售情况受政策及房地产市场行情影响较大。此外，需关注时尚中心和时尚工厂后续出租情况。

项目负责人：夏 敏 mxia@ccxi.com.cn
项目组成员：罗医蜀 yshluo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988
传真：(021)60330991

财务概况

金凤凰控股(合并口径)	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计(亿元)	431.79	476.94	508.22	545.25
经调整的所有者权益合计(亿元)	182.54	181.86	181.71	180.36
负债合计(亿元)	249.26	295.08	326.51	364.89
总债务(亿元)	170.72	206.76	223.28	255.46
营业总收入(亿元)	38.18	20.85	35.13	5.30
经营性业务利润(亿元)	1.55	-0.72	-0.29	-1.54
净利润(亿元)	1.08	0.28	0.53	-1.50
EBITDA(亿元)	6.64	5.30	6.30	--
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	-22.25	-18.46	-9.38	-9.03
总资本化比率(%)	48.33	53.20	55.13	58.62
EBITDA利息保障倍数(X)	0.96	0.64	0.66	--

注:1、中诚信国际根据公司提供的其经容诚会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的2024年度、2025年度审计报告及未经审计的2026年一季度财务报表整理。其中,2023、2024年数据分别为2024、2025年审计报告期初数,2025年数据为2025年审计报告期末数;2、中诚信国际分析时将公司“其他应付款”科目中有息债务调整至短期债务,将“长期应付款”科目中有息债务调整至长期债务,将“一年内到期的非流动负债”科目中非有息债务调整出短期债务;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。

同行业比较(2025年数据)

项目	金凤凰控股	柯桥建设	兰山城投
最新主体信用等级	AA+	AA+	AA+
地区	嘉兴市-桐乡市	绍兴市-柯桥区	临沂市-兰山区
GDP(亿元)	1,401.59	2,252.28	1,503.20
一般公共预算收入(亿元)	101.27	143.59	121.54
经调整的所有者权益合计(亿元)	181.71	312.03	172.58
总资本化比率(%)	55.13	68.09	46.46
EBITDA利息覆盖倍数(X)	0.66	0.25	0.41

中诚信国际认为,桐乡市与柯桥区、兰山区行政地位相当,经济财政实力处于可比区间;公司与可比公司的定位均为当地重要的基建主体,业务运营实力相当;公司权益规模低于比较组平均水平,总体资本实力一般,但利息覆盖能力相对较强、财务杠杆不高,整体来看财务融资能力相近。同时,当地政府的支持能力均为很强,并对上述公司具有相近的支持意愿。

注:柯桥建设系“绍兴市柯桥区建设集团有限公司”的简称;兰山城投系“临沂市兰山区城市建设投资集团有限公司”的简称。柯桥建设和兰山城投系2024年数据。

资料来源:公司提供及公开信息,中诚信国际整理

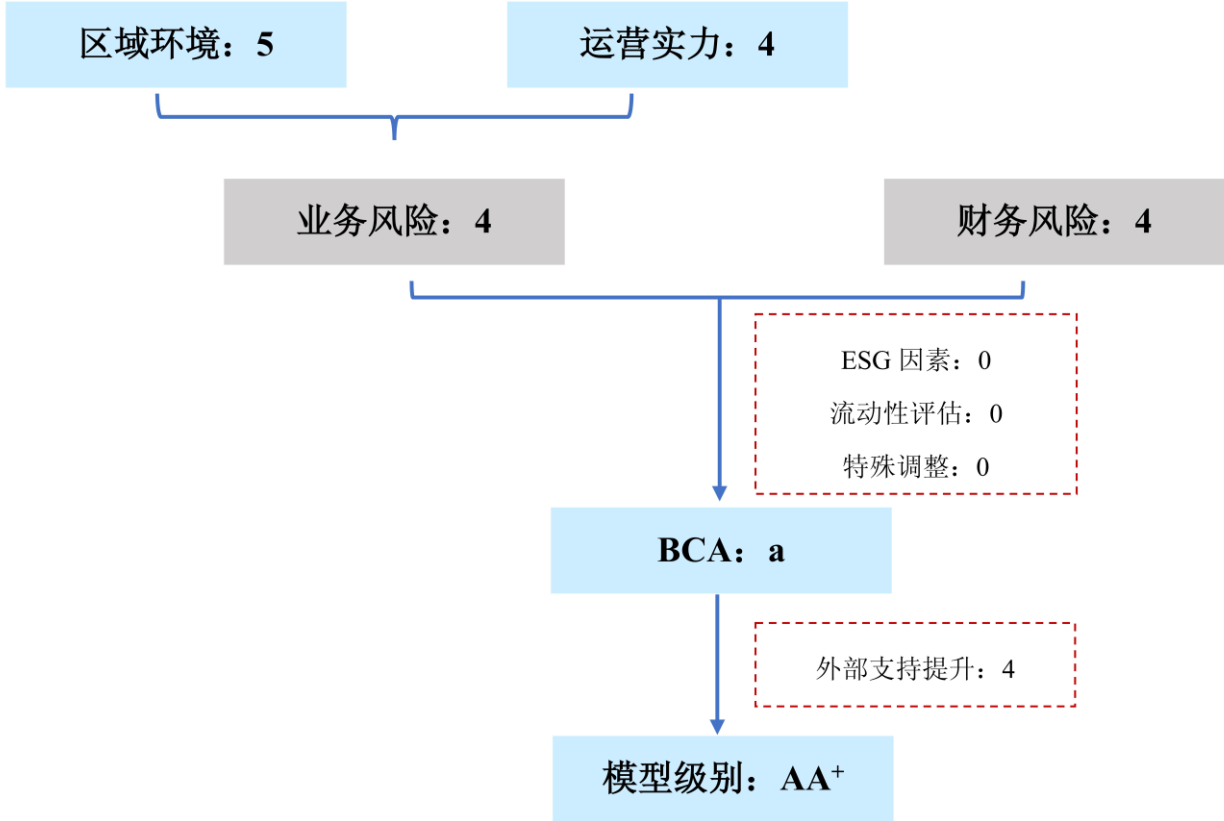
本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额(亿元)	存续期	特殊条款
24凤凰01	AA+	AA+	2025/06/25至本报告出具日	10.00/10.00	2024/01/05~2027/01/08	持有人救济条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
金凤凰控股	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/25至本报告出具日

