



北京国有资本运营管理有限公司 2026 年度第十四期中期票据信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20262644D-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 7 月 23 日

发行人	北京国有资本运营管理有限公司	
债项及评级结果	北京国有资本运营管理有限公司 2026 年度第十四期中期票据	AAA
发行要素	本期票据基础发行规模 0.00 亿元，发行金额上限 10.00 亿元（含 10.00 亿元），期限 5 年，每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息；募集资金拟全部用于偿还债务、补充营运资金。	
评级观点	中诚信国际认为北京市经济财政实力突出，潜在的支持能力很强，北京国有资本运营管理有限公司（以下简称“北京国管”或“公司”或“发行人”）战略地位突出，股东对其支持意愿很强。公司管理资产行业分散且信用优质，投资风险很低；财务政策稳健，再融资能力强。但同时，需关注投资组合结构受北京市政府国有资产布局安排导向影响较大、部分单一标的占比较高，母公司持有的部分基金进入退出期等对其经营和整体信用状况造成的影响。	
正面		
■ 北京国管是北京市目前唯一一家市属国有资本运营公司试点单位，是北京市国有资产运营管理的重要平台和推进国资国企改革的重要载体，具有重要的战略职能定位，股东支持意愿很强。 ■ 公司管理资产涉及行业广泛且有多家细分龙头代表，具有综合竞争优势和突出的市场地位，信用质量良好，投资风险很低。 ■ 母公司财务政策极为稳健，财务杠杆维持在极低水平，投资组合市值对总债务的覆盖能力较强，未使用授信充足，再融资能力强。		
关注		
■ 投资组合结构受北京市政府国有资产布局安排导向影响较大，划入企业股权和代持北京市政府投资引导基金（以下简称“政府引导基金”）在其中占有较大比重，部分单一标的占比较高。 ■ 母公司投资持有的部分基金进入退出期，需持续关注基金退出情况对公司投资业绩的影响。		

项目负责人：程成 chcheng@ccxi.com.cn

项目组成员：李越 yli.ly@ccxi.com.cn

电话：(027)87339288

财务概况

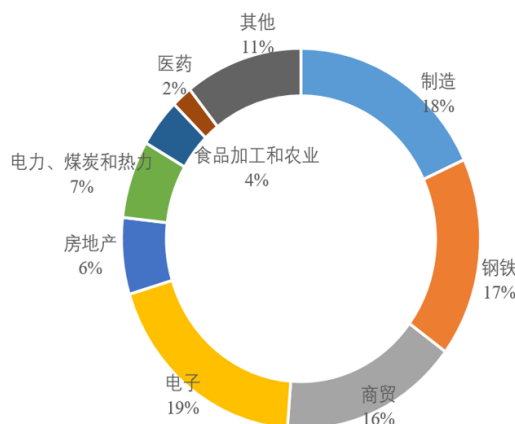
北京国管（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	34,988.53	35,816.48	36,742.20	37,099.98
所有者权益合计（亿元）	12,884.70	13,212.29	13,772.56	13,895.82
负债合计（亿元）	22,103.84	22,604.19	22,969.64	23,204.17
总债务（亿元）	14,218.88	14,670.65	14,852.88	--
营业总收入（亿元）	13,339.00	13,268.08	12,841.51	3,093.68
净利润（亿元）	287.05	177.79	170.34	66.38
EBIT（亿元）	832.78	727.87	625.50	--
EBITDA（亿元）	1,818.84	1,775.87	1,751.21	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1,455.09	1,298.59	1,537.90	109.25
营业毛利率（%）	14.50	14.96	14.73	14.13
总资产收益率（%）	2.38	2.06	1.72	--
EBIT 利润率（%）	6.25	5.50	4.88	--
资产负债率（%）	63.17	63.11	62.52	62.54
总资本化比率（%）	54.09	54.26	53.52	--
总债务/EBITDA（X）	7.82	8.26	8.48	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.89	4.03	4.47	--
FFO/总债务（X）	0.08	0.08	0.08	--
北京国管（母公司口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	4,774.38	5,040.83	5,398.44	5,441.51
负债合计（亿元）	1,016.79	1,156.64	1,247.50	1,286.04
总债务（亿元）	804.99	935.80	1,008.17	1,047.74
所有者权益合计（亿元）	3,757.59	3,884.19	4,150.94	4,155.47
投资收益（亿元）	140.06	74.57	86.78	28.19
净利润（亿元）	111.93	52.54	62.41	14.43
EBIT（亿元）	139.44	82.24	88.53	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.05	-31.72	58.57	-17.14
经调整的净资产收益率（%）	2.98	1.38	1.55	--
资产负债率（%）	21.30	22.95	23.11	23.63
总资本化比率（%）	17.64	19.41	19.54	20.14
总债务/投资组合市值（%）	17.21	18.91	18.92	19.70
现金流利息保障倍数（X）	3.12	1.42	5.38	--

