北京北辰实业股份有限公司
2026 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



www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2026〕8775 号

联合资信评估股份有限公司通过对北京北辰实业股份有限公司及其拟发行的 2026 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定北京北辰实业股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，北京北辰实业股份有限公司 2026 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

二〇二六年一月十九日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

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北京北辰实业股份有限公司（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。

北京北辰实业股份有限公司 2026 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	2026/10/19

债项概况

北京北辰实业股份有限公司 2026 年度第一期中期票据（以下简称“本期债项”）发行金额为 8.42 亿元，期限为 2 年。本期债项单利按年计息，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；本期债项募集资金拟全部用于偿还公司北京北辰实业股份有限公司（以下简称“公司”）到期的债务融资工具的本金和利息。本期债项无担保。

评级观点

公司是北京市属国有控股上市公司，实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会，作为北京北辰实业集团有限责任公司（以下简称“北辰集团”）核心子公司，在服务首都“四个中心”功能建设中具有特殊战略地位。公司主营业务房地产开发、会展及配套设施服务运营等，公司持有并经营的物业包括会展、酒店、写字楼、公寓等多种业态，经营项目主要位于北京的亚奥核心区、长沙市和武汉市，项目主要包含国家会议中心一期和北京国际会议中心等，作为大型全国会展场馆运营商，具备会展和酒店领域的高端运营服务能力，组织和接待的会议层级较高。公司法人治理结构和内部管理制度完善，能够保障经营稳定性。经营方面，2023－2025 年，受房地产行业深度调整影响，公司房地产开发业务保持收缩态势以抵御行业下行冲击，但公司销售额明显下降，部分项目受区位偏远、业态结构等因素影响，面临较大去化压力；合同负债规模较小，短期内房地产业务收入或继续下降；公司持有投资性物业质量及会展品牌知名度均较高，可为公司提供较为稳定的现金流，未来会展及配套设施服务经营业务重要性将继续提升，已成为公司收入利润的重要来源。财务方面，截至 2026 年 6 月底，公司投资性房地产按成本法计量，账面价值存在一定增值空间，但受限比例达 69.30%，再融资空间需审慎评估，但存货中开发产品占比达 65.64%，房地产市场景气度低迷背景下，存货后续仍面临进一步跌价风险；期间费用及减值损失对公司利润侵蚀严重，公司盈利能力弱，2025 年净利润持续大额亏损且未弥补亏损占实收资本的比例超过三分之一；公司债务负担重，经营获现难以覆盖投资和债务本息兑付支出，对债务支撑较弱，考虑到公司融资渠道通畅且外部支持力度大，债务滚续压力总体可控。

个体调整：公司自持会展及配套设施服务以成本法计量，且主要位于北京亚奥核心区，具有一定增值空间。

外部支持调整：公司作为北京市属国有控股的上市公司，股东背景雄厚，近年来公司完成了奥运会、冬奥会、APEC 会议、服贸会等大型国际性活动及会议的接待服务工作，在服务首都“四个中心”功能建设中具有特殊战略地位，在必要时可能获得较强的外部支持。公司为北辰集团核心子公司，截至 2025 年底，北辰集团为公司提供的资金支持余额为 18.34 亿元。2025 年以来，北辰集团通过集中竞价方式增持公司 A 股股份，体现了股东对公司发展的信心。

评级展望

短期内房地产行业销售难以全面改善，叠加公司连续未获取土地、无新开工面积等因素影响，预计 2026 年全年公司房地产项目签约销售规模仍将承受较大的下行压力；公司合同负债规模较小，短期内房地产业务收入或将继续下降。预计公司会展和酒店物业仍将平稳运营，但写字楼市场竞争激烈，租金收入预计仍难增长，整体看，会展及配套设施服务业务收入将保持稳定。综上，公司经营和财务表现或将继续承压，但考虑公司自持物业地理位置优越，股东背景雄厚，融资渠道通畅，公司债务偿还能力将维持很强水平，评级展望为稳定。

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：公司实控人及相关各方对公司支持意愿减弱或支持力度大幅降低；公司资本市场融资、银行信贷等融资渠道受阻，现金流平衡能力严重弱化；存货跌价超预期、债务集中到期无法滚续或发生违约。

优势

- **公司股东背景雄厚，股东支持力度大。**公司实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会，作为北京市属唯一以会展为主业的上市公司，公司在服务首都“四个中心”功能建设中具有特殊战略地位。股东曾为公司部分融资提供担保及资源支持，且国企背景在融资上具有正面影响，公司综合融资成本保持在较低水平，2025 年整体平均融资成本为 3.56%，较上年下降 0.51 个百分点，2026 年 1－6 月，公司平均融资成本进一步下降至 3.24%。
- **公司会展品牌影响力强，持有质量较高的投资性物业。**公司完成了奥运会、冬奥会、APEC 会议、服贸会等国家级活动的接待服务工作，2025 年圆满完成全球妇女峰会、亚投行年会等重大任务，“北辰服务”品牌知名度高。公司持有物业主要位于北京亚奥核心区，地理位置优越，租金收入规模大，2025 年会展及配套设施服务收入为 29.77 亿元，为公司提供稳定的现金流；同时，公司持有物业以成本法计量，账面价值存在一定增值空间。

关注

- **2023 年以来，公司销售持续下降，地产开发业务保持收缩态势。**受房地产行业景气度低迷影响，2023 年以来公司销售持续下降，2023－2025 年公司全口径合同销售金额年均复合下降 21.93%；公司业务推进维持收缩态势，2023 年以来公司未获取土地，2025 年以来无新开工面积。
- **公司在售项目去化慢，大部分项目面临较大去化压力，存货后续仍面临一定跌价风险；公司未分配利润出现亏损，盈利能力弱。**

  截至 2025 年底，存货中开发产品占比为 65.62%，受位置偏远、业态为商业或大平层及叠拼等改善房型、开发周期长以及市场景气度下行等因素影响，部分项目仍面临较大去化压力，公司存货仍存在一定跌价风险。除存货跌价外，期间费用及信用减值损失对利润侵蚀严重，2025 年公司净利润为-32.25 亿元，持续大额亏损。截至 2025 年底，受公司持续亏损影响，公司未分配利润为-13.57 亿元，未弥补亏损超过实收资本的三分之一。截至 2026 年 6 月底，公司未分配利润亏损规模进一步扩大至-22.37 亿元。
- **公司债务负担重，经营获现能力持续下降，对债务的支撑减弱。**截至 2025 年底，公司全部债务资本化比率为 74.21%，截至 2026 年 6 月底，公司全部债务资本化比率进一步上升至 76.54%；受销售回款持续下降影响，公司经营活动现金流净额对全部债务的覆盖程度持续较弱，偿债来源对外部融资的依赖度较高，截至 2026 年 6 月底公司未使用金融机构授信为 21.30 亿元，规模较小，对公司流动性管控能力构成挑战。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 房地产开发经营企业评级方法与模型 V4.1.202606
债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	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	3
财务风险	F4	盈利能力		4
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				**a⁻**
个体调整因素：其他有利因素				+1
个体信用等级				**a**
外部支持调整因素：政府支持				+5
模型级别				**AAA**

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《房地产企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

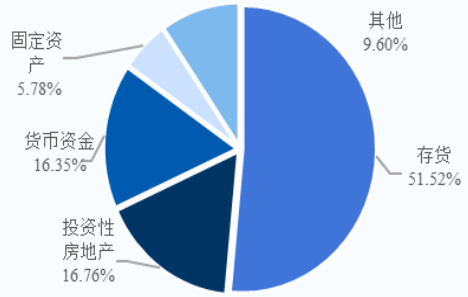
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

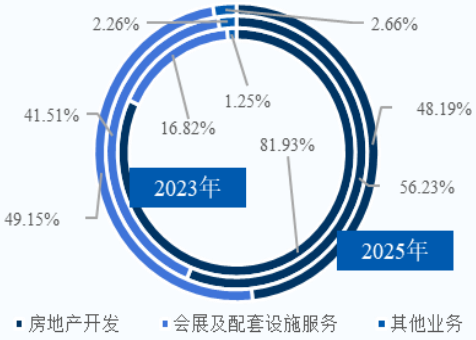
合并口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 6 月
现金类资产（亿元）	94.37	79.09	70.56	78.01
资产总额（亿元）	562.25	488.42	431.67	418.77
所有者权益（亿元）	155.30	117.67	91.59	82.20
短期债务（亿元）	85.65	69.01	93.53	67.78
长期债务（亿元）	179.41	191.06	170.00	200.37
全部债务（亿元）	265.05	260.06	263.53	268.14
营业总收入（亿元）	157.51	71.52	60.60	30.45
利润总额（亿元）	3.99	-31.52	-29.21	-8.21
EBITDA（亿元）	15.16	-19.25	-18.01	--
经营性净现金流（亿元）	13.87	9.74	11.29	6.90
营业利润率（%）	21.16	19.98	23.97	18.82
总资产报酬率（%）	2.32	-4.36	-4.63	--
资产负债率（%）	72.38	75.91	78.78	80.37
调整后资产负债率（%）	71.23	75.10	78.16	80.01
全部债务资本化比率（%）	63.06	68.85	74.21	76.54
流动比率（%）	217.75	227.91	188.42	228.27
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.51	0.50	0.45	--
现金短期债务比（倍）	1.10	1.15	0.75	1.15
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	-1.54	-1.77	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.49	-13.51	-14.63	--
公司本部口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 6 月
资产总额（亿元）	450.97	432.88	416.57	412.06
所有者权益（亿元）	106.04	113.76	117.37	119.10
全部债务（亿元）	194.82	184.21	208.68	208.10
营业总收入（亿元）	23.43	21.77	18.85	8.12
利润总额（亿元）	5.45	10.65	4.84	2.21
资产负债率（%）	76.49	73.72	71.83	71.10
全部债务资本化比率（%）	64.75	61.82	64.00	63.60
流动比率（%）	153.48	113.63	122.41	125.24