● 评级模型

桐乡市金凤凰控股集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2026_1)



*区域环境、运营实力、业务风险及财务风险的得分范围均为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

外部支持：中诚信国际认为，桐乡市政府的支持能力很强，对公司的支持意愿较强，主要体现在桐乡市的区域地位，以及较强劲的经济财政实力；金凤凰控股是桐乡市财政局下属重要的国有资本运营公司，成立以来持续获得政府在股权划转、运营补贴等方面的支持，区域重要性强，股权结构和业务开展均与桐乡市政府具有较高的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

业务风险

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2026年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好，地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：
<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

2026年作为“十五五”开局之年，一季度基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策紧扣化债迭代升级、转型回归实体主线，全面推进全口径债务管理、融资平台清零与实质转型，推动行业向长效治理、市场化转型加速运行。从效果来看，化债政策持续落地，叠加全口径债务管理，行业流动性压力和非标逾期风险整体边际缓解，并延续融资成本下降和融资结构优化趋势，但经营性债务处置、区域分化等问题仍存。展望未来，经营性债务成为化债攻坚重点，深度市场化转型仍是基投企业核心方向，企业可在化债与发展平衡中抢抓机遇，但需警惕转型期流动性、尾部风险及政企关系演变带来的挑战。

详见《基础设施投融资行业2026年一季度政策回顾及展望》，报告链接：
<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12568?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，桐乡市产业特色鲜明，近年来经济总量稳步发展，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

桐乡市产业特色鲜明，是浙江省首批工业强市，依托毛衫针织、皮革皮毛、家纺、化纤和玻纤五大特色产业，叠加区域内特色旅游资源，近年来经济总量稳步发展。2025年，桐乡市一般公共预算收入同比略微下降，同时受房地产市场波动影响，土地成交增加，政府性基金收入较上年有所回升。再融资环境方面，桐乡市政府债务率在浙江省处于较高水平，区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来桐乡市地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025
GDP（亿元）	1,252.35	1,347.11	1,401.59
GDP 增速（%）	5.3	4.8	5.3
人均 GDP（万元）	11.80	12.67	13.19
固定资产投资增速（%）	2.3	2.7	-14.5
一般公共预算收入（亿元）	107.02	102.10	101.27
政府性基金收入（亿元）	109.00	63.50	79.50
税收收入占比（%）	84.41	82.27	86.02
公共财政平衡率（%）	74.85	74.22	79.48

注：人均 GDP 根据每年年末常住人口计算；税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司作为桐乡市重要的基础设施建设和服务业投融资运营主体，承担了桐乡市较多的城市建设、旅游资源开发和民生保障业务；收入主要来源于土地整理、房地产销售、农产品销售、商贸服务业务，租赁业务及景区项目为公司营业收入带来一定补充。但公司土地整理业务投资规模较大，面临一定资金回收压力；公司房产项目已完工，销售情况易受政策及房地产市场行情影响，需关注房产项目后续实际去化情况；同时景区项目运营时间尚短且受区域内同业竞争影响，需持续关注后续经营情况。

表 2：2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
农产品销售	4.43	11.59	1.04	5.48	26.28	1.30	5.84	16.62	1.67	1.58	29.88	2.48
房地产销售	12.34	32.32	32.78	4.00	19.19	35.50	8.41	23.95	11.87	0.08	1.47	43.65
土地一级开发收入	15.07	39.46	2.93	3.21	15.40	7.46	5.75	16.37	4.97	--	--	--
商贸服务收入	0.14	0.37	1.86	2.87	13.76	4.77	8.97	25.54	2.30	2.17	41.05	4.71
租赁收入	2.97	7.78	88.22	1.90	9.09	79.56	1.88	5.36	77.70	0.35	6.62	66.56
景区运营收入	0.94	2.47	29.75	1.65	7.89	51.32	1.78	5.06	59.36	0.55	10.41	56.82
综合服务收入	0.64	1.69	23.45	0.57	2.73	7.51	0.87	2.48	1.56	0.07	1.26	1.57
委托代建收入	0.60	1.58	9.78	0.50	2.39	7.30	0.39	1.10	7.41	--	--	--
其他业务	1.04	2.74	20.80	0.68	3.26	12.00	1.24	3.53	8.47	0.49	9.32	-26.58
合计	38.18	100.00	19.80	20.85	100.00	21.02	35.13	100.00	12.10	5.30	100.00	11.18

