

中冶置业集团有限公司

2025 年度第一期中期票据

信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕1128号

联合资信评估股份有限公司通过对中冶置业集团有限公司及其拟发行的 2025 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定中冶置业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，中冶置业集团有限公司 2025 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年二月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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。

二、本报告系联合资信接受中冶置业集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中冶置业集团有限公司

2025 年度第一期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/26

债项概况 本期债项发行金额为不超过 13.45 亿元（含），期限为 2+2+1 年（附存续期第 2 年末和第 4 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权）。本期债项票面利率为固定利率。本期债项每年支付利息，到期还本付息。本期债项募集资金拟全部用于偿还公司到期债务融资工具的本金及利息。本期债项不设担保。

评级观点 中冶置业集团有限公司（以下简称“公司”）作为中国冶金科工股份有限公司（以下简称“中国中冶”）旗下房地产开发业务的核心运营平台，股东综合实力强，开发经验较丰富，具备品牌优势。2023 年以来，公司因毛利率下降、计提存货跌价准备、财务费用增长等因素影响出现大规模亏损，且区域布局集中于河北，存在去化压力；公司杠杆水平有待改善且存在较大项目建设支出压力。但股东对公司支持力度很大，股东借款在有息债务中占比高，公司实际整体债务负担可控。

个体调整：无。

外部支持调整：股东背景强，对公司支持力度大。

评级展望 2021 年下半年以来，房地产行业景气度下行明显，短期内行业销售难以全面改善，公司销售规模仍将承压。考虑到公司股东背景实力强，且对公司支持力度很大，公司有望在经营承压情况下保持很强的债务保障能力。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司股东及相关各方对公司资金等方面支持意愿减弱或支持力度大幅降低；公司销售规模及回款情况大幅下降，项目去化情况恶化，盈利水平明显下滑；公司债务水平大幅提升，偿债能力大幅下降。

优势

- **股东背景实力强，公司作为央企子公司在当下市场环境中具备品牌优势。**中国冶金科工集团有限公司（简称“中冶集团”）作为中国冶金工业的开拓者和建设者，综合实力极强，中国中冶作为中冶集团核心业务运营平台，是 A+H 股上市的大型央企之一。公司作为中国中冶旗下房地产开发重要经营平台，开发经验较丰富，受益于股东背景，在所布局的部分城市具备一定品牌优势。
- **股东对公司支持力度很大，公司实际整体债务负担可控。**公司债务结构中股东借款占比高，该部分借款偿还具有一定灵活性，实际整体债务负担可控。2025 年 2 月 12 日，公司发布《中冶置业集团有限公司关于注册资本增加的公告》，根据公司控股股东中国中冶签署的《股东决定》，同意以货币形式增加公司注册资本 50 亿元，增资后，公司注册资本由 50 亿元增至 100 亿元。

关注

- **房地产行业处于下行周期，公司盈利能力在当前市场环境下承压；公司河北区域存续项目规模大，存在去化压力。**2021 年下半年以来房地产市场迅速转冷，行业整体景气度下滑，公司因拿地成本较高、区域布局偏弱等因素，毛利率水平低，盈利能力弱。2021 年以来，公司合同销售规模继续下降，目前剩余可售土储中河北区域规模大，考虑到当地市场景气度较弱，存在去化和资产减值压力。
- **公司杠杆水平及债务指标有待改善，在建项目存在一定项目建设支出压力，销售回款对债务和项目建设支出的覆盖程度低。**截至 2024 年 9 月底，公司全部债务资本化率 91.29%，公司财务杠杆水平有待改善。截至 2024 年 9 月底，公司在建项目预计尚需投资 370.76 亿元，拟建项目预计尚需投资 66.51 亿元，资金支出压力大。2023 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 71.02 亿元，销售回款对公司项目建设支出、利息支出及需偿还短期债务的覆盖程度低。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 房地产企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 房地产企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	2
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		5
		偿债能力		4
指示评级				a
个体调整因素：				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：股东支持				+5
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级未发生变动。

主要财务数据

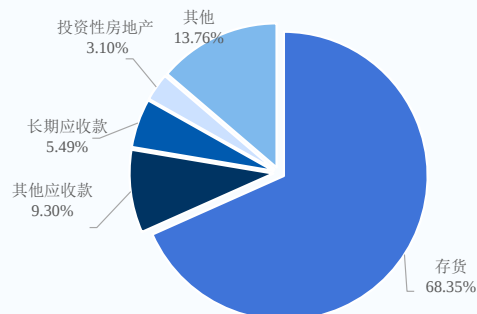
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
现金类资产（亿元）	29.68	21.12	17.49	17.11
资产总额（亿元）	946.62	931.94	923.08	879.01
所有者权益（亿元）	168.34	126.00	95.09	55.04
短期债务（亿元）	52.99	65.63	32.26	64.74
长期债务（亿元）	443.06	484.42	532.73	512.21
全部债务（亿元）	496.05	550.06	564.99	576.95
营业总收入（亿元）	137.33	162.89	87.48	38.09
利润总额（亿元）	-14.63	2.20	-29.96	-40.25
EBITDA（亿元）	-13.88	14.89	-17.10	--
经营性净现金流（亿元）	32.10	0.82	4.48	-4.10
营业利润率（%）	13.68	7.98	0.09	-9.40
净资产收益率（%）	-11.54	0.07	-31.78	--
资产负债率（%）	82.22	86.48	89.70	93.74
全部债务资本化比率（%）	74.66	81.36	85.59	91.29
流动比率（%）	111.26	116.18	114.27	104.92
经营现金流动负债比（%）	4.50	0.12	0.64	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.32	0.54	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.93	0.56	-0.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	-35.74	36.94	-33.04	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	641.70	668.61	691.48	721.13
所有者权益（亿元）	29.25	28.73	29.38	29.72
全部债务（亿元）	395.74	444.87	467.72	468.08
营业总收入（亿元）	2.40	1.75	0.44	0.28
利润总额（亿元）	-19.24	0.26	0.65	0.34
资产负债率（%）	95.44	95.70	95.75	95.88
全部债务资本化比率（%）	93.12	93.93	94.09	94.03
流动比率（%）	89.95	94.96	98.83	96.35
经营现金流动负债比（%）	14.03	-4.05	-0.07	--

