



内部编号: 2026080134

重庆渝开发股份有限公司

2026 年度第一期中期票据

信用评级报告

项目负责人: 杨亿
项目组成员: 阮本本


阮本本

yangyi@shxsj.com
ruanbenben@shxsj.com

评级总监: 张明海



联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次评级的信用等级在本期中票存续期内有效。本期中票存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号:【新世纪债评(2026)010187】

评级对象: 重庆渝开发股份有限公司 2026 年度第一期中期票据

主体信用等级/评级展望/债项信用等级: AA/稳定/AAA

评级时间: 2026 年 8 月 21 日

评级观点

主要优势:

- 股东支持。渝开发控股股东系重庆城投，股东背景较强。近年来，重庆城投能够通过资金借款及提供融资担保等方式给予公司持续的支持。
- 财务结构保持稳健。近年来渝开发财务杠杆维持在低水平，财务结构保持稳健。
- 担保增信。中证融担为本期中票本息偿付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能够有效增强本期中票本息偿付的安全性。

主要风险:

- 业务区域集中度高，且经营规模较小。渝开发房地产业务集中于重庆市，且规模较小，经营状况易受区域内房地产政策及市场环境变化，以及项目开发、销售周期等因素影响而呈现波动。
- 项目去化及减值压力较大。2025 年，渝开发虽通过资产批量出售及加强渠道合作等方式带动签约销售金额阶段性回升，但项目整体去化速度依然偏慢，当前市场尚处调整期，公司存量项目仍面临较大的去化与减值压力。
- 现金流平衡压力。渝开发在建及拟建项目后续仍有一定规模资金支出需求，若项目销售资金回笼不及预期，公司将面临一定的现金流平衡压力。
- 非房业务风险。渝开发会展中心运营压力较大，2025 年成本倒挂情况加剧。公司石黄隧道经营权即将到期，后续不再从事该业务，将对公司业绩产生一定负面影响。

评级关注:

- 2023 年 10 月经该公司 2023 年第四次临时股东大会审议，同意公司向包括重庆城投在内的不超过 35 名（含）的特定对象发行不超过 7.00 亿元（含）股票，募集资金在扣除发行费用后拟用于公司商品房项目建设及补充流动资金；公司本次股票发行的数量拟不超过 16,500 万股（含），未超过发行前公司总股本的 30%；重庆城投拟以现金方式认购股票数量不低于本次实际发行数量的 5%（含）且不超过实际发行数量的 30%（含）。2026 年 5 月，公司披露《重庆渝开发股份有限公司向特定对象发行股票预案（三次修订稿）》，将发行数量上限调整为不超过 3,000 万股，募集资金总额调整为不超过 0.81 亿元。2026 年 6 月 11 日，本次股票发行申请获得深交所上市审核中心审核通过。2026 年 6 月 26 日，公司 2026 年第三次临时股东会审议通过《关于第三次延长公司向特定对象发行股票股东（大）会决议有效期及相关授权有效期的议案》，将本次发行相关股东会决议及授权有效期延长至 2027 年 7 月 19 日。本次股票发行尚需中国证监会同意注册后方可实施，最终能否获批及实施时间仍存在不确定性。本次股票发行不会导致公司控制权发生变化，新世纪评级将持续关注本次定向增发后续进展，以及对公司股权结构、治理稳定性和财务状况的影响。

评级结论

通过对渝开发及其发行的本期中票主要信用风险要素的分析，本评级机构认为其自身信用质量较强，加之股东支持力度大，实际债务偿付能力很强，并给予公司 AA 主体信用等级；本期中票由中证融担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，认为本期中票还本付息安全性极强，并给予本期中票 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计渝开发信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标			
项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
发行人母公司口径数据:			
货币资金[亿元]	3.14	4.16	8.13
刚性债务[亿元]	15.09	15.17	15.10
所有者权益[亿元]	34.73	36.57	33.75
经营性现金净流入量[亿元]	0.57	2.07	4.21
发行人合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	80.55	77.66	71.44
总负债[亿元]	37.21	34.27	32.20
刚性债务[亿元]	17.22	17.33	16.20
所有者权益[亿元]	43.34	43.39	39.24
营业收入[亿元]	13.30	3.88	7.28
净利润[亿元]	0.94	-1.29	0.08
经营性现金净流入量[亿元]	-1.90	2.00	5.01
EBITDA[亿元]	2.57	-0.43	1.36
毛利率[%]	36.61	22.90	30.23
存货去化率	17.13	8.34	18.93
经调整的资产负债率[%]	45.87	43.63	44.67
权益资本/刚性债务比率[倍]	2.52	2.50	2.42
EBITDA/利息支出[倍]	3.83	-0.66	2.56
EBITDA/刚性债务[倍]	0.16	-0.02	0.08
短期刚性债务现金覆盖率[倍]	0.68	1.01	1.11
担保方合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	75.67	77.07	86.12
所有者权益[亿元]	64.86	63.78	65.70
融资性担保责任余额[亿元]	336.67	449.85	566.69
融资性担保责任放大倍数[倍]	5.17	7.05	8.63
累计担保代偿率[%]	0.004	0.001	0.00

注: 根据渝开发经审计的 2023-2025 年财务数据整理、计算; 担保方数据根据中证融担经审计的 2023-2025 年财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表		
适用评级方法与模型: 工商企业评级方法与模型 (房地产开发行业) FM-GS020 (2026.1)		
评级要素		结果
个体信用	业务风险	5
	财务风险	2
	初始信用级别	
	合计调整	/
	其中: ①ESG 因素	/
	②科技赋能因素	/
	③跨业多元化因素	/
	④流动性因素	/
	⑤表外因素	/
	⑥其他因素	/
个体信用级别		a ⁺
外部支持	支持因素	↑2
主体信用级别		AA

调整因素: (/)

无。

主要财务数据及指标

支持因素：(↑2)

该公司系重庆城投体系内房地产业务的核心运营实体，具有较重要的地位。截至 2025 年末，重庆城投持有公司 63.19%的股权，系公司控股股东。近年来，重庆城投能够通过股东借款及融资担保给予公司持续的支持。

担保方本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（融资担保）FM-JR004（2022.12）

评级要素		风险程度
个体信用	业务风险	2
	财务风险	3
	初始信用级别	
	调整因素	合计调整
		其中：①ESG 因素
		②表外因素
		③业务持续性
		④其他因素
	个体信用级别	
外部支持	支持因素	↑2
主体信用级别		AAA

调整因素：(/)

无。

支持因素：(↑2)

中证融担是中证信用全资子公司，是中证信用担保业务的主要开展主体，在中证信用业务体系内居于重要地位，在业务资源、运营管理等方面可获股东大力支持。

注：经本评级机构 2026 年 7 月 28 日信用评审委员会评定，中证融担主体信用等级为 AAA 级，评级展望稳定。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《新世纪评级债项评级方法 FM-ZX001 (2026.5)》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35878&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2026.1）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35438&mid=4&listype=1
《房地产行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35413&mid=5&listype=1

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

重庆渝开发股份有限公司（简称“渝开发”、“该公司”或“公司”）前身为重庆市房屋开发建设有限公司¹，成立于 1984 年 10 月。经重庆市经济体制改革委员会渝改委[1992]33 号文批准，1992 年 5 月该公司改组为重庆市房地产开发股份有限公司，并于 1993 年 7 月在深圳证券交易所上市（股票代码：000514.SZ），股本为 0.54 亿股，重庆市国有资产管理局持有公司股本比例为 67%，社会公众持股 33%。1994 年 6 月，公司向全体股东用资本公积金按每 10 股转增 2 股的比例转增股本，转增后公司股本增至 0.90 亿股。1998 年 10 月，经重庆市人民政府批准（渝府[1998]108 号），重庆市国有资产管理局将持有的国家股转由重庆市城市建设投资公司（现名为重庆市城市建设投资（集团）有限公司，简称“重庆城投”）持有。1999 年 4 月，公司向全体股东每 10 股送红股 3 股，股本增至 1.18 亿股。2005 年，公司进行了股权分置改革，全体非流通股股东向公司注入 1.0226 亿元现金，公司以相应增加的资本公积金向全体股东按每 10 股转增 5 股的比例转增股份，由此公司股本增至 1.76 亿股。2007 年，公司向重庆城投发行 31,133 万股，用于购买其拥有的重庆国际会议展览中心（简称“会展中心”）以及位于合川市南津街办事处牌坊村 36.57 万平方米土地使用权，本次增发后，公司股本增至 4.88 亿股。后经过多次资本公积转增股本及送红股，2013 年末公司股本增至 8.44 亿股。其后至 2025 年末公司股本未发生变化，重庆城投持有公司 63.19% 的股权，为公司控股股东；公司实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（简称“重庆市国资委”）。

该公司具有房地产开发一级资质，主要于重庆市从事房地产开发业务；另外，公司还从事存量商业物业及会展中心的出租和运营业务以及物业管理业务等。公司房地产主业与宏观经济关联度高，同时展业区域相对集中，易受宏观及区域经济的影响。

