



金融街控股股份有限公司

2024 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[2024]跟踪 0163 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该主体提供了 ESG 债券评估服务、绿色债券评估服务、ESG 报告服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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，亦不对发行人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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 4 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	金融街控股股份有限公司	AAA/稳定
--------------	-------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“21 金街 02”、“21 金街 03”、“21 金街 04”、“21 金街 05”、“21 金街 06”、“21 金街 07”、“22 金街 01”、“22 金街 03”、“22 金街 04”、“22 金街 05”、“22 金街 06”、“23 金街 01”、“23 金街 02”、“23 金街 03”、“23 金街 04”、“23 金街 05”、“23 金街 06”、“23 金街 07”、“23 金街 10”、“23 金街 11”、“22 金融街 MTN001”、“23 金融街 MTN001”、“23 金融街 MTN002”、“23 金融街 MTN003”、“23 金融街 MTN004A”、“23 金融街 MTN004B”、“23 金融街 MTN005”、“23 金融街 MTN006”、“23 金融街 MTN007”、“23 金融街 MTN008”、“24 金融街 MTN001A”和“24 金融街 MTN001B”	AAA
-------------	---	-----

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于金融街控股股份有限公司（以下简称“金融街控股”或“公司”）拥有强有力的股东支持、自持物业为现金流及利润形成补充以及融资渠道通畅等方面的优势。同时中诚信国际关注到房地产行业风险、部分项目开发效率较低、盈利情况持续承压等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，金融街控股股份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

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：股东背景及支持力度发生显著不利变化；杠杆比例显著上升；现金流平衡能力大幅弱化。

正面	
■	公司股东北京金融街投资（集团）有限公司（以下简称“金融街集团”）是北京市西城区国资委旗下重要的资产管理平台。公司仍为金融街集团核心业务板块，在资金和业务协同等方面持续获得控股股东的支持
■	公司大部分自持物业位于北京金融街区域，稀缺及优越的地理位置使得投资物业持续保持较高的出租率及租金水平，为公司提供稳定的现金流和利润
■	公司保持畅通且多元的融资渠道，融资成本优势强
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
■	部分项目面临较大去化压力、后续开发效率有待关注
■	2023年公司出现亏损，盈利情况持续承压

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn
项目组成员：熊攀 pxiong@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(027)87339288

财务概况

金融街控股（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	1,647.80	1,530.75	1,443.72
所有者权益合计（亿元）	425.96	424.21	402.10
负债合计（亿元）	1,221.85	1,106.54	1,041.62
总债务（亿元）	833.38	801.40	760.14
营业总收入（亿元）	241.55	205.06	125.71
净利润（亿元）	15.81	6.47	-21.57
EBITDA（亿元）	32.93	20.60	-2.29
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	38.93	56.11	60.58
营业毛利率（%）	21.45	15.64	7.34
净负债率（%）	154.15	149.45	155.37
总债务/EBITDA（X）	25.31	38.90	-331.37
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.78	0.54	-0.07

注：1、中诚信国际根据提供的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 2021~2023 年审计报告整理，其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 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。

评级历史关键信息

金融街控股股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	24 金融街 MTN001B（AAA）	2023/06/30	王钰莹、李佳荫；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/12/22	侯一甲、熊攀		阅读全文
AAA/稳定	24 金融街 MTN001A（AAA）	2023/06/30	王钰莹、李佳荫；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/12/22	侯一甲、熊攀		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN008（AAA）	2023/06/30	王钰莹、李佳荫；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/11/07	侯一甲、熊攀		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN007（AAA）	2023/06/30	王钰莹、李佳荫；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/10/11	侯一甲、熊攀		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN006（AAA）	2023/06/30	王钰莹、李佳荫；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/09/15	侯一甲、熊攀		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN005（AAA）	2023/06/30	王钰莹、李佳荫；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/08/08	侯一甲、王钰莹、熊攀		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN004B（AAA）	2023/06/30	王钰莹、李佳荫；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/07/07	王钰莹、李佳荫		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN004A（AAA）	2023/06/30	王钰莹、李佳荫；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/07/07	王钰莹、李佳荫		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN003（AAA）	2022/10/20	王钰莹、李佳荫、	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2023/06/06	杨雨茜； 王钰莹、李佳荫		阅读全文
AAA/稳定	22 金融街 MTN001（AAA）、 23 金融街 MTN001（AAA）、 23 金融街 MTN002（AAA）	2023/06/06	王钰莹、李佳荫	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2022/10/20	王钰莹、李佳荫、		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN002（AAA）	2023/02/02	杨雨茜；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级 方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
		2022/10/20	王钰莹、李佳荫		阅读全文
AAA/稳定	23 金融街 MTN001（AAA）	2022/10/20	王钰莹、李佳荫、	中诚信国际房地产住宅开发行业评级	阅读全文

	2023/01/05	杨雨茜； 王钰莹、李佳荫、 杨雨茜	方法与模型 C200100_2022_05	阅读全文
AAA/稳定 22 金融街 MTN001 (AAA)	2021/09/10	田梓慧、王钰莹；	中诚信国际房地产住宅开发行业评级	阅读全文
	2022/01/26	田梓慧、王钰莹	方法与模型 100100_2019_04	阅读全文

注：中诚信国际口径

同行业比较

部分房地产开发企业主要指标对比表

公司名称	全口径签约销售金额 (亿元)	总资产 (亿元)	净负债率 (%)	非受限货币资金/短期债务(X)	总债务/销售商品提供劳务收到的现金(X)	营业总收入 (亿元)	净利润率 (%)	存货周转率(X)
首开股份	870	2,782.96	147.10	1.13	3.02	479.21	1.92	0.25
首创城发	268	2,146.42	229.61	1.16	3.87	251.69	-1.14	0.19
大悦城控股	568	2,144.32	81.43	2.28	2.23	395.79	-5.62	0.30
金融街控股 (2022)	315	1,530.44	149.45	1.19	3.16	205.06	3.16	0.22
金融街控股 (2023)	232.24	1,443.72	155.37	8.16	4.89	125.71	-17.16	0.16