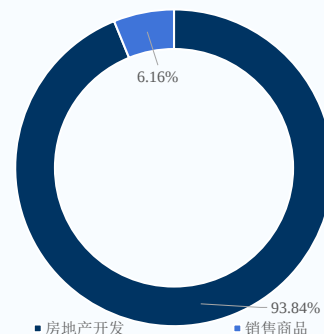
注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司合并及母公司报表中其他应付款中带息部分已计入有息债务；3. 公司合并及母公司报表中应收资金集中管理款已调整计入现金类资产

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

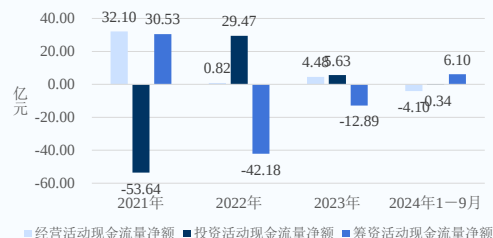
2023 年底公司资产构成



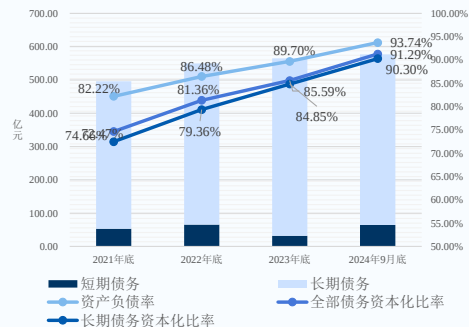
2023 年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/06/27	赵兮 罗星驰	房地产企业信用评级方法（V4.0.202208） 房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
AAA/稳定	2021/05/21	韩家麒 戴彤羽	房地产企业信用评级方法（V3.0.201907）/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：赵兮 zhaoxi@lhratings.com

项目组成员：候珍珍 houzhen@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

公司前身为 2001 年 9 月组建的北京新奥房地产开发有限公司，初始注册资本 2200.00 万元。后经多次增资及股权转让，截至 2024 年 9 月底，公司注册资本 50.00 亿元，公司控股股东中国冶金科工股份有限公司（以下简称“中国中冶”）持有公司 100.00% 股权；中国冶金科工集团有限公司（简称“中冶集团”）持有中国中冶 49.18% 股权，公司最终实际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”）。2025 年 2 月 12 日，公司发布《中冶置业集团有限公司关于注册资本增加的公告》，根据公司控股股东中国中冶签署的《股东决定》，同意以货币形式增加公司注册资本 50 亿元，增资后，公司注册资本由 50 亿元增至 100 亿元；上述变动工商变更手续已完成。

公司经营范围以房地产开发和销售为主，按照联合资信行业分类标准划分为房地产行业。

截至 2024 年 9 月底，公司本部内设企业管理部、财务管理部、投资运营部、营销策划部等多个职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 923.08 亿元，所有者权益 95.09 亿元（含少数股东权益 22.00 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 87.48 亿元，利润总额-29.96 亿元。截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 879.01 亿元，所有者权益 55.04 亿元（含少数股东权益 18.35 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 38.09 亿元，利润总额-40.25 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区马甸东路 17 号 29 层（25）、30 层（26）；法定代表人：雷晴。

二、本期债项概况

公司拟发行中冶置业集团有限公司 2025 年度第一期中期票据（以下简称“本期债项”）（注册通知书文号：中市协注[2025]MTN134 号），本期债项发行规模为不超过 13.45 亿元（含），期限为 2+2+1 年（附存续期第 2 年末和第 4 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权）。本期债项每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债项募集资金拟全部用于偿还公司到期债务融资工具的本金及利息。