2. 债项概况

（1）主要条款

2026 年 3 月 31 日，该公司《关于公司注册发行中期票据的议案》经公司第十届董事会第五十三次会议审议通过，随后于当年 4 月 17 日经 2026 年第二次临时股东会审议通过。2026 年 7 月 16 日，公司收到中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》（中市协注[2026]MTN549 号），注册规模为 3.30 亿元。本期中票拟发行基础规模为 0 亿元，发行金额上限为 3.30 亿元，发行期限为 2+2+1 年（在第 2 个、第 4 个计息年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权）。

图表 1. 拟发行的本期中票概况

债券名称：	重庆渝开发股份有限公司 2026 年度第一期中期票据
总发行规模：	3.30 亿元
本期发行规模：	发行基础规模为 0 亿元，发行金额上限为 3.30 亿元
本期发行期限：	2+2+1 年（在第 2 个、第 4 个计息年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权）
还本付息安排：	采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。
偿付顺序：	本期中票的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。
增级安排：	中证信用融资担保有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

注：根据渝开发所提供数据整理。

¹ 1998 年 8 月该公司更名为现名。

（2）募集资金用途

本期中票募集资金计划全部用于偿还 21 重庆渝开 MTN001 本金。

（3）增级安排

中证信用融资担保有限公司（简称“中证融担”）为本期中票提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

数据基础

本评级报告的数据来自于该公司提供的 2023-2025 年财务报表，以及相关经营数据。重庆康华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023-2025 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2023 年，该公司投资设立重庆渝加颐置地有限公司（简称“渝加颐公司”，公司持股 51%）。2024 年公司吸收合并子公司重庆道金投资有限公司（简称“道金公司”）；子公司重庆渝开开发物业管理有限公司（简称“物业公司”）吸收合并重庆渝开开发资产经营管理有限公司和重庆国际会议展览中心经营管理有限公司；清算注销重庆渝开新干线置业有限公司。2025 年 3 月，公司将重庆朗福置业有限公司（简称“朗福置业”）1%股权转让给其少数股东上海复地投资管理有限公司（简称“上海复地”），朗福置业由公司控股子公司变为联营企业，不再纳入公司合并范围。截至 2025 年末公司合并范围内子公司共计 3 家，其中全资子公司 1 家。公司近三年财务数据可比性受上述合并范围变化影响不大。

业务

该公司以房地产开发销售为主业，同时涉及会议展览、物业租赁、物业管理和隧道经营等业务。公司为区域性房地产企业，开发规模较小，项目集中在重庆市。2025 年，公司未新拿地，重点推进存量项目建设，投资规模不大；得益于贯金和府一期批量销售及渠道合作的加强，公司合同销售规模实现增长，当年房地产业务现金平衡情况良好。整体看，公司开发项目去化速度仍偏慢，当前尚处市场调整期，存量项目仍面临较大的去化与减值压力。其他业务方面，公司会展中心运营持续承压，2025 年成本倒挂情况加剧；公司租赁物业主要系开发的住宅项目配套商业，受市场环境影响，部分物业出租率较低，且面临一定的租金下调压力，2025 年收入同比有所下降，但毛利率尚处较高水平；石黄隧道经营收益稳定，该收费权将于 2026 年 7 月到期。2025 年公司房地产结转规模增长，叠加原子公司部分股权处置实现较大投资收益，公司净利润实现扭亏。

1. 外部环境

（1）宏观因素

2026 年一季度，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，能源价格中枢抬升引发滞胀担忧，全球经济贸易格局正在深度重构，新旧产业景气度分化态势持续。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年一季度，我国经济在动荡复杂的外部环境下实现了超预期增长、价格水平改善，展现出较强韧性。工业和服务业增加值增速保持较快增长，细分行业表现分化依然明显，非金属矿采选、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等少部分传统产业和铁路船舶运输设备制造、计算机通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、信息技术服务等高技术制造与高技术服务业的生产及利润表现相对较好。服务消费、通讯器材以及金银珠宝消费增速较快，而总体消费增长仍偏低，居民消费能力和意愿还需要进一步增强；基础设施建设投资和制造业投资改善，房地产开发投资降幅收窄但仍较大；在人民币汇率升值的背景下，机电等高新技术产品出口高速增长带动整体出口表现强势，出口去向区域结构多元化成效显著，对东盟、非洲、欧盟出口的增长有效地对冲了对美国出口的下滑。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策给予定向支持的政策倾向更为突出。央行采取适度宽松的货币政策，加大结构性货币政策力度，引导金融资源流向关键领域；积极财政政策保持较高的支出力度，通过优化财政支出结构提升财政资金使用效率，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长：深入实施提振消费专项行动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和提升；地产投资降幅收窄，财政主导的基建和设备更新政策支持的制造业升级带动投资增速回稳，投资向高端制造、战略基础设施和绿色转型等领域倾斜的趋势更加明显；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性。制度优势、发展韧性以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

（2）行业因素

2025 年以来楼市交易呈惯性缩量状态，但降幅同比呈现收敛；分地区看，东部、中部、西部及东北地区商品房销售面积及销售额均呈同比下行。各线城市呈现“以价换量”，房价呈现趋势性下调。新开工量深度收缩下商品住宅待售量持续下降，但去化周期仍处在相对高位。2025 年政策延续稳楼市总基调，围绕“控增量、去库存、优供给”布局，着眼于长期机制调整。在优供给方面，“好房子”建设将是未来行业发展进入新阶段的重要变量。

展望 2026 年，政策的持续优化和发力将进一步夯实国内房地产市场筑底企稳的基础。但也需看到，将财政与金融资源更多投向吸纳就业能力强的服务业等领域，显著改善就业与居民收入预期及各类市场主体经营预期，进而提升居民收入与房价匹配度，是实现国内房地产市场中期企稳和长期高质量发展的前提。老龄化和少子化带来的人口结构变化以及人口总量的递减趋势，将对国内房地产供需关系形成长期的总量抑制，人口流动因素则将持续分化各能级城市的房地产市场表现。预计在市场实现中期企稳后，结合房屋养老金制度的建立及房产税的推进，我国房地产发展新模式将加速构建。

详见：《房地产行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》。

（3）区域因素

该公司房地产开发业务集中于重庆市。政策方面，2025 年以来，重庆市房地产政策延续宽松趋势，主要体现于取消限售、支持换购需求、降低购房成本及加大金融支持力度等方面。2025 年 2 月，重庆市全面取消中心城区住房限售政策，原已纳入两年限售范围住房的再交易管理同步取消。5 月，重庆市发布《关于更好满足住房消费需求巩固房地产市场稳定态势的通知》，推出支持换购住房需求、加大商业性个人住房贷款支持力度、支持住房公积金“商转公”贷款直转、优化灵活就业人员住房公积金政策、开展“以旧换新”购房服务及优化车位销售管理等举措，并对符合条件的“卖旧买新”及大户型购房给予一定补贴。

房地产销售方面，根据 Wind 数据显示，2023-2025 年重庆市商品房销售面积分别为 3,572.35 万平方米、2,980.17 万平方米和 2,416.53 万平方米，分别同比下降 19.5%、16.6%和 18.9%，其中住宅销售面积分别为 2,268.89 万平方米、1,925.63 万平方米和 1,511.86 万平方米，分别同比下降 23.6%、15.1%和 21.5%；同期实现商品房销售额 2,475.02 亿元、2,055.80 亿元和 1,620.77 亿元，分别同比下降 20.2%、16.9%和 21.2%，其中住宅销售额分别为 1,953.26 亿元、1,587.33 亿元和 1,259.41 亿元，分别同比下降 20.2%、18.7%和 20.7%。2025 年重庆市房地产宽松政策对新房销售刺激收效有限，成交持续缩量，且降幅同比有所扩大。开发投资方面，2023-2025 年重庆市房地产开发投资完成额分别为 2,792.42 亿元、2,565.79 亿元和 2,210.70 亿元，分别同比下降 13.2%、8.3%和 14.7%，其中住宅开发投资完成额分别为 2,105.89 亿元、2,035.81 亿元和 1,754.01 亿元，分别同比下降 12.7%、3.5%和 15.0%；同期，重庆市商品房新开工面积分别为 1,970.51 万平方米、1,431.95 万平方米和 1,010.47 万平方米，分别同比下降 11.3%、27.5%和 29.4%，其中住宅新开工面积分别为 1,359.84 万平方米、1,006.23 万平方米和 687.26 万平方米，分别同比下降 11.6%、26.2%和 31.7%。整体看，2025 年因销售端持续疲弱，投资开发热度持续下降。

土地市场方面，根据中指研究院统计，2023-2025 年重庆市土地成交面积分别为 4,248.21 万平方米、3,405.61 万平方米和 4,529.40 万平方米，其中住宅成交面积分别为 854.50 万平方米、641.50 万平方米和 742.46 万平方米，

同比分别增长-8.45%、-24.93%和 15.74%，2025 年主要因城市更新开展，国有企业拿地支撑下，土地成交规模止跌回升。同期，重庆市土地成交金额分别为 733.51 亿元、508.11 亿元和 736.76 亿元，其中住宅用地成交金额分别为 302.45 亿元、238.78 亿元和 335.02 亿元，同比分别增长-33.05%、-21.05%和 40.30%，住宅用地成交土地均价分别为 3,539 元/平方米、3,722 元/平方米和 4,512 元/平方米，2025 年因中心城区优质地块出让增加，出让价格呈较大幅度上升。

