



2025 年度 中交城市投资控股有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20254876M-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 2025 年 12 月 11 日至 2026 年 12 月 11 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。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。

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
2025 年 12 月 11 日

受评主体及评级结果

中交城市投资控股有限公司

AAA / 稳定

评级观点

中诚信国际肯定了中交城市投资控股有限公司（以下简称“中交城投”或“公司”）在城市综合开发领域保持较强的竞争力和市场地位；在手项目储备充足，项目质量及业主结构较优；与金融机构保持良好合作关系，财务弹性良好；控股股东综合实力很强，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。同时，中诚信国际也关注到部分城市综合开发项目回款易受土地上市进度影响；地产板块以价换量策略使得公司盈利能力面临下行压力；财务杠杆水平持续上升，城市综合开发和房地产项目仍需较大规模的投资支出，面临一定资金压力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，中交城市投资控股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：受土地政策及房地产政策变化等因素影响，投融资项目后期运营及回款严重低于预期，对公司正常经营产生重大影响导致流动性压力急剧增大；扩张速度过快，债务规模和财务杠杆水平快速上升；战略定位调整，可获得的支持显著弱化等。

正面

- 公司在城市综合开发领域保持较强的竞争力和市场地位
- 在手项目储备充足，项目质量及业主结构较优
- 公司与金融机构保持良好合作关系，财务弹性良好
- 控股股东综合实力很强，对公司支持力度很大

关注

- 部分城市综合开发项目回款易受土地上市进度影响
- 房地产开发板块“以价换量”策略使得公司盈利空间承压
- 2024年以来公司财务杠杆水平持续上升，城市综合开发和房地产项目投资支出规模维持较大，面临一定资金压力

项目负责人：马 骁 xma@ccxi.com.cn
项目组成员：张倩倩 qqzhang@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

主体财务概况

中交城投（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
总资产（亿元）	525.62	701.22	870.27	964.30
所有者权益合计（亿元）	182.27	242.02	259.88	269.36
总负债（亿元）	343.35	459.20	610.39	694.94
总债务（亿元）	172.26	290.90	414.32	496.54
营业总收入（亿元）	125.13	130.65	105.47	62.04
净利润（亿元）	23.58	25.84	14.73	7.18
EBIT（亿元）	36.21	39.90	28.80	--
EBITDA（亿元）	37.01	40.93	30.17	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	23.21	13.07	-18.75	-39.82
营业毛利率(%)	36.55	30.78	36.54	30.98
总资产收益率(%)	6.89	6.50	3.67	--
EBIT 利润率(%)	28.94	30.54	27.31	--
资产负债率(%)	65.32	65.49	70.14	72.07
总资本化比率(%)	51.14	56.46	63.59	66.54
总债务/EBITDA(X)	4.65	7.11	13.73	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.79	4.17	2.37	--
FFO/总债务(%)	15.22	5.81	3.91	--

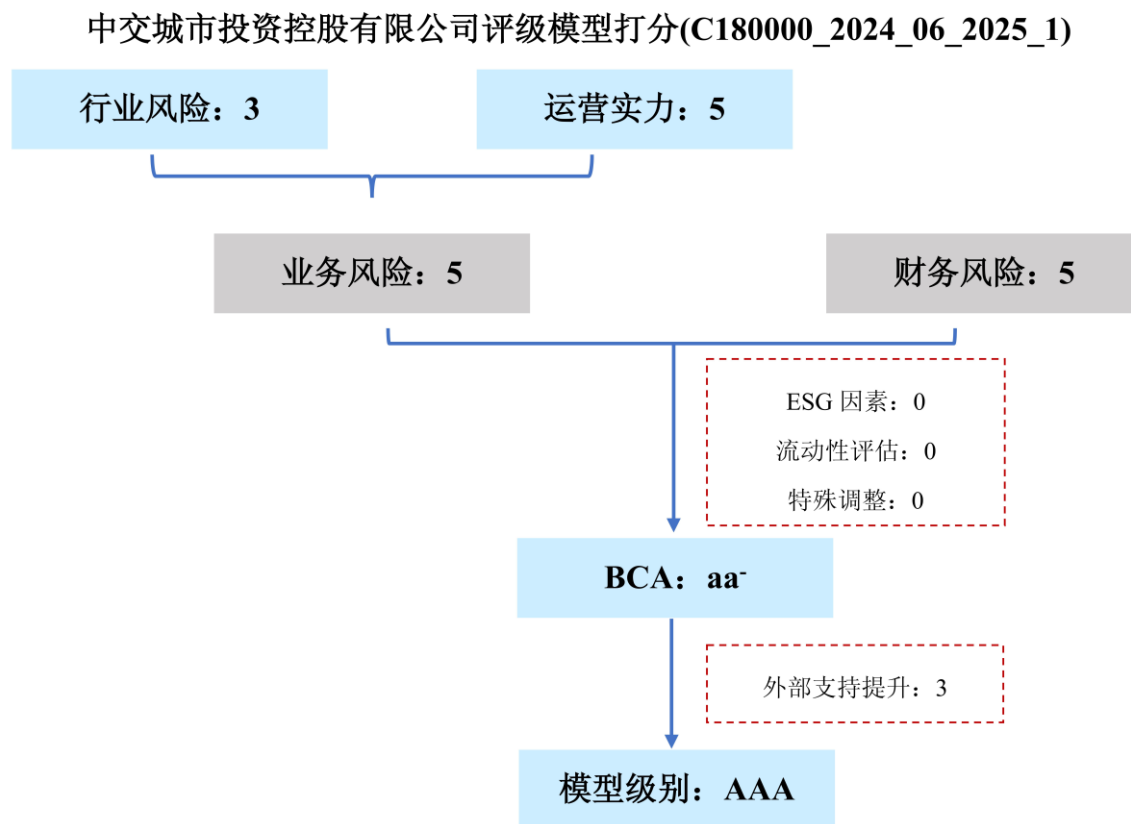
注：1、中诚信国际根据中交城投披露的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年财务报告及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理，其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年财务报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年财务报告期末数；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的（超）短期融资券及“其他应付款”中的有息债务调整至短期债务，将“其他权益工具”中的永续债调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	资产负债率（%）	实收资本（亿元）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）
中国铁建投资集团有限公司	1,981.33	79.99	120.67	386.09	7.99
中交投资有限公司	1,570.72	68.35	125.00	131.41	11.67
中交城投	870.27	70.14	100.00	105.47	14.73