中诚信国际认为，金融街控股在同级别企业中规模优势不显著，但其坐拥稀缺地段核心商业物业，对其公司品牌及认可度增益显著，稳定的租金收入为其现金流和利润提供有效补充；金融街控股周转能力和净负债率处于中等水平，盈利能力亦有待提升。

注：1、“首开股份”为“北京首都开发股份有限公司”简称、“首创城发”为“北京首创城市发展集团有限公司”简称、“大悦城控股”为“大悦城控股集团股份有限公司”简称；2、首开股份、首创城发、大悦城控股、金融街控股（2022）为 2022 年数据，金融街控股（2023）为 2023 年数据。

资料来源：中诚信国际整理

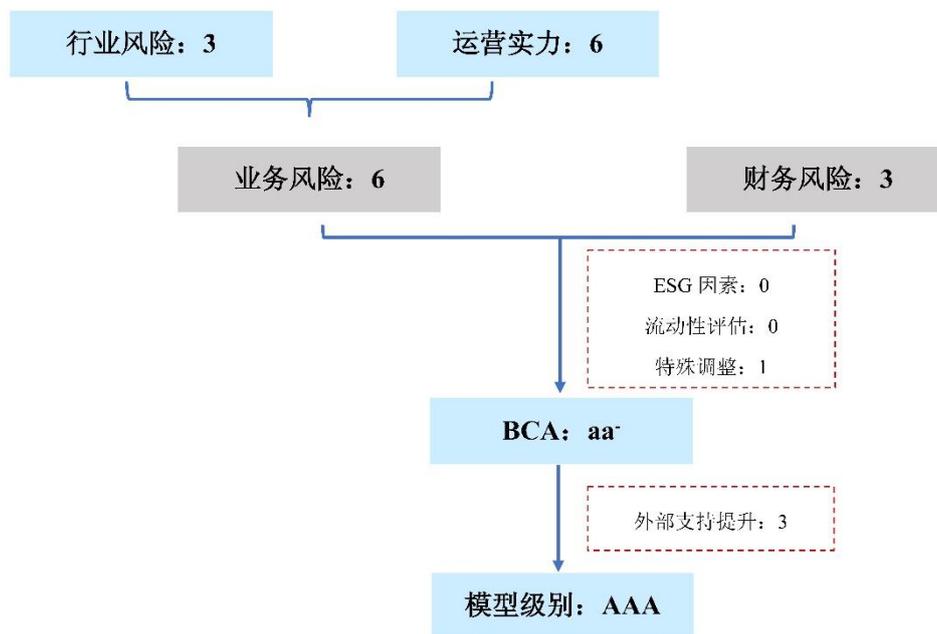
本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 金融街 MTN001	AAA	AAA	2023/06/06	11.40	11.40	2022/02/22~2027/02/22 (3+2)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN001	AAA	AAA	2023/06/06	15.00	15.00	2023/01/16~2026/01/16 (2+1)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN002	AAA	AAA	2023/06/06	13.00	13.00	2023/02/17~2028/02/17 (3+2)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN003	AAA	AAA	2023/06/06	18.00	18.00	2023/07/06~2028/07/06 (3+2)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN004A	AAA	AAA	2023/07/07	11.00	11.00	2023/08/03~2028/08/03 (3+2)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN004B	AAA	AAA	2023/07/07	5.00	5.00	2023/08/03~2030/08/03 (5+2)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN005	AAA	AAA	2023/08/08	20.00	20.00	2023/08/23~2028/08/23 (3+2)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN006	AAA	AAA	2023/09/15	10.00	10.00	2023/09/26~2028/09/26 (3+2)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN007	AAA	AAA	2023/10/11	10.00	10.00	2023/10/25~2028/10/25 (3+2)	票面利率调整，回售
23 金融街 MTN008	AAA	AAA	2023/11/07	8.00	8.00	2023/11/20~2028/11/20 (3+2)	票面利率调整，回售
24 金融街 MTN001A	AAA	AAA	2023/12/22	5.00	5.00	2024/01/12~2029/01/12 (3+2)	票面利率调整，回售
24 金融街 MTN001B	AAA	AAA	2023/12/22	5.00	5.00	2024/01/12~2031/01/12 (5+2)	票面利率调整，回售