2. 业务运营

图表 2. 公司业务收入及变化情况（单位：亿元）

主导产品或服务	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	13.30	3.88	7.28
其中：（1）商品房销售	11.45	2.04	5.50
在收入中所占比重（%）	86.15	52.55	75.63
（2）会议展览	0.57	0.51	0.38
在收入中所占比重（%）	4.27	13.06	5.18
（3）房屋租赁	0.44	0.45	0.40
在收入中所占比重（%）	3.31	11.49	5.50
（4）物业管理	0.30	0.36	0.48
在收入中所占比重（%）	2.26	9.15	6.53
（5）石黄隧道经营权等	0.53	0.53	0.52
在收入中所占比重（%）	4.01	13.75	7.15
毛利率（%）	36.61	22.90	30.23
其中：（1）商品房销售（%）	39.29	27.76	34.93
（2）会议展览（%）	-20.51	-32.76	-51.04
（3）房屋租赁（%）	47.77	43.45	40.38
（4）物业管理（%）	3.01	7.45	11.75
（5）石黄隧道经营权等（%）	49.48	50.30	48.49

注：根据渝开发提供的数据整理、计算。

该公司以房地产开发业务为核心主业，因作为区域性开发企业，公司开发规模较小，故其经营业绩易受项目的开发、销售与收入结转周期影响而显著波动。2025 年，主要因贯金和府一期和星河 one 三期（缘香醍三期）项目交付结转，公司商品房销售收入实现增长，带动营业收入同比大幅增长 87.34%至 7.28 亿元。公司物业管理、房屋租赁与会议展览业务系其房地产开发业务的延伸，2025 年物业管理收入同比增长 33.74%至 0.48 亿元，而房屋租赁与会议展览业务收入受市场环境等因素影响同比分别下滑 10.27%和 25.62%，且会展业务成本倒挂进一步加重。此外，公司还从事隧道收费经营业务，收入来源于石黄隧道，该隧道经营权系公司于 2006 年与重庆城投签署《石黄隧道付费协议》，以 5.00 亿元收购取得，经营期限为 20 年，重庆城投每年按季支付费用，业务收入稳定，但该经营权将于 2026 年 7 月到期，届时公司将不再享有该项收益。毛利率方面，2025 年得益于结转住宅项目利润空间较大，公司综合毛利率同比提升 7.33 个百分点至 30.23%。

（1）经营状况

房地产开发业务

图表 3. 公司房地产开发业务基本情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
房地产项目开发投资（亿元）	11.60	2.19	1.92
新开工面积（万平方米）	21.72	-	-
竣工面积（万平方米）	35.20	-	6.63
合同销售面积（万平方米）	3.80	2.21	6.13
合同销售金额（亿元）	4.03	2.40	5.30
合同销售均价（万元/平方米）	1.06	0.94	0.86

注：①根据渝开发提供的数据整理、计算；②上表数据为并表口径。

2025 年，该公司无新开工项目，主要推进星河 one 三期（缘香醍三期）和南樾天宸三期等存量项目建设，当年完成房地产开发投资 1.92 亿元，同比略有下降。同年，得益于贯金和府一期批量销售及星河 one 三期（缘香醍三期）通过渠道合作带动销售签约量上升，公司合同销售面积及金额同比分别增长 177.38%和 120.83%；当年贯

金和府一期、星河 one 三期（缘香醍三期）和南樾天宸一期合同销售金额分别为 2.94 亿元、1.84 亿元和 0.44 亿元。

图表 4. 截至 2025 年末公司主要房地产开发项目投资及销售情况（单位：亿元、万平方米、万元/平方米）

项目名称	区位	业态	建设周期	计划投资额	累计投资额	规划可售建筑面积	已取得预售/销售许可证面积	已签约销售面积	销售均价	累计签约销售金额	累计回笼资金金额	未来计划投资额		
												2026 年	2027 年	2028 年
格莱美城四期	高新区	住宅	2019.12-2022.07	5.63	4.30	7.76	7.76	7.76	0.91	7.03	7.03	1.06	0.09	-
贯金和府一期	九龙坡区	住宅	2019.12-2023.10	10.42	8.40	12.55	12.54	7.03	0.83	5.85	5.85	0.94	0.04	0.002
南樾天宸一期	南岸区	住宅	2019.06-2023.03	9.22	7.97	7.58	2.60	7.56	1.16	8.79	8.76	0.58	0.02	-
南樾天宸二期	南岸区	住宅	2021.05-2025.01	4.41	3.58	6.34	-	6.34	1.11	7.04	4.63	0.26	0.04	-
南樾天宸三期	南岸区	住宅	2023.12-2027.11	6.87	3.01	4.72	0.65	0.07	1.15	0.08	0.06	1.25	2.61	-
星河 one 三期（缘香醍三期）	渝北区	住宅	2023.5-2028.11	8.43	5.81	6.48	3.06	2.20	1.01	2.22	2.19	0.05	1.00	1.58
贯金和府二期	九龙坡区	住宅	待定	8.65	1.02	-	-	-	-	-	-	-	-	-
星河 one 四期（缘香醍四期）	渝北区	住宅	2028 年-2030 年	4.60	0.95	-	-	-	-	-	-	-	-	0.73
环球欢乐世界	江北区	商业	待定	24.40	8.33	-	-	-	-	-	-	0.02	1.00	3.00
合计	-	-	-	82.63	43.37	45.44	26.61	30.96	-	31.01	28.52	4.16	4.80	5.31

注：①根据渝开发提供的数据整理，上表项目涵盖 2023 年以来重点投资及销售项目及截至 2025 年末在建、在售及拟建项目；②南樾天宸项目一期部分及二期物业以团购物业形式打包销售，上述部分未统计预售/销售许可证面积。

该公司主要房地产开发项目如上表所示，计划总投资合计 82.63 亿元，截至 2025 年末已累计投资 43.37 亿元，后续尚待投资 39.26 亿元。其中，已推售项目总投资合计 44.99 亿元，已投资 33.07 亿元，规划可售面积合计 45.44 万平方米，累计签约销售面积为 30.96 万平方米，累计签约销售金额为 31.01 亿元，已回款 28.52 亿元；待售面积合计 14.48 万平方米，其中已取证部分待售面积合计 6.99 万平方米。

具体项目方面，星河 one 项目（缘香醍项目）系该公司与上海复昭投资有限公司（简称“上海复昭”）合作开发，由项目公司重庆捷兴置业有限公司（简称“捷兴置业”，公司持股 60%）实施，项目涵盖多层住宅、商业等业态。其中，一期及二期投资合计 6.44 亿元，均已售罄，盈利尚可。当前在建在售部分系星河 one 三期（缘香醍三期），业态为多层住宅，规划可售建筑面积为 6.48 万平方米，预计总投资额为 8.43 亿元，截至 2025 年末已累计投资 5.81 亿元，项目于 2023 年 5 月开工并于当年 11 月首批开盘，截至 2025 年末已取得预售/销售许可证面积为 3.06 万平方米，累计签约销售面积为 2.20 万平方米，累计签约销售金额为 2.22 亿元，去化率为 71.80%，去化情况尚可。

贯金和府项目开发主体为该公司本部，项目业态为住宅，位于重庆九龙坡区华岩镇，占地面积 18.7 万平方米。项目计划分两期开发，一期项目业态为洋房，于 2019 年 12 月开工，并于 2023 年 10 月竣工，总投资额为 10.42 亿元；该期于 2021 年 9 月开售，2025 年因向一客户批量签订资产购买协议并部分执行，截至 2025 年末累计签约销售面积增至 7.03 万平方米，累计签约销售金额为 5.85 亿元，去化率提升至 56.03%，去化情况有所改善。该项目二期规划业态为低层住宅，拟投资总额为 8.65 亿元，目前开发投资规划尚未确定。

南樾天宸项目系该公司独立开发的住宅项目，其中一期业态包括高层和低层住宅，于 2019 年开工，投资总额为 9.22 亿元（其中高层住宅部分为 5.30 亿元）；二期项目业态为高层住宅，于 2021 年 5 月开工建设，投资总额为 4.41 亿元。公司于 2020 年 12 月与重庆经济技术开发区征地服务中心（后更名为重庆经济技术开发区土地利用事务中心，简称“经开区土地中心”）签订框架协议，将该项目部分物业以团购物业形式向其打包销售，合同总价款为 12.58 亿元，其中一期项目高层团购房屋价款为 5.54 亿元，已于 2021 年 12 月交付，二期项目团购房屋价款为 7.04 亿元，已于 2023 年 11 月交付。截至 2024 年末，公司累计收到团购款 10.15 亿元，其中一期团购款 5.54 亿元已全额到账，二期仅收到团购款 4.61 亿元；2025 年，公司收到二期团购款 0.02 亿元，当年 11 月经债权债务重组，针对二期团购房剩余 2.41 亿元尾款，经开区土地中心以金隅新都会天宸 4 幢 177 套、建筑面积