中诚信国际认为，与同行业企业相比，中交城投在城市综合开发领域具有一定的竞争优势，业务职能定位明确，项目储备充足，投资经验丰富，多元化程度符合平均水平；资产及收入规模相对较小，但盈利能力较好，财务杠杆比率处于中等水平，短期债务压力不大。

● 评级模型



注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

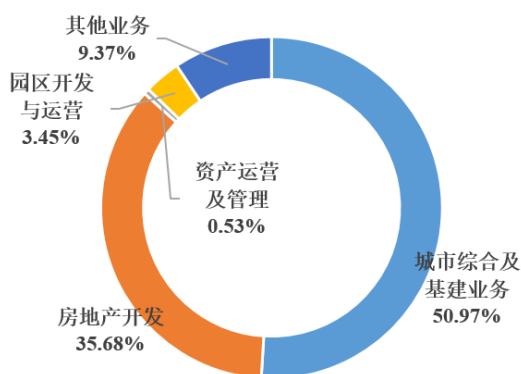
外部支持：控股股东中国交通建设股份有限公司（以下简称“中国交建”）拥有突出的行业地位和竞争实力，综合实力雄厚。公司定位为中国交建下属专业的城市综合开发运营商，对中国交建的城市综合开发业务规模提供了有效的拉动作用，具有投资引领的重要意义，能够得到控股股东在资金及业务等多方面的有力支持。外部支持调升 3 个子级。

方法论：中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

评级对象概况

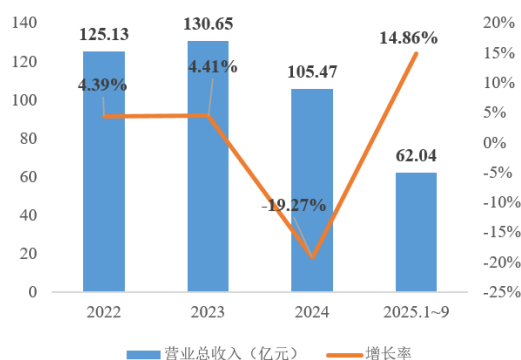
中交城市投资控股有限公司注册成立于 2015 年 5 月，由中交南沙投资发展有限公司、中交南方投资发展有限公司和中交佛山投资发展有限公司三家投资公司整合重组设立。中交城投以城市综合开发运营业务为主业，联动发展房地产开发和基础设施投资，2024 年及 2025 年 1~9 月，公司分别实现营业总收入 105.47 亿元及 62.04 亿元，维持较大规模。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：截至 2025 年 9 月末，公司实收资本为 100.00 亿元，中国交建、工银金融资产投资有限公司（以下简称“工银投资”）和中国人寿资产管理有限公司（以下简称“国寿资产”）持股比例分别为 91.94%、4.48%和 3.58%，中国交建为公司控股股东，最终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”）。

表 1：截至 2024 年末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2024 年末		2024 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中交城市投资发展(广东)有限公司	投资发展公司	100%	366.11	110.79	37.80	4.54
中交城投建设有限公司	建设公司	100%	121.83	21.49	29.73*	4.13*

注：投资发展公司原名为“广东中交城市投资发展有限公司”，于 2025 年 3 月更至现名；建设公司 2024 年营业总收入为主营业务收入，净利润为主营业务利润。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年三季度受政策效应边际递减、关税预期扰动以及“抢出口”放缓、“反内卷”治理短期阵痛等影响，中国经济基本面走弱，增长压力显现，四季度或延续供强需弱的局面，高基数下增速或进一步放缓，但伴随“两新”“两重”政策加力扩围，扩大内需、活跃资本市场、整治“内卷”等一系列政策发力显效，全年实现 5% 的经济增长目标仍有支撑。

详见《供需需弱的格局再强化，年内完成增速目标压力不大》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12184?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2024 年以来房地产宽松政策加码，但行业景气度仍处于底部周期，对建筑业发展形成阻力；结构调整带动基建投资规模增长，持续为建筑市场提供支撑；短期内业主资金状况较难改善，全行业垫资及回款的资金困境难以有效化解，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

建筑行业为订单驱动型行业，下游投资需求及业主资金情况是决定建筑行业景气度和风险性的关键；从产值构成来看，建筑业总产值中房屋建筑业和土木工程建筑业¹产值占比分别在 60%和 30%左右。房建方面，2024 年以来国家推出一系列综合措施，旨在促进住房需求释放以实现房地产市场的止跌回稳，但政策传导尚需时间，房企销售端修复进度缓慢，行业景气度仍处于底部周期，房地产行业对建筑业需求端的贡献度进一步弱化。

基建方面，2024 年以来，伴随房地产行业的深度调整，地方财政持续承压，各地区普遍面临较大的债务压力，能够用于增量基建项目投资的资金仍较为有限，加之投资限制性政策的出台，由地方政府主导的基建投资遇阻。但与此同时，国家及中央企业在铁路、水利等重点领域承担了更多的投资带动职能，一定程度上抵消了地方基建投资压力，持续为建筑市场提供支撑。

在当前环境下，相较于增量业务拓展，建筑企业更大的经营压力源自存量项目的资金占用。随着地方财政压力增大，2024 年以来部分政府类业主通过停工、延长政府审计流程或延期支付等方式拉长对建筑企业付款账期的现象更加突出，建筑企业面临更大的施工垫资和回款压力，短期内化解资金困境的难度较大。

整体来看，房地产行业仍处于底部修复期，短期内仍为建筑业发展的最大阻力，对建筑业需求的贡献或进一步下降；基建投资结构有所调整，投资规模保持增长，将持续为建筑市场提供支撑，但难以完全抵消房地产下行影响；在业主资金状况难以有效化解的背景下，2025 年建筑业总产值增速显著回升的概率仍较低。

