

中国国际贸易中心有限公司

2025 年跟踪评级报告

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〕6891号

联合资信评估股份有限公司通过对中国国际贸易中心有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国国际贸易中心有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中国国贸 MTN001”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

二〇二五年七月二十一日

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国国际贸易中心有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

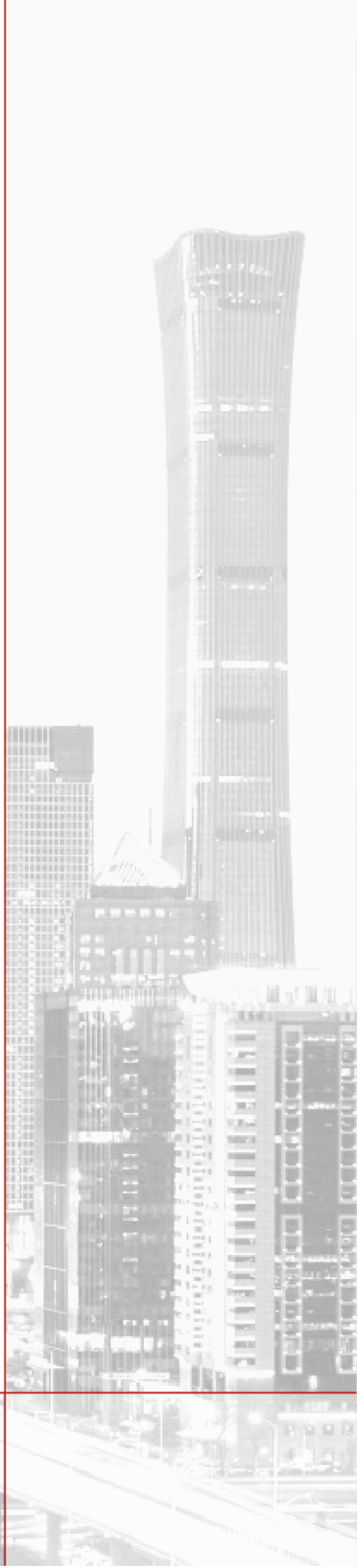
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



中国国际贸易中心有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国国际贸易中心有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/21
23 中国国贸 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国国际贸易中心有限公司（以下简称“公司”）在区域环境、行业地位和品牌知名度等方面保持很强的竞争优势。2024 年，物业租赁、物业管理服务及会展服务收入同比小幅增长，营业总收入变化不大，综合毛利率维持在较高水平，经营业绩仍表现良好。跟踪期内公司写字楼经营韧性较强但受经济下行、竞争激烈等综合影响，部分物业出租率有一定下降，未来仍面临一定的下行压力。财务方面，公司投资性房地产仍以成本法计量，增值空间大；公司经营获现能力强，流动性充裕，跟踪期内债务规模和杠杆水平进一步下降，债务负担轻。综合评估，公司信用风险极低。

个体调整：投资性房地产增值空间大。

外部支持调整：无。

评级展望

公司物业运营经验丰富，经营发展战略长期稳健，债务负担轻，抗风险能力强，未来经营状况和偿债能力有望保持良好。

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：受不利因素持续影响，公司物业平均出租率或单位租金持续走低，公司收入总额和毛利率持续下滑；公司主要物业发生重大突发事件导致长时间无法正常运营。

优势

- **跟踪期内，公司在区域环境、行业地位和品牌知名度等方面保持很强的竞争优势。**公司作为北京市地标性建筑中国国际贸易中心的运营实体，自持物业全部位于北京市 CBD 核心区域，区位优势明显，行业地位显著，品牌知名度高。
- **2024 年公司收入规模变化不大，经营业绩总体表现良好。**2024 年，公司物业租赁、物业管理服务及会展服务收入同比小幅增长，营业总收入变化不大，综合毛利率维持在较高水平。
- **公司投资性房地产增值空间大，经营获现能力强，流动性充裕，债务负担轻。**跟踪期内，公司投资性物业仍以成本法计量，增值空间大；2024 年，公司经营活动现金净流入 20.62 亿元，期末货币资金进一步增至 47.99 亿元。跟踪期内，公司继续偿还债务，债务规模和杠杆水平进一步下降。

关注

- **公司经营业绩受国内消费市场和宏观经济景气度影响较大。**公司属商业地产行业，公司主业经营发展状况易受国内消费市场和宏观经济等因素影响，现阶段宏观经济复苏趋势尚不稳固，公司经营发展仍面临一定挑战。
- **公司写字楼出租率面临一定的下行压力。**跟踪期内，北京写字楼市场新增需求疲软，空置率走高，公司写字楼经营表现出较强韧性，但部分租户换租对公司写字楼出租率产生一定影响，公司部分写字楼出租率有一定下降，未来仍面临一定的下行压力。