本期债项不设担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》](#)。

四、行业分析

2024 年前三季度，国内房地产市场整体仍处低位运行，行业数据表现低迷，宽松政策持续释放下销售降幅有所收窄，商品住宅广义库存去化周期出现下降拐点，但仍处高位，短期内去库存依旧是行业重点。在房地产市场供求关系发生重大变化的背景下，2024 年以来，中央以“去库存”作为政策导向，宽松政策频出，在降低购房门槛及购房成本的同时鼓励“收储”，加快构建房地产发展新模式，继续推动已出台金融政策的落地见效，促进地产市场止跌回稳。宽松政策的频出阶段性提振了市场需求，但持续性的需求端信心修复预计仍需一定时间。完整版房地产行业分析详见[《2024 年三季度房地产行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是中国中冶独资的大型国有房地产开发企业，也是中国中冶房地产业务的核心企业，拥有房地产开发和物业管理两项一级资质。公司房地产开发业态包括住宅、城市综合体、写字楼、商业和公寓等。公司业务区域主要包括京津冀、长三角、珠三角和环渤海等。公司业务规模中等，在开发经验和区域知名度等方面具备一定竞争力。

2 信用记录

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91110108801489416U），截至 2025 年 1 月 7 日，公司未结清和已结清贷款业务中无不良类和关注类信贷记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联系资信未发现公司存在逾期或违约记录。截至 2025 年 2 月 20 日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家市场监督管理总局国家企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良信用记录。

六、管理分析

1 法人治理

公司治理结构较完善，整体治理运行情况良好。

公司不设股东会，由股东行使相应职权。

公司设董事会，成员 7 人，由公司股东委派产生。董事任期三年，任期届满可连派连任。董事会设董事长 1 人，由股东委派产生。

公司不设监事会，设监事 1 名，由股东委派产生，董事、高级管理人员不得兼任监事。监事的任期每届为 3 年，任期届满，可连派连任。

公司设总经理一名，由董事会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责。

2 管理水平

公司内部管理制度较健全，为公司管理运作提供较好保障。

财务管理制度方面，公司制定了《中冶置业集团有限公司财务管理制度》《会计核算管理办法》《资金集中管理办法》等具体的财务管理制度，从多个方面规范公司的财务管理工作，保证公司财务稳健性。

业务控制制度方面，公司拥有较完善的采购业务流程和工程供应商管理流程，同时制定了《采购管理制度》《采购质量管理办法》《成本管理制度》《工程建设类部品招标采购管理办法》《供应商管理办法》《房地产项目投资管理办法》《工程管理制度》《工程质量管理办法》等。

内部控制制度方面，公司制定了《中冶置业集团有限公司内部控制基本制度》《应收账款及清欠管理办法》等，并通过审查和评价公司的业务活动、内部控制和风险管理的适当性和有效性对分子公司企业法人或项目负责人的经济责任审计及公司各类经营活动进行审计监督。

关联交易管理制度方面，公司制订了《中冶置业集团有限公司关联交易管理办法》《规范与关联方资金往来管理办法》等。

子公司管理内部控制制度方面，公司根据《企业内部控制基本规范》及《企业内部控制评价指引》，制定了《组织架构管理制度》《子公司利润分配管理办法》等，并通过内部审批、专业检查和项目巡查等手段，检查和监督公司各层级职责的有效履行。

七、经营分析

1 经营概况

公司业务以房地产开发销售为主，2023 年受房地产景气度下行及竣工结转项目减少影响，公司营业收入同比大幅下降，毛利率继续下降至极低水平，考虑到近年来房地产市场景气度不高，预计毛利率短期内仍难出现较大改善。

公司收入构成以房地产开发为主。2021—2023 年，公司营业总收入波动下降。其中 2023 年受期房结转及现房销售面积下降公司营业总收入同比下降 46.30%，毛利率继续下降至极低水平。2024 年 1—9 月，公司房地产开发业务毛利率下降为负。近年来房地产市场销售价格承受较大压力，预计公司毛利率短期内仍面临压力。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—9 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
房地产开发	123.62	91.54%	18.73%	151.69	94.36%	8.27%	81.43	93.84%	3.10%	34.89	92.18%	-2.98%
其他	11.42	8.46%	11.07%	9.07	5.64%	8.21%	5.34	6.16%	11.12%	2.96	7.82%	15.52%
合计	135.04	100.00%	18.08%	160.76	100.00%	8.26%	86.77	100.00%	3.60%	37.85	100.00%	-1.53%

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

2022 年以来，因市场景气度持续下行且公司现金流偏紧，公司维持较低的投拓力度。公司剩余可售面积中河北区域占比较高，且部分项目为大盘开发，市场消化周期较长，整体土储质量较差，叠加市场景气度下行，公司签约销售金额持续下降。预计短期内公司签约销售金额仍将承压。

2021 年，公司拿地支出规模较大，所获取土地主要位于北京、石家庄、南京和唐山等地。2022 年以来，公司在行业下行背景下，为保证现金流安全拿地力度大幅下降。2022—2023 年，公司仅获取 3 个项目，均位于秦皇岛。2024 年 1—9 月，公司无新增土地储备。

图表 2 • 公司拿地情况（单位：万平方米、亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
拿地数量	8	1	2
新增土地储备总建筑面积	178.64	2.05	21.30
新增土地储备金额	183.36	0.84	8.27

注：1. 数据略有差异系四舍五入造成；2. 数据统计口径为全口径
资料来源：公司提供

图表 3 公司开发建设情况（单位：万平方米）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
新开工面积	99.42	69.87	58.97	7.96
竣工面积	56.00	55.41	43.37	62.02