21 金街 02	AAA	AAA	2023/06/06	11.30	11.30	2021/05/13~2026/05/13 (3+2)	票面利率调整, 回售
21 金街 03	AAA	AAA	2023/06/06	20.00	20.00	2021/07/13~2026/07/13 (3+2)	票面利率调整, 回售
21 金街 04	AAA	AAA	2023/06/06	19.00	19.00	2021/08/09~2026/08/09 (3+2)	票面利率调整, 回售
21 金街 05	AAA	AAA	2023/06/06	25.00	25.00	2021/09/22~2026/09/22 (3+2)	票面利率调整, 回售
21 金街 06	AAA	AAA	2023/06/06	10.00	10.00	2021/12/16~2026/12/16 (3+2)	票面利率调整, 回售
21 金街 07	AAA	AAA	2023/06/06	5.00	5.00	2021/12/16~2026/12/16	--
22 金街 01	AAA	AAA	2023/06/06	11.00	11.00	2022/03/28~2027/03/28 (3+2)	票面利率调整, 回售
22 金街 03	AAA	AAA	2023/06/06	5.00	5.00	2022/05/11~2027/05/11(3+2)	票面利率调整, 回售
22 金街 04	AAA	AAA	2023/06/06	5.00	5.00	2022/05/11~2027/05/11	--
22 金街 05	AAA	AAA	2023/06/06	5.00	5.00	2022/06/06~2027/06/06(3+2)	票面利率调整, 回售
22 金街 06	AAA	AAA	2023/06/06	5.70	5.70	2022/06/06~2027/06/06	--
23 金街 01	AAA	AAA	2023/06/06	10.00	10.00	2023/04/24~2028/04/24(3+2)	票面利率调整, 回售
23 金街 02	AAA	AAA	2023/06/06	5.00	5.00	2023/04/24~2030/04/24(5+2)	票面利率调整, 回售
23 金街 03	AAA	AAA	2023/06/06	5.70	5.70	2023/04/28~2028/04/28(3+2)	票面利率调整, 回售
23 金街 04	AAA	AAA	2023/06/06	10.00	10.00	2023/04/28~2030/04/28(5+2)	票面利率调整, 回售
23 金街 05	AAA	AAA	2023/05/12	12.00	12.00	2023/05/23~2028/05/23 (3+2)	票面利率调整, 回售
23 金街 06	AAA	AAA	2023/05/12	8.00	8.00	2023/05/23~2030/05/23 (5+2)	票面利率调整, 回售
23 金街 07	AAA	AAA	2023/06/06	10.00	10.00	2023/06/16~2028/06/16 (3+2)	票面利率调整, 回售
23 金街 10	AAA	AAA	2023/07/06	20.00	20.00	2023/07/17~2030/07/17 (5+2)	票面利率调整, 回售
23 金街 11	AAA	AAA	2023/09/07	9.00	9.00	2023/09/18~2028/09/18 (3+2)	票面利率调整, 回售

● 评级模型

金融街控股股份有限公司评级模型打分(2024_01)



注:

调整项: 物业租赁业务可为公司贡献稳定的现金流及利润等对金融街控股个体信用等级有提升作用。

外部支持: 公司股东金融街集团是北京市西城区国资委全资持有的重要资产管理平台, 公司可在业务协同和资金支持方面得到较强支持, 外部支持调升 3 个子级。

方法论: 中诚信国际房地产行业评级方法与模型 C200100_2022_05

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。

募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月末，“21 金街 02”、“21 金街 03”、“21 金街 04”、“21 金街 05”、“21 金街 06”、“21 金街 07”、“22 金街 01”、“22 金街 03”、“22 金街 04”、“22 金街 05”、“22 金街 06”、“23 金街 01”、“23 金街 02”、“23 金街 03”、“23 金街 04”、“23 金街 05”、“23 金街 06”、“23 金街 07”、“23 金街 10”、“23 金街 11” 所募集资金已全部按募集说明书中约定的用途使用完毕。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年中国经济实现恢复性增长但复苏力度较为温和，在多项有利因素支撑下，2024 年中国经济有望延续向好，但经济运行仍将面临多重压力，“进”与“立”的政策措施仍需加快落实。

2023 年中国经济在复杂形势下保持韧性，GDP 同比增长 5.2%，较前值加快 2.2 个百分点，两年复合增速为 4.1%，总体实现温和复苏。虽然经济复苏节奏波动起伏，但产出缺口逐季收窄，三大产业与三大需求的增长贡献率总体恢复至常态。在经济恢复性增长的过程中，随着增长动能的持续调整与“多重压力”的交织影响，经济运行呈现出名义增速偏低，需求不足仍存，修复结构分化，以及价格水平较弱等特征。

中诚信国际认为，2024 年中国经济持续向好有多项有利因素支撑。其中，房地产等拖累因素有望减轻，工业生产将保持韧性，超额储蓄有望释放，新动能将持续蓄势，前期政策效果延续显现，后续政策空间也将形成有力支撑。但是，以下五个重点领域能否顺利实现“再平衡”依然面临一定的挑战与风险：一是投资需求和投资结构转换过程中的挑战；二是消费需求和供给结构重新匹配中的挑战；三是新旧动能转换与传统动能平稳衔接中的挑战；四是房地产调整转型与行业向新发展模式转变中的风险与挑战；五是债务风险化解过程中的结构性与尾部风险释放与挑战。

中诚信国际认为，2024 年宏观经济政策将落实“稳中求进、以进促稳、先立后破”总基调，并且“进”和“立”的政策力度将有所加强。从财政政策来看，积极的财政政策将适度加力、提质增效，注重用好政策空间，提高资金效益，优化支出结构，在操作节奏上或将“财政前置”。从货币政策来看，稳健的货币政策将灵活适度、精准有效，注重引导实体经济融资成本稳中有降，推动宽货币向宽信用传导，并或将侧重支撑价格水平有所改善。总体来看，宏观政策操作仍将坚持在“稳增长”与“防风险”中寻求平衡。

综合以上因素，中诚信国际预计 2024 年中国 GDP 增速将为 5.0% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年四季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10948?type=1>

近期关注

2023 年房地产销售规模小幅收缩、土地投资及新开工探底、行业信用风险出清接近尾声，以央国企为主的竞争格局进一步显现；预计 2024 年房地产销售下行压力仍存，行业格局及区域分化加剧，但在利好政策的提振下，行业或将加速进入筑底回稳期。长期来看，随供求关系格局的变化，房地产行业需探索建立新发展模式，发展模式的转变将对房地产企业经营能力提出更高要求。

受多重因素叠加影响，2023 年房地产销售规模已降至近年来的谷底，以央国企为主的竞争格局进一步显现；城市能级间分化加剧，预计一线城市及强二线城市楼市房价指数保持增幅；库存水平上升的趋势或将延续，房地产企业去化周期或将进一步延长；销售低迷，加之市场对房地产预期及非核心城市资产价格信心不足，房地产行业投资活动减弱；当前房地产行业政策环境持续回暖，房企多重再融资渠道边际修复。展望 2024 年，房地产销售下行压力仍存，行业格局及区域分化加剧；城中村改造、保障性住房、“平急两用”作为“三大工程”将进入发展快车道，有助于稳增长、稳预期、稳投资，不过，“三大工程”主要集中在重点城市，财政造血能力强、人口基数大的城市有望率先放量；投资端仍将低迷，区域分化更为明显；房企金融资源将企稳回升，融资环境将进一步改善，但企业自身造血能力的恢复仍是可持续发展本质。长期来看，随供求关系格局的变化，房地产行业需探索建立新发展模式，发展模式的转变将对房地产企业经营能力提出更高要求。