评级方法	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208			
评级模型	一般工商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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：投资性房地产成本法计量，增值空间较大				+1
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：—				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：较上次评级未发生变化。
外部支持变动说明：较上次评级未发生变化。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件

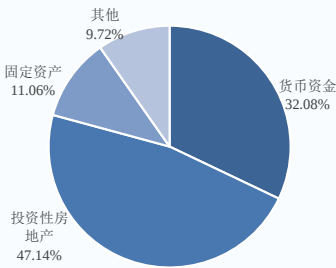
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	47.01	47.99	51.21
资产总额（亿元）	153.65	149.59	151.28
所有者权益（亿元）	105.94	105.20	108.73
短期债务（亿元）	5.01	0.07	0.11
长期债务（亿元）	15.83	15.84	15.84
全部债务（亿元）	20.84	15.91	15.96
营业总收入（亿元）	47.13	46.86	11.38
利润总额（亿元）	18.76	19.08	4.72
EBITDA（亿元）	25.43	25.32	--
经营性净现金流（亿元）	22.16	20.62	5.53
营业利润率（%）	46.23	46.36	47.87
净资产收益率（%）	13.27	13.59	--
资产负债率（%）	31.05	29.68	28.12
全部债务资本化比率（%）	16.44	13.14	12.80
流动比率（%）	159.63	180.69	204.06
经营现金流动负债比（%）	69.51	72.20	--
现金短期债务比（倍）	9.39	644.68	447.54
EBITDA 利息倍数（倍）	29.28	37.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.82	0.63	--

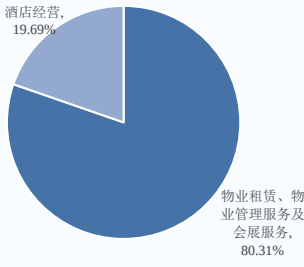
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	44.72	46.12	44.57
所有者权益（亿元）	28.36	28.01	28.41
全部债务（亿元）	5.05	5.05	5.09
营业总收入（亿元）	8.39	8.54	2.07
利润总额（亿元）	7.55	12.69	0.53
资产负债率（%）	36.57	39.27	36.27
全部债务资本化比率（%）	15.11	15.28	15.21
流动比率（%）	58.50	67.22	66.71
经营现金流动负债比（%）	26.75	20.59	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，相关指标未予年化；2. 本报告中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；3. “—”表示不适用或计算无意义
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

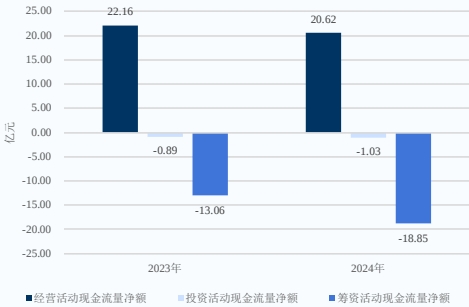
2024 年底公司资产构成



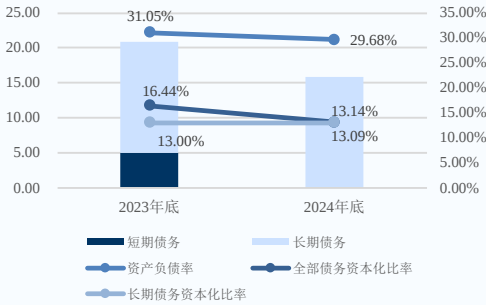
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
23 中国国贸 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2028/08/11	投资者回售选择权和公司调整票面利率选择权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 中国国贸 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/22	王安娜 宋莹莹 张琳	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 中国国贸 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/17	王安娜 宋莹莹	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：曹梦茹 caomr@lhratings.com

项目组成员：宋莹莹 songyy@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国国际贸易中心有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司是中国对外经济贸易咨询公司（以下简称“外贸咨询”）和嘉里兴业有限公司（香港注册公司，以下简称“嘉里兴业”）于1985年共同投资组建的中外合资经营企业，初始注册资本为1亿美元，外贸咨询和嘉里兴业各持股50%。后经多次股权变更，截至2025年3月底，公司注册资本和实缴资本均为2.40亿美元，嘉里兴业和中国世贸投资有限公司各对公司持股50%，公司无控股股东和实际控制人（公司股权结构图详见附件1-1）。公司子公司中国国际贸易中心股份有限公司（以下简称“国贸股份”，股票代码“600007.SH”）于1999年3月在上海证券交易所上市。截至2025年3月底，公司对国贸股份持股比例为80.65%，所持股份无质押。