注：1. 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；2. 公司合并口径其他应付款中的有息部分已调整至短期债务核算，长期应付款和租赁负债有息部分已调整至长期债务核算，公司本部债务未经调整。3. 2026 年 1—6 月，公司财务报告未经审计。4、“—”表示数据不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

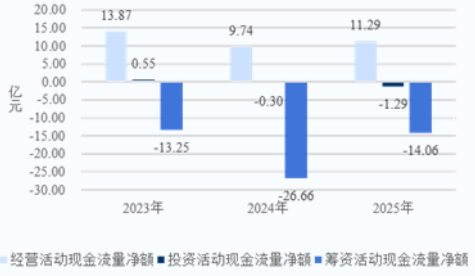
2025 年底公司资产构成



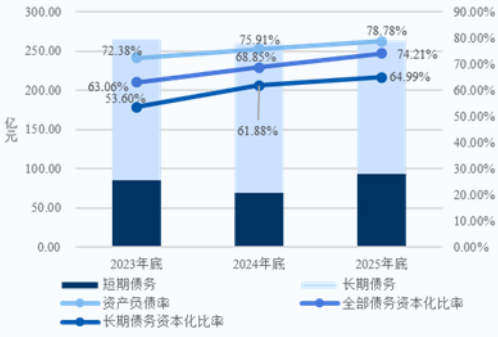
2023—2025 年公司主营业务收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年底公司债务情况



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	2026/04/23	蒋　旭 李林洁	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	2020/06/16	曹梦茹 王　彦	原联合信用评级有限公司房地产行业企业信用评级方法（2018 年）	阅读全文
AA^{+}/稳定	2014/09/10	刘洪涛 刘　薇	房地产企业信用评级方法（2009 年）	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；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：蒋　旭　jiangxu@lhratings.com

项目组成员：李林洁　lilj@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

北京北辰实业股份有限公司（以下简称“公司”）是由北京北辰实业集团有限责任公司（以下简称“北辰集团”）独家发起设立的股份有限公司，于 1997 年 5 月在香港联合交易所有限公司挂牌上市（证券代码：0588.HK），2006 年 10 月在上海证券交易所挂牌上市（证券代码：601588.SH）。截至 2026 年 7 月 23 日，公司总股本为 33.67 亿元，北辰集团持有公司 35.91%的股权，为公司第一大股东，北辰集团所持公司股票不存在质押或冻结情况。公司实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）（详见附件 1-1）[1]。

公司主营业务包括房地产开发、会展及配套设施服务运营等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为房地产行业。

截至 2026 年 6 月底，公司本部内设董事会工作部和战略运营部等多个职能部门（室）（详见附件 1-2）。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 431.67 亿元，所有者权益 91.59 亿元（含少数股东权益 24.57 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 60.60 亿元，利润总额-29.21 亿元。截至 2026 年 6 月底，公司合并资产总额 418.77 亿元，所有者权益 82.20 亿元（含少数股东权益 23.98 亿元）；2026 年 1－6 月，公司实现营业总收入 30.45 亿元，利润总额-8.21 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区北辰东路 8 号；法定代表人：张杰。

二、本期债项概况

公司本期拟发行债券名称为“北京北辰实业股份有限公司 2026 年度第一期中期票据”（以下简称“本期债项”），本期债项发行金额为 8.42 亿元，本期债项拟发行期限为 2 年。本期债项采用单利按年计息，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。

本期债项募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司到期的债务融资工具的本金和利息。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年上半年，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策同向发力，为“十五五”良好开局筑牢根基。货币政策延续“适度宽松”基调，总量与结构双轮驱动的政策框架持续深化；财政政策延续更加积极有为的基调，税收增幅持续提高，民生领域保障有力；结构政策继续着力优化科技创新企业发展环境，支持中小企业发展，明确就业支持和城市更新规划。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，国民经济整体运行在合理区间，上半年 GDP 同比增长 4.7%，节奏前高后低。量价共振、结构持续升级驱动出口超预期高增，新质生产力持续培育壮大，高端制造、现代服务等新动能快速成长，一定程度上对冲了传统经济板块的下行压力，保障了宏观经济大盘稳定。但经济复苏的结构性矛盾突出，供强需弱、外强内弱、新强旧弱的格局持续分化，经济增长动能阶段性回落。当前经济运行的核心压力集中于内需偏弱，固定资产投资由一季度小幅正增态势转为同比下降 5.7%，其中房地产深度调整持续拖累投资修复，居民消费内生动力不足、修复节奏偏缓，社会消费品零售总额同比增长 1.3%；同时外部不确定性加剧，中东地缘冲突推升能源价格，带来输入性成本压力，叠加全球贸易博弈持续扰动，经济持续向好的基础仍有待稳固。信用方面，信贷“降速提质”成为新常态，信贷结构持续优化，直接融资比例显著提升。宏观杠杆率结束上行趋势，名义 GDP 增长回升缓解被动上升压力。工业企业效益显著改善，新质生产力构成核心驱动力。商业银行资产质量总体平稳，信用利差压缩至历史低位。

展望后续，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，推动存量政策加紧落地，储备增量政策，提振经济走势，确保完成全年经济增长目标。宏观经济运行有望延续结构性修复态势，呈现“外需韧性托底、内需逐步修复、新动能持续发力”的格局。

[1] 截至 2025 年底，北辰集团持有公司的股权比例为 35.15%。根据公司公告披露，公司控股股东北辰集团计划自 2025 年 10 月 14 日起 12 个月内，通过上海证券交易所系统以集中竞价方式增持公司 A 股股份，累计增持金额不低于人民币 4,500 万元，不超过人民币 9,000 万元，增持比例不超过公司总股本的 2%。2025 年 10 月 14 日至 2026 年 7 月 23 日，北辰集团通过上海证券交易所以集中竞价方式增持公司无限售流通 A 股股份 26,335,500 股，占公司 A 股股份总数的比例为 0.99%，占公司总股本的比例为 0.78%，增持金额为人民币 45,553,781.00 元（不含交易费用）。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察半年报（2026 年 6 月）》。

四、行业与区域分析

1 房地产开发经营行业分析

2025 年，我国房地产开发经营行业处于深度调整筑底阶段，呈现供强需弱格局：开发投资、新开工、施工规模持续收缩，商品房销售面积与销售额降幅虽有所收窄但仍处下行区间，房价存在下行压力，广义库存去化周期虽回落但仍处高位。行业准入壁垒低、同质化竞争充分，市场格局持续分化，央国企拿地与新增货值占比提升，销售集中度短期走低。政策以稳市场、去库存、防风险、促转型为主线，中央与地方协同发力，全面松绑需求、强化融资支持、推进保交楼与存量盘活。展望 2026 年，行业预计以筑底企稳、转型提质为主基调，逐步向租购并举、存量盘活、品质提升的新发展模式转型。完整版行业分析详见《2026 年房地产开发经营行业分析》。

2 房地产租赁经营行业分析

2025 年，房地产租赁经营行业仍处于筑底调整阶段，整体租金承压与空置率高企带来的现金流不确定性依然突出。宏观经济增速放缓抑制了需求，行业进入存量时代，新增供应持续缩量，资产区位与运营能力的价值凸显。政策端通过推动商业不动产 REITs 常态化发行，加速存量资产盘活，为优质资产提供了退出渠道。头部持有型租赁企业凭借稳定的租金现金流和较低的杠杆水平，抗周期能力优于中小企业，但区域与物业类型分化明显，核心城市核心地段项目已显现企稳迹象，非核心区域去化困难。此外，投资性房地产估值下降对利润与偿债能力形成冲击，线上办公与电商的结构性替代压力持续存在。未来，具备强运营能力、能够通过调改提升资产收益的企业将获得更大成长空间。完整版详见《2026 年房地产租赁经营行业分析》。

3 区域环境分析

2025 年，北京市经济保持稳健增长，财政实力持续较强；房地产开发投资、新开工、竣工及新建商品房销售同比均有所下降，市场整体仍处于调整阶段，商品房库存去化压力依然较大，区域市场呈现核心区稳健、外围承压的结构性分化特征。

北京市是我国首都，是国务院批复确定的全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心。2025 年末，全市常住人口 2180.0 万人，城镇化率 88.3%，城镇化水平保持高位。经济方面，2025 年全年实现地区生产总值 52073.4 亿元，按不变价格同比增长 5.4%，三次产业结构为 0.2：13.8：86.0，服务业主导地位进一步巩固，人均地区生产总值 23.9 万元，继续保持全国省级地区最优水平。

2025 年北京市房地产开发投资同比下降 15.5%，房企投资态度谨慎；房屋施工面积 10307.8 万平方米，同比下降 8.9%，房屋新开工面积 1156.6 万平方米，同比下降 10.1%，房屋竣工面积 1464.8 万平方米，同比下降 11.4%；新建商品房销售面积 1041.0 万平方米，同比下降 6.9%，二手房交易网签面积 1682.7 万平方米，同比增长 0.9%，对新房形成明显分流；新建商品住宅库存总量 1111.6 万平方米，同比增加 4.1%，整体去化周期约 18 个月，区域分化明显，非核心区域项目去化压力仍较为突出。

图表 1 • 北京市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	43760.7	49843.1	52073.4
GDP 增速（%）	5.2	5.2	5.4
固定资产投资增速（%）	4.9	5.1	5.5
三产结构	0.2:14.9:84.8	0.2:14.5:85.3	0.2:13.8:86.0
人均 GDP（万元）	20.0	22.8	23.9

资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政方面，2025 年北京市一般公共预算收入 6680.6 亿元，同比增长 4.8%，其中税收收入 5775.6 亿元，增长 5.5%，税收占比 86.5%，收入质量较高，一般公共预算支出 8401.9 亿元，财政保障能力强，政府性基金预算收入 2193.9 亿元，同比增长 4.7%，收支保持平衡。

图表 2 • 北京市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	6181.1	6372.7	6680.6
一般公共预算收入增速（%）	8.2	3.1	4.8
税收收入（亿元）	5357.1	5473.2	5775.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.67	85.89	86.5
一般公共预算支出（亿元）	7971.6	8396.5	8401.9
政府性基金收入（亿元）	2110.31	2094.90	2193.9
财政自给率（%）	77.54	75.89	79.51
政府债务余额（亿元）	11376.08	12579.81	13934.2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为集房地产开发和物业持有于一体的综合性房地产企业，自持物业在区域布局和会展品牌知名度等方面具有较强的行业竞争优势。