详见《中国房地产行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10920?type=1>

中诚信国际认为，公司房地产业务具有一定规模优势，但销售业绩在外部不利环境影响下同比下滑，且部分项目面临较大去化压力，运营效率有待提升。公司土地储备充沛且拿地策略较为谨慎，加之优质的自持物业能为其提供稳定现金流入，整体经营稳健度高。

金融街控股坚持城市群深耕策略，具有一定规模优势，2023 年公司销售业绩同比下滑。

公司坚持深耕五大城市群（京津冀、长三角、大湾区、成渝和长江中游）中心城市的发展战略，项目主要集中于北京、上海、广州、天津、重庆等一线城市及周边中心城市，截至 2023 年末，公司已进驻五大城市群中 16 个重点城市¹，区域布局较为完善。项目建设方面，2023 年项目开工节奏随新增土地储备减少有所放缓，竣工面积同比下降 28.68%，但规模尚可，为当期结算业绩提供一定保障。2024 年，公司将坚持以销定产，新开工面积或将继续维持低位。

表 1：公司房地产业务运营情况（万平方米）

项目	2021	2022	2023
新开工面积	153	64	24
竣工面积	243	258	184

注：以上开发数据为全口径数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司房地产开发项目并表及权益比例较高，合作方主要以国有背景开发商为主，合作方较为稳定。从产品类型来看，公司销售产品涵盖商务和住宅地产两类，2023 年住宅销售签约占比均超过 90%。2023 年，受房地产行业下行影响，公司销售面积同比下降 19.42%；加之天津、廊坊、惠州等区域项目采取降价销售策略，销售金额同比下降 26.35%，业绩表现弱于行业平均水平，但仍具有一定规模优势。

¹ 16 个城市包括：北京、惠州、天津、重庆、武汉、广州、苏州、廊坊、上海、成都、东莞、遵化、佛山、深圳、无锡、嘉兴。

表 2：近年来公司销售情况（万平方米、亿元、万元/平方米）

	2021	2022	2023
销售面积（全口径）	175	139	112
销售金额（全口径）	339	315	232
销售均价（全口径）	1.94	2.27	2.07

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售区域来看，公司房地产开发项目分布在北京、广州、重庆、上海、天津等一、二线城市及周边城市，持续深耕五大城市群，保持了一定的区域竞争实力。受益于公司在北京地区较大规模的在售货值以及长三角地区较高的景气度，京津冀和长三角为公司销售的主力区域，2023 年，两区域销售业绩合计占比约 80%。预计未来随着长三角地区存量项目的去化，公司区域集中度将进一步提高。

表 3：公司全口径销售区域分布情况（亿元）

区域	2022		2023	
	销售金额	销售金额占比	销售金额	销售金额占比
京津冀	157.65	50.01%	135.82	58.49%
长三角	98.69	31.31%	49.18	21.18%
大湾区	33.56	10.65%	22.08	9.51%
成渝	14.93	4.74%	14.21	6.12%
长江中游	10.39	3.30%	10.94	4.71%
合计	315.22	100.00%	232.24	100.00%

注：京津冀含北京、廊坊、遵化、天津，长三角含上海、苏州、无锡、嘉兴，成渝含重庆、成都；大湾区含广州、佛山、东莞、深圳、惠州；长江中游含武汉。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司可结算资源较大，区域布局较为均衡，但部分项目面临较大去化压力，运营效率有待提升。

从土地储备情况来看，截至 2023 年末，金融街在全国 16 个城市和地区拥有项目全口径可结算规划建筑面积 1,368 万平米（对应权益规划建筑面积 1,099 万平米），较上年末小幅下降，可满足未来较长时间的开发需求。从区域分布来看，公司土地储备面积前三大城市惠州、北京及天津合计占比超过 45%，其余城市分布相对均衡。受市场环境及规划调整等影响，公司部分项目工程进度受到影响导致去化周期偏长，项目周转率较低，中诚信国际将对公司项目开发效率的后续改善情况保持关注。2023 年来公司新增土地储备较少，未来推盘计划以存量项目为主，随着主力区域优质项目的快速消耗，存量项目对销售业绩的支撑力度逐渐减弱。

表 4：截至 2023 年末公司土地储备区域分布明细（万平方米）

城市	可结算建筑面积	占比
惠州	276.58	20.21%
北京	197.28	14.42%
天津	165.82	12.12%
廊坊	124.48	9.10%
重庆	110.17	8.05%
武汉	109.03	7.97%
苏州	90.85	6.64%
广州	64.09	4.68%
佛山	56.36	4.12%
上海	45.89	3.35%
遵化	42.12	3.08%
无锡	32.53	2.38%
成都	24.11	1.76%

嘉兴	14.90	1.09%
东莞	8.04	0.59%
深圳	6.08	0.44%
总计	1,368.33	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司拿地较为谨慎，项目获取力度大幅放缓；信用类融资占比高，但公司融资渠道畅通且融资成本低，整体经营稳健度高。