跟踪期内，公司主营业务未发生变更，包含写字楼、商城和公寓等投资性物业的出租和管理以及酒店经营等，按照联合资信行业分类标准划分为房地产经营租赁行业。

截至2024年底，公司本部内设财务部、综合管理部和工会三个职能部门（公司组织架构图详见附件1-2）。

截至2024年底，公司合并资产总额149.59亿元，所有者权益105.20亿元（含少数股东权益18.57亿元）；2024年，公司实现营业总收入46.86亿元，利润总额19.08亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额151.28亿元，所有者权益108.73亿元（含少数股东权益19.17亿元）；2025年1—3月，公司实现营业总收入11.38亿元，利润总额4.72亿元。

公司注册地址：北京市建国门外大街一号；法定代表人：盛秋平。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，债券募集资金已全部使用完毕，并于付息日正常付息。

图表1 • 公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限	到期日
23 中国国贸 MTN001	5.00	5.00	2023/08/11	5（3+2）年	2028/08/11

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域分析

1 行业分析

商业地产行业作为房地产行业的子行业，其发展主要受到社会资金成本和经济增速的推动，自 2021 年以来商业地产开发投资走弱态势较为显著。叠加需求不振和房地产行业融资恶化等因素影响，商业地产竣工面积有所下降，但整体库存压力依然较大。2024 年商业地产行业在销售端延续去库存态势，新增供应持续缩减，开发投资低迷。租赁方面，一线城市零售物业出租率有一定企稳改善迹象，但租金水平仍缓步下滑；写字楼出租率和租金水平下降态势仍较显著。展望 2025 年，随着商场类物业过去几年较为倚赖的餐饮业态出现下滑态势，国家是否能针对消费端出台强力刺激政策对于商场类物业将有较大影响；在经济增长面临较多不确定性因素的环境下，办公楼租金收入预计仍将下行；商业地产企业面临投资性房地产估值下降风险，或将影响利润水平和长期偿债能力。详见[《2025 年商业地产行业分析》](#)。

2 北京区域商业地产分析

北京商业市场新增供应规模下降，市场去化压力有所缓解，但需求恢复缓慢延长了市场调整周期；全市甲级写字楼空置率上升，租金水平同比下降，总体看，市场目前仍处深度调整期。

2024 年全年北京写字楼新增供应总量仅 19.2 万平方米，同比下降 74%；甲级写字楼新增供应约 17.84 万平方米，较 2023 年大幅减少，缓解市场去化压力。从需求端来看，甲级写字楼全年净吸纳量达 28.5 万平方米，同比增长 123.6%，整体市场净吸纳量超 33 万平方米，同比增长 275%。需求端主要以搬迁为主，搬迁交易占全年新租面积的 80%，创历史新高，其中国央企占比 59%（超 5000 平方米大宗交易）。从行业来看，TMT（人工智能、大数据）为第一大需求来源，科技企业在中关村、望京积极扩租；金融业需求下降，专业服务（律所、咨询）需求稳健。空置率方面，全市写字楼空置率年末降至 21.0%，同比下降 0.7 个百分点。甲级市场空置率稳定在 19.4%，但不同商圈差异显著。其中，核心商务区（如 CBD、金融街）空置率低于 10%，而新兴区域（如丽泽、通州）空置率较高，部分区域达 25% 以上。租金水平方面，全市平均租金水平持续下行，平均租金跌至 256.6 元/㎡/月，年度跌幅达 10.7%。其中，甲级写字楼租金降至 247 元/㎡/月（部分区域跌至 2011 年水平）。2025 年，预计新增供应仅 24 万平方米，存量去化仍是重点，预计供应持续低位运行。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内公司保持稳定的租金收入规模，项目区位优势明显，整体品质良好，抗风险能力仍属很强；公司运营水平高，融资渠道畅通且资金成本较低，综合竞争力很强。

项目品质方面，公司主要自持物业涵盖写字楼、商城、公寓、酒店和停车位等业态，全部位于北京市 CBD 核心区。公司核心物业中国国际贸易中心（以下简称“国贸中心”）主体建筑群位于北京市中央商务区，地理位置优越，市场知名度高，升值潜力大；2023 年 12 月，公司国贸大厦 A 座及国贸公寓获得 WELL 铂金级认证，国贸大厦 A 座成为同时获得 LEED 铂金级和 WELL 铂金级双认证的写字楼建筑。公司在区域布局和品牌知名度等方面保持很强的竞争优势。

运营水平方面，公司自持物业出租率和租金水平很高，经营稳定性很好，出租率以及租金水平平均远高于 2024 年北京市物业运营平均水平¹。截至 2025 年 3 月底，公司主要自持物业（不包括酒店）可出租面积合计 40.26 万平方米。2024 年公司实现物业租赁、物业管理服务及会展服务收入 37.63 亿元，酒店经营收入 9.23 亿元。

融资方面，公司融资渠道主要为银行借款和债券融资。2024 年综合成本为 3.20%。公司与银行整体保持良好的银企关系，融资渠道畅通，融资成本较低，同时国贸股份为上市公司，拥有直接融资渠道。