注：其他业务包括酒店经营收入、自来水销售收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理业务

公司土地整理业务收入系公司营业收入最主要的构成部分，近年来收入规模有所波动；公司目前账上有部分已整理未移交的土地，加之结算项目的回款情况一般，面临一定的资金回收压力。

跟踪期内公司土地整理业务收入仍系公司营业收入重要构成，主要由下属两家子公司桐乡市金凤凰服务业发展集团有限公司（以下简称“金凤凰集团”）和桐乡市濮院时尚产业发展集团有限公司（以下简称“时尚集团”）负责，展业范围集中在濮院镇。公司根据与桐乡市政府签署的《桐乡市濮院镇土地一级开发项目委托开发协议书》要求，在濮院镇范围内进行土地一级开发整理，前期由公司进行项目建设资金筹措，其中建设资金包括土地整理的直接成本（包括前期费用、拆迁补偿费、相关设施建设补偿费等）和间接成本（包括财务费用、管理费用、各项税金及附加审计费等）。公司每年年末向桐乡市政府提出相关验收申请，桐乡市政府组织验收合格后出具土地移交确认书和结算协议，桐乡市政府将土地整理回款拨付至濮院镇政府，再由濮院镇政府拨付至公司。公司在土地移交后按照直接成本和委托开发收益确认土地整理业务收入，间接成本自行承担。委托开发收益确认方式上两家子公司有所不同，金凤凰集团自 2020 年度起，加成比率可在上一年的基础上进行浮动（浮动比率不高于 20%）；时尚集团按照土地一级开发的直接成本加资金成本的 6~20% 计算。从业务开展情况来看，2025 年时尚集团移交土地 190 亩，实现土地开发收入

5.75 亿元，较上年大幅上升，主要系土地移交规模受规划需求影响增加所致。2023 年来土地整理业务收到回款规模较少，需持续关注后续资金回款情况。公司在整理地块中仍有一定资金支出需求，累计已整理仍有部分未移交结算，对未来的收入持续性提供了保障，但后续移交情况需要根据政府土地利用规划而定，且受土地市场行情影响存在一定不确定性，公司面临一定的资金回收压力。同时，土地整理已投入资金沉淀在存货资产中，截至 2026 年 3 月末存货中未结算的土地整理项目规模为 112.57 亿元，一定程度上拖累资产流动性。

表 3：近年来公司土地整理业务运营情况

项目名称	2023	2024	2025	2026.1-3
当年移交的土地面积（亩）	790.00	83.79	223.3	--
当年结转的土地整理成本（万元）	146,250.62	29,714.48	54,654.60	--
当年平均土地整理成本（万元/亩）	185.13	354.63	244.76	--
土地整理业务收入（万元）	150,666.96	32,091.63	57,511.94	--
当年度土地整理业务收到回款（万元）	57,911.48	9,200.00	7,600.00	--

注：土地整理成本包括直接成本和间接成本。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2026 年 3 月末公司在整理土地情况（亩、亿元）

项目名称	总投资	已投资	累计已整理面积	累计移交面积	累计确认收入	累计回款
濮院镇有机更新项目	68.23	68.23	3,352.58	2,116.6	43.83	19.21
桐乡市濮院镇新濮村古镇旅游度假区项目一标段	14	13.12	2,021.70	279.3	2.01	1.84
桐乡市濮院镇永越村市场核心区项目	15	14.85	2,167.36	17.06	0.12	0.12
桐乡市濮院镇永联村时尚产业创意总部区项目	25	22.81	3,319.57	104.57	0.75	0.4
桐乡市濮院镇永乐村时尚产业智造区项目	10	9.7	1,368.17	369.57	2.75	1.2
桐乡市濮院镇新濮村古镇旅游度假区项目二标段	1.74	1.74	203.8	--	--	--
桐乡市濮院镇新星村时尚产业智造区项目	25	22.75	2,925.57	223.67	1.72	0.5
永越村、新河村征迁项目	14.2	9.07	5,328.20	--	--	--
双燕路房屋征收安置区房屋收购项目	0.5	0.5	2,780.70	--	--	--
新星村老村部及村部所在地块开发项目	0.35	0.35	59.49	--	--	--
桐乡市濮院镇永越村 2022 年土地征收项目	--	0.27	--	--	--	--
合计	174.02	163.39	23,527.14	3,110.77	51.18	23.27

注：濮院镇有机更新项目原规划总投资 43.29 亿元，未来仍将持续投入，回款减少系公司退回了土地返还款 7 亿元；桐乡市濮院镇新濮村古镇旅游度假区项目二标段原计划总投资 1.60 亿元，后续仍将继续投入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施建设

公司在桐乡市濮院镇基础设施建设领域占据主导地位；但是代建业务收入规模较小，对公司盈利贡献有限，且项目储备一般。

跟踪期内公司仍主要负责濮院镇区域内广场、停车场、社区用房、幼儿园用房、敬老院用房、绿化、道路桥梁等工程的开发建设，业务模式仍根据公司与桐乡市人民政府、濮院镇人民政府签订