19,523.79 平方米的住宅抵偿²。该项目一期低层住宅部分于 2022 年 3 月开盘销售，可售面积 2.60 万平方米，截至 2025 年末累计销售 2.57 万平方米，合同销售金额为 3.25 亿元。该项目三期仍在建，业态为低层住宅，预计总投资 6.87 亿元，截至 2025 年末已投资 3.01 亿元，2026 年和 2027 年计划分别投资 1.25 亿元和 2.61 亿元；项目于 2024 年 12 月首次开盘，截至 2025 年末取得预售/销售许可证面积为 0.65 万平方米，累计销售 0.07 万平方米，累计销售金额为 0.08 亿元，去化速度较为缓慢。

土储方面，2023 年 11 月该公司以 7.97 亿元竞拍获得环球欢乐世界项目，该项目位于重庆市江北区江北嘴、重庆大剧院西侧，涉及 5 宗商业用地，土地面积合计 4.68 万平方米，建筑面积合计 10.40 万平方米，项目公司为渝加颐公司³；2024-2025 年，公司无新增土地储备。截至 2025 年末，公司取得土地剩余可开发建筑面积合计 23.93 万平方米，除环球欢乐世界项目用地外，住宅用地剩余可开发建筑面积合计 13.53 万平方米。

物业租赁及会议展览业务

该公司主要通过子公司物业公司负责自持社区商业物业的租赁和会展中心的运营。

该公司自持物业主要包括所开发住宅项目的配套社区商业、车库和写字楼，2024 年公司新增南樾天宸和贯金和府项目配套社区商业出租，截至 2025 年末主要租赁物业如下表所示，总可租面积合计 10.82 万平方米。受招商及市场环境影响，新入市的南樾天宸和贯金和府配套商业年末平均出租率分别仅为 21.39%和 6.84%；上城时代和凤天锦园配套商业的出租率仍处于较低水平，分别为 45.87%和 21.51%；国汇中心写字楼 2024 年租户退租规模较大，2025 年末出租率爬升有限，平均出租率为 62.55%。2025 年，公司祈年悦城、国汇中心和新干线大厦等物业单位租金同比下降幅度较大，主要受市场环境影响及为促进招商“以价换租”所致。受以上因素影响，2025 年公司房屋租赁业务收入同比下降 10.27%至 0.40 亿元；毛利率为 40.38%，虽同比下降 3.07 个百分点，但盈利状况尚可。

图表 5. 公司主要物业租赁情况（单位：万平方米、%、元/平方米/日、万元）

项目	业态	截至 2025 年末总建筑面积	2023 年（末）			2024 年（末）			2025 年（末）		
			出租率	单位租金	租金收入	出租率	单位租金	租金收入	出租率	单位租金	租金收入
橄榄郡	社区商业	0.42	85.53	4.55	596.28	70.78	5.49	595.69	65.52	5.69	571.86
祈年悦城	社区商业	2.92	100.00	2.57	1,095.88	100.00	2.63	1,163.75	96.42	1.01	981.77
上城时代	社区商业	2.34	45.71	0.90	351.17	46.86	0.90	361.03	45.87	0.84	324.49
国汇中心	写字楼	0.86	73.42	1.77	410.19	57.34	1.33	241.06	62.55	0.64	126.24
新干线大厦	社区商业	0.80	61.15	3.87	688.15	93.10	2.71	734.19	93.10	2.37	641.59
凤天锦园	社区商业	0.39	21.51	1.22	37.30	21.51	1.19	36.62	21.51	1.12	34.45
格莱美城商业	社区商业	1.61	58.63	0.29	45.89	57.35	0.39	130.84	68.36	0.42	168.70
南樾天宸	社区商业	0.74	-	-	-	26.95	0.15	11.03	21.39	0.24	13.75
贯金和府	社区商业	0.74	-	-	-	1.90	0.27	1.39	6.84	0.31	5.79

注：根据渝开发提供的数据整理。

该公司所持有的重庆国际会议展览中心（简称“会展中心”）位于重庆市南岸区商业核心位置，总建筑面积 17.33 万平方米，拥有 1.50 万平方米的无柱式展厅及 33 间各种规格的会议室，于 2005 年 10 月投入使用，主要用于举办各种政策性展览和会议。因自身设施较为陈旧，加之重庆国际博览中心等区域内竞品竞争加剧等因素，公司会展中心业务运营较为困难，长期合作单位较少，租赁期多为一年以内。为支持公司会展业务的发展及促进区域会展名城的建设，自 2023 年 1 月 1 日起设立重庆市南岸区会展专项资金 800.00 万元，由重庆市南岸区人民政府和重庆城投（含公司）按 1:1 的比例共同出资，其中重庆城投出资比例为 20%，公司出资比例为 30%。2025 年，公司计入其他收益的会展专项资金补助收入为 36.70 万元。2025 年会展中心场地利用率为 47.36%，同比有所下降，举办展览项目 49 个。由于运营成本相对较高，2025 年公司会展业务持续呈亏损状态，毛利率进一步下滑至-51.04%。

² 抵债资产产权清晰无纠纷，经评估市场价值为 21,793.20 万元，根据最终审计结果，在扣除相关信用减值准备及税费后，公司实际确认债务重组损失 223.94 万元。

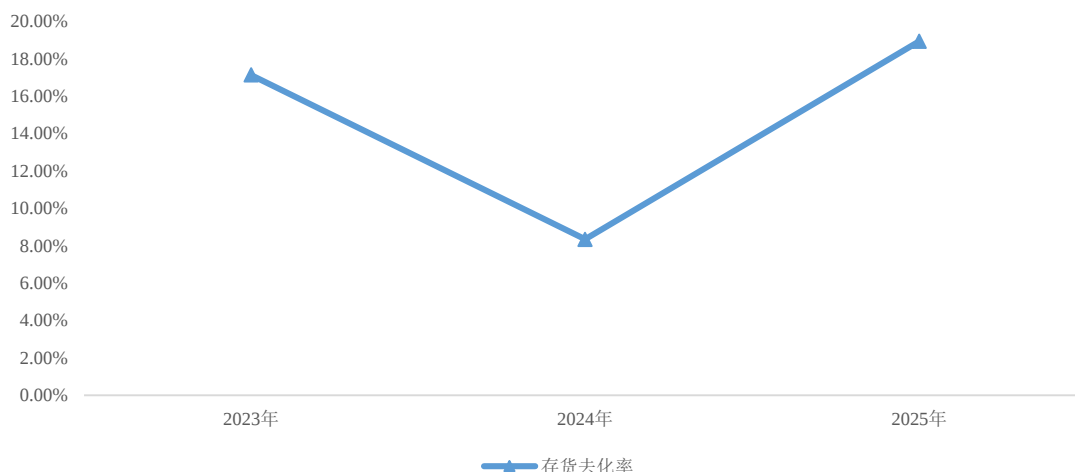
³ 该公司持有其 51%的股权，另外重庆城投全资子公司重庆恒诚融智投资管理有限公司（简称“重庆恒诚”，原名“重庆颐天康养产业发展有限公司”）持股 49%。

（2） 竞争地位

该公司作为重庆国有控股的上市房企，经过多年区域深耕，在当地市场具有一定的品牌知名度。业务区域分布方面，公司开发项目及土地储备高度集中，主要分布在重庆市主城区内。作为一家中小型区域房企，公司经营相对稳健，资产体量不大，2023-2025 年末公司总资产分别为 80.55 亿元、77.66 亿元和 71.44 亿元，规模持续下降。2023-2025 年，公司合并口径房地产项目合同销售金额分别为 4.03 亿元、2.40 亿元和 5.30 亿元，规模较小，在我国房地产开发企业中排名靠后。

（3） 营运效率

图表 6. 反映公司经营效率要素的主要指标值及变化趋势



注：根据渝开发所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年，该公司存货去化率分别为 17.13%、8.34%和 18.93%，2025 年主要因转让朗福置业部分股权致其出表，以及通过批量销售及加强渠道合作加速项目去化，存货去化率明显提升，但公司整体去化速度仍偏慢，当前尚处市场调整期，公司存量项目仍面临较大的去化与减值压力。

（4） 盈利能力

图表 7. 反映公司盈利能力要素的主要指标值及变化趋势

公司利润结构	2023 年	2024 年	2025 年
营业毛利（亿元）	4.87	0.89	2.20
毛利率（%）	36.61	22.90	30.23
期间费用（亿元）	1.40	1.48	1.43
期间费用率（%）	10.52	38.07	19.60
其中：财务费用率（%）	2.93	13.72	6.25
资产减值及信用减值损失（亿元）	2.22	1.42	1.04
投资净收益（亿元）	0.03	0.04	1.55
公允价值变动收益（亿元）	0.17	0.59	0.12
营业外净收入及其他收益（亿元）	0.04	-0.09	0.09
净利润（亿元）	0.94	-1.29	0.08

注：根据渝开发所提供数据整理、计算。

2023-2025 年，主要受房地产项目结转影响，该公司营业毛利和综合毛利率有所波动，但整体看公司业务盈利水平良好。同期，公司税金及附加分别为 0.16 亿元、0.24 亿元和 1.32 亿元，2025 年金额较大，主要系当年重庆市土地增值税分摊政策调整，公司一次性补提格莱美城项目 1.01 亿元税费支出所致。公司期间费用总体保持稳定，其中 2025 年期间费用同比略有下降，主要系贷款利率下降，利息支出有所减少。2023-2025 年公司资产减值损失主要产生于存货跌价准备的计提，金额分别为 1.94 亿元、1.51 亿元和 1.01 亿元，其中 2025 年主要系针对格莱美城和南樾天宸项目存货计提。