公司为北京市属国有企业，其主营业务包括房地产开发及会展及配套设施服务。

公司持有并经营的物业包括会展、酒店、写字楼、公寓等多种业态，经营项目主要位于北京的亚奥核心区、长沙市和武汉市，项目主要包含国家会议中心一期和北京国际会议中心等，自持物业采用成本法计量，账面价值未能完全反映其市场公允价值，存在一定的潜在增值空间，但同时也需关注，截至 2025 年底，公司投资性房地产已累计计提减值准备 3.35 亿元，在当前写字楼市场空置率上升、租金承压的背景下，部分物业面临进一步估值下降风险。公司作为大型全国会展场馆运营商，具备会展和酒店领域的高端运营服务能力，组织和接待的会议层级较高，近年来，公司先后完成了奥运会、冬奥会、APEC 会议、服贸会、中非合作论坛峰会、2025 全球妇女峰会等一系列国家级、综合型及国际性会议的接待服务工作。公司在会展领域拥有深厚的运营积淀和较高的品牌知名度及影响力，委托管理运营首钢会展中心、中关村国家自主创新示范区展示中心和金海湖国际会展中心，在北京会展行业地位突出，截至 2025 年底，公司持有、参股及委托管理的会展面积 41.20 万平方米，在北京市场占有率高。其中，公司参股运营的首都国际会展中心是北京市室内展览面积最大的场馆，为北京唯一 20 万平方米以上规模的场馆，展览面积位居北京第一、全国第九。

图表 3 • 2025 年北京市主要场馆展览面积排名（单位：万平方米）

场馆	投资方	运营方	室内展览面积
首都国际会展中心	**北京辰星国际会展有限公司**	**北京辰星国际会展有限公司**	21.00
中国国际展览中心（新馆）一期	中国国际展览中心集团有限公司	中国国际展览中心集团有限公司	10.00
首钢会展中心	北京首钢建设投资有限公司	**北辰京西科幻（北京）会展有限公司**	9.40
中国国际展览中心（老馆）	中国国际展览中心集团有限公司	中国国际展览中心集团有限公司	6.00
国家会议中心一期	**北京北辰实业股份有限公司**	**北京北辰实业股份有限公司**	4.00
北人亦创国际会展中心	北人集团有限公司	北人集团有限公司	3.50
国家会议中心二期	**北京北辰实业集团有限责任公司**	**北京北辰实业股份有限公司**	3.80
北京展览馆	北京首都旅游集团有限责任公司	北京展览馆集团有限公司	2.20
全国农业展览馆	农业农村部	农业农村部	2.10
北京雁栖湖国际会展中心	北京北控置业有限责任公司	北京北控置业有限责任公司	1.50
金海湖国际会展中心	首创置业股份有限公司	**北京北辰实业股份有限公司**	1.40
中关村国家自主创新示范区展示中心	中关村科技园区管理委员会	**北京北辰实业股份有限公司**	1.60
合计			**66.50**

注：公司持有北京辰星国际会展有限公司 33.334%股权，为第一大股东，但未将该公司纳入合并范围；北辰京西科幻（北京）会展有限公司为公司下属子公司
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司实际控制人为北京市国资委，股东背景雄厚。作为北辰集团核心子公司，公司在必要时可获得较强的外部支持。2025 年，北辰集团为公司提供资金支持余额 18.34 亿元；受益于国企背景及股东支持，公司融资渠道通畅，2025 年整体平均融资成本降至 3.56%，较上年下降 0.51 个百分点，处于行业较低水平。

公司房地产开发立足北京，京外选择性拓展，并持续推进区域深耕，逐步形成多区域多层级的全国规模化发展布局，其中包括住宅、公寓、别墅、写字楼和商业在内的多元化及多档次的物业开发和销售。但受房地产行业景气度下行影响，近年来，公司坚持谨慎投资，持续收缩房地产开发规模，2023 年以来未获取土地，未来公司将坚持机会型拿地策略，以存量房地产项目开发销售为主；受业务收缩影响，公司销售规模逐年下降，2025 年全口径销售金额 32.17 亿元，位居克而瑞 2025 年中国房地产企业销售榜 TOP200 全口径销售金额的第 162 位。

2 人员素质

公司高级管理人员行业经验较为丰富，员工构成符合公司发展需要。

截至 2026 年 6 月底，公司拥有董事 8 人，高级管理人员 7 人。

2023 年 12 月 6 日，公司总经理李云女士辞任；2024 年 2 月 6 日，公司聘任梁捷女士为公司总经理。2024 年 10 月 18 日，李伟东先生辞去公司董事长职务，2024 年 11 月 28 日，张杰先生担任公司董事长。2025 年 6 月 4 日，公司董事会收到胡浩先生的辞职申请，因为工作变动，胡浩先生申请辞去其所担任的公司执行董事、法律合规委员会委员、副总经理、董事会秘书、财务负责人、证券事务代表职务；2026 年 1 月，公司选举朱岩先生为公司执行董事。

张杰先生，54 岁，先后毕业于中国政法大学、北京大学，法学学士、工商管理硕士，正高级经济师、讲师；曾任北京汽车工业总公司团委副书记，北京汽车工业集团总公司教育处处长、培训中心主任，北京现代汽车有限公司党委副书记、纪委书记，北京市基础设施投资有限公司党委办公室（董事会办公室）主任、董事会秘书、总法律顾问、纪委副书记、副总经理、党委副书记，北京市国有资产经营有限责任公司党委副书记、董事、总经理。

梁捷女士，公司执行董事、总经理，毕业于中国政法大学、清华大学，法学学士、工商管理硕士研究生。梁捷女士曾任北京市中关村科技园区海淀园管理委员会投资促进处（海淀区投资促进局）处长（局长），中关村科技园区海淀园管理委员会常务副主任，中关村科技园区海淀园工作委员会副书记，海淀区科学技术委员会主任，海淀区发展和改革委员会副主任、党组书记、主任，2016 年 9 月至 2024 年 1 月期间先后担任首钢总公司副总经理，首钢集团有限公司副总经理、总法律顾问、首席合规官。2024 年 2 月起任公司总经理，2024 年 3 月起任公司执行董事兼总经理。

截至 2025 年底，公司合并口径员工共 4729 人，按照专业构成划分，管理人员占 46.35%、服务人员占 16.45%、运维人员占 11.29%、其他类人员占 25.90%；按教育程度划分，研究生及以上占 6.75%、本科占 34.76%、大专占 25.76%、中专及其他占 32.73%。

3 信用记录

公司信用状况保持良好。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（自主查询版），截至 2026 年 9 月 16 日，公司本部无未结清/已结清的不良信贷信息记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，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记录查询平台、国家企业信用信息公示系统、重大税收违法失信主体公布栏、全国失信被执行人信息查询平台和信用中国查询中存在不良记录。

六、管理分析

1 法人治理

作为在沪港两地上市的国有企业，公司法人治理结构完善，通过权力的相互制衡，有助于保障公司顺利运行。

公司按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《上市公司股东会规范意见》《上市公司章程指引》等法律、行政法规、部门规章的要求，建立了完善的组织制度和法人治理结构。公司设股东会、董事会，分别按其职责行使决策权、执行权、监督权。股东会是公司的权力机构，行使以下职权：选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。公司董事会对股东会负责，执行股东会的决议。根据公司章程规定，公司董事会由 9 人组成，其中独立董事 3 人，设董事长 1 人，执行董事负责处理董事会授权的事宜，董事任期三年。董事会根据需要设立战略、提名、薪酬与考核、法律合规等其他专门委员会。各专门委员会对董事会负责，依照章程和董事会授权履行职责，提案应当提交董事会审议决定。公司不设监事会，董事会设置审计委员会，行使《公司法》规定的监事会的职权。

公司设总经理 1 名，由董事会提名，董事会聘任或者解聘。经理任期三年，可连聘连任。总经理对董事会负责。

截至 2026 年 6 月底，公司董事会成员共计 8 名，与公司章程规定相差 1 人，公司将尽快按照法定程序完成公司执行董事及相关董事会专门委员会委员等职务的后续补选工作。

2 管理水平

公司通过加强对各项业务的制度化管理，能够较好地控制经营管理各环节中的主要风险。

公司根据业务发展的需要，建立了较为完善合理的管理和内部控制制度。

在资金管理方面，公司实行严格的资金审批程序，各类款项支付均需履行相应的审批程序，严格控制银行账户的开立和撤销，严格控制外部融资权限。

在投资管理方面，公司制定了《对外投资管理制度》，对股权投资、股票投资、债券投资、委托贷款及其他债权投资、公司本部经营性项目及资产投资等设立了严格的标准及决策程序，由相关部门负责对投资的可行性、风险、回报等事宜进行专门研究和评估，审计部负责对投资项目进行审计监督，公司董事会工作部应定期或不定期向董事会报告重大投资项目的进展情况，董事会应定期向股东会报告重大投资事项的有关情况。

在融资管理方面，公司拥有多元化的融资渠道，综合权衡融资方式，降低融资成本，合理确定公司资本及债务结构。财务资金部、战略运营部负责本部的长、短期负债融资，并对各子公司的所有借款和资金使用进行集中管理，统筹调度，提升资金使用效率。

公司制定了担保管理制度，对外担保试行统一管理，公司董事、经理及公司分支机构和子公司未经公司董事会批准，不得以任何形式提供对外担保，不得请其他单位为公司提供担保，也不得与任何单位或自然人相互担保。公司提供对外担保，应当要求债务人提供反担保，原则上不得对经营状况非正常企业提供担保。对于对内担保和对外担保，均建立了严格的审批流程，明确董事会是担保行为的决策机构及其应履行的相关职责，建立了担保的日常管理与风险控制相关要求。关联交易方面，公司制定了关联交易的定价原则，对关联交易回避制度、关联交易的决策权限等做出了明确的规定，以规范关联交易行为。