《工程项目委托代建协议书》及相关补充协议自筹资金进行项目建设，桐乡市人民政府按照项目实际投资额并按一定比例的服务费支付工程代建费。根据项目建设情况，各方后续会针对具体项目签订补充协议，明确结算的时间和款项支付方式。此外，公司部分项目采取自营方式运营。从业务开展情况来看，近年来公司基础设施建设业务收入较少，对公司营收贡献有限。截至2026年3月末，公司主要完工代建项目总投资约2.35亿元，累计确认收入2.51亿元，已回款1.19亿元。公司在建基建项目较多，仍需一定的投资规模；基建类拟建项目投资规模较小，合计总投资约1.88亿元，项目储备一般。另外，桐乡市康养中心（一期）项目为公司自营项目，于2023年10月开工建设，截至2026年3月已投资金额约为5.23亿元，需关注后续实际运营情况。

表 5：公司在建基础设施项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资
桐乡市康养中心（一期）	2023-2026	8.01	5.23
工业有机更新项目	2022-2027	26.78	24.85
耕地工程恢复整治项目	2021-2025	5.04	1.54
滨河大道工程	2021-2023	1.22	1.22
电力工程	2021-2024	1.44	1.42
民甸公路濮院段改建工程	2019-2023	1.54	1.05
镇区零星工程	2022-2025	2.00	0.19
全域整治工程	2019-2024	5.04	5.04
合计	--	51.07	40.54

注：桐乡市康养中心（一期）为公司自营项目；工业有机更新项目投资额包括企业收购成本13.30亿元；部分项目建设周期和实际周期有差异；滨河大道工程、全域整治工程已完工未结算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产开发

公司近年来承接了较多濮院镇的安置房和商品房开发业务，目前已完工安置房项目销售已接近尾声，但房地产开发业务易受房产调控政策及市场价格波动影响，未来销售情况存在一定不确定性。公司暂无在建及拟建安置房项目，需关注公司安置房业务的可持续性。

安置房方面，跟踪期内公司仍开展安置房和商品房建设业务，安置房项目销售已接近尾声，暂无拟建项目；公司根据政府的相关规划进行安置房建设，建设完成后根据政府定价向当地安置户进行销售，或由当地国有单位对安置部分进行回购，安置剩余部分可进行市场化销售。近年来公司已完工在售的项目主要系滨河花苑一、二、三期、滨河佳苑及滨河紫金苑项目，安置房项目销售于2022年已接近尾声，回款已可覆盖前期的总投，且尚有盈余。剩余房屋计划全部用于拆迁户安置，不对外进行市场化销售。同期末，公司暂无在建及拟建安置房项目，需关注公司安置房业务的可持续性。

表 6：截至2026年3月末公司主要已完工在售安置房项目情况

项目名称	建设工期	总投资 (万元)	建筑面积 (万平方米)	可售面积 (平方米)	销售面积 (平方米)	回款总额 (亿元)	销售进度
滨河花苑一期	2014年-2015年	15,763.00	3.57	35,283.57	34,444.74	2.64	98%
滨河花苑二期	2014年-2016年	70,691.00	18.89	142,337.21	129,992.59	9.50	91%
滨河花苑三期	2018年-2020年	36,862.00	8.17	60,029.31	48,145.00	6.13	80%

滨河佳苑	2020年-2022年	10,416.80	1.87	11,294.80	11,294.80	2.03	100%
滨河紫金苑	2021年-2024年	107,420.00	16.88	109,520.41	109,520.41	12.20	100%
合计	--	241,152.80	49.38	358,465.30	333,397.54	32.50	--

注：销售面积和回款包括市场化销售部分；各项目包括安置房和商品房部分；滨河紫金苑项目销售对象为公司下属子公司时尚集团。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商品房方面，商品房销售收入是近年来公司房地产销售收入的主要来源，目前公司开发的商品房项目主要集中在濮院古镇景区周边。公司按照市场化的运作进行商品房项目的开发建设，在达到预售条件后，公司进行项目的预售，收取预收款，待项目完工移交后，将预收款确认收入。此外，公司商品房项目一般留有35%的部分可能用于安置，具体需要根据当地政府安置计划决定。业务开展情况来看，2025年公司房产销售收入有所下降，主要系前期杏林苑项目完工交付确认收入较多，新竣工项目交付进度减缓所致。截至2026年3月末，公司主要完工在售商品房项目较多，总投资合计约为70亿元，累计确认收入32.58亿元，已实现销售回款约60亿元，销售情况良好；其中香枫苑和栖凤苑打包销售给濮院镇政府，后续拟用于安置；和园项目系桐乡市区商品房，预售均价超过2万元/平方米。同期末，公司暂无其他拟建或储备项目，关注该业务板块后续规划及可持续性。此外，公司自持运营已完工项目永乐坊，该项目为商业地产项目，总建筑面积4.63万平方米，总投资2.89亿元，于2023年9月完工，由公司进行出租运营，截至2026年3月末，永乐坊出租率为10.81%，整体出租率尚低，需关注后续运营情况。

表7：截至2026年3月末公司主要完工在售商品房项目情况（万平方米、万元）

项目名称	可售面积	销售面积	累计确认收入	累计回款总额	销售进度
翔云苑	7.80	5.75	84,117.00	92,135.00	76%
杏林苑	8.19	6.62	114,182.00	125,657.00	79%
梅泾苑	9.32	2.69	41,803.00	50,283.00	27%
香枫苑	3.15	3.15	0	45,140.91	100%
栖凤苑	13.58	13.59	0	199,989.62	100%
滨河佳苑（商品房部分）	1.13	0.88	8,944.09	8,944.09	100%
和园	10.19	3.78	76,760.40	76,379.40	37.14%
合计	53.36	36.46	325,806.49	598,529.02	--