注：1. 数据略有差异系四舍五入造成；2. 数据统计口径为全口径
资料来源：公司提供

2021 年以来，伴随拿地规模下降，公司新开工面积整体呈现下降态势，2024 年 1—9 月下降至较低水平；公司竣工面积基本保持稳定。截至 2024 年 9 月底，公司在建项目预计尚需投资 370.76 亿元，拟建项目预计尚需投资 66.51 亿元，资金支出压力大。

图表 4 公司房地产销售情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
签约销售面积（万平方米）	62.55	66.87	55.68	30.33
签约销售金额（亿元）	160.64	150.03	120.16	48.87
签约销售均价（万元/平方米）	2.57	2.24	2.16	1.61

注：1. 数据略有差异系四舍五入造成；2. 数据统计口径为全口径；3. 签约销售均价=签约销售金额/签约销售面积
资料来源：公司提供

销售情况方面，2021—2023 年，公司签约销售金额与均价均呈逐年下降态势。2023 年，公司签约销售金额同比下降 19.89%，降幅小于行业平均水平，但部分签约销售系工抵房贡献；公司主力销售区域为京津冀区域，销售贡献度超过 50%。2024 年 1—9 月，公司签约销售金额 48.87 亿元，同比下降 47.87%，下降幅度有所扩大。

截至 2023 年底，公司全口径剩余可售面积为 544.42 万平方米，其中已取证未售面积约 85.43 万平方米。公司全口径剩余可售面积中，河北区域占比为 61.70%，考虑到当地的市场景气度情况，公司项目存在一定去化压力。

3 经营效率

2021—2023 年，公司经营效率指标波动下降，整体有待改善。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司存货周转次数分别为 0.29 次、0.30 次和 0.14 次，总资产周转次数分别为 0.15 次、0.17 次和 0.09 次，均波动下降。与同行业公司比较情况看，公司经营效率指标有待改善。

图表 5 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	中国电建地产集团有限公司	中国铁建房地产集团有限公司
存货周转次数（次）	0.13	0.20	0.37
流动资产周转次数（次）	0.11	0.15	0.30
总资产周转次数（次）	0.09	0.11	0.27

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind，联合资信与 Wind 计算口径存在一定差异
资料来源：Wind

4 未来发展

公司围绕主业提出发展和转型计划，发展战略明确。

公司历史上与金融机构合作较多，未来将以全资独立开发项目为主，继续围绕“京津冀、长三角、粤港澳大湾区”三大核心经济圈及部分深耕城市拓展。同时公司持续关注能够通过土地一级开发、保障性住房建设和基础设施建设等业务争取优质土地资源及后续开发整合的机会。

八、财务分析

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021—2023 年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2024 年 1—9 月财务报表未经审计。

1 资产质量

公司货币资金规模小；存货中开发产品占比较高且去化较慢，存在一定跌价风险；整体看资产流动性偏弱，考虑到公司早年获取项目地价较高、开发周期较长等因素，盈利空间受区域布局及市场景气度影响趋弱。

图表 6 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	793.92	83.87%	830.66	89.13%	801.47	86.83%	758.63	86.31%
货币资金	29.68	3.14%	18.12	1.94%	16.13	1.75%	15.44	1.76%
存货	392.90	41.51%	612.07	65.68%	630.90	68.35%	608.20	69.19%
其他应收款（合计）	298.23	31.50%	122.04	13.10%	86.00	9.32%	69.01	7.85%
非流动资产	152.70	16.13%	101.28	10.87%	121.61	13.17%	120.38	13.69%
长期应收款	72.70	7.68%	50.19	5.39%	50.70	5.49%	49.20	5.60%
资产总额	946.62	100.00%	931.94	100.00%	923.08	100.00%	879.01	100.00%

注：占比指单个资产科目占同期末资产总额的比重
资料来源：联合资信根据公司年报及三季报整理

公司资产主要由存货、其他应收款、长期应收款等构成。2021—2023 年，公司陆续对原表外合作项目进行并表，受此影响公司其他应收款规模下降、存货规模提升。随着去化较慢的期房项目陆续转现且公司拿地力度维持低位，截至 2023 年底，公司存货中开发产品占比提升至 38.16%，2023 年公司计提 11.46 亿元存货跌价准备，累计计提比例自上年末的 0.65% 提升至 2.24%，主要针对开发产品计提。公司部分项目区位不佳去化较慢，且部分项目地价偏高利润空间较小，在当前市场环境下，开发产品占比或将继续上升，财务成本等将进一步侵蚀利润空间，叠加各地房价均面临下行压力，公司存货存在进一步跌价风险。在连续 2 年对原表外合作项目进行并表后，公司其他应收款规模已下降至较低水平。公司长期应收款主要为一级土地开发和棚改项目产生的和政府机构的应收款项，应收政府款项回款周期较长；2022 年有所下降主要系门头沟棚户区项目收到政府回款所致。公司资金定期向上归集，少量核算在应收资金集中管理款中，2023 年末公司现金类资产仍维持较低水平。截至 2023 年底，公司受限资产占总资产比重为 20.41%，受限规模较小。整体看，公司资产流动性偏弱，盈利空间受区域布局及市场景气度影响变小。2024 年 1—9 月，伴随拿地规模收缩等因素公司资产规模持续下降。