七、经营分析

1 经营概况

公司业务以房地产开发和会展及配套设施服务经营为主。近年，公司主动收缩房地产开发业务，以保证流动性安全，抵御行业下行冲击，收入规模波动下降，预计未来收入及利润或将继续下降；同期，会展及配套设施服务经营业务业绩持续增长，营收占比持续提升，成为公司收入利润的重要来源，预计未来占比将继续提升。

2023－2025 年，公司营业总收入逐年下降。其中，公司房地产开发业务收入持续下降，2023 年以来公司以保证业务稳健发展及现金流安全为目标，未新增土地储备，且持续放缓开发节奏，推进存量项目去化，但受房地产行业景气度持续低迷，销售持续下降影响，公司可结转规模持续下降。截至 2025 年底，公司待结转面积仅为 7.42 万平方米，考虑短期内房地产行业景气度难以恢复，预计 2026 年公司房地产开发板块收入或将继续下降。公司会展及配套设施服务业务主要包括会议展览、写字楼和公寓出租以及酒店经营，收入及利润情况受外部环境影响较大，2024 年因客流量恢复等因素影响，会展及配套设施服务业务收入同比增长，2025 年收入同比微增。受上述因素影响，房地产开发业务收入占主营业务收入比重逐年下降，会展及配套设施服务业务收入占主营业务收入比重逐年增长，且 2025 年会展（含酒店）及商业物业收入占比首次超过房地产开发收入，预计未来，会展及配套设施服务业务对收入的贡献度仍有上升空间，房地产开发业务重要性将逐步下降。

图表 4 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	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	129.05	81.93	23.43	40.11	56.23	12.27	29.20	48.20	25.49
会展及配套设施服务	26.49	16.82	46.72	29.61	41.51	45.03	29.77	49.14	40.44
其他业务	1.97	1.25	26.08	1.61	2.26	13.82	1.61	2.66	20.62
合计	**157.51**	**100.00**	**27.38**	**71.33**	**100.00**	**25.90**	**60.57**	**100.00**	**32.71**

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

2023－2025 年，公司主营业务综合毛利率波动增长，公司房地产开发业务毛利率受单个项目影响较大，2025 年房地产开发业务毛利率同比大幅增长，主要系公司本期结转的长沙北辰三角洲及北京北辰红橡墅毛利率很高，拉高了重庆北辰悦来壹号、北京北辰府等低毛利率/负毛利率项目所致；会展及配套设施服务业务毛利率仍处于较高水平，但 2025 年受写字楼、会展等租金水平下降等因素影响，毛利率下降 4.59 个百分点。预计未来，随着房地产开发业务高毛利率产品的陆续结转及公司陆续转为现房销售，部分项目去化缓慢、成本持续上升，房地产开发业务盈利空间或将再次承压；会展及配套设施服务业务未来将成为公司盈利的主要来源。

2026 年 1－6 月，公司实现营业收入 30.45 亿元，同比增长 0.87%，其中，房地产开发板块实现收入 17.29 亿元（含车位），同比上升 18.32%，本期结算产品变化，毛利率水平有所上升，但受房地产行业影响，整体仍为亏损，税前利润为人民币-8.64 亿元，比去年同期减亏 7.42 亿元；会展及配套设施服务板块实现营业收入 12.38 亿元，受去年同期主承办国际旗舰会议首次在国内举办、本期无此类事件影响，同比下降 16.15%。公司综合毛利率为 26.01%，同比变化不大。

2 业务经营分析

（1）房地产开发业务

①土地储备

公司保持谨慎的投资策略，2023 年以来未新增土地储备；待开发土地储备规模及分布区域较为一般，业态以商业为主，开发计划尚不明确。预计短期内，公司仍将保持收缩态势，以存量项目开发为主。

2023 年以来，公司销售持续下降，内生现金流不足，公司现金流趋紧，叠加市场下行环境下，去化确定性良好的地块竞争激烈，公司未新增房地产项目。考虑公司目前资金情况，在房地产景气度尚未恢复的背景下，预计公司短期内仍会保持收缩态势，以存量项目开发及销售为主，谨慎机会型获取土地，减少投资支出。

截至 2026 年 6 月底，公司待开发口径土地储备 3 个项目（公司持股均为 100.00%），剩余待开发土地面积[2]为 25.17 万平方米，规划计容建筑面积为 155.18 万平方米。按计容建筑面积划分，分布在重庆（占 59.15%）、武汉（占 21.72%）和廊坊（占 19.13%），于 2015—2017 年间获取。受去化放缓、非住宅业态及大盘项目等因素影响，武汉和重庆项目整体开发进度较慢，成本上升；且剩余未开发土储中商业及商服用地占比高，开发计划尚不明确，未来去化及盈利压力较大。

②项目开发

受房地产景气度下行和未新增土地储备等因素影响，公司保持谨慎的开发节奏，新开工面积持续下降，2025 年无新开工项目，随着项目陆续竣工，公司在建项目规模持续下降。预计公司后续建安支出压力不大。

2023－2025 年，公司新开工面积逐年下降，2025 年，公司无新开工面积，主要系房地产行业景气度下行，为保障现金流安全性，公司保持谨慎的投资开发节奏，未新增土地储备，以存量项目开发为主，叠加施工进度放缓所致；公司竣工面积继续下降但维持一定规模；受此影响，公司开复工面积继续下降。2026 年 1－6 月，公司无新开工面积，开复工面积 95.50 万平方米，竣工面积 4.94 万平方米。

图表 5 • 公司房地产开发指标（单位：万平方米）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
新开工面积	40.73	4.00	0.00	0.00

[2] 公司 2026 年半年年报中披露的房地产储备项目中的持有待开发土地面积口径为地上建筑面积（不包含地下），非项目的占地面积。

开复工面积	322.23	183.61	109.39	95.50
竣工面积	142.61	74.23	13.88	4.94

注：开复工面积包含当期竣工面积；竣工面积包含未并表的合作项目，因此不满足勾稽关系
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

在建项目方面，截至 2026 年 6 月底，公司在建开发项目在建建筑面积合计 95.50 万平方米，2026 年 1－6 月在建项目当期投资额为 5.95 亿元。公司开发策略为以销定产，依照销售节奏控制开工及建设速度。2025 年以来公司没有新开工项目，随着公司开复工面积持续下降，公司建安支出或将继续下降。

③项目销售

2023－2025 年公司签约销售面积和金额均持续下降；受项目偏远、业态及市场景气度下降等多重因素影响，部分在售项目去化缓慢、去化周期拉长，存在较大去化压力，叠加公司未新增土储且无新开工面积，预计短期内公司的签约销售金额或将继续下降，且公司现房销售占比将持续扩大。

受房地产景气度持续下探影响，2023－2025 年公司签约销售面积及金额持续下降，2025 年公司全口径合同销售面积和销售额同比分别下降 25.39%和 27.32%，整体销售规模已经下降至较低水平；签约销售均价略有下降，主要系城市销售占比结构变动和市场下行公司采用一定促销手段共同所致。2026 年 1－6 月，公司合同销售金额占 2025 年全年的 48.46%，结转销售额占 2025 年全年的 59.21%。截至 2026 年 6 月底，公司待结转面积为 7.32 万平方米，规模较小，存货中开发产品占比为 65.64%，公司未来现房销售占比将持续扩大。

图表 6 • 公司房地产销售及结转指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
合同销售面积（万平方米）	34.15	33.95	25.33	15.09
合同销售额（含车位）（亿元）	52.78	44.26	32.17	15.59
合同销售均价（万元/平方米）	1.55	1.30	1.27	1.03
结转销售面积（万平方米）	89.51	34.48	25.65	15.18
结转销售额（亿元）	129.05	40.11	29.20	17.29
结转均价（万元/平方米）	1.44	1.16	1.14	1.14

注：上表中销售数据为全口径，结转数据为并表口径
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 6 月底，公司主要在售的房地产项目分布在武汉、重庆、廊坊、北京、苏州、长沙、杭州等城市，主要在售项目涵盖住宅、别墅、商业等多种业态。截至 2026 年 6 月底，公司在售项目当期可供出售面积合计 74.59 万平方米，其中当期销售面积 15.09 万平方米，占当期可供出售面积的 20.23%，公司在售项目去化率持续处于较低水平。受项目位置偏远、业态为商业或大平层及叠拼等改善房型、开发周期长以及市场景气度下行等因素影响，公司部分项目去化缓慢，去化周期持续拉长，面临较大去化压力。其中，公司北京较多项目处于尾盘去化阶段，主要位于顺义、昌平及门头沟等地区，去化缓慢。考虑公司部分项目所在区域市场销售价格短期内难以恢复，且公司销售项目去化缓慢，营销、现房管理费用及财务费用等成本增加致使项目成本增长，公司部分项目未来盈利能力或仍欠佳。

（2）会展及配套设施服务

2024 年受益于客流量恢复，公司主要会展及酒店物业租金及运营收入有所增长，2025 年，公司会展及酒店物业租金及运营收入同比微增，公司自持物业租金收入有所下降，主要受写字楼市场景气度下行，公司北京部分写字楼租金收入有所下降影响。

图表 7 • 公司自持物业出租情况（单位：平方米、万元）

地区	项目	经营业态	权益比例	出租房地产的建筑面积	租金收入			
					2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
北京朝阳区北辰东路 8 号	汇宾大厦	写字楼	100%	37800	6122	5654	5320	2614
北京朝阳区北辰东路 8 号	汇欣大厦	写字楼	100%	40900	5449	4872	4342	2210
北京朝阳区北辰东路 8 号	北辰时代大厦	写字楼	100%	131300	14892	15628	13553	6832
北京朝阳区北辰西路 8 号	北辰世纪中心	写字楼	100%	149800	14934	18491	19157	10068