注：香枫苑和栖凤苑打包销售给濮院镇政府用于安置。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

农产品销售

公司系桐乡市重要的农贸品经营单位，猪肉及猪副产品销售方面在桐乡市猪肉农产品市场具有一定的垄断优势和区域竞争优势。2025年来公司积极拓展市场农产品销售业务收入有所增长，但该业务具有一定民生性质，盈利能力有限。

公司系桐乡市重要的农贸品经营单位，猪肉及猪副产品销售方面在桐乡市猪肉农产品市场具有一定的垄断优势和区域竞争优势。2023年之后，公司相关白条猪肉业务已终止，农产品业务目前均由桐乡市金瑞食品有限公司（以下简称“金瑞公司”）负责运营，主要业务运作载体为年屠宰50万头生猪项目（生猪屠宰、猪肉深加工及冷链）。跟踪期内公司向生猪养殖和销售厂商牧原食品股份有限公司及养殖专业合作社等采购生猪，经生猪屠宰和深加工后再向桐乡市及其他县市猪肉采购商销售，下游客户主要为杭州、嘉兴市猪肉批发商、肉品个体经营户及产品零售商户，包

括猪肉二级批发商、食品加工厂、各类餐饮酒店、学校及企事业单位食堂等。2025年公司农产品销售业务收入较上年有所增长，主要系当年公司积极开拓杭州、嘉兴及湖州等周边市场，但整体来看，农产品销售业务具有一定民生性质，盈利能力有限。

租赁业务

公司出租资产位于濮院镇，出租业务主要系经营对当地经济贡献较大的羊毛衫市场，近年来对公司收入和利润有一定贡献，但资产出租率和租金收入存在不稳定性。

跟踪期内公司主要经营性资产仍为时尚集团自建的时尚中心、时尚工厂以及金凤凰集团通过无偿划拨的形式取得的中心市场、商铺及农贸市场等。跟踪期内公司租赁业务收入仍主要来源于时尚中心，但由于时尚中心办公楼 A/B 座的 21 户大客户 2024 年起均确定不再续租，公司重新招租对出租率及租金收入有一定影响，2024 年来时尚中心租金收入逐年下滑，2025 年实现租金收入 0.95 亿元，同比减少 0.07 亿元。时尚工厂整租方嘉兴市联和商业管理有限公司由于经营不善进入破产清算流程，2023 年该资产仅确认 800 万保证金为租金收入，2024 年来未确认收入，截至 2024 年末应收租金坏账准备余额为 1,692 万元。整体来看，时尚集团旗下资产 2025 年来租金收入水平持续小幅下滑，需持续关注后续运营情况。截至 2026 年 3 月末，金凤凰集团名下的中心市场出租率 100%，商铺出租率约为 97%，农贸市场出租情况较为稳定。总体来看，公司持有区域内优质的经营性资产持续对公司收入和利润有一定贡献，但资产出租率和租金收入近年来受退租、续租周期及宏观环境等波动因素干扰存在不稳定性。

旅游业务

公司负责濮院旅游核心景区项目的建设及后续的运营，濮院镇外来经商人口较多，为景区经营提供了一定的潜在客流量。但考虑到该项目距离国家 5A 景区乌镇景区距离较近，需持续关注项目后续的实际客流量、商铺入驻等情况。

公司打造的濮院时尚古镇于 2023 年 3 月开始营业，2023 年 3 月-2026 年 4 月期间共接待游客 264.14 万人次，营业收入累计达 53,329.68 万元，(其中，门票收入 10,580.16 万元，住宿收入 16,217.50 万元，餐饮收入 17,785.64 万元，商铺收入 3,681.98 万元，车船收入 2,829.03 万元，其他收入 2,235.37 万元)。跟踪期内，公司通过持续提升基础设施与完善业态布局，景区经营态势持续向好。濮院旅游核心景区项目计划总投资 102.93 亿元，截至 2026 年 3 月末已投资规模约为 75.21 亿元，考虑到该项目距离国家 5A 景区乌镇景区距离较近及项目同质化等因素，仍需持续关注景区的实际经营情况对公司资金平衡的影响。

商贸服务板块

公司商贸服务业务主要涉及代销小米产品，2025 年来收入规模增长较快，但下游客户区域较为分散且民营企业居多，需持续关注相关经营风险。

公司商贸服务 2024 年来开始展业，主要系由下属子公司与小米科技有限责任公司和小米通讯技术有限公司（以下均合并简称为“小米公司”）合作，成为授权的经销商，从事小米品牌产品批发。业务模式方面，公司通过小米供应链平台进行批量采购，向授权区域下游经销商客户进行批

发与配送。公司根据下游客户的付款情况分批发货，在接到客户预付款之日起2个工作日内给小米公司打款。公司在收到货物尾款后将货物的所有权移交下游经销商客户。随业务发展，公司商贸服务业务2025年来收入规模增长较快，下游客户集中度呈下降趋势，但下游客户整体区域较为分散且民营企业居多，需持续关注相关经营风险。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司整体所有者权益略微下滑，随着项目持续推进，公司债务规模不断扩大，财务杠杆水平持续增长；且经营获现能力一般，EBITDA对利息的保障能力有限。