近年来公司土地投资策略较为谨慎，拿地金额占全年销售的比例保持在 30% 以下。具体来看，公司仍主要布局在五大城市群，2021 年在上海、无锡、天津、嘉兴、昆山、固安共获取 8 个项目，其中嘉兴为新进入城市；除天津项目为收并购方式获取外，其他均为招拍挂方式，由于当期获取的上海、无锡及天津项目地价较高，新增平均楼面地价有所增长。2022 年公司仅通过股权收购方式获取了位于天津的住宅项目，权益比例为 34%。2023 年，公司通过招拍挂方式在苏州获取 1 个住宅项目，权益比例为 80%。2024 年，公司将继续保持审慎的土地投资策略，并积极探索城市更新、旧城改造、产业联动、长租公寓等投资模式。

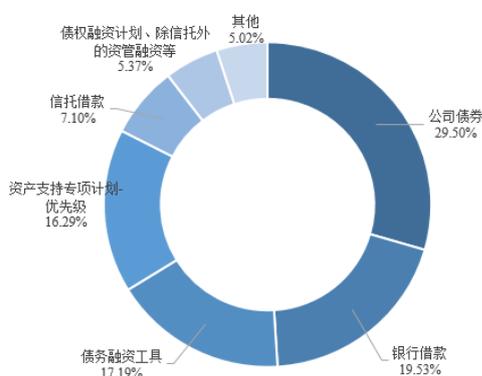
表 5：近年来公司土地储备情况（个、亿元、万平方米）

指标	2021	2022	2023
新拓展项目	8	1	1
新增土地金额（权益口径）	65	11.78	9.87
新增土地规划建筑面积（权益口径）	95	8.35	9.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

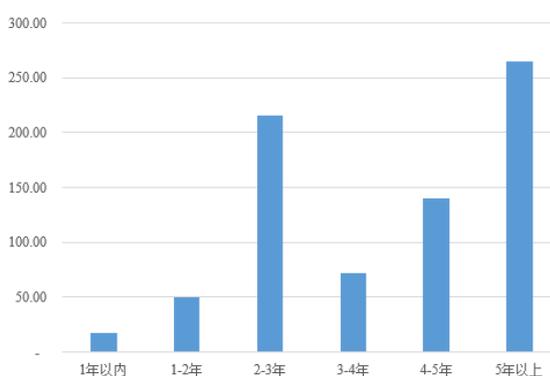
融资方面，公司有息债务以债券融资、银行借款和债务融资工具为主，截至 2023 年末合计占总债务的比重为 66.22%。2023 年，随着公司压降银行借款及信托借款规模，同期末公司总债务规模同比下降 5.15%。受益于非标融资比重下降以及新发公开市场债券融资成本较低，公司整体融资成本持续降低，具有融资成本优势。债务期限方面，公司利用融资窗口期新发债券替换的存量债务，加之偿还到期债务，截至 2023 年末，短期债务占总债务的比重降至 8.99%。整体来看，公司债务融资工具发行较为顺畅，利率处于同行业较优水平，经营稳健度高。

图 1：截至 2023 年末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年末公司总债务分布情况（亿元）



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司自持物业位置优越，为其现金流及利润形成较好补充；受益于旅游出行市场回暖，2023 年以来物业经营板块收入增长较快。

公司在北京、天津、上海和重庆等一二线城市持有写字楼、商业、酒店等业态的物业，截至 2023 年末持有项目可出租面积约为 123.37 万平方米，其中写字楼可出租面积占比约 44%，主要位于北京市金融街区域。公司自持物业位置优越，物业结构合理，整体出租率维持在高位。2022 年在市场调整环境中公司减免租金 0.92 亿元，物业租赁收入处于相对低位；2023 年公司通过创新业务模式、加强招商管理、提高客户体验等方式，加之重点项目上海静安融悦中心 A 栋完成大客户签约，使得公司经营业绩保持上升。2023 年公司实现物业租赁收入 18.26 亿元，同比增长 12.32%。此外，中诚信国际注意到公司部分物业出租率有所下滑，未来在经济波动和竞争日趋激烈的背景下，需关注物业出租率表现情况。

表 6：近年来公司主要持有出租的物业情况（万平方米）

城市	主要业态	项目名称	权益	2023 年末 可出租面积	出租率		
					2021	2022	2023
北京	写字楼	金融街中心	100%	111,160	80%	96%	91%
		金融街（月坛）中心部分（不含金融集）	100%	21,956	90%	84%	66%
	商业	金融街购物中心	100%	88,384	99%	98%	97%
		金融街（西单）购物中心	100%	48,414	100%	100%	100%
		北京门头沟融悦中心	80%	32,605	78%	80%	56%
上海	写字楼	金融街海伦中心	100%	89,618	76%	73%	75%
		静安融悦中心 A 栋	100%	78,198	--	--	100%
	商业	上海金融街购物中心	100%	57,144	--	--	94%
天津	写字楼	天津金融街南开中心	100%	83,374	71%	53%	58%
	写字楼	环球金融中心	100%	97,971	64%	58%	57%
重庆	商业	磁器口后街（一二期）	100%	87,643	一期约 6.4 万平方米，出租率 66%；二期尚未开业	47%	71%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

经营物业方面，公司拥有金融街公寓、天津瑞吉酒店和惠州喜来登酒店等经营物业，截至 2023 年末持有经营物业建筑面积为 20.54 万平方米。2023 年以来，受益于旅游出行市场回暖，酒店入住率、客流量均实现较快增长，实现物业经营收入 4.38 亿元，同比增长 79.74%。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年以来，房地产开发业务毛利率下滑对业绩造成拖累，公司净利润率呈下降态势，并出现亏损，盈利情况持续承压；公司资产及负债规模整体呈下降态势，财务杠杆有所波动；公司对外筹资的依赖程度有所下降，但债务规模仍较大，偿债指标表现较弱。

2023 年，公司经营性业务利润下滑至亏损水平，资产减值对利润形成一定侵蚀，盈利情况值得关注。

2023 年公司房地产开发收入占比仍保持在较高水平，物业租赁业务可对营业收入提供稳定补充。2023 年受行业调整影响，公司房产开发收入同比下滑 45.49%；因利润空间较低项目结利，房地产销售毛利率同比下降 18.7 个百分点至-8.38%。物业出租及物业经营业务业绩整体表现较好，毛