图表 7 截至 2023 年底公司受限资产情况

	账面价值（亿元）	占该科目的比例	受限原因
货币资金	4.66	28.89%	保函保证金、冻结等
长期应收款	19.87	39.19%	抵押贷款
存货	159.84	25.34%	抵押贷款
固定资产	2.44	7.60%	抵押贷款
投资性房地产	1.56	5.45%	诉讼冻结
合计	188.36	--	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2023 年以来，受亏损影响，公司所有者权益规模大幅下降。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续下降，年均复合下降 24.84%。截至 2023 年底，公司所有者权益 95.09 亿元，较上年底下降 24.53%，主要系亏损所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 76.86%，少数股东权益占比为 23.14%。在所有者权益中，实收资本和未分配利润分别占 52.58% 和 20.33%。截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益 55.04 亿元，较上年底下降 42.12%，主要系亏损所致。截至 2024 年 9 月底，公司未分配利润下降至 -16.91 亿元。

（2）负债

公司债务主要来自股东借款，实际偿债负担可控，但公司杠杆水平及债务指标有待改善。

2021—2023 年末，公司负债总额逐年增长，负债结构以流动负债为主。公司应付账款主要为应付工程款，公司使用的总包方主要为中冶体系内企业，具备一定占款能力，2023 年以工抵房形式结算少量应付账款。同期末，公司其他应付款继续增长，主要为中国中冶提供给公司的股东借款（截至 2023 年底占比超 75%）。2021—2023 年末，公司合同负债规模波动下降，公司合同负债规模较小，对未来收入结转的支撑力度有待提升。

图表 8 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

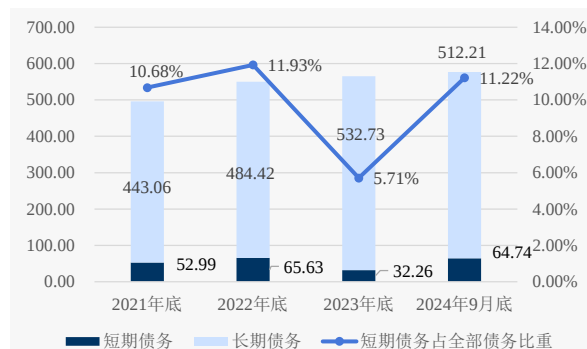
项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	713.58	91.69%	715.00	88.72%	701.35	84.71%	723.02	87.75%
应付账款	81.72	10.50%	76.26	9.46%	60.21	7.27%	59.69	7.24%
其他应付款	479.75	61.64%	508.74	63.12%	534.28	64.53%	525.53	63.78%
一年内到期的非流动负债	52.13	6.70%	56.44	7.00%	31.28	3.78%	63.49	7.71%
合同负债	66.19	8.50%	37.25	4.62%	47.07	5.68%	53.26	6.46%
非流动负债	64.69	8.31%	90.94	11.28%	126.63	15.29%	100.95	12.25%

长期借款	63.00	8.10%	75.56	9.38%	90.06	10.88%	77.98	9.46%
负债总额	778.28	100.00%	805.94	100.00%	827.99	100.00%	823.97	100.00%

注：占比指单个负债科目占同期末负债总额的比重
资料来源：联合资信根据公司年报及三季报整理

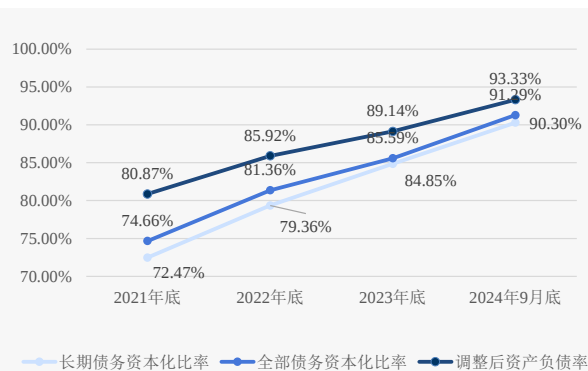
有息债务方面，本报告将公司其他应付款中股东借款计息部分调入长期债务。2021 年以来，公司全部债务逐年增长。伴随债务规模增多及所有者权益规模下降，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均持续增长。截至 2024 年 9 月底，公司其他应付款中股东借款 413.06 亿元，股东借款占公司全部债务规模较大，该部分借款偿还具有一定灵活性，公司实际偿债负担可控，但公司杠杆水平及债务指标有待改善。

图表 9 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 10 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司年报整理

3 盈利能力

2023 年以来，公司因毛利率下降、计提存货跌价准备、财务费用增长等因素影响出现大规模亏损，预计在存量低毛利地产项目全部消化前，公司盈利能力或将难以实质改善。

2021—2023 年，公司营业总收入波动下降。2023 年，公司营业总收入同比下降 46.30%，毛利率下降至极低水平；因部分原合营及联营企业纳入并表范围致使利息收入减少，财务费用大幅增长；叠加计提大额存货跌价准备，公司出现大规模亏损，盈利能力较弱。2024 年 1—9 月，公司营业利润率下降至负，且进一步计提大额资产减值损失，净利润持续为负。预计在存量低毛利地产项目全部消化前，公司盈利能力或将难以实质改善。