详见《中国建筑行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11693?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，中交城投在城市综合开发领域具有较强的市场地位，2024 年公司结合外部环境，对新项目拓展及投资节奏有所把控；城市综合开发和房地产项目未来仍面临一定投资和回款压力，但考虑到项目质量、业主结构及项目所在区域较优，整体经营稳健程度较高。

城市综合开发业务准入壁垒较高，凭借较强的品牌和管理优势，公司自成立以来区域布局逐步拓展，业务规模整体有所扩大，目前在国内外城市综合开发领域已拥有较强的市场地位及竞争实力。

公司核心主业为城市综合开发，该领域项目单体投资金额较大、准入门槛较高，对建筑企业的资金实力和工程管理能力均有较高要求。公司是中国交建下属专业的城市综合开发运营商，战略地位较为突出，其依托股东优势、自身的管理能力和资本实力，积极响应了国家新型城镇化和城市更新等战略，促进了展业区域所在城市的高质量发展。近年来，公司先后投资了珠海市横琴新区

¹ 房屋建筑业主要包括住宅、厂房和商品及服务用房等的建设；土木工程建筑业中主要包括公路、铁路和水利等的建设。

综合开发、宁波市奉化区城市转型示范区综合开发、温州浙南科技城北片区综合开发和上海凤溪“城中村”改造等多个标志性项目，市场综合竞争实力和知名度逐步提升，已在国内城市综合开发领域拥有较强的市场地位及竞争实力。

2024 年，受对项目质量进行把控等影响，新签合同额有所回落，但公司项目储备充实，可为未来收入提供较大支撑；城综项目业主结构较优，项目质量整体较高，且城市更新类项目未来发展空间较大。

2024 年因中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）提升对投资型项目的筛选标准且优质投资项目减少，公司新签合同额同比明显下降，其对营业收入的覆盖倍数亦有所下滑。2025 年前三季度，公司中标浙江杭州钱塘中企国际港、广州市黄埔区一系列城中村改造等项目，其中城中村改造项目体量大且部分获得国家专项借款等资金支持，对公司后续业务承揽提供一定保障，尽管如此，1~9 月公司新签合同额仍同比下降 22.07%，其对营业总收入的覆盖倍数亦同比下滑，中诚信国际将对公司承揽思路、新签稳定性及项目落地进度保持关注。

项目质量方面，公司主要承揽的城市综合开发项目体量较大，展业区域以经济和财政实力较强的城市为主，业主方均为各地方政府及平台公司，回款风险较为可控，在手项目质量整体较高。**中诚信国际也关注到**，近期监管部门将符合条件的城中村改造项目纳入专项债支持范围，并鼓励银行提供城中村改造贷款，在上述政策的推动下，未来城中村改造项目投资或将加快，相关资金来源及配套融资亦将更有保障，或有利于公司相关项目的拓展及回款。

表 2：近年来公司新签合同情况（亿元）

项目	2022	2023	2024	2025.1~9
当年新签合同额	399.20	602.48	392.13	199.65
营业总收入	125.13	130.65	105.47	62.04
新签合同额/营业总收入(X)	3.19	4.61	3.72	3.22

注：2023 年因上海凤溪“城中村”改造项目落地使得当年新签合同额显著增长，该项目投资额 335.40 亿元（2025 年调整至 360.40 亿元），包含 1,273 亩“城中村”改造、1,200 亩示范区线徐乐北路站 TOD 开发以及 880 亩凤北“虹桥数字谷”开发，被列入青浦区 2023 年重大项目，系目前上海规模最大的城中村改造项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司项目经验丰富，且具备一定的技术优势，项目施工建设主要由中国交建下属各工程局负责，因而对公司的工程施工资质要求较低。

公司项目的施工建设主要由中国交建下属各工程局负责，以投资和项目管理为主的业务性质决定了其对工程施工资质的要求较为宽松，公司具有市政公用工程施工总承包一级资质，暂无建筑施工相关特级资质。截至 2025 年 9 月末，公司累计获批专利和软著 7 个，已完工项目均达到业务合同要求的质量目标，累计获得国家优质工程奖 1 次、省优质工程奖 10 次、省级优质结构奖 3 次，一定的技术实力和丰富项目经验为公司业务拓展提供了有力支撑。

公司城市综合开发业务以片区开发为主，并加大产业园区类项目的投资，业务类型趋于多样，区域多元化程度较好且覆盖大湾区及长三角地区；在手项目开发周期长，项目推进及回款易受土地上市进度影响，需关注投资压力及资金平衡情况。

公司以城市综合开发业务为主，细分领域涵盖片区开发、产业园区建设和市政公用设施建设等，

且近年来加大产业园区项目的投拓力度，在该领域已拥有一定知名度。公司展业区域以大湾区、杭州湾、长江经济带（即“两江一湾”区域）为主，区域多元化程度较好。2024 年以来，较为复杂的宏观及行业环境影响下，公司部分在建的城综开发项目土地上市落后于预期，致使回款进度缓慢。但随着公司对回款滞后项目放缓投资，以及其余项目的开发推进，未来回款情况有望好转。

中诚信国际认为，城市综合开发一般采取分块滚动开发模式，项目进度易受整理土地的上市进程影响，开发周期相对较长，一定程度降低了开发资金的占用，但项目累计投资规模的增加仍将使得公司对外融资需求上升，亦对其财务和资金管理提出更高要求；若项目开发进展及土地出让和后续运营情况不达预期，或将对公司经营和资金周转产生不利影响。目前，公司在手城市综合开发项目所需投资规模仍较大，且部分项目尚处于回款初期，后续仍面临一定的资金压力。