¹ 2024 年末，北京市写字楼空置率年为 21.0%，平均租金 256.6 元/㎡/月，甲级写字楼租金 247 元/㎡/月。

（二）信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000625906195N），截至 2025 年 6 月 20 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，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、国家工商总局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。

（三）管理水平

2024 年以来，公司最高权力机构调整为股东会并设立监事会，进一步完善治理结构，同时，公司总经理发生变动，但总体经营战略和主要管理制度未发生重大变化。

2024 年 12 月 26 日，公司最高权力机构调整为股东会，经公司股东会讨论决定，同意公司设立监事会，监事的任期每届为三年。根据公司股东中国世贸投资有限公司的推荐，选举王新文先生为公司首届监事会监事。根据公司股东嘉里兴业的推荐，选举胡燕敏女士为公司首届监事会监事。经公司职工民主选举，选举徐娟女士为公司首届监事会职工监事。2025 年 4 月 25 日，经公司董事会 2025 年度第一次临时会议讨论决定，同意聘任李楠女士为公司总经理，任期自 2025 年 5 月 1 日起，同意梁师麟先生自 2025 年 5 月 1 日起不再担任公司总经理。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2024 年公司经营业绩变化不大，物业租赁及管理收入同比增长，综合毛利率保持较高水平。公司综合竞争实力很强，预计未来收入及毛利率将保持稳定。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。2024 年，物业租赁、物业管理服务及会展服务收入同比小幅增长，受经济下行以及酒店市场竞争激烈综合影响，公司酒店收入同比下降 5.91%，带动营业总收入同比小幅下降 0.58%；同期，物业租赁、物业管理服务及会展服务毛利率较上年略有下降，公司综合毛利率较上年上升 0.21 个百分点，仍维持在较高水平。2025 年一季度，公司营业总收入同比变化不大，综合毛利率与上年基本持平。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
物业租赁、物业管理服务及会展服务	34.99	88.05	66.67	37.32	79.19	67.07	37.63	80.31	66.54
酒店经营	4.75	11.95	-36.31	9.81	20.81	13.46	9.23	19.69	13.65
合计	39.74	100.00	54.36	47.13	100.00	55.91	46.86	100.00	56.12

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

跟踪期内，公司主要自持物业无增减变动，全部位于北京市 CBD 核心区，区位优势显著。公司部分写字楼和商场出租率有一定下降但平均租金总体保持增长，公寓出租率提升较多但平均租金有一定下降；总体看，跟踪期内公司主要业态出租率和租金水平继续维持高位，经营业绩总体表现良好。

写字楼方面，2024 年，公司写字楼平均租金总体有一定增长，主要系新租及续租租金提高所致；出租率方面，2024 年写字楼出租率有所下降，主要系部分租户租赁面积缩减，个别大租户到期不再续期，相关区域正在招租所致。2024 年北京写字楼市场全年新增供应量较大，总体空置率上升，租金水平承压，受益于区位优势以及良好的客户储备，公司写字楼经营总体表现出较强韧性，但部分租户换租对写字楼出租率产生一定影响。2025 年一季度，公司写字楼租金水平和出租率进一步下滑，未来公司写字楼经营仍面临一定的下行压力。

商城方面，受益于消费市场复苏，租赁需求回升超预期，跟踪期内公司商城平均租金均呈现增长态势，主要系新租及续租租金提高和按照商城租户营业额的一定比例收取的提成租金收入增加所致；出租率方面，跟踪期内，商城出租率有所下降，主要系有租户提前解约，相关区域正在招租所致。

公寓方面，随着服务式公寓市场的逐步回暖，2024 年，国贸公寓和世纪公寓出租率有所提升，但国贸公寓平均租金有一定下降。2025 年一季度，公司公寓出租率进一步下降。

酒店方面，跟踪期内，经济下行、酒店市场竞争压力加大，2024 年公司酒店经营收入同比有所下降。

图表 3 • 公司主要自持物业平均租金和出租率情况

项目	2025 年 3 月末 可出租面积（平方米）	平均租金（元/平方米·月、元/间/夜）			平均出租率（%）		
		2023 年	2024 年	2025 年一季度	2023 年	2024 年	2025 年一季度
写字楼	213327	630	633	621	96.10	93.30	93.00
商城	98139	1190	1220	1262	97.80	96.40	95.20
国贸公寓	46793	370	367	365	85.90	88.90	87.60
世纪公寓	28348	234	234	235	79.00	82.10	78.90
合计	386607	--	--	--	--	--	--

注：1.平均租金中包含租金和物业管理费；2.尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司发展战略明确，有利于长远发展；公司暂无重大项目投资计划，经营战略长期稳健。