图表 11 • 公司主要盈利指标（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业总收入	137.33	162.89	87.48	38.09
营业成本	111.18	148.54	85.02	39.09
费用总额	8.63	9.08	17.05	12.27
其中：财务费用	3.00	1.32	8.12	7.32
资产减值损失	-5.54	-4.00	-13.45	-23.80
净利润	-19.43	0.09	-30.22	-39.38
营业利润率	13.68%	7.98%	0.09%	-9.40%
净资产收益率	-11.54%	0.07%	-31.78%	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 现金流

公司经营获现能力较弱，现金流较为紧张，需依靠融资滚续维持现金流平衡，公司债务结构中股东借款占比高，一定程度上缓解了公司现金流平衡压力。

2022 年以来公司对合营单位的资金上收下拨行为及中国中冶向公司提供股东借款行为不再计入经营活动，转为计入筹资活动；中国中冶对公司的资金上收下拨行为及公司对合营单位的资金拆借行为由经营活动调整为投资活动。2023 年，尽管销售回款继续下降，但因拿地规模减少及建安支出压力下降，公司 2023 年经营活动现金保持净流入状态且净流入规模略有增长。公司投资活动现金主要核算中国中冶对公司的资金上收下拨行为及公司对合营单位的资金拆借行为，2023 年净流入规模下降主要系中国中冶下拨资金减少所致；公司 2023 年取得外部借款规模下降，偿还外部借款规模保持稳定，差额部分由股东借款补足，筹资活动净流出规模同比大幅下降，接近利息支出。整体看，公司现金流较为紧张，需依靠融资滚续维持现金流平衡。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	409.26	102.96	90.59	49.68
经营活动现金流出小计	377.17	102.14	86.11	53.78
经营活动现金流量净额	32.10	0.82	4.48	-4.10
投资活动现金流入小计	74.28	273.03	135.58	130.33
投资活动现金流出小计	127.93	243.56	129.95	130.67
投资活动现金流量净额	-53.64	29.47	5.63	-0.34
筹资活动前现金流量净额	-21.54	30.30	10.11	-4.44
筹资活动现金流入小计	125.42	123.56	71.07	56.39
筹资活动现金流出小计	94.89	165.74	83.96	50.29
筹资活动现金流量净额	30.53	-42.18	-12.89	6.10

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

公司长短期偿债指标表现均弱，考虑到公司股东对公司支持力度大且公司债务结构中股东借款占比高，公司实际偿债能力强于指标表现。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
短期偿债指标	流动比率（%）	111.26	116.18	114.27	104.92
	速动比率（%）	56.20	30.57	24.32	20.81
	经营现金/流动负债（%）	4.50	0.12	0.64	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.61	0.01	0.14	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.56	0.32	0.54	0.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	-13.88	14.89	-17.10	--
	全部债务/EBITDA（倍）	-35.74	36.94	-33.04	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.06	0.00	0.01	--
	EBITDA/利息支出（倍）	-0.93	0.56	-0.70	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.15	0.03	0.18	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标来看，截至 2023 年末，公司流动比率及速动比率均较上年底有所下降，现金短期债务比有所提升，但均维持较低水平；从长期偿债指标来看，2021 与 2023 年公司 EBITDA 均为负，无法覆盖全部债务与利息支出。公司长短期偿债指标表现均弱。

对外担保方面，截至 2024 年 9 月底，除按揭担保以外，公司对外担保余额 5.37 亿元，系公司对关联方珠海横琴总部大厦发展有限公司银行借款的担保，占期末净资产的 9.76%。

截至 2024 年 9 月底，公司作为被告的重大未决诉讼如下：原告烟台市金澜投资有限公司（以下简称“金澜公司”）诉被告烟台中冶京诚置业有限公司（以下简称“烟台中冶公司”）请求公司收购股份纠纷一案，2023 年 12 月 19 日山东省烟台市牟平区人民法院作出（2023）鲁 0612 民初 2871 号一审民事判决书，判决被告烟台中冶公司于本判决生效之日起十日内给付原告金澜公司收购款 214387976.00 元，用于收购原告金澜公司持有的被告烟台中冶公司 49% 的股权。2024 年 7 月 9 日山东省烟台市中级人民法院作出（2024）鲁 06 民终 2852 号二审民事判决书，判决驳回上诉，维持原判。烟台中冶公司已就本案向山东省高级人民法院申请再审，山东省高级人民法院于 2024 年 11 月 9 日作出（2024）鲁民申 11195 号受理通知书。

截至 2024 年 9 月底，公司主要合作银行授信总额为 205.63 亿元，已使用额度为 176.40 亿元，尚未使用的额度为 29.23 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

6 公司本部财务分析

公司本部为控股平台，收入规模较小，公司本部承担主要债务，偿债资金主要依赖子公司。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 690.12 亿元，较上年底增长 3.68%，主要由其他应收款和长期股权投资构成，公司本部为控股平台，无实际经营业务。截至 2023 年底，公司本部负债总额 662.10 亿元，较上年底变动不大，主要由其他应付款构成。本报告将公司本部报表中其他应付款中的股东借款调入长期债务，截至 2023 年底，公司本部全部债务资本化比率 94.09%，债务负担重。