表 3：截至 2025 年 3 月末公司控股在建城市综合开发项目情况（亿元）

项目名称	合同签订时间	合同总额	累计投资总额	股权比例	累计回款
珠海市横琴新区综合开发项目	2012 年 8 月	150.00	108.61	100.00%	108.61
顺德高新区西部启动区一期城市综合开发项目	2015 年 7 月	36.00	36.00	80.00%	39.09
宁波市奉化区城市转型示范区综合开发项目	2016 年 12 月	435.50	111.00	100.00%	82.60
中马钦州产业园金鼓江区域综合整治开发与建设项目	2018 年 10 月	115.00	22.49	65.00%	7.31
临沂经开区新旧动能转换东部生态示范园区项目	2019 年 10 月	183.97	26.01	65.00%	7.34
中法武汉生态示范城东部片区项目	2019 年 12 月	43.40	25.83	70.00%	8.47
杭州富春湾新城杭黄高铁片区项目	2019 年 12 月	44.13	37.79	90.00%	39.83
成都市温江区永宁片区（医学城 B 区）综合开发项目	2019 年 12 月	80.32	7.86	90.00%	7.44
中央创新区（南区）综合开发项目	2021 年 4 月	209.62	42.18	78.00%	21.18
贵阳市云岩区小关智慧生态城综合开发项目（偏坡区域）	2021 年 5 月	55.09	6.54	99.00%	3.53
温州浙南科技城北片区综合开发项目	2021 年 10 月	213.00	30.12	85.00%	13.10
佛山市顺德区伦教双智产业园综合开发项目	2022 年 2 月	50.00	8.82	95.00%	1.33
武汉经开区军山新城产城融合综合开发项目	2022 年 8 月	120.00	13.68	75.00%	3.10
临平国际未来产居生态城综合开发项目	2022 年 8 月	55.09	22.12	90.00%	17.23
郑州市惠济区古荥城市更新(一期)项目	2022 年 12 月	103.59	13.72	55.00%	8.57
上海市青浦区华新镇凤溪社区新木桥村、坚强村“城中村”改造项目	2023 年 6 月	360.40	43.18	90.00%	0.10
临平新城融沪现代社区综合开发项目	2024 年 6 月	41.53	7.29	60.00%	0.00
杭州市良渚新城“元城智谷”综合开发项目	2024 年 1 月	67.10	0.01	51.00%	0.00
合计		2,363.74	563.25	--	368.83

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除控股项目外，公司另参股投资广州南沙新区明珠湾灵山岛尖城市开发与建设项目以及佛山市城市轨道交通 2 号线一期工程等项目。对于上述项目，公司仅需少量资本金出资，但负责项目建设和管理工作，能够相应确认工程总承包收入，对公司整体收入规模形成补充。截至 2025 年 9 月末，公司城市综合开发板块参股项目共 3 个，合计资本金投资 17.23 亿元，合计带动总承包合同额 756.78 亿元。除上述投资带动总承包项目外，截至 2025 年 9 月末，公司在手另有纯 EPC 项目广州南沙新区明珠湾横沥岛尖城市开发与建设项目，系中国交建中标后委托公司管理，施工业务由中交第二航务工程局有限公司和中交第四航务工程局有限公司负责。该项目合同额为 119.40 亿元，同期末尚未完工合同额约为 40 亿元。

2024 年以来公司房地产开发节奏略有放缓并进一步向高能级城市聚焦，仍面临一定投资压力，在售项目销售情况良好，对收入形成良好补充，需关注行业政策调控对公司地产业务的影响。

除城市综合开发领域的投资外，公司亦涉足房地产开发项目投资。公司房地产开发业务主要以土地一级开发项目为载体，产品业态涵盖商业、办公楼和住宅等，其中部分住宅项目与保利、绿城等知名房地产开发企业合作，具有一定的竞争优势。截至 2025 年 9 月末，公司主要控股在建及在售房地产项目 20 个，尚需投资 179.73 亿元，同时拥有 2 个处于土地征拆或盘活阶段的拟建项目，仍有一定投资压力。2024 年以来公司陆续开盘绍兴未来星城、南沙蔚蓝海岸、黄埔未来城、成都龙兴合锦及杭州茗玥城等项目，且随着地产“稳市场”等相关宽松政策的出台，公司在售楼盘去化情况整体良好。从土地储备方面来看，2024 年至 2025 年 3 月末，公司新增土地项目 2 宗，分别位于广州和成都，均为住宅用地，建筑面积合计 15.23 万平方米，土地出让金共计 13.18 亿元，公司拿地速度较以前年度整体有所放缓，进一步聚焦“两湾一江”地区高能级城市。

参股项目方面，截至 2025 年 9 月末公司共参股房地产项目 15 个²，主要位于广州市、佛山市、惠州市以及杭州市等地，合计资本金投资 19.52 亿元，部分项目仍处于建设阶段，建设期约为 3~4 年。除资本金出资外，公司另向参股房地产项目提供股东借款支持，截至 2025 年 9 月末，参股项目股东借款金额合计 21.70 亿元，规模有所增长，未来收益实现及资金回笼情况有待关注。

中诚信国际认为，公司在售房地产项目去化及销售回款情况良好，且仍有一定的在建储备，项目区位较优、质量较高，能够为未来房地产销售业绩提供一定支撑。2024 年以来国家及各级政府均出台多项利好政策，但目前房地产行业景气度仍较为低迷，对公司相关业务发展产生一定影响，中诚信国际将持续关注公司房地产开发运营、投资压力及在售项目去化情况。