资本实力与结构

公司近年来主要业务板块持续投入，资产规模保持增长态势，所有者权益受未分配利润影响略微下滑；公司资产有一定的收益性，但流动性不足，整体资产质量一般；财务杠杆处于逐年攀升状态。

公司资产主要由濮院旅游核心景区、房地产开发和土地整理项目投入产生的存货、在建工程和固定资产，有一定规模的长期股权投资以及通过自建、购买和划拨的方式获得的投资性房地产，与当地国企及事业单位往来款形成的其他应收款及用于日常经营和偿还债务的货币资金等构成。公司资产以流动资产为主，截至2026年一季度末其占总资产的比重为65.45%。近年来公司匹配自身发展战略，资产规模逐年扩张。伴随核心景区工程及康养项目的投入，跟踪期内在建工程持续增加；应收账款的增长主要系应收桐乡市濮院镇人民政府的土地整理款增加；其他应收款增长则主要系与桐乡市濮院镇人民政府的往来款增加；存货增长主要系土地整理、房地产开发和基建项目的持续投入。总体来看，公司资产具备一定收益性，但项目开发成本较大，流动性不足，整体资产质量有待提高。

公司负债主要由刚性债务、合同负债及专项债等构成，跟踪期内，受房产预售影响，合同负债规模有所增长，公司债务主要由银行借款及债券构成，跟踪期内规模增长较快，但短期债务占比有所下降，债务以长期为主，与其业务特征相匹配。2025年公司分配现金股利0.62亿元同时受以前年度销售的房产本期土地增值税清算影响，调减未分配利润0.57亿元；2026年一季度，公司未分配利润受季度经营净利润为负拖累，跟踪期内经调整的所有者权益¹呈小幅下滑的趋势，财务杠杆水平进一步攀升，截至2026年3月末，公司资产负债率已接近67%。

表 8：截至 2026 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元、%）

	类型	1 年以内	超过 1 年	金额	占比
银行借款	保证、抵质押、信用借款等	64.73	111.42	176.15	68.96
债券融资	公司债、中票等	10.00	52.82	62.82	24.59
其他	融资租赁等	7.05	9.43	16.48	6.45
合计	--	81.78	173.67	255.46	100.00

注：调整 24 凤凰 01 到一年到期债务。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

现金流及偿债能力

跟踪期内，受房产预付款影响，收现比有所提升；基建、旅游开发项目投入等仍有资金缺口。经营发展对外部融资存在较强依赖性，需持续关注再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响。

公司收入仍主要来自于土地开发、房地产、贸易以及租赁业务。2025年受房产预付款影响，收现比指标大于1。跟踪期内，公司经营活动净现金流主要受日常经营及项目投入影响，仍表现为流出态势，受此影响，公司经营活动净现金流无法覆盖利息支出。公司投资活动主要为项目建设投入及对外投资等支出，跟踪期内持续净流出，受濮院核心景区、康养项目等建设支出影响，投资活动现金净流出规模有所增长；跟踪期内筹资活动净现金流持续流入。

2025年，受获得政府补助规模的增长，公司利润总额同比增加，EBITDA随之增加，EBITDA对利息的保障能力略有增强，但整体对利息的覆盖水平仍有待提高。

截至2026年3月末，公司银行授信总额为360.20亿元，尚未使用授信额度为95.10亿元，有一定备用流动性；此外，公司在金融市场有一定的认可度，近年来在债券市场成功发行私募公司债、中期票据等产品，同期末暂无在手可用批文。

表9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	18.97	18.30	9.00	23.78
应收账款	21.30	25.18	31.35	31.38
其他应收款	26.71	44.44	54.92	57.24
存货	195.65	217.27	222.77	234.83
长期股权投资	24.27	24.49	25.09	25.73
投资性房地产	48.50	48.80	51.74	52.10
固定资产	30.12	29.32	29.02	28.80
在建工程	30.74	35.93	42.69	48.16
资产总计	431.79	476.94	508.22	545.25
经调整的所有者权益合计	182.54	181.86	181.71	180.36
总债务	170.72	206.76	223.28	255.46
短期债务占比	35.97	40.63	28.48	28.10
资产负债率	57.73	61.87	64.25	66.92
总资本化比率	48.33	53.20	55.13	58.62
经营活动产生的现金流量净额	-22.25	-18.46	-9.38	-9.03
投资活动产生的现金流量净额	-17.03	-5.43	-13.82	-11.17
筹资活动产生的现金流量净额	49.27	23.13	14.16	34.98
收现比	0.60	0.72	1.38	0.87
EBITDA	6.64	5.30	6.30	--
EBITDA 利息保障倍数	0.96	0.64	0.66	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-3.20	-2.24	-0.98	--

数

其他事项

受限情况方面,截至2026年3月末,公司受限资产规模为52.27亿元,占当期末总资产的9.59%,主要为用于借款抵押的投资性房地产及存货,此外,公司所有的桐乡市濮院镇有机更新核心景区工程项目中景区收入项下的应收账款已质押担保,仍存在一定的抵质押融资空间。

或有负债方面,公司对外担保余额为19.67亿元,占同期末净资产的比例为10.90%²;同期末,公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况:根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告,截至2026年3月,公司近三年一期未发生违约事件,也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