注：1、中诚信国际根据北京国管提供的其经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。3、为准确计算公司债务，将合并口径财务报表中的“其他流动负债”中的带息债务计入短期债务核算，将“其他非流动负债”、“少数股东权益”等中的带息债务计入长期债务核算。4、为准确计算母公司债务，将母公司口径财务报表中的“其他流动负债”中的带息债务计入短期债务核算。5、公司未提供 2026 年一季度合并口径债务调整明细、2026 年一季度合并口径及母公司口径的利息支出明细及现金流量表补充资料，故相关指标未列示。

发行人概况

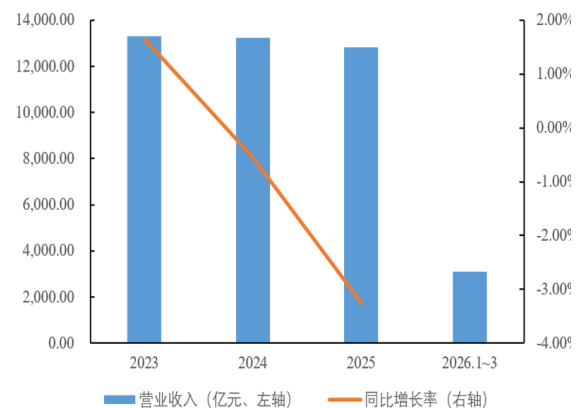
北京国管原名北京国有资本经营管理中心，于 2008 年 12 月 30 日成立，系由北京市人民政府出资设立、由北京市国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）履行出资人职责的全民所有制企业。2021 年 7 月，公司改制为国有独资公司并更为现名。北京国管是北京市目前唯一一家市属国有资本运营公司试点单位，以国有资本投资和运营为主业，以贯彻落实北京市委市政府战略意图、促进国有资本有序进退、实现国有资本保值增值为目标，具体业务涉及股权投资、基金管理、资本运营，同时下属子公司业务范围涵盖钢铁、汽车、商贸等多个领域，公司是北京市国有资产运营管理的重要平台和推进国资国企改革的重要载体。2025 年，公司实现营业收入 12,813.17 亿元，同比小幅下降 3.25%。

图 1：2025 年合并口径营业总收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来合并口径营业收入走势（亿元）



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

产权结构：历经多年发展，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本为 500.00 亿元，同期末实收资本为 540.49 亿元，唯一股东及实际控制人为北京市国资委。

表 1：截至 2025 年末/2025 年度公司主要子公司情况（亿元）

业务板块	子公司名称	简称	资产规模	净资产	营业总收入	净利润
钢铁	首钢集团有限公司	首钢集团	5,148.42	1,778.71	2,138.17	32.74
	北京汽车集团有限公司	北汽集团	4,015.03	1,245.48	2,831.42	42.81
制造	北京京城机电控股有限责任公司	京城机电	372.67	128.27	113.65	0.61
电子	北京电子控股有限责任公司	北京电控	5,979.75	2,820.34	2,502.63	64.12
	北京首都开发控股（集团）有限公司	首开集团	2,525.38	426.04	390.18	-74.36
房地产	北京北辰实业集团有限责任公司	北辰集团	719.98	97.45	68.30	-45.69
	北京金隅集团股份有限公司	金隅集团	2,636.19	889.16	911.13	-15.07
电力、煤炭和热力	北京能源集团有限责任公司	京能集团	5,069.13	1,831.58	977.89	55.92
商贸	北京一轻控股有限责任公司	一轻控股	320.97	201.82	133.22	12.82
	北京祥龙资产经营有限责任公司	祥龙资产	258.82	180.56	356.80	12.37
农业和食品加工	北京首农食品集团有限公司	首农食品	1,895.26	600.59	1,428.39	20.72
医药	中国北京同仁堂（集团）有限责任公司	同仁堂	472.81	279.99	241.07	24.43
公路投资及运营	北京市首都公路发展集团有限公司	首发公路	3,278.46	1,403.53	160.57	1.98