北京朝阳区北辰东路 8 号	汇珍楼	写字楼	100%	8400	1881	2070	2005	1002
北京朝阳区北辰东路 8 号	北辰汇园酒店公寓	公寓	100%	184300	26814	27610	25012	11275
北京朝阳区北苑路甲 13 号	北辰绿色家园 B5 区商业	商业	100%	49700	3408	3556	3102	1538
湖南省长沙市开福区湘江北路 1500 号	长沙北辰荟	商业	100%	100000	10538	11605	11530	6120
湖北省武汉市洪山区高新二路 9 号	武汉光谷里	商业	100%	29600	3037	1645	2019	1253
北京朝阳区北辰西路 8 号	北辰新空间	写字楼	100%	31000	--	3758	4426	2277
合计				**762800**	**87075**	**94889**	**90466**	**45189**

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 2025 年开始公司不披露会议、展览及酒店经营数据明细
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司自持物业主要位于北京亚奥核心区、长沙三角洲区域及武汉光谷区，区位布局较好，业态以会展及配套酒店、写字楼为主，且以成本法计量，具有较大的增值空间。2024 年初，公司原北辰购物中心改造完成并更名为北辰新空间，经营业态由商业改为写字楼后投入使用，2025 年租金收入增长。但受写字楼景气度下降影响，公司部分写字楼出租率下降、租金收入下降，2025 年武汉光谷里商业完成租户结构调整，出租率有所增长带动租金收入增长。2026 年 1－6 月，公司自持物业租金收入为 4.52 亿元，占 2025 年全年的 49.94%；公司自持会议、展览及酒店收入为 5.67 亿元，占 2025 年全年的 42.31%。

2025 年，公司新签约新疆石河子国际会展中心、塔城中亚文化交流中心、雄安国际学术交流中心酒店等 6 个场馆和酒店的受托管理项目、3 个顾问咨询项目。截至 2026 年 6 月底，公司会展场馆及酒店输出管理业务已进入全国 34 个城市，布局京津冀、粤港澳、成渝等国家重要战略发展区，累计受托管理场馆及酒店项目 71 个，受托管理总面积超 700 万平方米。

3 经营效率

公司经营效率指标持续下降，公司经营效率一般。

2023－2025 年，受结转收入规模持续下降影响，公司存货周转次数及总资产周转次数均持续下降，在公司未来收入结转规模下降的预期下，公司经营效率或将持续弱化。

图表 8 • 公司经营效率情况

对比指标	2023 年	2024 年	2025 年
存货周转次数（次）	0.32	0.18	0.17
总资产周转次数（次）	0.26	0.14	0.13

资料来源：联合资信根据公开信息整理

4 未来发展

公司战略清晰，发展目标符合自身资源优势。

未来，公司将坚持“协同发展、改革创新”，以做强“大会展”产业为核心，以数智赋能为抓手，促进各业务板块深度协同，打造会展产业链链主企业和以“会展+”赋能的综合运营商。**会展及配套设施服务方面**，公司将聚焦服务国家大局和首都“四个中心”功能建设，推动会展产业高质量发展，带动酒店、写字楼、公寓、综合商业等配套设施的多业态联动发展。公司以政府类展会、国际化展会、自主品牌展会和为头部企业提供一站式会展服务为主要业务，构建以场馆精益运营、升级受托运营管理、建立标准化服务体系、打造多元业态、垂直产业、形成自主品牌矩阵、集中采购、建设数字平台为支撑的“四梁八柱”新型业务体系。同时深化模式转型，通过“展链、延链、补链”构建全新商业模式。**房地产开发方面**，公司以“防风险、促转型、稳现金流”为核心任务，推动地产业务向以“会展+”为依托的城市更新专业服务商转型。推进“一盘一策”，做好主力项目去化，保障重点项目交付。以服务升级拓展增长空间。以集约经营盘活存量价值，加快尾盘项目资产整合。

八、财务分析

公司 2023 年财务报告经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“普华永道”）[3]审计并被出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2024－2025 年财务报告经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的审计结论。2026 年 1－6 月，公司财务报告未经审计。2023－2025 年公司子公司变动范围较小，且主营业务未发生变化，财务数据可比性较强。

[3] 2024 年 9 月 6 日，财政部发布行政处罚决定书（财监法〔2024〕304 号），决定给予普华永道警告、没收 2018 年度恒大地产审计项目违法所得 1930 万元并处罚款 9650 万元、暂停经营业务 6 个月、撤销普华永道广州分所的行政处罚。同日，中国证监会发布行政处罚决定书（普华永道、汤振峰、朱立为、蔡秀娟），责令普华永道改正，没收其业务收入 2773.58

图表 9 • 公司主要资产负债表数据（单位：亿元、%）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	94.37	16.78	79.05	16.19	70.56	16.35	78.01	18.63
存货	310.66	55.25	260.94	53.43	222.39	51.52	205.03	48.96
投资性房地产	77.97	13.87	75.07	15.37	72.34	16.76	70.90	16.93
资产总额	**562.25**	**100.00**	**488.42**	**100.00**	**431.67**	**100.00**	**418.77**	**100.00**
应付账款	57.69	14.18	46.65	12.58	39.20	11.53	36.45	10.83
合同负债	20.89	5.13	14.76	3.98	11.23	3.30	6.33	1.88
一年内到期的非流动负债	82.91	20.37	67.30	18.15	92.87	27.31	67.13	19.94
长期借款	110.84	27.24	121.17	32.68	114.50	33.67	143.62	42.67
应付债券	39.01	9.58	35.28	9.52	41.86	12.31	32.09	9.53
长期应付款（合计）	55.13	13.55	50.90	13.73	13.62	4.00	24.65	7.32
负债总额	**406.95**	**100.00**	**370.74**	**100.00**	**340.07**	**100.00**	**336.57**	**100.00**
未分配利润	46.46	29.92	16.68	14.17	-13.57	-14.82	-22.37	-27.22
归属于母公司所有者权益合计	128.46	82.72	96.99	82.42	67.02	73.18	58.22	70.83
少数股东权益	26.84	17.28	20.68	17.58	24.57	26.82	23.98	29.17
所有者权益总额	**155.30**	**100.00**	**117.67**	**100.00**	**91.59**	**100.00**	**82.20**	**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

1 资产质量

公司房地产开发业务仍处于收缩状态，存货下降致使资产规模继续下降；存货中开发产品占比很高，房地产市场景气度低迷背景下，去化压力大且存在进一步减值压力；投资性房地产区位良好且以成本法计量，仍存在一定的潜在升值空间。

资产方面，货币资金、存货和投资性房地产为公司资产的主要构成；因房地产开发业务收缩，2023－2025 年末公司资产规模持续下降。其中，因销售下滑、净偿还债务，公司货币资金规模持续下降，考虑公司经营获现能力趋弱，债务压降难度较大致使利息支出维持较大规模，预计短期内流动性仍将面临压力。

2023－2025 年末，随着公司投资规模的压缩和项目持续结转，存货规模持续下降；受降价促销和项目开发时间延长致使开发成本增长等因素影响，截至 2025 年底，公司对存货新增计提跌价准备 21.77 亿元，累计跌价准备计提比例由上年末的 14.17%上升至 20.68%，处于很高水平；公司开发产品占比为 65.62%，维持在很高水平，在当前市场环境下，随着公司项目陆续竣工及新开工规模持续较小/未开工的影响下，开发产品占比或将继续上升，叠加各地房价均承压，公司后续或将继续计提存货跌价准备，持续影响公司未来盈利。

2023－2025 年末，公司投资性房地产逐年小幅下降，主要系计提折旧所致；公司采用成本模式对所有投资性房地产进行后续计量，存在一定的潜在升值空间。

截至 2026 年 6 月底，公司资产总额较上年底下降 2.99%，主要系存货减少所致。

截至 2026 年 6 月底，公司受限资产如下表所示，受限规模偏大，其中，公司投资性房地产受限比例为 69.30%，大部分优质抵押资产已用于借款，叠加公司剩余金融机构授信额度仅 21.30 亿元，规模较小，公司未来获取新增信贷的能力受到一定制约。

图表 10 • 截至 2026 年 6 月底公司资产受限情况（单位：亿元、%）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	7.51	1.79	按揭保证金、工程履约担保金等
应收账款	0.19	0.05	借款质押
存货	6.47	1.54	借款抵押

万元，并处以 29735.85 万元罚款。

投资性房地产	49.13	11.73	借款抵押
固定资产	17.30	4.13	借款抵押
合计	**80.60**	**19.25**	--

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

2 资本结构

（1）所有者权益

2025 年，公司未分配利润出现亏损为-13.57 亿元，未弥补亏损超过实收资本的三分之一。截至 2026 年 6 月底，公司未分配利润亏损进一步扩大，受此影响公司所有者权益规模下降。公司短期内仍有亏损可能性，所有者权益或将继续下降。

2023－2025 年末，公司所有者权益持续下降，主要系盈利亏损致使未分配利润减少及少数股东权益减少所致。截至 2025 年底，受 2024 及 2025 年持续亏损影响，公司未分配利润由上年末的 16.68 亿元转为亏损-13.57 亿元，公司少数股东权益较上年底增长 18.78%，主要系子公司广州辰旭置业有限公司的少数股东债转股所致。综上，截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底下降 22.16%，公司所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 36.76%、37.71%、13.46%、-14.82%和 26.82%。

截至 2026 年 6 月底，公司所有者权益 82.20 亿元，较上年底下降 10.26%，主要系未分配利润亏损所致，本期公司亏损超过上年末净资产的 10%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 70.83%，少数股东权益占比为 29.17%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占所有者权益的比例为 40.96%、42.02%、15.00%、-27.22%和 29.17%。所有者权益结构稳定性一般。

（2）负债

2023－2025 年，公司负债规模持续下降，其中合同负债已下降至很低水平，短期内对收入结转支撑不足；公司债务负担重且债务到期较为集中，但考虑到公司具备较强的融资能力，债务滚续压力不大。