表 4：截至 2025 年 9 月末公司控股主要在建或在售控股房地产项目经营情况（万平方米、%、亿元）

项目名称	所在地区	规划建筑面积	项目业态	计划总投资	累计投资	累计回款	剩余可售面积
中交汇通中心北地块	广州南沙	27.00	商业	23.75	23.35	28.74	0.87
中交汇通中心南地块	广州南沙	19.84	商业	20.07	19.95	17.91	4.72
中交蓝色海湾	广州南沙	72.00	商业、住宅	79.80	78.80	108.27	3.96
中交汇通横琴广场	珠海横琴	29.00	商业、住宅	46.36	46.26	40.01	6.11
佛山珑湾云城	佛山南海	77.54	商业、住宅	108.25	94.84	39.68	14.96
宁波蔚泱云城	宁波奉化	19.20	商业、住宅	20.35	16.36	8.12	7.06
金华湖海大观	金华婺城	17.82	商业、住宅	34.90	30.92	20.59	7.14
上海松江源著	上海松江	4.17	住宅	8.26	7.93	7.30	0.02
上海凤启虹桥	上海虹桥	32.30	商业、住宅	85.83	73.07	24.25	12.05
成都凤栖首府	成都温江	11.92	商业、住宅	12.62	10.98	6.62	3.37
成都龙樾台	成都新都	10.38	商业、住宅	9.20	7.33	1.44	4.65
杭州荷语江山府	杭州临平	16.15	住宅	33.98	23.56	16.31	6.24
绍兴未来星城	绍兴柯桥	46.61	商业、住宅	80.55	34.76	2.12	23.90
南沙蔚蓝海岸	广州南沙	31.20	配建、住宅	45.90	13.95	0.00	29.09
黄埔未来城	广州黄埔	14.57	配建、住宅	22.33	11.54	5.97	4.13
金华湖海云庐	金华婺城	6.14	住宅	17.07	14.00	5.23	4.78
成都龙兴合锦	成都彭州	10.92	住宅	9.49	5.70	0.07	4.79
杭州江望云城	杭州富阳	18.56	住宅	18.10	19.83	7.78	5.48
杭州茗玥城	杭州富阳	58.93	住宅、商业	50.20	23.17	0.00	29.62

² 2024 年 8 月，公司此前与融创合作的杭黄未来社区项目中融创所持股权已经完成拍卖，转为公司 100%控股项目，其中融富中蕴、融春中合 2 个项目在本报告期内转为并表项目。

杭州富春湾新城 7 号地	杭州富阳	13.80	住宅	15.37	6.35	0.00	8.99
合计	--	538.05	--	742.38	562.65	340.41	181.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2025 年 9 月末公司控股主要拟建房地产项目情况（万平方米、%、亿元）

控股拟建项目名称	规划建筑面积	业态	出资比例	计划总投资	状态
深圳国润城更	29.90	商业、住宅	80.00	75.27	项目土地征拆中
贵阳云岩城更	56.70	商业、住宅	49.50	66.56	土储专项债土地回收盘活中
合计	86.60	--	--	141.83	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年中交城投营业收入呈下行态势，投资亏损对利润形成一定侵蚀，盈利能力有所弱化，2025 年 1~9 月公司营收规模同比回升但盈利水平仍呈下滑态势；公司资产与权益规模保持增势，较快的债务增速导致偿债指标表现有所弱化，但充足的授信及畅通的融资渠道可对整体偿债能力提供支持；需关注新拓展业务减少、地产项目未来利润空间的压缩、财务杠杆控制情况及短期偿债压力。

盈利能力

精细化管控和收入确认进度放缓等因素导致公司 2024 年营业收入呈下行态势，债务利息增长和投资亏损均对利润形成侵蚀，2025 年 1~9 月，得益于地产项目去化改善营业收入规模同比回升；宏观经济及地产行业造成公司盈利能力有所弱化，但仍能处于行业中较好水平。

2024 年公司营业总收入同比下降 19.27%，营业毛利率同比上升 5.76 个百分点。其中，由于公司加大对投资项目的精细化管控以及在施工项目收入确认进度放缓等因素影响，城市综合及基建业务营收同比下降，但该板块新增净额法核算单位使得营业毛利率同比明显提升；地产行业景气度持续低迷以及后期拿地的项目利润空间下降造成公司地产板块收入和毛利率水平进一步下滑。2025 年 1~9 月，得益于广州、杭州等房地产项目销售情况良好，公司营业总收入同比增长 14.86% 至 62.04 亿元；但受项目进度和结算周期影响，城市综合及基建业务毛利率下滑导致当期营业毛利率同比下降 10.22 个百分点至 30.98%。

表 6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市综合及基建业务	63.97	24.31	74.52	27.54	53.76	39.80
房地产开发	56.13	46.39	46.01	24.64	37.64	19.27
资产运营及管理	0.26	98.32	1.32	69.15	0.56	73.38
园区开发与运营	--	--	--	--	3.64	27.29
其他业务	4.78	--	8.79	--	9.88	--
营业总收入/营业毛利率	125.13	36.55	130.65	30.78	105.47	36.54

注：公司 2024 年以来收入板块拆分有所变化；合计数因四舍五入导致尾数差异。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2024 年，随着债务融资规模扩大，以财务费用为主的期间费用规模同比增长，且收入下降使得期间费用率上升较为明显。2024 年公司经营性业务利润同比减少 7.37%，同时受宏观经济影响合营企业盈利能力下降，导致长期股权投资亏损，对公司利润造成一定侵蚀。此外，公司对房地产

存货计提跌价准备亦使得资产减值损失有所增长。2024 年公司利润总额和 EBIT 利润率均同比下滑，盈利能力有所弱化，中诚信国际将对公司后续盈利改善情况保持关注。2025 年 1~9 月，受地产板块“以价换量”等影响，公司盈利空间受到挤压，同期债务规模的增加及营销力度的加大使得销售费用及财务费用等期间费用同比增长，整体导致利润总额同比下降 39.75%。需关注公司后续地产项目的拓展与销售情况，及其对利润形成的影响。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.1~9
销售费用	1.53	2.27	1.75	1.80
财务费用	4.76	7.03	8.34	7.23
期间费用合计	9.20	12.53	12.80	10.41
期间费用率(%)	7.35	9.59	12.14	16.78
经营性业务利润	30.67	26.56	24.60	8.27
资产减值损失	-0.06	-0.04	-1.10	0.03
信用减值损失	-0.02	-1.00	-0.37	-0.46
投资收益	0.45	6.99	-2.92	1.91
利润总额	30.93	32.43	20.16	9.80
EBIT	36.21	39.90	28.80	--
EBIT 利润率(%)	28.94	30.54	27.31	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2024 年以来，公司总资产及有息债务规模随着在建项目的增多而保持上升态势，债务期限结构持续优化，但较大的投资规模及较快的债务增速使得财务杠杆相应增幅较大，需关注未来杠杆控制情况。