九、ESG 分析

作为中国中冶下属企业，公司治理较规范，ESG 风险可控。

公司内部设有安全环保部，其具体职能包括贯彻落实国家、地方、行业有关职业健康、安全生产法律、法规、标准、规范以及上级单位和公司相关工作部署；开展建设项目、物业商业酒店项目安全检查，及时排查安全事故隐患，提出改进安全管理的建议；开展生态环境保护教育和培训以及相关宣传活动；组织建立公司突发公共事件应急管理体系，建立并完善突发公共事件应急管理专家库等。整体看公司作为上市公司中国中冶下属企业，公司治理较为规范。

十、外部支持

公司为中国中冶房地产开发板块的核心平台，在业务发展及资金注入等方面对公司支持力度大。

1 支持能力

中冶集团前身为 1982 年经国务院批准正式成立的隶属于冶金工业部的中国冶金建设公司，中冶集团作为中国冶金工业的开拓者和建设者，先后承担了宝钢、鞍钢、武钢、攀钢等国家主要钢铁工业基地的建设任务和承担了国内大中型钢铁企业主要生产设施的规划、勘察、设计和建设工程任务，是构筑新中国“钢筋铁骨”的奠基者和中国基本建设的主力军。经过多年发展，中冶集团是国家确定的重点资源类企业之一、是国内产能最大的钢结构生产企业、是国务院国资委首批确定的以房地产开发为主业的 16 家中央企业之一。公司股东背景雄厚。

2 支持可能性

公司作为中国中冶房地产开发业务的重要平台，在资金和担保等方面获得股东支持力度很大，2023 年，公司向中国中冶累计拆入资金共 458.29 亿元，期末其他应付款中有息股东借款为 407.83 亿元。2025 年 2 月 12 日，公司发布《中冶置业集团有限公司关于注册资本增加的公告》，根据公司控股股东中国中冶签署的《股东决定》，同意以货币形式增加公司注册资本 50 亿元，增资后，公司注册资本由 50 亿元增至 100 亿元。

十一、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项发行金额为不超过 13.45 亿元（含），分别占公司 2023 年底长期债务和全部债务的 2.52% 和 2.38%。以 2023 年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 89.70%、85.59% 和 84.85% 上升至 89.85%、85.88% 和 85.17%。

2 本期债项偿还能力

以 2023 年的财务数据为基础，考虑本期债项发行后，公司 2023 年经营活动现金流对发行后长期债务的保障能力较弱；2023 年 EBITDA 无法覆盖发行后的长期债务。考虑到公司股东对公司支持力度大且公司债务结构中股东借款占比高，公司实际偿债能力强于指标表现。

图表 14 • 本期债项偿还能力测算

项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	546.18
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.17
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.01
发行后长期债务/EBITDA（倍）	-31.94

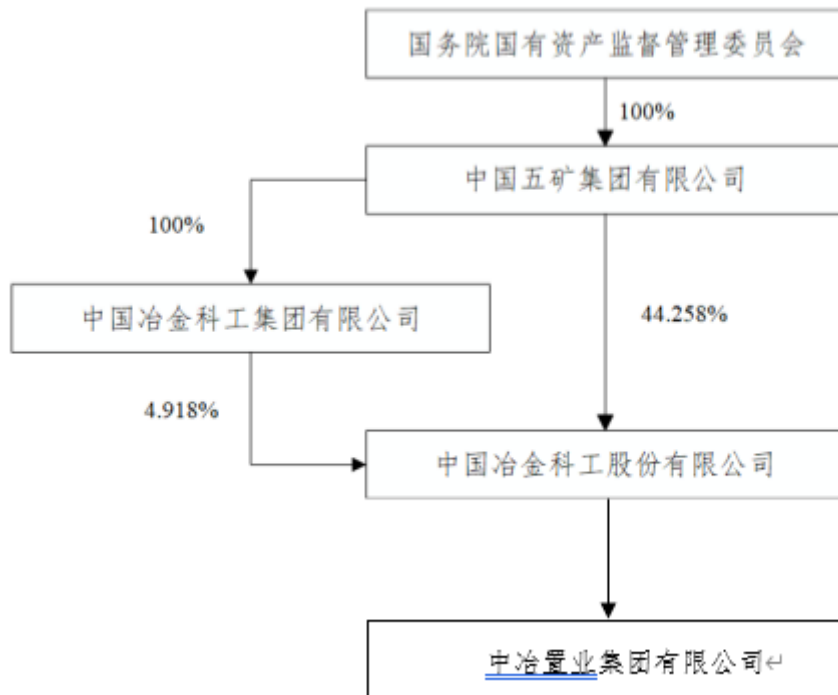
注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	实收资本（万元）	主营业务	持股比例	取得方式
珠海中冶建信投资管理合伙企业（有限合伙）	775513.37	投资管理	100.00%	非同一控制下企业合并
石家庄中冶基础设施投资有限公司	330000.00	房地产开发经营	90.91%	投资设立
青岛中冶名华发展有限公司	161322.58	房地产开发经营	100.00%	投资设立
中冶国际投资发展有限公司	65000.00	房地产开发经营	40.00%	同一控制下企业合并
南京临江老城改造建设投资有限公司	50000.00	房地产开发经营	98.52%	投资设立
南京中冶和熙置业有限责任公司	50000.00	房地产开发经营	72.00%	投资设立
西安中冶建研置业有限公司	30000.00	房地产开发经营	100.00%	同一控制下企业合并
京津冀中冶名信基础设施建设有限公司	15000.00	房地产开发经营	30.00%	投资设立
天津中冶名泰置业有限公司	10000.00	房地产开发经营	100.00%	投资设立
烟台中冶京诚置业有限公司	10000.00	房地产开发经营	51.00%	同一控制下企业合并
南京中冶正兴置业有限责任公司	10000.00	房地产开发经营	60.00%	投资设立