公司将抓住国家着力扩大国内需求和高水平对外开放的战略机遇，把握北京市建设国际消费中心城市和朝阳区打造国际消费中心城市主承载区的政策方向，重点围绕北京市传统商圈布局，推进国贸商圈改造升级，强化科技赋能，进一步提升公司的核心竞争力，努力将国贸中心打造成具有全球竞争力和影响力的商业品牌。在做好经营的同时，公司力争将国贸中心建设成首都国际消费的新地标和中华文化传播的新阵地。公司暂无重大项目投资计划，经营战略长期稳健，抗风险能力强，未来经营发展有望保持良好。

（五）财务方面

公司提供了 2024 年度财务报告，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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 2025 年一季度财务报表未经审计。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，随着经营性净现金流的持续累积，公司货币资金进一步增长，流动性充裕，资产质量保持良好；公司债务余额及杠杆水平进一步下降，债务负担轻；公司主要盈利指标总体提升，盈利指标保持良好。

资产方面，随着经营活动现金的净留存，2024 年末公司货币资金较上年底增长 2.08%；截至 2024 年底，公司投资性房地产较上年底下降 4.56%，主要系计提折旧所致，公司自持物业全部位于北京 CBD 核心区域，以成本法计量，增值空间大；截至 2024 年底，公司受限资产合计 20.61 亿元，占同期末总资产的比例为 19.59%，主要为长期借款资产抵押形成，资产受限比例一般。跟踪期内，公司资产规模和构成情况整体变动不大，资产质量整体保持良好。

负债与债务方面，截至 2024 年底，公司其他应付款较上年底增长 6.83%，主要系应付股利增加所致。截至 2024 年底，公司全部债务 15.91 亿元，较上年底下降 23.64%，主要系公司偿还部分到期借款并未新增借款所致，其中短期债务占比 0.47%，公司债务结构仍以长期为主，2024 年末全部债务资本化比率为 13.14%，较上年底下降 3.30 个百分点；截至 2025 年 3 月底，公司全部债务资本化率进一步下降至 12.80%。跟踪期内，公司杠杆水平进一步下降。

所有者权益方面，截至 2024 年底，公司所有者权益 105.20 亿元，较上年底变化不大，其中归属于母公司所有者权益占比为 82.35%，少数股东权益占比为 17.65%；在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 9.56%、17.98%和 52.25%；所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

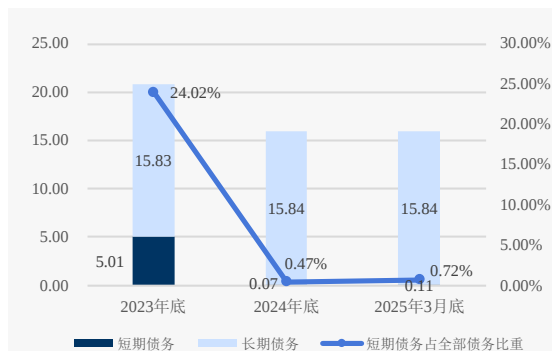
截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成较上年底变化不大。

图表 4 • 公司主要资产负债数据（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	50.89	33.12	51.60	34.49	54.50	36.02
货币资金	47.01	30.59	47.99	32.08	49.21	32.53
非流动资产	102.76	66.88	98.00	65.51	96.78	63.98
投资性房地产	73.89	48.09	70.52	47.14	69.46	45.91
固定资产（合计）	17.55	11.42	16.54	11.06	16.43	10.86
资产总额	153.65	100.00	149.59	100.00	151.28	100.00
流动负债	31.88	66.81	28.56	64.32	26.71	62.77
其他应付款（合计）	21.58	45.23	23.05	51.93	21.06	49.50
一年内到期的非流动负债	5.01	10.49	0.07	0.17	0.11	0.27
非流动负债	15.83	33.19	15.84	35.68	15.84	37.23
长期借款	10.85	22.74	10.85	24.44	10.85	25.50
应付债券	4.98	10.45	4.99	11.24	4.99	11.73
负债总额	47.71	100.00	44.40	100.00	42.55	100.00

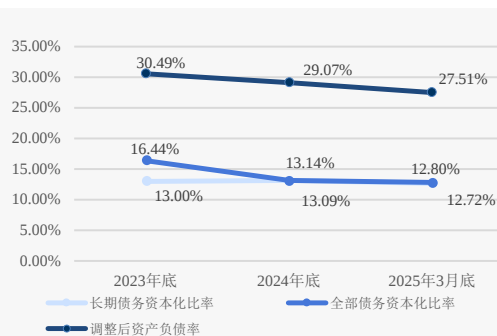
注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 5 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 6 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2024 年，公司利润总额同比增长 1.70%，营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别较上年同期上升 0.13 个百分点、0.59 个百分点和 0.32 个百分点，主要盈利指标均有所提升，盈利指标保持良好。