利率亦有所回升。

表 7：近年来公司收入和毛利率情况（亿元、%）

收入	2021	2022	2023
房产开发	218.63	184.79	100.74
物业租赁	17.54	16.25	18.26
物业经营	4.15	2.44	4.38
其他业务	1.24	1.58	2.33
合计	241.55	205.06	125.71
毛利率	2021	2022	2023
房产开发	16.63	10.32	-8.38
物业租赁	87.32	83.82	86.21
物业经营	-6.09	-53.47	20.22
其他业务	31.42	43.05	44.74
合计	21.45	15.64	7.34

注：其他业务收入主要包括对联合营项目的借款利息收入、委托贷款利息收入、项目代建费及监管费收入等。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用方面，2023 年受利息费用上升影响，公司期间费用规模同比上升 9.85%，加之收入规模下滑，期间费用率大幅上升。2023 年，项目利润空间持续收窄叠加期间费用侵蚀，公司经营性业务转为大幅亏损状态，同时部分房地产开发项目计提减值，当期公司亏损 21.57 亿元，净利润率转负。整体来看，公司经营性业务利润面临亏损压力，资产减值对公司利润的影响较大，盈利能力值得关注。

表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2021	2022	2023
期间费用	27.32	26.40	29.00
期间费用率	11.31	12.87	23.07
经营性业务利润	15.33	0.29	-22.95
投资收益	10.12	5.81	0.08
公允价值变动损益	8.54	4.90	1.77
资产减值损失	7.31	3.70	4.29
净利润	15.81	6.47	-21.57
净利润率	6.55	3.16	-17.16

受投资进度放缓及亏损影响，公司总资产及负债规模有所下降，财务杠杆仍有改善空间。

2023 年公司继续放缓投资及开发建设进度，加之受亏损影响，总资产规模保持下降态势。公司流动资产以货币资金、存货和其他应收款为主。由于 2023 年销售回款减少以及偿还金融机构借款，公司货币资金余额有所减少；受调控政策以及区域竞争加剧等因素影响，部分项目去化速度不达预期，开发产品规模和占比维持在较高水平，2023 年以来因新获取项目逐渐竣工，开发产品占比进一步升高，存货结构有待改善，存货周转率亦有待提升。其他应收款主要由于公司向参股项目提供一定规模拆借资金形成，随着合作项目回款保持下降态势。公司非流动资产以投资性房地产为主，2023 年以来保持稳定。

负债方面，除有息负债之外主要为预收款项、应付款项和其他应付款，近年来整体呈下降态势。2023 年，随着公司偿还债务，负债规模小幅下降。

所有者权益方面，2023 年，受经营业绩亏损影响，未分配利润下降并带动所有者权益规模小幅下降。财务杠杆方面，近年来，公司通过销售回款、减少拿地开支以及处置资产等方式回笼资金并压降债务，但受货币资金及所有者权益下降影响，净负债率有所波动，财务杠杆仍有改善空间。

表 9：近年来公司财务指标（亿元、%）

	2021	2022	2023
总资产	1,647.80	1,530.75	1,443.72
货币资金	178.54	168.75	137.99
存货	842.52	742.95	692.01
存货周转率	0.23	0.22	0.16
开发成本/存货	73.03	64.27	56.36
其他应收款	82.74	76.78	68.62
投资性房地产	387.41	394.32	395.37
预收款项（含合同负债）	141.58	98.54	115.93
应付账款	94.68	86.53	68.44
其他应付款	92.23	61.62	61.56
总负债	1,221.85	1,106.54	1,041.62
少数股东权益	54.73	44.92	42.72
所有者权益	425.96	424.21	402.10
净负债率	154.15	149.45	155.37

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2023 年以来，公司债务规模保持下降态势，对外筹资的依赖程度有所下降，但债务规模仍较大，偿债指标表现较弱。

2023 年，并表项目销售规模持续下滑，销售商品、提供劳务收到的现金同比减少，但同时公司减少土地投资及项目建设支出，经营活动现金仍保持流入态势。由于公司拿地策略较为谨慎，公司对于合作项目的投资活动流出规模不大，叠加收到参股公司分红款，投资活动现金为净流入状态。随着公司偿还部分到期债务且新增债务规模持续下降，筹资活动现金流持续净流出。

2023 年，公司依靠销售回流、参股公司分红，同时降低项目获取力度实现了债务规模的下降。但受销售回款降幅较大影响，销售商品、提供劳务收到的现金对总债务的覆盖能力有所下降；经营性业务利润亏损亦导致 EBITDA 对债务本息的保障能力很弱。公司调整债务期限结构，短期债务占比降至较好水平，非受限货币资金对短期债务的覆盖能力有所提升。

表 10：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023
经营活动现金流净额	38.93	56.11	60.58
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	246.66	184.65	155.36
投资活动现金流净额	40.76	12.72	3.74
筹资活动现金流净额	-89.95	-78.18	-96.35
总债务	833.38	801.40	760.14
短期债务/总债务	15.49	17.50	2.18
总债务/EBITDA	25.31	38.90	-331.37
EBITDA 利息保障倍数	0.78	0.54	-0.07

非受限货币资金/短期债务	1.37	1.19	8.16
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	3.38	4.34	4.89

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司与多家商业银行保持良好的合作关系，截至 2023 年末，公司共获得银行授信额度 1,002 亿元，其中尚未使用额度为 711 亿元，备用流动性充足。

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产合计 428.42 亿元，主要用于生产经营相关的借款抵质押，以存货和投资性房地产为主，受限资产占总资产比重为 29.67%。