资料来源：公开资料及公司提供，中诚信国际整理

本期票据概况

本期票据基础发行规模 0.00 亿元，发行金额上限 10.00 亿元（含 10.00 亿元），期限 5 年，每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息；募集资金拟全部用于偿还债务、补充营运资金。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年二季度中国经济延续弱修复、强分化，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能持续较快增长、对经济增长贡献超四成。但同时，内需延续疲弱，投资下滑、消费延续放缓，叠加中东地缘冲突外溢效应集中释放，输入型通胀压力对供需形成短期扰动。整体来看，中国经济顶住压力运行在合理区间，发展韧性持续彰显。

2026 年二季度，受地缘冲突风险外溢、前期政策效应边际递减以及极端天气等短期扰动影响，经济增速较一季度下滑，实际 GDP 同比增长 4.3%，名义 GDP 同比增长 5.89%，GDP 平减指数时隔三年回正。从增长结构看，经济运行呈现“新旧分化、内外需分化、上下游分化”，一方面，以高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能对经济增长贡献率超四成（不含对传统产业的改造升级），房地产、传统基建等旧动能仍处于深度调整中；另一方面，出口增速维持在两位数，高科技产品是主要亮点，而内需依然疲软，投资增速持续下探，消费边际回暖但整体低迷。此外，PPI 结构性回升加剧上下游行业利润分化，中下游传统制造、消费行业盈利承压。整体来看，中国经济顶住压力，维持经济增长在合理区间。

中诚信国际认为，下半年中国经济修复压力和韧性支撑兼具，GDP 增速有望逐季回升，“内外需分化、新旧分化”的格局将延续。剔除基数效应，下半年经济回温主要有三点支撑因素：一是以 AI 为核心的科技革命带动全球制造业需求上升，利好全年出口与高技术生产、投资。在 AI 产业链资本开支加速、新兴经济体工业化推进、我国供给替代优势凸显支撑下，出口有望保持高速增长，同时，高技术产业相关投资、生产也将成为支撑经济增长的主要力量。二是来自地缘冲突等的外部压力边际缓解。短期内美伊或保持“边打边谈”状态，叠加下半年美国中期选举来临，政治重心或回归国内，地缘冲突对经济的外溢影响有望进一步下降。三是伴随政策性金融工具大规模投放、新增专项债发行节奏加快以及超长期特别国债进入集中发行阶段，三季度基建投资增速有望回升。同时，需关注经济修复面临的四点制约：一是当前居民人均可支配收入中位数增速明显低于整体增速，也低于 GDP 增速，叠加 AI 对就业替代的担忧，居民就业和收入预期仍低迷。二是房地产尚未迎来周期拐点，房价整体仍处于下行通道，销售端的边际改善未传导至投资端，地产链的拖累仍将持续一段时间。三是下游行业同时面临成本上升及需求回落压力，叠加近两年“反内卷”相关行业的资本开支已大幅收窄，民间投资短期内难以快速反弹。四是宏观债务问题仍制约经济有效循环，居民、企业新增贷款持续收缩，加杠杆意愿不足，地方化债虽取得初步成效但存量付息压力、城投经营性债务、政府拖欠款等问题仍存，财政趋缓与债务约束下地方经济活力受限。

政策层面，三季度存量政策将加速落地，增量政策有望接续出台，有效发挥政策托底作用。一方面，财政与货币政策需协同发力，在稳就业、促消费、稳民生上加大力度，改善市场预期；另一方面，大力发展新动能的同时引导新旧动能协同发展，探索建立适应新业态的分配机制。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年三季度中国 GDP 增速将在 4.6% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12644?type=1>