2024 年末，公司资产总额进一步增长，其中流动资产占比小幅提升至 52.89%。公司存货全部为房地产开发成本和开发产品，2024 年新增富阳未来社区、绍兴柯桥等项目使得年末存货规模同比大幅增加，进而使得现金周转天数相应增长。2024 年末账面货币资金阶段性增加，主要系公司为即将开工的项目提前储备资金所致，其中非受限规模为 53.83 亿元。公司预付款项为房地产业务预付土地出让金，随着项目推进同比有所下降。同期末，公司长期应收款主要为城市综合开发项目的应收回购款及参股房地产项目股东借款，新增投资的增加叠加部分城综项目回款偏慢造成该科目呈较快增长态势。2025 年 9 月末，公司总资产规模进一步增长，资产结构整体保持稳定。公司负债主要为应付分包单位工程款、与中国交建兄弟单位的往来款、合同负债中的控股房地产项目预收购房款及有息债务。2024 年以来，随着资金需求的增加，公司新增银行借款并发行公募债券，带动 2024 年末及 2025 年 9 月末总债务规模持续大幅增长，但 2024 年以来公司短期债务占比呈下降态势，债务期限结构持续优化。权益方面，得益于利润积累、发行永续债和子公司吸收少数股东投资增加，2024 年末公司净资产规模保持增长趋势，但债务规模的快速增长导致资产负债率和总资本化比率相应上升，中诚信国际将持续关注公司回款情况及未来财务杠杆控制情况。

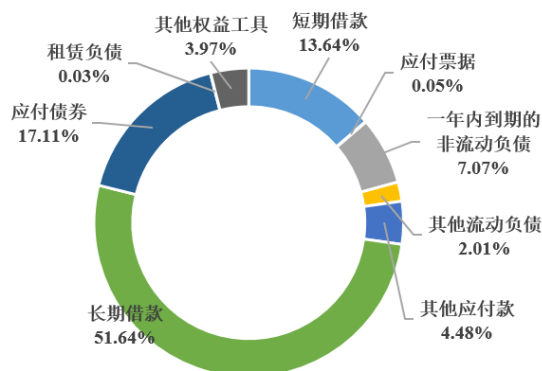
表 8：近年来公司资产、债务及资本实力相关指标（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.9
货币资金	22.47	25.18	53.88	44.45
预付款项	53.54	53.59	39.48	35.94

存货	156.11	221.73	303.87	351.27
长期应收款	119.51	185.24	245.40	286.31
流动资产占比(%)	50.87	50.51	52.89	52.97
总资产	525.62	701.22	870.27	964.30
应付账款	50.44	50.21	59.74	51.43
其他应付款	35.69	31.58	57.63	41.34
合同负债	40.13	36.52	35.98	47.80
短期借款	36.79	48.85	55.13	67.73
长期借款	48.50	136.28	204.24	256.41
应付债券	9.99	19.98	64.98	84.98
总负债	343.35	459.20	610.39	694.94
短期债务/总债务(%)	55.66	40.16	29.53	27.25
总债务	172.26	290.90	414.32	496.54
实收资本	41.00	100.00	100.00	100.00
其他权益工具	17.70	17.70	22.70	19.70
未分配利润	75.98	83.55	91.10	96.13
少数股东权益	27.85	33.63	38.79	46.01
所有者权益合计	182.27	242.02	259.88	269.36
资产负债率(%)	65.32	65.49	70.14	72.07
总资本化比率(%)	51.14	56.46	63.59	66.54
现金周转天数(天)	482.93	642.59	1,339.49	--

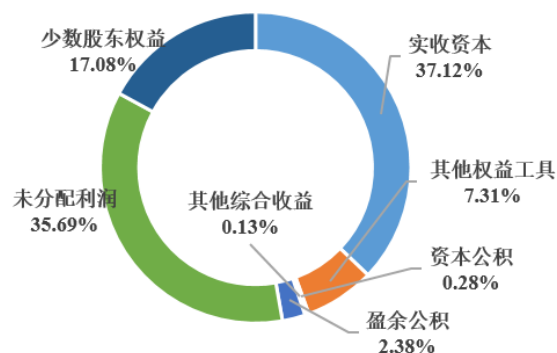
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 9 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 9 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2024 年，公司经营获现水平有所弱化，参股项目投资力度减小但仍面临较高投资水平，外部筹资能够对其提供有力支撑；债务规模的快速增长使得偿债指标有所弱化，但畅通的外部融资渠道可为其偿还债务提供较好支撑。

2024 年，受城市综合开发项目回款周期拉长，且当期对新增项目经营性投入增加影响，经营活动现金流转为净流出态势。同期，随着参股项目投资力度的减小，公司投资活动现金净流出规模同比有所下降，但仍保持较高水平。公司主要通过银行借款和发行债券等融资方式补足投资业务资金缺口，外部筹资能力很强，能够为业务扩张提供有力支撑，2024 年外部融资需求仍较大使得筹资活动现金净流入规模维持高位。2025 年前三季度，受城市综合开发项目回款集中于四季度影响，公司经营活动现金流保持净流出态势，规模同比基本持平；投资活动现金净流出规模和筹资活动现金净流入规模均同比收窄。

偿债指标方面，受盈利及经营获现能力有所下降叠加债务规模增幅较大影响，2024 年公司 EBITDA 及 FFO 相关各偿债指标均较上年有所弱化，当期末货币资金增加使得非受限货币资金对短期债务的覆盖能力有所提升，但仍面临一定的短期偿债压力。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
经营活动产生的现金流量净额	23.21	13.07	-18.75	-39.82
投资活动产生的现金流量净额	-42.66	-132.21	-51.42	-33.43
筹资活动产生的现金流量净额	15.87	121.74	98.82	63.70
非受限货币资金/短期债务(X)	0.23	0.22	0.44	0.33
总债务/EBITDA(X)	4.65	7.11	13.73	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.79	4.17	2.37	--
FFO/总债务(%)	15.22	5.81	3.91	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2025 年 9 月末，公司共获得各家银行授信总额 1,464.09 亿元，其中未使用银行授信额度 909.97 亿元，备用流动性充足，可对整体偿债能力提供支撑。资金管理方面，公司对内部资金进行集中统一管理，资金结算采用“收支两条线”的管理模式。根据控股股东中国交建要求，公司及下属企业需将闲置资金上存至中交财务有限公司。