2023-2024 年，该公司投资收益金额不大，主要系持有的重庆农村商业银行股份有限公司（简称“重庆农商行”，

股票代码：601077.SH) 3,000 万股股票分红；2025 年，主要因转让朗福置业 1% 股权丧失控制权后，剩余股权按公允价值重新计量产生利得 2.34 亿元，此外受联营企业重庆骏励房地产开发有限公司（简称“重庆骏励”）当期净亏损，公司按权益法核算确认投资损失 1.03 亿元，综合以上因素公司投资收益仍同比显著增长。2023-2025 年公司公允价值变动收益有所波动，主要系重庆农商行股价波动影响。公司营业外净收入及其他收益金额较小，2025 年为正主要系收到南坪方舱定点医院补偿款。

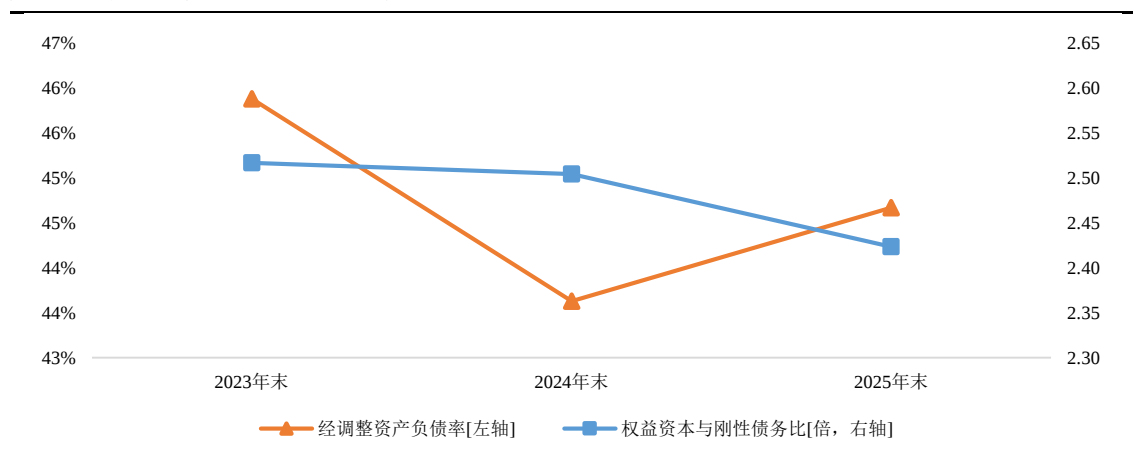
2023-2025 年，该公司净利润有所波动，其中 2024 年主要因房地产结转规模较小，而期间费用较为刚性，叠加存货跌价损失影响而成亏损状态；2025 年，得益于项目结转交付规模增加，加之投资收益等非经常性损益带动，公司净利润扭亏，为 0.08 亿元。

财务

近年来，该公司财务杠杆总体保持稳定，财务结构稳健。2025 年末，受中期票据重分类至一年内到期的非流动负债影响，短期刚性债务规模有所上升。得益于房地产项目销售回款增加，2025 年公司经营性现金净流入规模扩大，但项目后续开发待投资金额较大，若项目去化不济，公司仍将面临一定的现金流平衡压力。公司资产以存货为主，其变现能力受开发进度及市场环境等多重因素影响，但鉴于公司货币资金相对充裕，同时持有一定规模上市公司股票，加之尚有一定规模可用授信，可为债务本息偿付提供支持。此外，公司计划定向增发股票，关注后续进展。

1. 财务杠杆

图表 8. 反映公司财务杠杆的主要指标值及变化趋势



注：根据渝开发所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年末，该公司财务杠杆总体保持稳定，经调整资产负债率在 43%-46% 区间内小幅波动；权益资本与刚性债务比分别为 2.52 倍、2.50 倍和 2.42 倍，债务覆盖程度高。公司融资力度合理，财务杠杆保持稳健，杠杆控制能力很强。

(1) 资产

图表 9. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标		2023 年末	2024 年末	2025 年末
流动资产	金额（亿元）	61.28	50.41	39.45
	在总资产中占比（%）	76.08	64.91	55.22
其中：货币资金（亿元）		5.59	5.76	9.38
交易性金融资产（亿元）		1.22	1.82	1.94
应收账款（亿元）		4.98	2.31	0.23
预付款项（亿元）		7.99	0.004	0.006
存货（亿元）		39.35	37.84	26.19

主要数据及指标		2023 年末	2024 年末	2025 年末
非流动资产	金额（亿元）	19.27	27.25	31.99
	在总资产中占比（%）	23.92	35.09	44.78
其中：长期股权投资（亿元）		8.12	8.08	13.53
投资性房地产（亿元）		2.39	10.25	10.12
固定资产（亿元）		5.63	5.99	5.68
期末全部受限资产账面价值（亿元）		9.55	15.04	11.50
受限资产账面价值/总资产（%）		11.86	19.37	16.10

注：根据渝开发所提供数据整理、计算。

2023-2025 年末，该公司资产总额分别为 80.55 亿元、77.66 亿元和 71.44 亿元，主要因朗福置业出表，2025 年末资产总额有所下降，同时主要受该因素影响，公司流动资产占比有所下降，2025 年末为 55.22%。

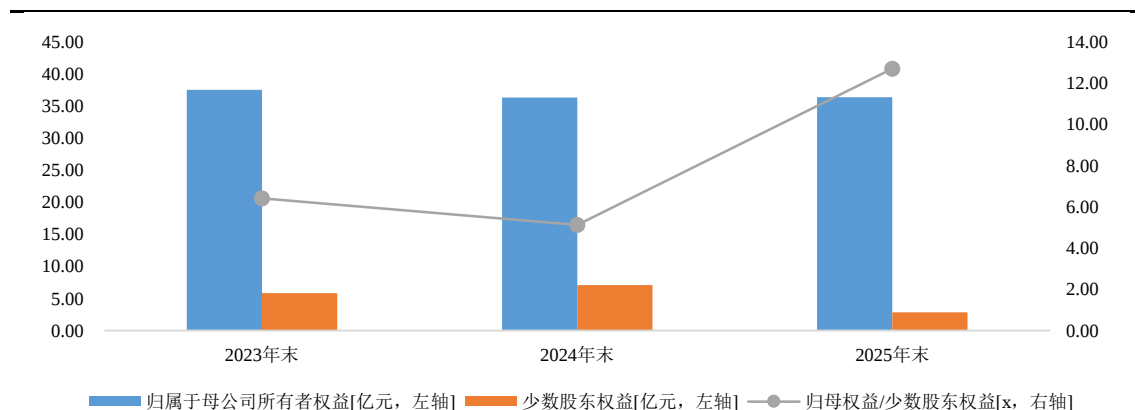
2025 年末，该公司流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货。其中，货币资金为 9.38 亿元，较上年末增加 3.62 亿元，主要系本期销售回款增加；其中 0.22 亿元受限，主要为预售监管资金 0.16 亿元。交易性金融资产余额为 1.94 亿元，主要系公司持有的重庆农村商业银行 3,000 万股股票。因应收经开区土地中心团购尾款已于当年 12 月通过住宅资产抵债方式结清，应收账款降至 0.23 亿元。受子公司朗福置业出表影响，存货较上年末减少 1.51 亿元至 26.19 亿元，主要包括 10.27 亿元开发成本和 15.91 亿元开发产品，公司项目去化周期整体较长，现房占比较高；截至 2025 年末，公司存货跌价准备余额为 3.41 亿元，其中格莱美城、南樾天宸和贯金和府项目的跌价准备余额分别为 0.94 亿元、0.83 亿元和 0.73 亿元。

2025 年末，该公司非流动资产主要包括长期股权投资、投资性房地产、固定资产和无形资产。其中，长期股权投资较上年末大幅增长 67.52%至 13.53 亿元，主要系朗福置业转为联营企业所致，公司对朗福置业和重庆骏励投资账面价值分别为 6.45 亿元和 7.06 亿元。投资性房地产 10.12 亿元，主要包括公司所持环球欢乐世界项目资产和自持租赁物业，采用成本法计量。固定资产主要为会展中心物业，较上年末减少 0.31 亿元，主要系计提折旧所致。此外，公司无形资产为 0.92 亿元，主要系石黄隧道收费经营权及会展中心土地使用权。

截至 2025 年末，该公司受限资产账面价值合计 11.50 亿元，受限比率为 16.10%。其中，除前述受限货币资金外，存货、固定资产和无形资产受限账面价值分别为 5.52 亿元、4.98 亿元和 0.78 亿元，系开发项目及会展中心相关资产作为借款抵押物所致。