中诚信国际认为,桐乡市政府具备很强的支持能力,同时对公司有较强的支持意愿,可为公司带来较强的外部支持。

跟踪期内,桐乡市综合实力在嘉兴市下属县市位居前列,公司区域重要性强,实际控制人为桐乡市财政局,股权结构和业务开展均与市政府具有较高的关联性,作为桐乡市重要的国有企业,公司在资产注入及财政补贴等方面可以获得当地政府的支持。2025年公司获得政府相关补助4.44亿元。综上,跟踪期内桐乡市政府具备很强的支持能力,同时对公司有较强的支持意愿,可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“24凤凰01”募集资金10亿元,募集资金扣除发行费用后,拟全部用于偿还到期公司债券本金,截至目前,均已按用途使用完毕。

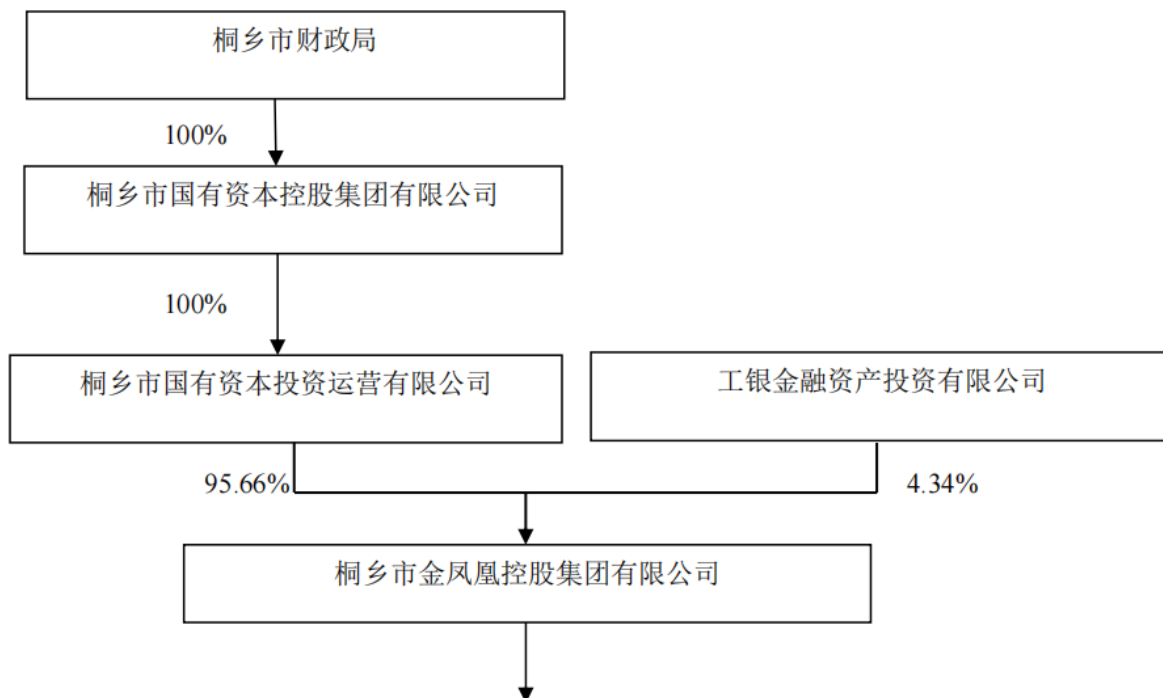
“24凤凰01”未设置担保增信措施,债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要,经营层面仍保持区域竞争力,业务持续性和稳定性强。外部支持较有力,且公司在金融市场有一定的认可度,债券接续压力不大,跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看,集中到期压力不高,目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

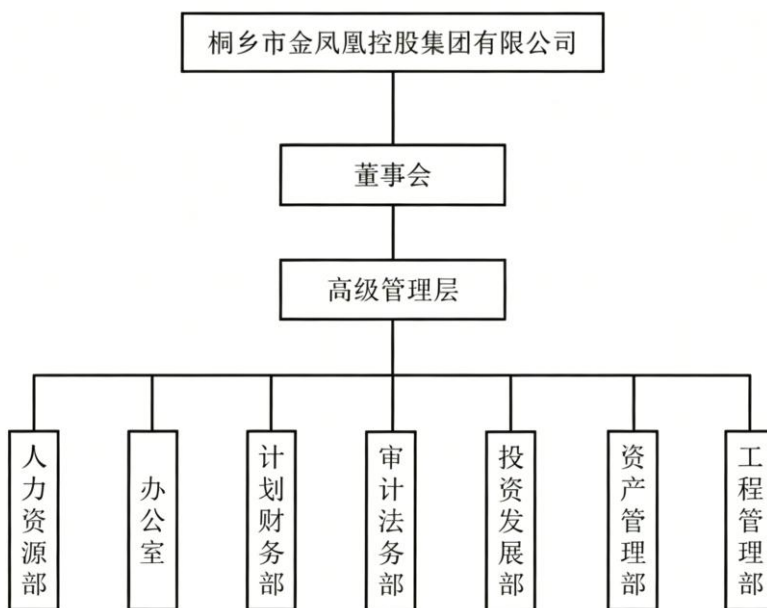
综上所述,中诚信国际维持桐乡市金凤凰控股集团有限公司主体信用等级为AA⁺,评级展望为稳定;维持“24凤凰01”的债项信用等级为AA⁺。