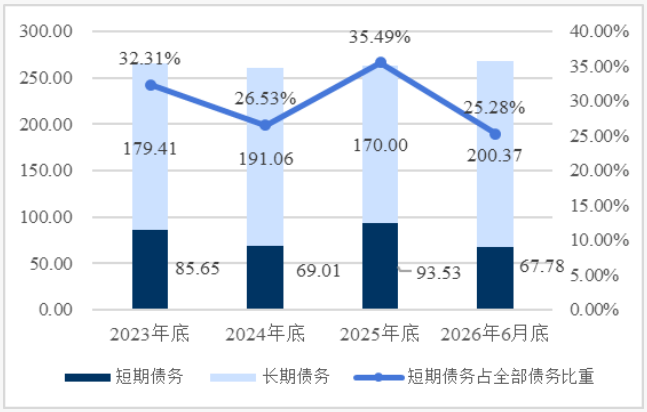
公司负债主要由应付账款、合同负债和有息债务构成，2023－2025 年，公司负债总额逐年下降；截至 2025 年底，公司长期应付款中的资产支持专项计划重分类至一年内到期的非流动负债，公司持续偿还债务导致负债总额继续下降。其中，受公司业务规模收缩影响，公司合同负债已下降至很低水平，2025 年底仅 11.23 亿元，在销售承压的背景下，2026 年全年收入或将继续下降。

2023－2025 年末，随着房地产开发业务的收缩，公司处于债务净偿还状态，债务规模小幅波动下降。截至 2025 年底，公司全部债务 263.53 亿元，较上年底变化不大，其中短期债务受一年内到期的非流动负债增加影响，短期债务占全部债务比重有所提升。截至 2025 年底，公司长期应付款中资产支持专项计划（余额 28.87 亿元）转入一年内到期的非流动负债，截至 2026 年 6 月底，本息已全部偿还；公司长期应付款（合计）增加主要系应付关联方借款增长所致。

截至 2026 年 6 月底，公司负债总额较上年底下降 1.03%，其中流动负债占比为 40.18%，较上年底下降 9.55 个百分点，主要系长期借款规模增长所致。

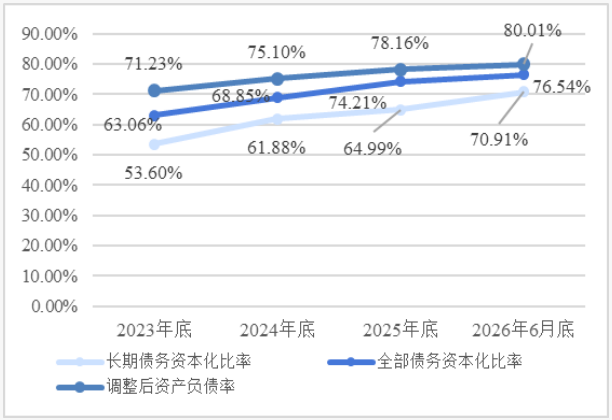
从公司主要有息债务期限分布看，公司债务到期主要集中为未来 1 年内到期，公司将于 1~2 年内到期的债券规模较大，债务到期较为集中。但需关注，公司剩余授信额度较小，投资性房地产受限比例已处于高位，进一步抵押融资空间有限，公司对债券市场再融资的依赖度较高。若信用环境收紧或投资者信心下降，公司可能面临一定的债务滚续压力。受所有者权益持续下降影响，公司杠杆水平持续上升，整体债务负担重。作为国企背景上市公司，公司综合融资成本保持在较低水平，2025 年整体平均融资成本为 3.56%，较上年下降 0.51 个百分点，2026 年 1－6 月，公司平均融资成本进一步下降至 3.24%。

图表 11 • 公司有息债务情况（亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 • 公司杠杆水平情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 截至 2026 年 6 月底公司部分有息债务期限情况（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~2 年	2~5 年	5 年以上	合计
一年内到期的非流动负债(含利息)	67.21	0.00	0.00	0.00	**67.21**
长期借款(含利息)	4.80	12.91	47.39	113.55	**178.65**
应付债券(含利息)	1.57	30.33	2.19	0.00	**34.10**
合计	**73.58**	**43.24**	**49.58**	**113.55**	**279.96**

注：上表数据包含利息，其中长期借款（含利息）中的利息包括已入账的利息以及以后年度需要支付的利息；上表数据不含其他应付款及长期应付款付息部分，公司长期应付款主要集中在未来 2~5 年到期
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

2023－2025 年，公司期间费用及资产减值损失对利润侵蚀严重，公司净利润持续出现大额亏损，公司盈利能力弱，预计短期内公司亏损情况或难以改善。

2023－2025 年，公司营业总收入及毛利率分析详见经营部分。

图表 14 • 公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

科目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
营业总收入	157.51	71.52	60.60	30.45
营业成本	114.39	52.87	40.76	22.53
费用总额	21.80	21.16	21.82	9.29
其中：财务费用	8.33	8.88	9.02	3.89
资产减值损失	-6.37	-26.05	-21.77	-4.62
信用减值损失	-2.60	-1.55	-0.92	-0.17
净利润	-0.63	-34.21	-32.25	-9.39
营业利润率	21.16	19.98	23.97	18.82
净资产收益率	-0.41	-29.07	-35.21	--
总资产报酬率	2.32	-4.36	-4.63	--

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

2023－2025 年，公司期间费用较为稳定，2025 年，虽公司营业收入同比下降，但公司期间费用仍处于较高水平，期间费用率为 36.01%，已高于 32.74%的综合毛利率。其中，公司销售费用同比小幅下降，但降幅相较于销售规模下降幅度并不明显，主要系公司加大促销力度所致；受人员工资、社保缴纳及咨询服务费增加等影响，公司管理费用难以压降；虽公司融资成本继续下降，利

息支出继续减少但规模仍大，且受项目陆续竣工、资本化利息下降影响，财务费用继续增长。整体看，期间费用对公司利润侵蚀严重。非经常损益方面，受公司存货持续计提跌价损失影响，资产减值损失规模很大；且受应收账款和一年内到期非流动资产计提坏账准备影响，公司存在一定规模信用减值损失。

受期间费用、资产减值损失及信用减值损失对公司利润侵蚀严重影响，近三年公司净利润均处于亏损状态，且 2024 年以来受公司营业总收入减少影响，公司出现大额亏损，整体盈利能力弱。其中，2025 年资产减值损失 21.77 亿元是亏损的主要原因。若未来房地产市场企稳、存货跌价压力减轻，公司亏损幅度有望收窄；但在存量低毛利地产项目全部消化前，公司盈利能力难以实质改善，短期内仍存在亏损可能。

2026 年 1－6 月，公司营业总收入同比微增，但受房地产板块亏损影响，公司净利润持续亏损，但净利润亏损额同比缩减 44.90%。

4 现金流

受销售规模持续下降影响，公司经营获现能力持续下降，筹资活动现金流持续呈现净流出状态；考虑到公司较强的融资能力，公司流动性压力尚可，但现金流仍将处于偏紧状态。

随着销售回款的下降，公司经营活动现金流入规模持续下降，内生现金流不足，受因建安支出的下降和暂停拿地的影响，经营现金保持净流入状态。预计未来，公司仍会保持谨慎拿地及以销定投的模式，且随着项目陆续竣工，公司建安支出规模将保持收缩状态；考虑公司目前在售项目去化均较慢，公司经营活动现金流短期内或仍处于小额净流入状态。

公司投资活动现金流规模较小，净额处于波动状态；受净偿还债务及支付利息影响，公司筹资活动保持净流出状态。预计未来，公司融资渠道通畅，到期债务滚存压力不大，但压降难度较大，债务规模短期内将相对稳定，考虑每年仍需支付较大规模利息，公司筹资活动现金流或仍将保持净流出状态。经营活动现金流净额预计仍无法覆盖筹资活动现金流净流出规模，公司货币资金仍将继续下降，现金流仍将处于偏紧状态。

2026 年 1－6 月，公司经营活动现金流净流入同比大幅增长，主要系公司本期合理控制各项支出，购买商品、接受劳务支付的现金及支付的各项税费大幅减少，减少幅度覆盖公司销售商品、提供劳务收到的现金减少的金额。公司筹资活动现金流呈净流入状态，主要系公司本期取得的借款增加所致。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
销售商品、提供劳务收到的现金	83.40	70.69	62.90	26.90
经营活动现金流入小计	91.13	74.27	71.38	28.11
经营活动现金流出小计	77.26	64.54	60.10	21.21
经营活动现金流量净额	**13.87**	**9.74**	**11.29**	**6.90**
投资活动现金流入小计	2.64	6.51	0.38	0.01
投资活动现金流出小计	2.09	6.81	1.67	0.39
投资活动现金流量净额	**0.55**	**-0.30**	**-1.29**	**-0.38**
筹资活动前现金流量净额	**14.42**	**9.44**	**9.99**	**6.52**
筹资活动现金流入小计	88.50	51.83	31.21	50.08
筹资活动现金流出小计	101.76	78.49	45.27	49.87
筹资活动现金流量净额	**-13.25**	**-26.66**	**-14.06**	**0.21**

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

5 偿债指标

公司短期偿债指标一般，长期偿债指标较弱；公司经营获现能力减弱，对债务的支撑力度持续下降。但考虑到公司融资渠道通畅，且在股东背景、自持物业区域布局以及会展品牌知名度等方面具有较强的竞争优势，公司整体偿债能力强。

2023－2025 年末，受经营活动现金净额波动影响，经营现金流净额对流动负债和短期债务覆盖能力波动下降；由于短期债务增长同时现金类资产下降，现金短期债务比下降至 0.75 倍，覆盖程度较弱；2026 年 6 月底，受公司偿还短期债务影响，公司现金短期债务比有所上升至 1.15 倍。考虑到短期债务增长主要系资产支持专项计划重分类至一年内到期的非流动负债所致，并非主动新增借款。若剔除该重分类影响，公司短期债务规模与上年基本持平。公司短期偿债指标一般。2025 年，公司 EBITDA 仍处于亏损状态；经营现金流净额对全部债务覆盖程度弱，可对利息支出形成覆盖，公司整体长期偿债指标表现较弱。