（2）所有者权益

图表 10. 公司所有者权益构成及变化



注：根据渝开发所提供数据整理、绘制。

2023-2025 年末，该公司所有者权益分别为 43.34 亿元、43.39 亿元和 39.24 亿元，2025 年末主要因朗福置业出表，少数股东权益较上年末减少 4.21 亿元。构成方面，同期末公司实收资本未发生变化，均为 8.44 亿元；资本公积变动很小，2025 年末为 11.98 亿元；未分配利润分别为 15.08 亿元、13.84 亿元和 13.91 亿元，其中 2024 年末较上年末有所下降，主要因亏损所致，2025 年末因公司小幅盈利而略有回升；少数股东权益分别为 5.85 亿元、7.08 亿元和 2.87 亿元，2024 年末较上年末增加 1.23 亿元，主要因朗福置业少数股东上海复地将其 1.55 亿元股东借款债转股增资所致，2025 年末有所下降，主要系朗福置业出表所致。

(3) 负债

图表 11. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元、%）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年
刚性债务	17.22	17.33	16.20
其中：短期刚性债务	10.07	7.51	10.17
中长期刚性债务	7.15	9.82	6.02
应付账款	7.99	7.32	4.70
预收款项与合同负债	0.48	0.69	0.52
其他应付款*	9.35	7.51	7.86
综合融资成本	3.87	3.62	3.22

注：①根据渝开发所提供数据整理、计算；②其他应付款*剔除了纳入刚性债务核算的应付重庆城投借款及利息。

2023-2025 年末，该公司负债总额分别为 37.21 亿元、34.27 亿元和 32.20 亿元，2025 年末较上年末下降 6.04%，主要系支付工程款以及子公司朗福置业出表所致。负债构成方面，公司负债以刚性债务为主，2025 年末占负债总额的比重为 50.30%；除刚性债务外，公司负债主要由应付账款及其他应付款（不含股东借款本息，下同）构成。其中应付账款余额为 4.70 亿元，以尚未结算的工程款为主；其他应付款（剔除股东借款后）为 7.86 亿元，主要为项目合作方提供的往来资金，均不收取利息。

2025 年末，该公司刚性债务较上年末减少 1.13 亿元至 16.20 亿元。构成方面仍以银行借款、应付债券和控股股东借款为主。其中，银行借款为 7.71 亿元，主要为抵押借款，少量为保证借款；应付债券为 3.30 亿元，系公司发行的 21 重庆渝开 MTN001；控股股东借款本金为 5.00 亿元，借款年利率为一年期 LPR。得益于基准利率下调，2025 年公司综合融资成本降至 3.22%。承债主体方面，2025 年末公司债务仍集中于本部；债务期限结构方面，受应付债券中期票据重分类至一年内到期影响，中长期刚性债务占比由上年末的 56.67%回落至 37.20%。

图表 12. 截至 2025 年末公司存续债务期限结构（单位：亿元）

到期年份	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
母公司口径	9.04	0.38	5.50	14.92
合并口径	9.98	0.44	5.58	16.01

注：①根据渝开发提供数据整理；②以上未统计应付利息。

该公司建立了较为规范的投资管理制度和资金管理制度。投资管理方面，公司内部实行统一的投资管理制度，各子公司的重要房地产业项目投资、股权投资、委托理财、证券投资、风险投资等除按规定的内部审批程序进行批准以外，涉及到公司股东会及董事会审批权限的，需报公司按规定程序批准。公司对项目的比选、可行性研究和决策过程作出了较详细的规定，对投资行为的事前审批、事中管理和事后评估进行全过程监控，以降低公司的投资管理风险。资金管理方面，公司建立了资金支付审批制度，明确了资金筹措、资金预算、资金审批等内部流程，确立了现金定额管理制度，以防止不规范现金支用现象的发生。

2. 偿债能力

(1) 现金流量

图表 13. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年
经营环节产生的现金流量净额	-1.90	2.00	5.01
其中：业务现金收支净额	-0.86	1.71	3.65
投资环节产生的现金流量净额	-7.91	-0.45	-0.25
其中：回收投资与投资支付净额	-0.01	-0.13	-
取得投资收益收到的现金	0.08	0.09	0.09
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净额	-7.98	-0.41	-0.03
筹资环节产生的现金流量净额	5.54	-0.82	-0.88
其中：权益性融资净额	0.81	-0.15	-
债务性融资净额	4.76	-0.67	-0.87

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年
其中：现金利息支出	-0.59	-0.73	-0.56

注：①根据渝开发所提供数据整理、计算；②业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；③现金利息支出以负值填列。

近年来该公司经营性现金流表现有所改善。2023 年，受业务现金收支及相关往来款项变动影响，经营性现金流呈小额净流出状态；2024 年，因公司项目投资支出缩减，经营性现金流转为净流入；2025 年，得益于房地产项目销售回款增加，加之收到往来款增加，公司经营性现金流量净额同比增加 3.01 亿元至 5.01 亿元。公司存量项目后续开发待投资规模较大，若项目去化不济，公司将面临一定的现金流平衡压力。

2023 年，该公司投资性现金净流出规模较大，主要系环球欢乐世界项目竞拍相关款项支出。2024 年及 2025 年，公司投资性现金净支出规模较小，其中 2024 年主要系支付环球欢乐世界项目土地契税和土地使用税，2025 年主要系朗福置业出表产生的现金净流出。

2023-2024 年，该公司现金分红分别为 0.17 亿元和 0.15 亿元，2025 年未分红，2023 年权益性融资净额为正，主要因环球欢乐世界项目公司少数股东重庆恒诚出资 0.98 亿元。2023 年债务性融资净额较大，主要因收到上海复地往来款及控股股东拆借款增加所致；2024-2025 年，公司债务性融资净额较小。

（2）偿债能力

图表 14. 公司偿债能力指标情况

主要数据及指标	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
EBITDA（亿元）	2.57	-0.43	1.36
EBITDA/刚性债务（倍）	0.16	-0.02	0.08
EBITDA/利息支出（倍）	3.83	-0.66	2.56
短期刚性债务现金覆盖率（倍）	0.68	1.01	1.11

注：根据渝开发所提供数据整理、计算。

该公司 EBITDA 主要由利润总额、相关资产折旧摊销和费用化利息支出构成。2024 年，受利润总额大幅减少影响，EBITDA 转负，其对刚性债务及其孳息无法形成有效覆盖。2025 年，公司实现扭亏为盈，EBITDA 增长至 1.36 亿元，偿债指标表现有所好转。2025 年末，公司在销售回款和货币资金增加带动下，短期刚性债务现金覆盖率较上年末略有上升。

财务弹性方面，该公司与多家银行建立了良好的合作关系。截至 2025 年末公司共获得银行授信 16.51 亿元，其中五大国有商业银行给予公司的授信额度合计 14.50 亿元，占比为 87.83%；公司未使用授信额度为 6.59 亿元，后续尚有一定的融资空间。

权益融资方面，2023 年 10 月经该公司 2023 年第四次临时股东大会审议，同意公司向包括重庆城投在内的不超过 35 名（含）的特定对象发行不超过 7.00 亿元（含）股票，募集资金在扣除发行费用后拟用于公司商品房项目建设及补充流动资金；公司本次股票发行的数量拟不超过 16,500 万股（含），未超过发行前公司总股本的 30%；重庆城投拟以现金方式认购股票数量不低于本次实际发行数量的 5%（含）且不超过实际发行数量的 30%（含）。2024 年 7 月，公司 2024 年第三次临时股东大会审议通过了《关于延长公司向特定对象发行股票股东大会决议有效期及相关授权有效期的议案》。当年 12 月，公司发布了《重庆渝开发股份有限公司向特定对象发行股票预案（二次修订稿）》，将前述募集资金总额调整为不超过 6.40 亿元。2025 年 7 月，公司第四次临时股东大会审议通过了《关于再次延长公司向特定对象发行股票股东大会决议有效期及相关授权有效期的议案》，将本次向特定对象发行股票相关事宜的有效期统一延长至 2026 年 7 月 19 日。2026 年 5 月，公司披露《重庆渝开发股份有限公司向特定对象发行股票预案（三次修订稿）》，将发行数量上限调整为不超过 3,000 万股，募集资金总额调整为不超过 0.81 亿元，扣除发行费用后拟全部用于渝开发格莱美城项目及贯金和府一期项目。2026 年 6 月 11 日，本次股票发行申请获得深交所上市审核中心审核通过。2026 年 6 月 26 日，公司 2026 年第三次临时股东大会审议通过《关于第三次延长公司向特定对象发行股票股东大会决议有效期及相关授权有效期的议案》，将本次发行相关股东会决议及授权有效期延长至 2027 年 7 月 19 日。截至目前，本次向特定对象发行股票事项尚需中国证监会同意注册后方可实施，最终能否获批及实施时间仍存在不确定性。本次发行不会导致公司控制权发生变化，新世纪评级将持续关注本次定向增发后续进展，以及对公司股权结构、治理稳定性和财务状况的影响。

调整因素

1. ESG 因素

根据该公司发布的《2025 年度环境、社会和公司治理报告》，公司对施工运营阶段的污染物进行管理，并遵守《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国水污染防治法》、《中华人民共和国噪声污染防治法》等国家现行法律法规要求，多措并举做好污染物排放处理及废弃物处置。公司累计开发绿色建筑项目共计 6 个，绿色建筑面积为 33.12 万平方米。