担保方面，截至 2023 年末，公司为商品房承购人因银行抵押贷款提供的阶段性担保余额为 64.05 亿元，公司合并范围内对外担保（不含与子公司之间的担保）余额 0.53 亿元。此外，当期末公司不存在重大未决诉讼。

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，2021~2024 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²

假设

- 2024 年，金融街控股销售金额预计同比持续下降。
- 2024 年，金融街控股房地产业务结算规模下行趋势延续，毛利率持续为负。
- 2024 年，金融街控股拿地规模较低，继续保持谨慎策略策略。
- 2024 年，金融街控股物业租赁板块将保持较优水平。

预测

表 11：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 预测
净负债率(%)	149.45	155.37	155.0~170.0
总债务/销售商品提供劳务收到的现金 (X)	4.34	4.89	4.9~5.4

资料来源：中诚信国际预测

调整项

流动性评估

公司具备一定经营获现能力，未使用授信额度充足。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于较优水平。

公司资金流出主要用于获取土地储备及建安、各项税费支出以及偿还债务。由于公司已储备一定

² 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。

的发行额度，未来将通过自有资金及再融资等多渠道对即将到期的公开债务进行偿付。整体来看公司资金平衡状况尚可，未来一年流动性来源对流动性需求形成覆盖。

ESG 分析³

中诚信国际认为，公司重视绿色可持续发展，管理层稳定性较好，较为关注客户权益保障，目前公司 ESG 综合表现水平较高，潜在 ESG 风险较小。

环境方面，公司房地产业务面临着建设施工对环境产生损害的问题。金融街控股完善环境管理，推动绿色经营，减少建筑建造对环境的负面影响，截至 2023 年末，公司绿色建筑的建筑面积累计超 1,143 万平方米，共 104 个项目获得绿色建筑星级认证。

社会方面，公司作为国有企业，积极开展社会公益活动，扎实将乡村振兴走深走实；公司为员工提供具有竞争力且公平的福利待遇，员工稳定性尚可；公司设立安全维稳工作委员会，建立健全安全生产体系，2023 年未发生重大安全事故。

公司治理方面，根据《公司法》及《证券法》等法律法规的要求，公司制定了公司章程，建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构。公司董事会由 9 名董事构成，其中内部董事 6 名，外部独立董事 3 名。内控方面，公司各项规章制度较为健全，目前已建立了较为健全的治理结构和内控体系。

战略方面，公司深耕五大城市群（京津冀、长三角、珠三角、成渝、长江中游）中心城市，坚持开展“地产开发+物业经营+城市更新”业务模式，重点研究轻资产代建代管、集体建设用地或合作建设租赁住房、长租公寓、城市更新等投资方式，加快业务转型步伐，实现公司持续、稳定、健康发展。

特殊事项

公司在北京、天津、上海和重庆等一、二线城市持有写字楼、商业、酒店等业态的物业，截至 2023 年末持有项目可出租面积约为 123.37 万平方米，其中写字楼可出租面积占比约 44%，主要位于北京市金融街区域。公司自持物业位置优越，物业结构合理，整体出租率维持在高位。2021 年至 2023 年公司物业租赁业务分别实现营业收入 17.54 亿元、16.25 亿元和 18.26 亿元，可为公司贡献稳定的现金流及利润来源。此外，公司持有型物业未抵押部分仍可释放一定融资空间。

外部支持

公司股东金融街集团背景较为雄厚，业态多元化程度较高；公司作为金融街集团旗下最重要的经营主体，在资金和业务协同方面得到了较强的股东支持。

金融街集团是西城区国资委全资持有的、以资本运营及资产管理为主要业务的国有企业，实力较为雄厚。金融街集团业务范围涵盖房地产开发、金融保险、医疗健康、教育及文化传媒等。公司作为金融街旗下最重要的业务板块，部分业务的开展可依托于集团丰富的业态，以产生协同优势。资金方面，公司与金融街集团全资子公司北京金融街集团财务有限公司获得了不超过 40 亿元的

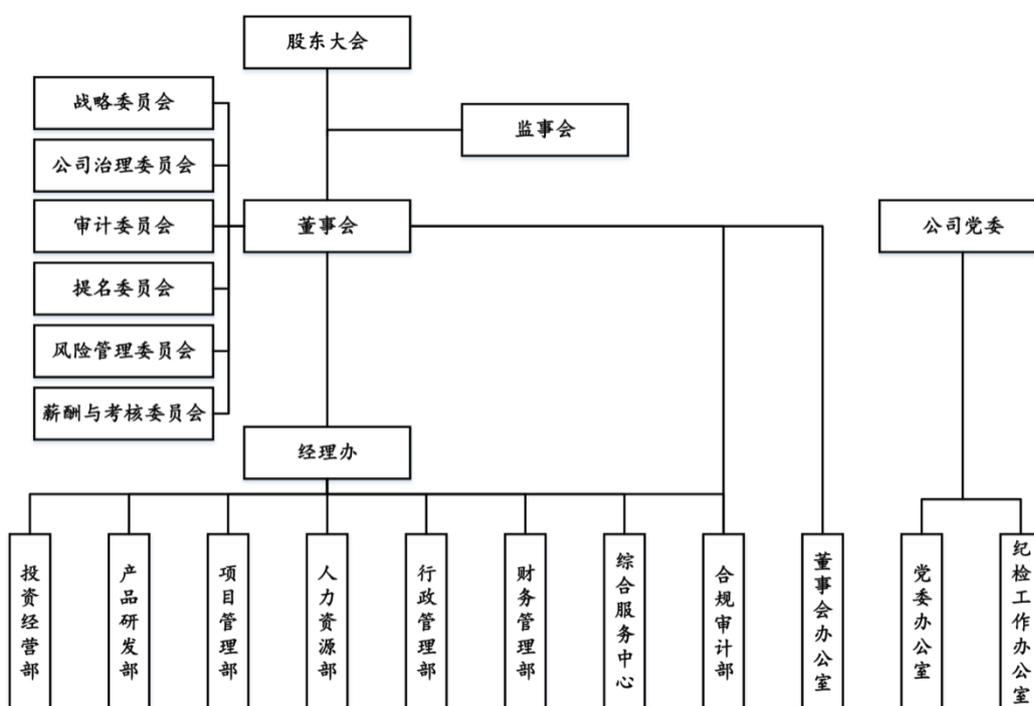
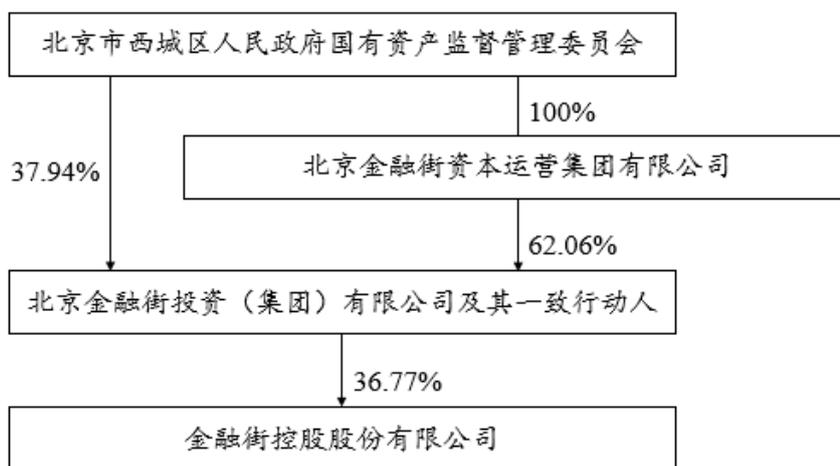
³中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