其他事项

截至 2025 年 9 月末，公司受限资产账面价值为 174.61 亿元，占当期末总资产的 18.11%，主要系用于获得抵押贷款的房地产存货和用于获得质押借款的资本运营项目收益权等。

截至 2025 年 6 月末，公司无对外担保，亦无影响其正常经营的重大未决诉讼，或有风险较为可控。

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~2025 年 9 月末，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³

假设

——2025 年，中交城投存量项目有序推进，新签合同额和营业收入同比低速增长。

——2025 年，中交城投并表范围内投资类项目将持续实现净回款。

——2025 年，中交城投债务规模将随项目量的增长而有所扩大。

预测

表 10：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	56.46	63.59	64.00~70.00

³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象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受评对象相关的重要假设，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受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

总债务/EBITDA(X)	7.11	13.73	10.00~13.50
---------------	------	-------	-------------

注：公司年报，中诚信国际预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，中交城投的流动性较为充足，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成有效覆盖。

2024 年中交城投经营获现能力下降，但其未使用授信额度充足，且债务期限结构持续优化，债券发行顺畅，融资渠道较为畅通。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目建设投资，资金平衡状况尚可。整体来看，公司未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，公司可持续发展战略践行情况良好，治理结构较优，内控制度较为完善，且战略规划明确，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，近年来公司不断加强施工现场环保管理，并监督落实各项目管理部及施工单位的工作，但以投资和项目管理为主的业务性质决定了其在环保方面投资需求较小。公司将“绿色设计”、“绿色建造”、“绿色运营”理念融入城市规划和建设实践，坚持可持续开发思路，包括建设海绵城市、韧性城市、水和土壤的污染治理、公园绿化、绿色建筑、超低能耗建筑、装配式施工等实践措施；不断加大绿色建造供给、落实绿色施工、加强绿色材料采购，助力城市建设领域“双碳”目标的实现。社会方面，公司建立了较为完善的员工考核及激励体系，人员稳定性较高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，公司设董事会，由 5~7 名董事组成，其中 1 名由工银投资推荐，其余由中国交建推荐；公司于 2025 年 11 月对公司章程进行修订，不再设监事会或监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权。2024 年以来，公司部分董事及高级管理人员变动，系正常职务调整，对公司治理结构、日常经营活动和控股权均未产生实质影响。公司采用职能部门、事业部/区域分公司/专业子公司以及下属项目公司三级架构的战略管控模式。内控方面，公司根据自身的行业特点和业务模式制定了综合管理控制体系。项目投资管理方面，公司的投资决策机构包括总经理办公会和董事会，遵循依法合规、战略符合、审慎、资本收益最大化、决策控制、集中管理与分级实施相结合等六项原则，履行项目信息筛选、投资项目立项、部门会审（专业评估）、总经理办公会议审议、董事会决策审批和股东审批五个基本程序。财务管理方面，公司以“统一领导、分级管理、分级核算”为原则，实行全面预算管理，战略与运营管控中心负责组织编制公司全面预算。

战略方面，公司将继续以城市综合开发运营为主线，以城市区域开发业务为核心，协调发展房地产开发和基础设施投资业务。在区域布局上，公司将依托现有项目深耕粤港澳大湾区，积极拓展长三角地区业务，同时紧跟城镇化战略布局重点城市。在业务模式上，公司将逐步完善作为城市综合开发运营商的全产业链，实现“投资-管理-运营”模式的一体化发展。

⁴ 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。

外部支持

控股股东中国交建实力很强，公司作为其下属专业的城市综合开发运营商，在资金及业务方面得到的支持力度不断加大。

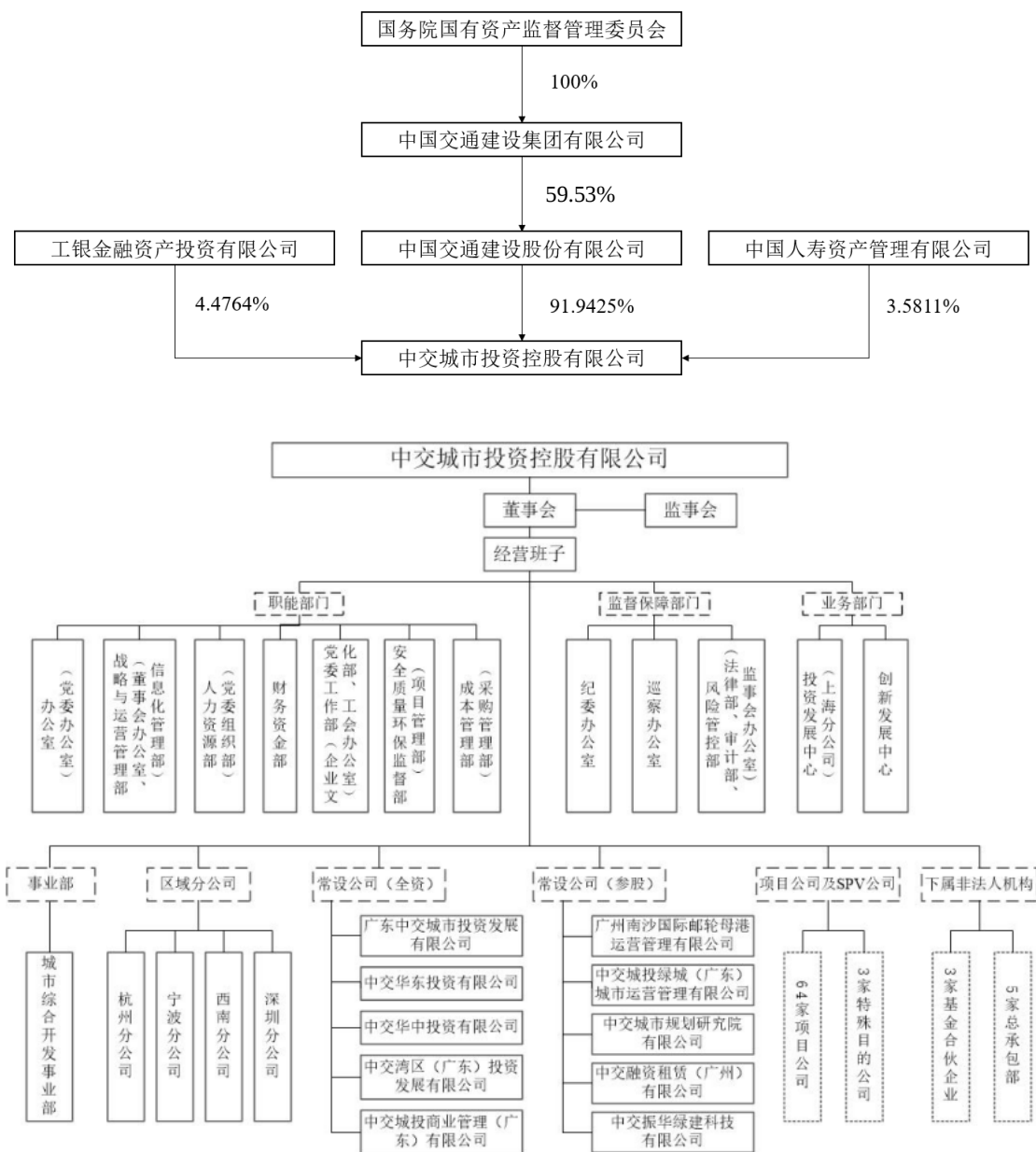
控股股东中国交建是中国领先的交通基础设施建设企业，从成立至今有着 60 多年的工程项目实施经验，是中国最大的港口设计建设公司、世界领先的公路与桥梁设计建设公司、世界最大的疏浚公司。