² 公司对外担保具体情况见附四。

附一：桐乡市金凤凰控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至2026年3月末）



	一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	桐乡市金凤凰服务业发展集团有限公司	150,000.00	100.00
2	桐乡市濮院控股发展有限公司	150,000.00	100.00
3	桐乡市金佳现代服务业发展有限公司	1,000.00	100.00
4	浙江金辉生物医药科技有限公司	1,000.00	100.00
5	桐乡市金鸿人力资源有限公司	2,000.00	100.00
6	桐乡市金和城镇建设有限公司	10,000.00	51.00



资料来源：公司提供

附二：桐乡市金凤凰控股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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	189,712.81	182,992.79	90,042.94	237,758.15
非受限货币资金	188,083.04	180,510.16	90,042.06	237,758.15
应收账款	213,001.09	251,791.73	313,461.38	313,788.12
其他应收款	267,063.21	444,418.82	549,157.17	572,412.77
存货	1,956,490.07	2,172,742.16	2,227,659.74	2,348,282.94
长期投资	292,397.55	292,112.86	310,775.26	314,479.77
在建工程	307,363.26	359,320.58	426,868.51	481,586.44
无形资产	188,251.25	199,094.64	235,115.13	250,810.19
资产总计	4,317,947.06	4,769,357.95	5,082,227.36	5,452,502.59
其他应付款	153,238.32	286,688.46	183,069.61	245,061.74
短期债务	614,120.53	840,116.85	635,815.10	717,793.76
长期债务	1,093,128.83	1,227,442.76	1,596,997.00	1,836,769.19
总债务	1,707,249.36	2,067,559.62	2,232,812.10	2,554,562.95
负债合计	2,492,586.87	2,950,755.00	3,265,099.38	3,648,919.74
利息支出	69,526.29	82,594.24	95,845.35	18,908.86
经调整的所有者权益合计	1,825,360.19	1,818,602.95	1,817,127.98	1,803,582.85
营业总收入	381,844.41	208,519.68	351,309.42	52,954.37
经营性业务利润	15,455.70	-7,222.28	-2,915.89	-15,354.23
其他收益	5,869.86	20,629.58	44,360.07	3,578.53
投资收益	10,972.21	12,642.30	7,804.64	1,593.52
营业外收入	96.11	77.66	127.91	21.91
净利润	10,835.10	2,806.67	5,263.52	-14,971.00
EBIT	52,186.60	35,778.63	46,097.64	--
EBITDA	66,412.49	53,007.77	63,049.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金	228,757.78	149,317.42	483,781.31	46,041.87
收到其他与经营活动有关的现金	564,050.33	311,365.75	182,175.82	164,647.21
购买商品、接受劳务支付的现金	403,411.40	291,364.21	342,022.94	150,474.22
支付其他与经营活动有关的现金	576,985.03	310,958.42	364,604.30	122,215.38
吸收投资收到的现金	81,414.29	15,481.58	90.00	50,000.00
资本支出	72,962.45	64,944.97	129,278.13	60,464.95
经营活动产生的现金流量净额	-222,518.46	-184,631.22	-93,847.26	-90,317.31
投资活动产生的现金流量净额	-170,335.33	-54,275.78	-138,203.94	-111,726.06
筹资活动产生的现金流量净额	492,698.63	231,334.12	141,583.09	349,758.57
现金及现金等价物净增加额	99,844.84	-7,572.88	-90,468.11	147,715.21
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率（%）	19.80	21.02	12.10	11.18
期间费用率（%）	14.09	29.33	22.91	44.20
应收类款项占比（%）	11.63	14.67	17.08	16.35
收现比（X）	0.60	0.72	1.38	0.87
资产负债率（%）	57.73	61.87	64.25	66.92
总资本化比率（%）	48.33	53.20	55.13	58.62

短期债务/总债务 (%)	35.97	40.63	28.48	28.10
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	-3.20	-2.24	-0.98	--
总债务/EBITDA (X)	25.71	39.00	35.41	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.11	0.06	0.10	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.96	0.64	0.66	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024年度、2025年度审计报告及未经审计的2026年一季度财务报表整理。其中，2023、2024年数据分别为2024、2025年审计报告期初数，2025年数据为2025年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司“其他应付款”科目中有息债务调整至短期债务，将“长期应付款”科目中有息债务调整至长期债务，将“一年内到期的非流动负债”科目中非有息债务调整出短期债务；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

附三：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
盈利能力	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
	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
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
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

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。

附四：桐乡市金凤凰控股集团有限公司对外担保明细（截至 2026 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（万元）
1	嘉兴小满食品科技有限公司	--	2,500.00
2	桐乡市工业发展投资集团有限公司	国企	29,925.00
3	桐乡市教育文化发展投资有限公司	国企	9,951.37
4	桐乡市金易会选贸易有限公司	国企	20,000.00
5	桐乡市金顺旅游管理有限公司	国企	10,000.00
6	桐乡市濮院临空时尚产业运营有限公司	国企	1,000.00
7	桐乡市濮禾餐饮管理有限公司	国企	1,000.00
8	桐乡市昇升服饰有限公司	国企	1,000.00
9	桐乡市濮院两新建设开发有限公司	国企	25,000.00
10	桐乡市智创服饰产业园开发股份有限公司	国企	96,300.00
合计		--	196,676.37

注：金凤凰集团、浙江桐享食品科技有限公司和桐乡市石门镇民联股份经济合作社分别持有嘉兴小满食品科技有限公司 41%、49%和 10%的股权。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附五：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: 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。

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: 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。

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。



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