图表 7 • 公司主要盈利指标（单位：亿元）

科目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	47.13	46.86	11.38
营业成本	20.78	20.56	4.85
费用总额	3.29	2.95	0.75
营业外收入	0.19	0.24	
利润总额	18.76	19.08	4.72
营业利润率（%）	46.23	46.36	47.87
总资本收益率（%）	11.77	12.36	--
净资产收益率（%）	13.27	13.59	--

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

现金流方面，2024 年，自持物业租金收入小幅下降带动经营活动现金流入额同比下降，公司经营活动净现金流入额同比变化不大；2024 年，公司投资活动现金流入和流出规模较大主要系银行结构性理财产品的申赎，受偿还债务以及向股东分配利润影响 2024 年筹资活动现金流继续净流出。2025 年一季度，公司经营活动现金流继续净流入，经营获现能力强。

图表 8 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	51.54	50.01	12.53
销售商品、提供劳务收到的现金	50.97	49.30	12.37
经营活动现金流出小计	29.38	29.39	7.01
经营活动现金流量净额	22.16	20.62	5.53
投资活动现金流入小计	6.03	9.12	3.01
投资活动现金流出小计	6.92	10.15	5.21
投资活动现金流量净额	-0.89	-1.03	-2.21
筹资活动前现金流量净额	21.27	19.59	3.32
筹资活动现金流入小计	5.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	18.06	18.85	2.00
筹资活动现金流量净额	-13.06	-18.85	-2.00
现金收入比（%）	108.14	105.23	108.74

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司长短期偿债指标均表现很好，无对外担保或重大未决诉讼，融资渠道畅通。

随着货币资金规模的增长，2024 年末公司流动比率和速动比率较上年底均有所增长；受 2024 年公司短期债务减少影响，当年经营性净现金流对短期债务的覆盖程度和现金类资产对短期债务的覆盖程度大幅提高，公司短期偿债指标表现很好；2024 年公司 EBITDA 同比变化不大，EBITDA 和经营性净现金流入额对全部债务和利息支出覆盖程度高，长期偿债指标表现很好。

图表 9 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	159.63	180.69	204.06
	速动比率（%）	158.48	179.46	202.80
	经营现金/流动负债（%）	69.51	72.20	20.69
	经营现金/短期债务（倍）	4.43	276.99	48.29
	现金类资产/短期债务（倍）	9.39	644.68	447.54
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	25.43	25.32	--
	全部债务/EBITDA（倍）	0.82	0.63	--
	经营现金/全部债务（倍）	1.06	1.30	0.35
	EBITDA/利息支出（倍）	29.28	37.50	--
	经营现金/利息支出（倍）	25.51	30.53	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；“--”表示指标不适用或无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

对外担保方面，截至 2024 年底，公司未对合并范围外公司提供担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，公司（含并表子公司）作为被告不存在单项涉诉金额超过 1000 万元的未决诉讼/仲裁。

银行授信方面，截至 2024 年底，公司本部已取得银行授信额度合计 22.05 亿元，均尚未使用；公司流动性充裕，暂无外部融资需求，同时公司尚有较大规模未抵押自持物业，间接融资渠道畅通；公司子公司国贸股份为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

跟踪期内，公司本部资产仍以所持子公司国贸股份股权及国贸中心部分物业为主，本部利润仍主要来自子公司国贸股份分配的股利及自身经营利润累积；跟踪期内公司本部资产、负债和所有者权益规模及构成情况总体变动不大，本部债务负担很轻，所有者权益结构稳定性良好。

跟踪期内，公司本部主要在营物业仍为中国大饭店、世纪公寓、国贸西楼、国贸东楼以及国贸二期（30%），其余物业主要由子公司国贸股份具体运营。截至 2024 年底，公司本部资产总额 46.12 亿元，其中货币资金 8.13 亿元、长期股权投资 21.00 亿元、投资性房地产 11.54 亿元，本部资产仍以所持子公司国贸股份股权及国贸中心部分物业为主。截至 2024 年底，公司本部负债总额 18.11 亿元，其中其他应付款（合计）11.97 亿元、应付债券 4.99 亿元（23 中国国贸 MTN001），公司本部 2024 年末资产负债率为 39.27%。截至 2024 年底，公司本部全部债务 5.05 亿元，其中长期债务占 98.76%，全部债务资本化比率 15.28%，债务负担很轻。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 28.01 亿元，较上年底变化不大；在所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比为 88.68%，所有者权益结构稳定性良好。2024 年，公司本部营业总收入为 8.54 亿元，利润总额为 12.69 亿元，投资收益为 10.61 亿元，本部利润主要来自子公司国贸股份分配的股利及自身经营利润累积。现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 2.70 亿元，投资活动现金流净额 9.45 亿元，筹资活动现金流净额-10.87 亿元。截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 30.83%，本部负债占合并口径的 40.80%，本部所有者权益占合并口径的 26.63%；2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 18.22%，本部利润总额占合并口径的 66.52%。