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.68	21.12	17.49	17.11
应收账款（亿元）	26.92	23.21	19.51	19.55
其他应收款（亿元）	298.23	122.04	86.00	69.01
存货（亿元）	392.90	612.07	630.90	608.20
长期股权投资（亿元）	38.12	7.59	8.21	8.06
固定资产（亿元）	16.85	19.02	32.10	31.45
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	946.62	931.94	923.08	879.01
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	64.21	22.93	22.00	18.35
所有者权益（亿元）	168.34	126.00	95.09	55.04
短期债务（亿元）	52.99	65.63	32.26	64.74
长期债务（亿元）	443.06	484.42	532.73	512.21
全部债务（亿元）	496.05	550.06	564.99	576.95
营业总收入（亿元）	137.33	162.89	87.48	38.09
营业成本（亿元）	111.18	148.54	85.02	39.09
其他收益（亿元）	0.12	0.30	0.40	0.02
利润总额（亿元）	-14.63	2.20	-29.96	-40.25
EBITDA（亿元）	-13.88	14.89	-17.10	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	141.80	84.57	71.02	42.93
经营活动现金流入小计（亿元）	409.26	102.96	90.59	49.68
经营活动现金流量净额（亿元）	32.10	0.82	4.48	-4.10
投资活动现金流量净额（亿元）	-53.64	29.47	5.63	-0.34
筹资活动现金流量净额（亿元）	30.53	-42.18	-12.89	6.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.26	6.50	4.10	--
存货周转次数（次）	0.29	0.30	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.17	0.09	--
现金收入比（%）	103.26	51.92	81.19	112.69
营业利润率（%）	13.68	7.98	0.09	-9.40
总资本收益率（%）	-2.92	1.69	-2.89	--
净资产收益率（%）	-11.54	0.07	-31.78	--
长期债务资本化比率（%）	72.47	79.36	84.85	90.30
全部债务资本化比率（%）	74.66	81.36	85.59	91.29
资产负债率（%）	82.22	86.48	89.70	93.74
流动比率（%）	111.26	116.18	114.27	104.92
速动比率（%）	56.20	30.57	24.32	20.81
经营现金流动负债比（%）	4.50	0.12	0.64	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.32	0.54	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.93	0.56	-0.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	-35.74	36.94	-33.04	--

注：1. 公司合并报表中其他应付款中带息部分已调整计入有息债务；2. 公司合并报表中应收资金集中管理款已调整计入现金类资产；
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	18.42	8.90	1.85	2.43
应收账款（亿元）	1.20	1.32	1.63	1.57
其他应收款（亿元）	510.86	559.31	587.81	617.30
存货（亿元）	1.33	1.38	1.70	1.70
长期股权投资（亿元）	108.80	96.72	97.58	97.41
固定资产（亿元）	0.24	0.23	0.25	0.22
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	641.70	668.61	691.48	721.13
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	29.25	28.73	29.38	29.72
短期债务（亿元）	13.38	28.75	15.44	28.00
长期债务（亿元）	382.36	416.12	452.28	440.08
全部债务（亿元）	395.74	444.87	467.72	468.08
营业总收入（亿元）	2.40	1.75	0.44	0.28
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.07
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.04	0.00
利润总额（亿元）	-19.24	0.26	0.65	0.34
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.01	0.04	0.04	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	598.98	207.68	14.21	7.34
经营活动现金流量净额（亿元）	82.99	-24.38	-0.40	2.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-155.16	-33.66	-23.74	5.41
筹资活动现金流量净额（亿元）	85.25	45.51	18.73	-7.61
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.00	1.39	0.29	--
存货周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.61	2.42	8.31	3.06
营业利润率（%）	93.64	91.59	79.68	60.49
总资本收益率（%）	-4.53	1.82	0.87	--
净资产收益率（%）	-65.78	0.89	2.21	--
长期债务资本化比率（%）	92.89	93.54	93.90	93.67
全部债务资本化比率（%）	93.12	93.93	94.09	94.03
资产负债率（%）	95.44	95.70	95.75	95.88
流动比率（%）	89.95	94.96	98.83	96.35
速动比率（%）	89.73	94.73	98.55	96.08
经营现金流动负债比（%）	14.03	-4.05	-0.07	--
现金短期债务比（倍）	1.38	0.31	0.12	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1.公司本部报表中其他应付款中带息部分已计入有息债务；2.公司本部报表中应收资金集中管理款已调整计入现金类资产；3. “/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中冶置业集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重
大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。