从公司融资渠道分布看，2025 年末，公司有息债务主要来自信用债融资、银行借款（包含经营性物业贷）、关联方借款及非银借款，占比分别约为 32%、52%、12%及 4%，公司短期内到期债务主要为应付债券及银行借款，整体看，公司股东背景雄厚，融资渠道通畅，通过借新还旧等方式偿还短期债务压力不大。长期看，公司存货中开发产品占比很高，以现房销售为主，未来销售回款可持续用于偿还债务；同时公司投资性房地产主要分布在北京及长沙，地理位置较好，且以成本法计量，能够为公司提供稳定的现金流入，亦是重要偿债来源，故长期看，公司对债务的偿还能力强。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	经营现金/短期债务（倍）	0.16	0.14	0.12
	现金短期债务比（倍）	1.10	1.15	0.75
	经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.51	0.50	0.45
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	15.16	-19.25	-18.01
	全部债务/EBITDA（倍）	17.49	-13.51	-14.63
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	-1.54	-1.77

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

对外担保方面，截至 2026 年 6 月底，公司无对合并范围外企业的担保，仅有按照房地产行业的经营惯例为购房客户向银行申请发放的抵押贷款提供的阶段性担保，对外担保的或有负债风险小。

截至 2026 年 6 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼、仲裁事项。

截至 2026 年 6 月底，公司获得金融机构授信额度共计 191.09 亿元（2025 年底为 161.50 亿元），剩余授信额度为 21.30 亿元，剩余授信规模较小；公司投资性房地产受限比例为 69.30%，但考虑到公司投资性房地产为成本模式计量，仍存在一定再融资空间。公司作为上市公司，具有直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

公司本部承担部分经营职能，债务负担仍重，但资产质量好，融资能力仍强，公司本部实际偿债能力很强。

公司本部承担部分经营职能，分布于北京的会展、酒店及写字楼均由公司本部直接持有并运营管理，资产质量好；同时公司对子公司控制力强。2025 年，公司本部营业总收入 18.85 亿元，利润总额 4.84 亿元，经营活动现金流净额-1.50 亿元。受公司本部资产质量好，融资能力强影响，截至 2025 年底，公司本部债务规模占合并口径的 79.19%，公司融资集中在本部；公司本部的部分借款拆借给下属子公司使用并收取利息，2025 年公司本部利息收入 11.62 亿元，财务费用-3.10 亿元。截至 2025 年底，公司本部货币资金 49.96 亿元，较上年底下降 11.81%，占合并口径的 70.80%，对短期债务的覆盖程度较高，公司本部实际偿债能力很强。

截至 2026 年 6 月底，公司本部资产总额 412.06 亿元，所有者权益为 119.10 亿元，负债总额 292.96 亿元；公司本部资产负债率 71.10%；全部债务 208.10 亿元，全部债务资本化比率 63.60%。2026 年 1－6 月，公司本部营业收入 8.12 亿元，利润总额 2.21 亿元，投资收益 0.09 亿元。

九、ESG 分析

公司落实环境责任，助力实现低碳发展；响应政府政策，履行国企社会责任；治理结构较为健全，内控制度完善。公司 ESG 整体表现较好。

环境方面，作为房地产企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司成立了“碳达峰碳中和工作领导小组”，推动绿色施工运营、绿色建筑和低碳园区建设，创新高效绿色会展服务。2025 年，公司温室气体排放总量 59429 公吨二氧化碳当量，能源消耗总量 124618 兆瓦时。2025 年，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司为 2025 年度纳税信用 A 级纳税人，公司构建了完善及公平的人才培养机制，注重员工安全及公平雇佣，女性员工占比 42.9%。公司对用户和产品的管理情况较好，用户服务满意度为 93.41%。公司建立了可持续供应链，制定多部管理办法，严格落实供应商准入及淘汰机制。在会展业务方面，公司作为全国首个拥有国家级服务业场馆标准体系的会展企业，公司起草并编制多项行业标准。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，2025 年乡村振兴工作投入金额 745.17 万元；2026 年上半年，公司工会、食堂通过首采网平台及双创中心采购帮扶农产品 281.82 万元。

公司的 ESG 管治架构主要由董事会、董事会秘书、董事会工作部 ESG 专责人员构成，董事会对 ESG 事宜进行总体监管，董事会秘书负责对 ESG 报告进行审阅，向董事会进行汇报，公司随年报发布 ESG 报告，ESG 披露信息质量良好。

十、外部支持

公司多次完成大型国际性重要活动及会议的接待服务工作，具有一定政治地位，且控股股东在资源、资金及融资担保方面给予公司一定支持。

1 支持能力

公司实际控制人为北京市国资委。北京市是中华人民共和国首都，是国务院批复确定的全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，积聚了大量物质和文化资源，中央经济和总部经济特征持续强化。北京市第三产业高度发达，信息、金融行业保持高速增长，其中金融业是第一支柱产业，金融资产规模约占全国一半；同时第二产业增势迅猛，医药及电子行业对经济增长贡献突出。财政收支方面，北京市财政实力极强。2025 年，北京一般公共预算收入 6680.6 亿元，比上年增长 4.8%；其中，税收收入 5775.6 亿元，增长 5.5%，税收占一般公共预算收入比重较高，收入结构较为稳健。全年一般公共预算支出 8401.9 亿元，比上年增长 0.1%（剔除上年中央增发国债一次性因素后，同口径增长 4.8%），支出规模较大，有力保障了首都各项事业发展。总体来看，北京市雄厚的经济实力、稳健的财政收支格局以及突出的总部经济和金融资源集聚能力，为公司实际控制人北京市国资委的信用实力提供了有力支撑。

2 支持可能性

公司自持物业主要位于北京亚奥核心区，持有物业包括国家会议中心、北京国际会议中心等，近年来，公司完成了奥运会、冬奥会、APEC 会议、服贸会等大型国际性活动及会议的接待服务工作，2025 年，公司圆满完成了全球妇女峰会、中拉论坛第四届部长级会议、2025 年亚投行第十届理事会年会等重大活动的服务保障任务；2026 年 1－6 月，公司举办了第二十八届中国北京国际科技产业博览会（科博会）、2026 中国制冷展、北京国际插画艺术展、北京健康生活博览会等项目，“北辰服务”品牌获得高度认可，在北京拥有一定的政治地位。

公司为控股股东北辰集团核心子公司，股东曾为公司部分融资提供担保及资源支持，国企背景为公司在融资上提供了一定正面影响。截至 2025 年底，北辰集团为公司提供资金支持余额为 18.34 亿元，借款利率分为 3.4%和 3.5%两种；截至 2026 年 6 月底，北辰集团为公司提供的资金支持余额为 26.77 亿元。2025 年以来，控股股东通过上海证券交易所增持公司 A 股股份，截至 2026 年 6 月底累计增持金额约 4555 万元，体现了股东对公司发展的信心。同时，北辰集团将公司的投资性房地产及其配套设施物业所在的土地租予公司使用，该土地的面积约 16.70 万平方米，2025 年全年租金共计 0.17 亿元，2026 年 1－6 月租金共计 0.07 亿元，租金低于市场水平。

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

本期债项的发行对公司债务负担影响不大。

公司本期债项发行规模为 8.42 亿元，分别占公司 2025 年底长期债务和全部债务的 4.95%和 3.20%，对公司现有债务结构存在一定影响。以 2025 年底财务数据为基础，本期债项发行后，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 78.78%、74.21%和 64.99%上升至 79.19%、74.81%和 66.08%，公司负债水平有所上升，债务负担略有加重。但考虑到本期债项募集资金将全部用于偿还公司到期/回售债务融资工具本金及利息，公司实际债务负担或低于上述预测值。

2 本期债项偿还能力

公司自身现金流及盈利对发行后长期债务的保障程度不高，但公司融资渠道通畅，本期债项偿还风险可控，但需持续关注房地产销售回款、存货去化、债务集中到期及再融资环境变化。

从指标看，按发行额 8.42 亿元计算，2025 年，公司经营活动现金流入量对本期债项发行后公司长期债务的保障能力一般；经营现金及 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度弱。截至 2026 年 6 月底，公司未来 1 年内到期有息债务（含利息）约 73.58 亿元，而剩余授信规模较小，投资性房地产大部分已用于抵押，对债券市场再融资依赖度较高，公司需依靠股东支持、资产处置或经营回款应对到期债务。考虑公司作为北京市属国有控股上市公司，股东背景雄厚，融资渠道总体通畅，且募集资金用于偿还存量债务，实际债务净增加有限。

图表 17 • 本期债项偿还能力测算

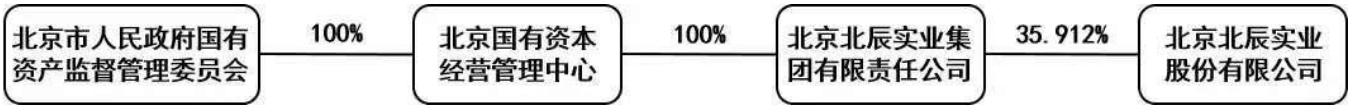
项目	2025 年
发行后长期债务*（亿元）	178.42
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.40
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.06
发行后长期债务/EBITDA（倍）	-9.91