贷款综合授信额度，实际贷款利率低于同期人民银行贷款基准利率。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持金融街控股股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 金街 02”、“21 金街 03”、“21 金街 04”、“21 金街 05”、“21 金街 06”、“21 金街 07”、“22 金街 01”、“22 金街 03”、“22 金街 04”、“22 金街 05”、“22 金街 06”、“23 金街 01”、“23 金街 02”、“23 金街 03”、“23 金街 04”、“23 金街 05”、“23 金街 06”、“23 金街 07”、“23 金街 10”、“23 金街 11”、“22 金融街 MTN001”、“23 金融街 MTN001”、“23 金融街 MTN002”、“23 金融街 MTN003”、“23 金融街 MTN004A”、“23 金融街 MTN004B”、“23 金融街 MTN005”、“23 金融街 MTN006”、“23 金融街 MTN007”、“23 金融街 MTN008”、“24 金融街 MTN001A”和“24 金融街 MTN001B”的信用等级为 **AAA**。

附一：金融街控股股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附二：金融街控股股份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）	2021	2022	2023
货币资金	1,785,399.46	1,687,549.86	1,379,876.16
其他应收款	827,412.55	767,771.28	686,236.97
存货	8,425,221.48	7,429,548.42	6,920,059.50
长期投资	471,111.45	522,459.63	483,748.27
固定资产	287,736.97	250,784.61	242,710.15
在建工程	78,290.77	0.00	0.00
无形资产	56,343.30	38,688.91	37,007.84
投资性房地产	3,874,096.40	3,943,211.01	3,953,747.40
资产总计	16,478,038.28	15,307,530.67	14,437,185.26
预收款项	1,415,790.83	985,418.92	1,159,256.28
其他应付款	922,341.97	616,237.08	615,576.33
短期债务	1,291,151.48	1,402,362.38	165,837.52
长期债务	7,042,663.02	6,611,622.59	7,435,558.17
总债务	8,333,814.49	8,013,984.97	7,601,395.69
净债务	6,565,967.31	6,339,666.52	6,247,351.16
负债合计	12,218,470.81	11,065,445.48	10,416,188.87
所有者权益合计	4,259,567.47	4,242,085.19	4,020,996.39
利息支出	423,402.87	381,600.49	342,419.20
营业总收入	2,415,531.36	2,050,578.01	1,257,063.28
经营性业务利润	153,340.85	2,857.86	-229,493.50
投资收益	101,225.85	58,060.98	801.28
净利润	158,117.72	64,747.71	-215,660.12
EBIT	308,172.83	186,464.02	-38,822.65
EBITDA	329,256.14	205,999.48	-22,939.24
销售商品、提供劳务收到的现金	2,466,622.38	1,846,491.85	1,553,575.02
经营活动产生的现金流量净额	389,300.74	561,119.42	605,777.53
投资活动产生的现金流量净额	407,551.24	127,190.33	37,399.59
筹资活动产生的现金流量净额	-899,530.48	-781,843.05	-963,460.71
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率(%)	21.45	15.64	7.34
期间费用率(%)	11.31	12.87	23.07
EBITDA 利润率(%)	13.63	10.05	-1.82
销售净利润率(%)	6.55	3.16	-17.16
净资产收益率(%)	3.84	1.52	-5.22
存货周转率(X)	0.23	0.22	0.16
资产负债率(%)	74.15	72.29	72.15
总资本化比率(%)	66.18	65.39	65.40
净负债率(%)	154.15	149.45	155.37
短期债务/总债务(%)	15.49	17.50	2.18
非受限货币资金/短期债务(X)	1.37	1.19	8.16
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.00	0.02	0.03
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.03	0.13	1.59
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.92	1.47	1.77
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	3.38	4.34	4.89
总债务/EBITDA(X)	25.31	38.90	-331.37
EBITDA/短期债务(X)	0.26	0.15	-0.14
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.78	0.54	-0.07

注：中诚信国际分析时将合同负债计入预收款项。

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
	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
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
盈利能力	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
	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[2008]43 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。

附四：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。



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