（五）ESG 方面

跟踪期内，公司执行环保减碳举措，同时履行社会责任，ESG 表现良好。

节能减排工作方面，截至 2024 年底，国贸中心完成节能技术改造 58 项，累计节能节水总效益过亿元，全年能源量下降 2.1%，能源费下降 1%，耗水量和水费下降 13%。绿色建筑方面，国贸大厦 B 座于 2024 年 9 月荣获 WELL 健康建筑铂金级认证。乡村振兴方面，公司与中国乡村发展基金会签订《关于国贸感恩桥合作备忘》，于 2024 年—2028 年 5 年期间合作进行“国贸感恩桥”公益项目，支持四川省广安市架设十座便民桥，用于改善乡村出行问题，助力宜居乡村建设。2024 年捐赠 100 万援建 2 座便民桥（广安市广安区花桥镇圣庙桥和广安市广安区大龙镇合力村便民桥），目前项目处于设计过程中，预计于 2025 年 10 月完工。2024 年，公司定向捐助 2 万元，帮扶内蒙古乌兰察布市卓资县乡村振兴，提升中小学生素质教育；2024 年 6 月，公司向四川宜宾长宁县硐底镇国贸小学捐赠校服、体育用品、零食、文具等合计 6.6 万元。2025 年 1 月 7 日，西藏日喀则市定日县发生 6.8 级地震。公司经由中国乡村发展基金会提供物资援助 40 万元，致力于解决灾后受灾群众的基本生活需求。公司治理方面，公司于 2024 年设立股东会和监事会，建立了“三会一层”的公司治理架构，治理架构较为规范。

七、个体调整

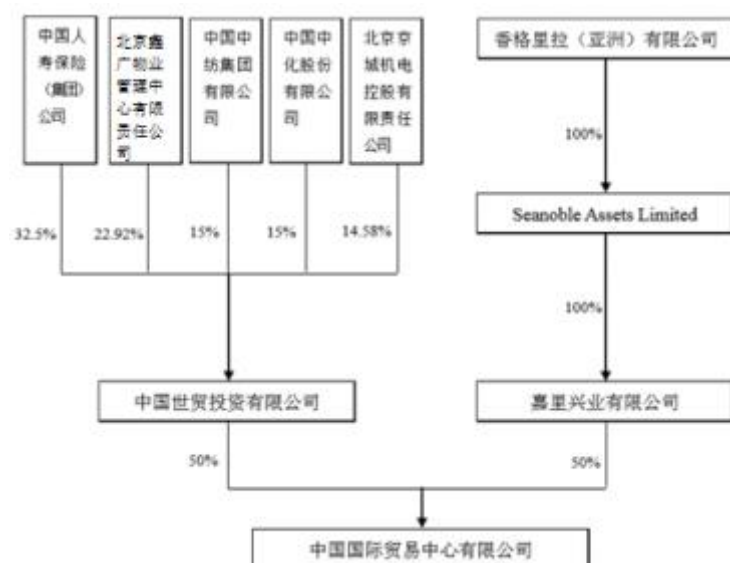
自持物业区位优势明显，增值空间大。

公司自持物业全部位于北京 CBD 核心区域，区域优势明显，截至 2024 年底，公司投资性房地产账面价值为物业租赁、物业管理服务及会展服务收入的 1.87 倍，投资性房地产以成本法计量，增值空间大。

八、跟踪评级结论

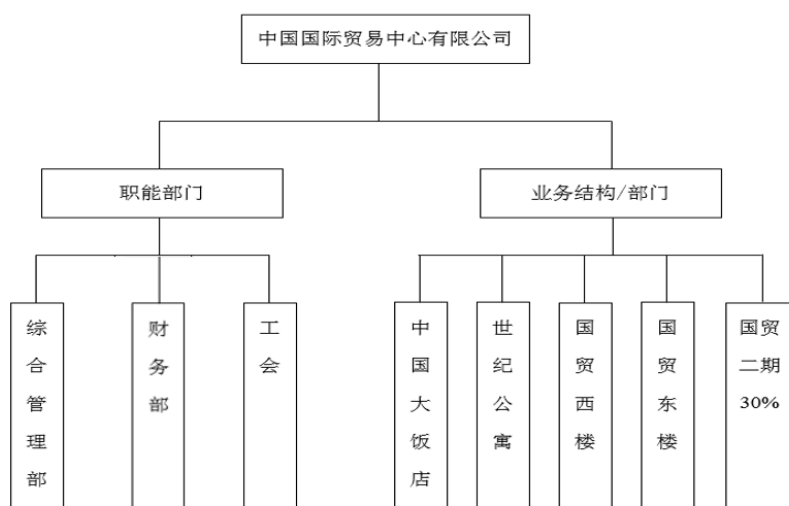
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中国国贸 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内重要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主要经营地	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
中国国际贸易中心股份有限公司	北京	房产租赁	80.65%	--	直接持有