社会责任方面，该公司积极在公益事业等方面履行社会责任，2025 年购买扶贫商品金额合计 13.30 万元。

公司治理方面，该公司目前设股东会、董事会及经理层。根据公司《章程》，董事会对股东会负责，董事会由 5-7 名董事组成，设董事长 1 人，由全体董事过半数选举产生；公司设高级管理人员 4-6 名，其中总经理 1 名，由董事长提名并经董事会审议批准后聘任或解聘。2025 年，公司董事会及经理层人员发生一定变动；原董事罗升平先生因工作调动辞职，向双林先生当选为公司董事，原独立董事宋宗宇先生辞职，公司目前董事会成员共 6 名，其中独立董事 3 名，符合法律、法规及章程要求；公司原副总经理胡志敏离任，苏琦成为新任副总经理，原董事会秘书兼副总经理谢勇彬及原财务总监官燕离任，李星一成为新任董事会秘书兼财务总监。

2023 年以来，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错；未受到监管处罚。

2. 科技赋能因素

该公司主营业务不涉及国家或关键领域重大科技项目，故公司在科技赋能因素方面不涉及评级调整。

3. 跨业多元化因素

该公司从事的房屋租赁及物业管理业务系房地产开发业务的延伸，其他业务收入规模亦较小。公司不涉及跨业多元化评级调整。

4. 流动性因素

图表 15. 公司资产流动性指标（单位：%）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年
流动比率	210.09	215.31	160.28
现金比率	23.35	32.36	45.98

注：根据渝开发所提供数据整理、计算。

2023-2024 年末，该公司流动比率稳定在较高水平；2025 年末，因应付债券重分类为一年内到期的非流动负债，该指标有所下降。得益于货币资金增加，同期末公司现金比率有所上升。结合公司货币类资产规模、短期内资金支出需求及可用授信情况判断，公司不涉及流动性因素评级调整。

5. 表外事项

对外担保方面，除为商品房承购人提供按揭贷款担保⁴外，截至 2025 年末该公司无对合并口径外提供担保。

根据审计报告显示，截至 2025 年末该公司未决诉讼主要为建设工程施工合同纠纷，涉案金额不大。

6. 其他因素

2025 年，该公司向关联方采购商品或接受劳务金额为 713.33 万元，主要系向关联方购买隧道维护服务、接受保险、车库租赁、物业服务等产生的交易所致；同期向关联方提供服务及出售商品的交易金额合计 7,879.02 万元，

⁴ 截至 2025 年末担保余额为 0.63 亿元。

主要系提供隧道经营、土地管护服务、物业服务、车库租赁以及出售祈年悦城住宅资产产生的收益。2025 年，公司关联方拆入资金来源于重庆城投及项目合作方重庆恒诚，拆入金额合计为 8.11 亿元；拆出资金为向朗福置业的财务资助，金额为 931.00 万元。截至 2025 年末，公司应收关联方款项 2,135.13 万元，应付关联方款项 4.22 亿元（不含应付重庆城投借款本金 5.02 亿元）。此外，重庆城投继续对公司存续的 3.30 亿元中期票据本息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。整体看，公司关联购销交易规模较小，关联交易以重庆城投和对公司提供的资金拆借及融资支持为主。

图表 16. 公司关联交易情况（单位：万元）

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
采购商品/接受劳务	413.54	1,082.67	713.33
出售商品/提供劳务	5,981.01	6,202.22	7,879.02
资金拆入	84,400.00	85,968.00	81,066.00
资金拆出	-	-	931.00
关联应收款项	3,036.39	3,136.29	2,135.13
其中：应收账款	199.27	333.65	603.7
其他应收款	2,837.12	2,802.64	1,531.43
关联应付款项	29,586.80	31,132.54	42,225.63
其中：应付账款	177.97	98.84	7,591.62
其他应付款*	29,408.83	31,033.70	34,634.01

注：①根据渝开发所提供数据整理、计算；②其他应付款*为剔除应付重庆城投借款本金后的口径。

根据该公司提供的 2026 年 5 月 13 日的《企业信用报告》，公司本部无信贷违约记录。根据公开信息查询（查询日为 2026 年 5 月 28 日），公司本部未受到重大行政处罚，亦未被列入经营异常名录及严重违法失信名单。

外部支持

该公司系重庆城投体系内房地产业务的核心运营实体，具有较重要的地位。截至 2025 年末，重庆城投持有公司 63.19% 的股权，系公司控股股东。近年来，重庆城投能够通过股东借款及融资担保给予公司持续的支持。2025 年末，重庆城投向公司提供拆借资金本金为 5.00 亿元。此外，公司存续的 21 重庆渝开 MTN001 由重庆城投担保，截至 2025 年末担保余额为 3.30 亿元。

同业比较分析

本次评级选取上海建工房产有限公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均以房地产开发为主业，展业区域相对集中，且涉足物业租赁业务，业务结构与公司具有一定相似性，故具有一定的可比性。

该公司房地产开发业务体量较小，项目去化相对缓慢。公司物业资产可带来较稳定现金流，但可租面积有限，收入和利润贡献相对较小。公司财务结构相对稳健，财务杠杆保持较低水平，权益资本对债务的保障程度高。

债项信用分析

1. 特殊条款

本期中票附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

发行人票面利率调整选择权：在本期中票存续期的第 2 个计息年末，该公司有权选择上调或者下调本期中票的票面利率，调整后的票面利率在后 2 个计息年度固定不变；在本期中票存续期的第 4 个计息年末，公司有权选择上调或者下调本期中票的票面利率，调整后的票面利率在后 1 个计息年度固定不变。票面利率调整的幅度以《票面利率调整及投资者回售实施办法的公告》为准。公司将不晚于本期中票存续期第 2 个计息年末前 20 个工作日、以及第 4 个计息年末前 20 个工作日，通过交易商协会认可的渠道披露关于是否调整本期中票票面利率以

及调整幅度的公告。

投资者回售选择权：该公司作出关于调整本期中票票面利率及调整幅度的公告后，投资人有权选择在投资人回售登记期内进行登记，将持有的本期中票按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有本期中票。具体事宜以公司在主管部门指定媒体上发布的具体回售登记办法为准。投资者选择将持有的本期中票全部或部分回售给公司，须于公司公告的回售登记期内进行登记；若投资者未做登记，则视为继续持有本期中票并接受上述调整。

2. 核心业务盈利保障

该公司存货变现能力受开发进度、预售证获取及市场环境等多重因素影响。由于其房产开发项目数量不多，受项目建设投入、销售与结转的跨周期影响，公司年度间业绩波动较大。公司房屋租赁和物业管理可带来较稳定现金流、平滑业绩波动，但因业务体量有限，对业绩贡献相对不大。未来公司业务现金流对利息支出的覆盖主要依赖于区域市场的景气度及自身项目的去化能力。

3. 增信措施及效果

本期中票由中证融担提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中证融担于 2019 年 12 月 9 日在深圳注册成立，是根据《公司法》和有关法律法规的规定，由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）以货币出资的形式设立的全资子公司。中证融担初始注册资本为 30.00 亿元，2019 年 12 月，中证融担股东决议增加中证融担注册资本 10.00 亿元，由股东中证信用以货币资金全额认缴。截至 2025 年末，中证融担注册资本及实收资本均为 40.00 亿元。

中证融担主要经营范围为：为企业及个人提供借款类担保、发行债券担保以及其他监管机构批准业务。

截至 2025 年末，中证融担合并口径总资产为 86.12 亿元，股东权益为 65.70 亿元；2025 年，中证融担实现营业收入 7.75 亿元，其中担保业务收入 5.78 亿元，净利润 3.84 亿元。

中证融担的股东是中证信用。由于中证信用主要业务为各类信用主体及债项产品信用增进，与中证融担业务协同性较高，业务发展策略和管控方面承袭了中证信用的增信业务管理模式。中证融担融资担保业务以传统债券担保业务为主，辅以借款类担保及其他类担保业务。具体来看，债券担保业务以城投类融资担保为主，近年来开始拓展产业类债券担保业务。借款类担保主要为消费金融类担保及中小微融资担保业务，其中消费金融融资担保受消费金融监管趋严影响，相关业务规模持续收缩；中小微业务主要为围绕核心企业供应链提供中小微企业融资担保服务，近年来中证融担不断探索中小微业务新模式，借款类担保业务实现较好增长。中证融担的高管及核心业务团队均为中证信用的相关人员，具备良好的专业背景和丰富的管理经验，可为中证融担业务的持续和健康发展提供坚实的人才保障。因此，中证融担未来业务发展能够得到中证信用的支持。

在我国债券市场信用风险的逐步释放，信用违约事件频发的背景下，中证融担面临的市场风险、投资风险和流动性风险有所加大，未来对中证融担的信用风险识别能力及投资判断能力均提出更高要求。

经本评级机构 2026 年 7 月 28 日信用评审委员会评定，中证信用融资担保有限公司主体信用等级为 AAA 级，评级展望稳定。

整体来看，中证融担提供的担保进一步增强了本期中票的安全性。

评级结论

综上，本评级机构评定渝开发主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，债项的信用等级为 AAA。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期中票存续期（本期中票发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