公司定位于中国交建下属专业的城市综合开发运营商，对中国交建的城市综合开发业务规模提供了有效的拉动作用，具有投资引领的重要意义。近年来中国交建持续在业务来源、资金等多方面对公司提供支持。同时，公司与系统内兄弟公司可形成业务方面的良好协同，能够为其业务拓展提供一定支撑。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定中交城市投资控股有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：中交城市投资控股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，中诚信国际整理

附二：中交城市投资控股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	224,727.86	251,775.06	538,750.58	444,510.56
应收账款	4,959.55	18,925.03	199,594.75	267,326.22
其他应收款	82,894.05	269,268.43	141,856.50	176,207.89
存货	1,561,149.50	2,217,300.74	3,038,727.36	3,512,679.91
长期投资	528,103.15	783,342.49	721,165.06	746,094.35
固定资产	15,325.96	14,953.86	14,376.01	13,872.20
在建工程	50,000.17	0.00	11,288.82	11,525.73
无形资产	6,673.38	2,104.33	1,879.97	1,781.49
资产总计	5,256,202.00	7,012,188.94	8,702,708.02	9,642,998.84
其他应付款	356,938.25	315,770.17	576,310.96	413,426.35
短期债务	958,815.84	1,168,307.21	1,223,445.19	1,353,208.86
长期债务	763,747.02	1,740,651.77	2,919,735.40	3,612,212.91
总债务	1,722,562.87	2,908,958.99	4,143,180.59	4,965,421.77
净债务	1,497,835.01	2,657,183.92	3,604,875.18	4,521,356.40
负债合计	3,433,495.31	4,592,015.77	6,103,924.63	6,949,377.95
所有者权益合计	1,822,706.68	2,420,173.17	2,598,783.39	2,693,620.89
利息支出	63,912.91	98,234.38	127,273.18	--
营业总收入	1,251,323.75	1,306,464.48	1,054,733.18	620,423.07
经营性业务利润	306,713.65	265,614.55	246,045.39	82,711.96
投资收益	4,511.83	69,873.62	-29,236.61	19,061.50
净利润	235,766.84	258,404.07	147,349.22	71,767.33
EBIT	362,106.47	398,988.34	288,014.57	--
EBITDA	370,077.65	409,279.12	301,687.74	--
经营活动产生的现金流量净额	232,086.47	130,668.38	-187,466.55	-398,199.83
投资活动产生的现金流量净额	-426,622.09	-1,322,061.95	-514,172.09	-334,275.17
筹资活动产生的现金流量净额	158,748.79	1,217,429.04	988,168.99	637,022.70
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
营业毛利率(%)	36.55	30.78	36.54	30.98
期间费用率(%)	7.35	9.59	12.14	16.78
EBIT 利润率(%)	28.94	30.54	27.31	--
总资产收益率(%)	6.89	6.50	3.67	--
流动比率(X)	1.09	1.42	1.66	1.81
速动比率(X)	0.45	0.53	0.56	0.57
存货周转率(X)	0.51	0.48	0.25	0.17*
应收账款周转率(X)	252.31	109.40	9.65	3.54*
资产负债率(%)	65.32	65.49	70.14	72.07
总资本化比率(%)	51.14	56.46	63.59	66.54
短期债务/总债务(%)	55.66	40.16	29.53	27.25
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.12	0.02	-0.07	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.21	0.04	-0.25	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	3.63	1.33	-1.47	--
总债务/EBITDA(X)	4.65	7.11	13.73	--
EBITDA/短期债务(X)	0.39	0.35	0.25	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	5.79	4.17	2.37	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	5.67	4.06	2.26	--
FFO/总债务(%)	15.22	5.81	3.91	--

注：1、2025 年前三季度财务报表未经审计；2、中诚信国际分析时将计入“其他流动负债”和“其他应付款”中的有息负债计入短期债务，将计入“其他权益工具”的有息负债计入长期债务；3、带“*”指标已经年化处理；4、由于缺乏相关数据，部分数据无法计算。

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
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
	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)
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
	EBIT 利润率 EBIT/当年营业总收入
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：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