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	47.01	47.99	51.21
应收账款（亿元）	2.88	2.69	2.56
其他应收款（合计）（亿元）	0.14	0.10	0.09
存货（亿元）	0.37	0.35	0.34
长期股权投资（亿元）	1.61	1.60	1.61
固定资产（合计）（亿元）	17.55	16.54	16.43
在建工程（合计）（亿元）	0.04	0.05	0.06
资产总额（亿元）	153.65	149.59	151.28
实收资本（亿元）	10.06	10.06	10.06
少数股东权益（亿元）	18.67	18.57	19.17
所有者权益（亿元）	105.94	105.20	108.73
短期债务（亿元）	5.01	0.07	0.11
长期债务（亿元）	15.83	15.84	15.84
全部债务（亿元）	20.84	15.91	15.96
营业总收入（亿元）	47.13	46.86	11.38
营业成本（亿元）	20.78	20.56	4.85
其他收益（亿元）	0.10	0.07	0.00
利润总额（亿元）	18.76	19.08	4.72
EBITDA（亿元）	25.43	25.32	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	50.97	49.30	12.37
经营活动现金流入小计（亿元）	51.54	50.01	12.53
经营活动现金流量净额（亿元）	22.16	20.62	5.53
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.89	-1.03	-2.21
筹资活动现金流量净额（亿元）	-13.06	-18.85	-2.00
财务指标			
销售债权周转次数（次）	13.18	16.84	--
存货周转次数（次）	56.27	57.25	--
总资产周转次数（次）	0.31	0.31	--
现金收入比（%）	108.14	105.23	108.74
营业利润率（%）	46.23	46.36	47.87
总资本收益率（%）	11.77	12.36	--
净资产收益率（%）	13.27	13.59	--
长期债务资本化比率（%）	13.00	13.09	12.72
全部债务资本化比率（%）	16.44	13.14	12.80
资产负债率（%）	31.05	29.68	28.12
流动比率（%）	159.63	180.69	204.06
速动比率（%）	158.48	179.46	202.80
经营现金流动负债比（%）	69.51	72.20	--
现金短期债务比（倍）	9.39	644.68	447.54
EBITDA 利息倍数（倍）	29.28	37.50	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.82	0.63	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，相关指标未予年化；2. 本报告中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；3. “--”表示不适用或计算无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.12	8.13	6.80
应收账款（亿元）	0.29	0.46	0.48
其他应收款（合计）（亿元）	0.04	0.04	0.03
存货（亿元）	0.04	0.04	0.04
长期股权投资（亿元）	21.00	21.00	21.00
固定资产（合计）（亿元）	2.74	2.60	2.57
在建工程（合计）（亿元）	0.04	0.05	0.06
资产总额（亿元）	44.72	46.12	44.57
实收资本（亿元）	10.06	10.06	10.06
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	28.36	28.01	28.41
短期债务（亿元）	0.06	0.06	0.10
长期债务（亿元）	4.98	4.99	4.99
全部债务（亿元）	5.05	5.05	5.09
营业总收入（亿元）	8.39	8.54	2.07
营业成本（亿元）	4.88	4.71	1.01
其他收益（亿元）	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	7.55	12.69	0.53
EBITDA（亿元）	8.92	13.92	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.11	8.81	2.19
经营活动现金流入小计（亿元）	9.29	8.93	2.25
经营活动现金流量净额（亿元）	3.04	2.70	0.63
投资活动现金流量净额（亿元）	5.44	10.16	-2.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.91	-10.87	-1.90
财务指标			
销售债权周转次数（次）	21.10	22.61	--
存货周转次数（次）	103.40	106.42	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.19	--
现金收入比（%）	108.55	103.16	105.83
营业利润率（%）	33.21	36.32	42.32
总资本收益率（%）	21.68	37.22	--
净资产收益率（%）	24.92	43.36	--
长期债务资本化比率（%）	14.95	15.12	14.95
全部债务资本化比率（%）	15.11	15.28	15.21
资产负债率（%）	36.57	39.27	36.27
流动比率（%）	58.50	67.22	66.71
速动比率（%）	58.10	66.89	66.32
经营现金流动负债比（%）	26.75	20.59	--
现金短期债务比（倍）	97.70	129.67	66.21
EBITDA 利息倍数（倍）	51.20	87.01	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.57	0.36	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计，相关指标未予年化；2. “—”表示不适用或计算无意义
 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	
总资本收益率	(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