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及提供资料整理

十二、评级结论

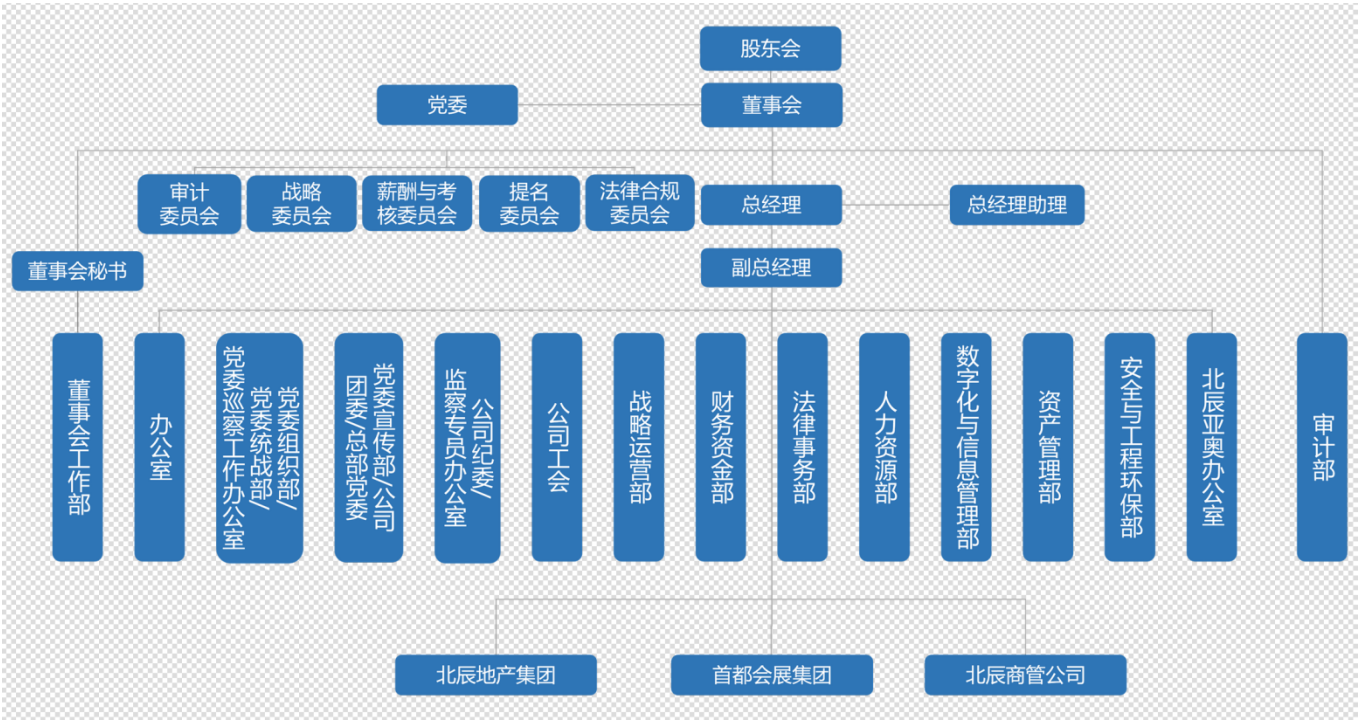
基于对公司经营风险、财务风险、个体调整、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2026 年 7 月 23 日）



资料来源：公司提供

附件 1-2　公司组织架构图（截至 2026 年 6 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 2025 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
北京北辰地产集团有限公司	985909.36	房地产开发	100.00%	--	设立
首都会展（集团）有限公司	20000.00	物业管理、会议及展览服务	60.00%	--	设立
广州辰旭置业有限公司	152888.67	房地产开发	51.00%	--	设立
成都北辰天辰置业有限公司	6250.00	房地产开发	80.00%	--	设立
重庆北辰合悦置业有限公司	5000.00	房地产开发	--	100.00%	设立
北京北辰商业管理有限公司	5000.00	商业综合体管理服务；物业管理	100.00%	--	设立
武汉辰发房地产开发有限公司	3750.00	房地产开发	80.00%	--	设立
武汉辰展房地产开发有限公司	3750.00	房地产开发	80.00%	--	设立
廊坊市辰智房地产开发有限公司	3100.00	房地产开发	100.00%	--	设立
武汉裕辰房地产开发有限公司	3000.00	房地产开发	60.00%	--	设立
北京北辰信通网络技术服务有限公司	2000.00	多媒体电子、商务信息、网络开发	100.00%	--	非同一控制下的企业合并
武汉金辰盈智置业有限公司	2000.00	房地产开发	50.00%	1.00%	设立
成都北辰中金展览有限公司	500.00	会议会展服务	51.00%	--	设立
长沙北辰房地产开发有限公司	120000.00	房地产开发、酒店及养老	--	100.00%	设立
苏州北辰置业有限公司	200000.00	房地产开发	--	100.00%	设立
武汉北辰辰慧房地产开发有限公司	133000.00	房地产开发	--	100.00%	设立
北京宸宇房地产开发有限公司	550000.00	房地产开发	--	51.00%	设立

资料来源：联合资信根据公开信息整理

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	2026 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	94.37	79.09	70.56	78.01
应收账款（亿元）	1.95	1.94	2.09	2.59
其他应收款（合计）（亿元）	10.44	8.75	8.97	8.71
存货（亿元）	310.66	260.94	222.39	205.03
长期股权投资（亿元）	3.27	2.68	3.48	3.44
固定资产（合计）（亿元）	27.66	26.30	24.95	24.28
在建工程（合计）（亿元）	0.03	0.01	0.01	0.01
资产总额（亿元）	562.25	488.42	431.67	418.77
实收资本（亿元）	33.67	33.67	33.67	33.67
少数股东权益（亿元）	26.84	20.68	24.57	23.98
所有者权益（亿元）	155.30	117.67	91.59	82.20
短期债务（亿元）	85.65	69.01	93.53	67.78
长期债务（亿元）	179.41	191.06	170.00	200.37
全部债务（亿元）	265.05	260.06	263.53	268.14
营业总收入（亿元）	157.51	71.52	60.60	30.45
营业成本（亿元）	114.39	52.87	40.76	22.53
其他收益（亿元）	0.27	0.61	0.35	0.07
利润总额（亿元）	3.99	-31.52	-29.21	-8.21
EBITDA（亿元）	15.16	-19.25	-18.01	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	83.40	70.69	62.90	26.90
经营活动现金流入小计（亿元）	91.13	74.27	71.38	28.11
经营活动现金流量净额（亿元）	13.87	9.74	11.29	6.90
投资活动现金流量净额（亿元）	0.55	-0.30	-1.29	-0.38
筹资活动现金流量净额（亿元）	-13.25	-26.66	-14.06	0.21
财务指标				
销售债权周转次数（次）	75.20	36.47	29.87	--
存货周转次数（次）	0.32	0.18	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.26	0.14	0.13	--
现金收入比（%）	52.95	98.84	103.79	88.32
营业利润率（%）	21.16	19.98	23.97	18.82
总资产报酬率（%）	2.32	-4.36	-4.63	--
总资本收益率（%）	2.01	-6.35	-6.49	--
净资产收益率（%）	-0.41	-29.07	-35.21	--
长期债务资本化比率（%）	53.60	61.88	64.99	70.91
全部债务资本化比率（%）	63.06	68.85	74.21	76.54
资产负债率（%）	72.38	75.91	78.78	80.37
调整后资产负债率（%）	71.23	75.10	78.16	80.01
流动比率（%）	217.75	227.91	188.42	228.27
速动比率（%）	62.88	67.35	56.92	76.64
经营现金流动负债比（%）	6.92	5.99	6.67	--
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.51	0.50	0.45	--
现金短期债务比（倍）	1.10	1.15	0.75	1.15
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	-1.54	-1.77	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.49	-13.51	-14.63	--

注：1. 尾数系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司合并口径其他应付款中的有息部分已调整至短期债务核算，长期应付款和租赁负债有息部分已调整至长期债务核算；3. 2026 年 1—6 月，公司财务报告未经审计。
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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	72.82	56.65	49.96	55.06
应收账款（亿元）	0.81	0.73	0.48	0.78
其他应收款（合计）（亿元）	0.32	0.61	0.63	0.73
存货（亿元）	1.61	1.04	0.92	0.84
长期股权投资（亿元）	83.14	93.21	100.54	100.54
固定资产（合计）（亿元）	11.48	10.76	10.06	9.72
在建工程（合计）（亿元）	0.02	0.01	0.01	0.01
资产总额（亿元）	450.97	432.88	416.57	412.06
实收资本（亿元）	33.67	33.67	33.67	33.67
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	106.04	113.76	117.37	119.10
短期债务（亿元）	49.58	50.49	82.17	58.69
长期债务（亿元）	145.23	133.72	126.51	149.41
全部债务（亿元）	194.82	184.21	208.68	208.10
营业总收入（亿元）	23.43	21.77	18.85	8.12
营业成本（亿元）	10.77	9.22	8.40	3.78
其他收益（亿元）	0.12	0.05	0.03	0.01
利润总额（亿元）	5.45	10.65	4.84	2.21
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.45	22.34	19.23	8.18
经营活动现金流入小计（亿元）	26.14	24.15	20.92	9.02
经营活动现金流量净额（亿元）	3.95	5.72	-1.50	1.07
投资活动现金流量净额（亿元）	0.55	8.54	9.94	-0.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	14.07	-30.41	-15.12	4.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	21.88	28.21	31.00	--
存货周转次数（次）	3.69	6.98	8.60	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.04	--
现金收入比（%）	104.35	102.63	102.01	100.80
营业利润率（%）	48.12	50.09	53.25	44.03
总资本收益率（%）	4.92	6.08	3.73	--
净资产收益率（%）	3.95	7.31	3.14	--
长期债务资本化比率（%）	57.80	54.03	51.87	55.64
全部债务资本化比率（%）	64.75	61.82	64.00	63.60
资产负债率（%）	76.49	73.72	71.83	71.10
流动比率（%）	153.48	113.63	122.41	125.24
速动比率（%）	152.36	112.89	121.83	124.54
经营现金流动负债比（%）	2.74	4.10	-0.95	--
现金短期债务比（倍）	1.47	1.12	0.61	0.94
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 尾数系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司本部债务未经调整；3. “/”为数据未获取。
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	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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）
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数[4]	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%
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
盈利指标	
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%
调整后营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用）/营业总收入×100%
总资产报酬率	（利润总额+费用化利息支出）/总资产[5]×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
调整后 EBITDA 利润率	调整后 EBITDA/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%
调整后资产负债率	（负债总额-预收款项-合同负债）/（资产总额-预收款项-合同负债）×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
调整后 EBITDA 利息倍数	调整后 EBITDA/利息支出
全部债务/调整后 EBITDA	全部债务/调整后 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[6]	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）	经营活动现金流入/（流动负债合计-合同负债）
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
调整后 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-非经常性损益
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
应收账款周转天数=360/应收账款周转次数　存货周转天数=360/存货周转次数

4 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业，存货周转次数=营业成本/（平均存货净额+平均合同资产）
5 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业，总资产报酬率=（利润总额+费用化利息支出）/平均资产总额×100%
6 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业，速动比率=（流动资产合计-存货-合同资产）/流动负债合计×100%

应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

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。

北京北辰实业股份有限公司（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。