本评级机构将对本期中票每年进行定期跟踪评级。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

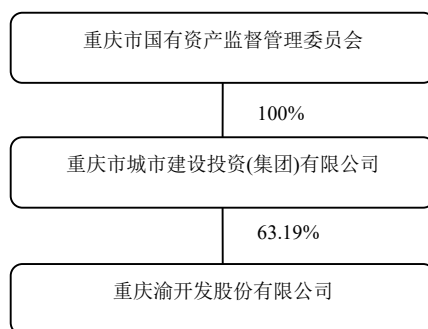
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

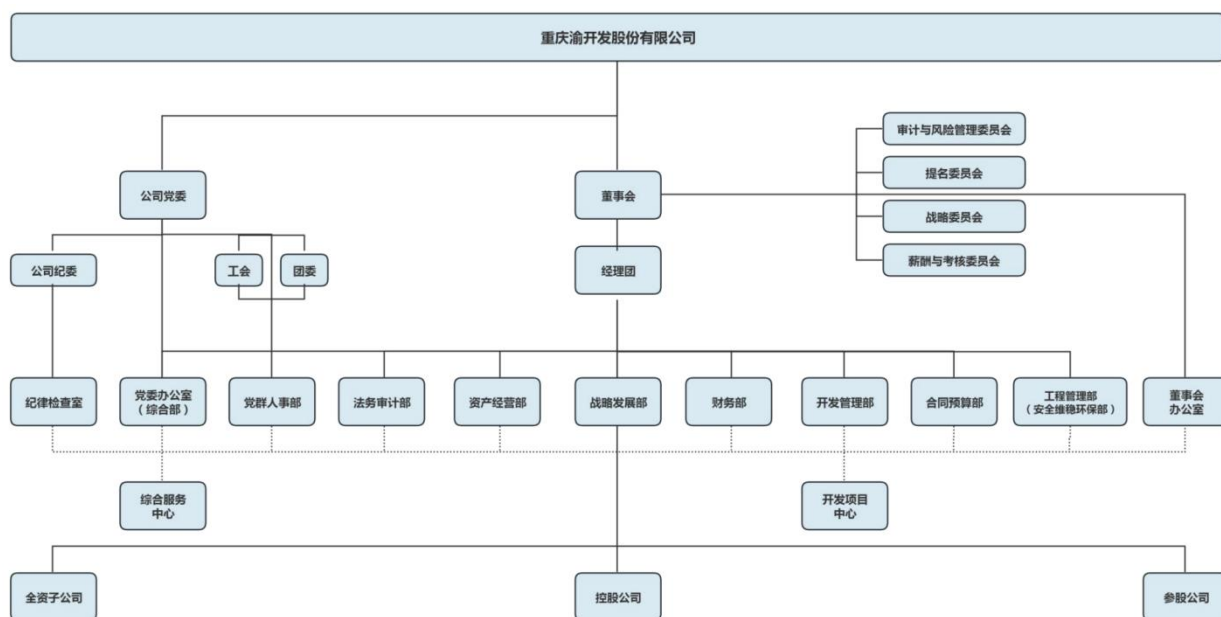
公司与实际控制人关系图



注：根据渝开发提供的资料整理绘制（截至 2025 年末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据渝开发提供的资料整理绘制（截至 2025 年末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2025 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
重庆市城市建设投资(集团)有限公司	重庆城投	公司之控股股东	-	城市建设投资	565.83	1,056.68	37.29	0.15	23.20	合并口径财务数据
重庆渝开发股份有限公司	渝开发	本级	-	房地产	15.10	33.75	4.26	-2.07	4.21	母公司口径
重庆捷兴置业有限公司	捷兴置业	子公司	60	房地产	0.93	4.72	1.95	0.17	0.58	
重庆渝加颐置地有限公司	渝加颐公司	子公司	51	房地产	-	2.00	0.0002	0.0001	-0.0001	
重庆渝开发物业管理有限公司	物业公司	子公司	100	物业管理	0.16	0.63	1.41	0.11	0.22	

注：根据渝开发 2025 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：房地产开发 归属行业：房地产开发

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2025 年度经营数据				2025 年度/末财务数据				
		市场占有率（%）	总资产（亿元）	存货去化率（%）	毛利率（%）	经调整的资产负 债率（%）	权益资本/刚性债 务（倍）	短期刚性债务现 金覆盖率（倍）	EBITDA/利息支 出（倍）	刚性债务/销售商 品、提供劳务收 到的现金（倍）
上海建工房产有限公司	AA+/稳定	0.13	570.16	15.07	14.39	72.35	0.64	4.10	2.06	2.29
重庆渝开发股份有限公司	AA/稳定	0.006	71.44	18.93	30.23	44.67	2.42	1.11	2.56	2.04

注：数据来源于企业提供及公开资料，经新世纪评级整理。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
资产总计[亿元]	80.55	77.66	71.44
负债合计[亿元]	37.21	34.27	32.20
其中：刚性债务余额[亿元]	17.22	17.33	16.20
其中：短期刚性债务余额[亿元]	10.07	7.51	10.17
所有者权益合计[亿元]	43.34	43.39	39.24
EBITDA[亿元]	2.57	-0.43	1.36
经营活动产生的现金流量净额[亿元]	-1.90	2.00	5.01
毛利率[%]	36.61	22.90	30.23
存货去化率[%]	17.13	8.34	18.93
短期刚性债务现金覆盖率[倍]	0.68	1.01	1.11
经调整的资产负债率[%]	45.87	43.63	44.67
权益资本/刚性债务[倍]	2.52	2.50	2.42
EBITDA/刚性债务[倍]	0.16	-0.02	0.08
EBITDA/利息支出[倍]	3.83	-0.66	2.56

指标计算公式

毛利率[%]=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
存货去化率[%]=(期末预收款项及合同负债+营业收入-期初预收款项及合同负债)/(1-毛利率)/期末存货×100%
短期刚性债务现金覆盖率[倍]=(期末货币资金+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑汇票)/期末短期刚性债务
经调整的资产负债率[%]=(期末负债总额-期末合同负债及预收款项)/(期末资产总额-期末合同负债及预收款项)×100%
权益资本/刚性债务[倍]=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=报告期 EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]
上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。
刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他刚性债务
短期刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+其他短期刚性债务
EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

担保人主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
资产总额[亿元]	75.67	77.07	86.12
货币资金[亿元]	9.60	9.22	10.74
所有者权益[亿元]	64.86	63.78	65.70
实收资本[亿元]	40.00	40.00	40.00
营业收入[亿元]	8.48	8.53	7.75
担保业务收入[亿元]	5.16	5.45	5.78
净利润[亿元]	5.52	4.70	3.84
担保发生额[亿元]	153.34	685.44	754.35
担保余额[亿元]	413.58	558.55	681.79
融资性担保责任余额[亿元]	336.67	449.85	566.69
I 级资产[亿元]	44.95	44.20	44.37
当期担保代偿额[亿元]	0.00	0.00	0.00
风险准备金[亿元]	6.08	7.46	9.11
融资性担保责任放大倍数[倍]	5.19	7.05	8.63
净资产收益率[%]	8.66	7.30	5.92
风险准备金/应收代偿款[倍]	604.75	-	-
累计担保代偿率[%]	0.004	0.001	0.00
当期担保代偿率[%]	0.00	0.00	0.00
累计代偿回收率[%]	0.00	0.00	0.00
I 级资产比例[%]	60.59	58.49	52.94
III 级资产比例[%]	26.33	25.58	22.48

注：①根据中证融担经审计的 2023-2025 年度审计报告整理、计算；②融资性担保责任余额及融资性担保责任放大倍数系根据《融资担保责任余额计量办法》计算，I-III 级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由中证融担提供。

指标计算公式

前十大客户集中度=期末前十大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%
单一客户集中度=期末第一大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%
当期担保代偿率=当期担保代偿金额/当期累计解除担保金额×100%
累计担保代偿率=近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%
应收代偿款净额/调整后净资产=期末应收代偿款净额/期末调整后净资产×100%
累计代偿回收率=近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%
净资产收益率=净利润/[(上期末净资产+本期末净资产)/2]×100%
调整后净资产=所有者权益-应收代偿款-其他权益工具-持有其他未并表担保公司股权
担保放大倍数=期末担保余额/期末净资产
融资性担保放大倍数=期末融资性担保余额/期末净资产（未考虑风险系数）

注 1：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注 2：刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

附录七：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构个体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
aaa 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人基本不能保证偿还债务。
c 级	在不考虑外部支持下，发行人不能偿还债务。

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
C 级	不能偿还债券本息。

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。

附录八：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014 年 3 月 14 日	AA/稳定	赵霖、刘兴堂	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2025 年 7 月 9 日	AA/稳定	杨亿、阮群桦	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产开发）FM-GS020（2022.12）	报告链接
	本次评级	2026 年 8 月 21 日	AA/稳定	杨亿、阮群桦	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（房地产行业）FM-GS020（2026.1）	-
债项评级	本次评级	2026 年 8 月 21 日	AAA	杨亿、阮群桦	新世纪评级方法总论（2022） 新世纪评级债项评级方法 FM-ZX001（2026.5） 工商企业评级方法与模型（房地产行业）FM-GS020（2026.1）	=

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。