行业概况

2025 年投资控股与股权投资市场回暖转型，资本向硬科技集聚、盈利与投资同步提升，融资结构持续优化但仍存业绩分化、收益承压及偿债能力波动等风险；2026 年行业迈入耐心资本主导新周期，聚焦长期价值，资金与退出机制逐步完善，需关注相关企业专业投资能力、流动性和抗风险能力。

2025 年投资控股型企业加快转型，呈现质量优先、产业赋能、资本与科技治理协同的发展趋势。政策持续优化推动并购市场显著回暖，交易规模与活跃度大幅提升，资本加速向硬科技与新质生产力领域集中。同时需关注实体子公司业绩分化、投资收益承压、现金流紧张、政策支撑不足及各类投资与合规风险等问题。

2025 年中国股权投资市场募、投、退全线回暖，呈现人民币基金募资回升、硬科技投资占比超六成、退出案例大幅增长且渠道趋于多元的格局，国资与政策成为核心驱动力量。尽管市场整体回暖，但仍面临退出渠道依赖度高、退出压力较大等问题。

2026 年创投行业迈入耐心资本主导新周期，募资端国家级长钱基金与风险分担机制重塑资金结构，投资端聚焦硬科技与产业升级，退出端多元化通道加速成型。具备产业资源整合能力与硬科技研判实力的机构将占据主导，行业从短期套利全面转向长期价值逻辑。

2025 年以来，投资控股企业与股权投资企业均依托资本市场回暖、项目退出加速实现盈利高增，在政策支持与耐心资本注入下投资提速、融资结构持续优化。同时债券发行规模稳步增长，发债利差呈先收窄后走阔的 V 型走势，未来融资有望由政策驱动转向市场驱动，但需持续关注其多元布局下的投资管理、流动性与抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论（2026）》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12509?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，北京国管在北京市国有资本运营和股权管理中具有重要的战略地位，公司投资管理机制健全，风险控制能力良好；同时，投资组合涉及行业广泛且有多家龙头行业代表，投资风险很低；此外，母公司持有多家上市公司股权，总体流动性良好；但部分标的在投资组合中占比较高，母公司投资以长期为主，

部分基金已进入退出期，投资业绩有待持续观察。

公司是北京市市属国有资本运营和股权管理重点平台，职能定位明确，投资管理机制健全，风险控制水平良好，公司通过良好的投资管理能力，获得稳定的投资收益，但部分基金已进入退出期，需持续关注后续退出情况对公司投资业绩的影响。

北京国管是以国有资本运营和股权管理为重点、以国有资本证券化和价值最大化为目标、紧紧围绕北京市委市政府及市国资委战略部署的市属重点骨干企业；公司持有 18 家由北京市国资委划转的优质竞争类市属一级企业（以下简称“划入企业”），是国内总资产规模最大的地方国有资本运营机构；同时，母公司通过股权和基金投资进行资产布局及国有资本战略引导，整体具有重要战略地位，为首都经济发展作出重要贡献。

投资管理方面，北京国管具备较强的投融资能力和资本运作水平，通过制定多项管理制度规范对外投资管理，在投资组合、市场化融资、投后管理和增值退出方面形成了符合市场规律和国资特征的专业化运行管理体系和市场运营机制。同时公司依据其对所属子公司的出资额，分别行使全资、控股、参股管理的权利，通过积极构建“融、投、管、运、研”一体化的运营生态圈，优化集团管控，创新运营模式，有利于提高国有资本配置和运作效率，加快实现“资金、资本、资产”的形态转换。

风险控制方面，北京国管一直注重风险防控及市场信用形象，制定了严格的投资管理流程。同时，北京市国资委对市属企业投资实施负面清单分类监管，对于特别监管类投资项目，公司需报市国资委审核。母公司设法律风控部具体负责各项法律合规事务、组织开展内部控制及全面风险管理工作，对于市场化运作股权和产业基金投资具备严格的投资纪律和风险防范意识，对下属企业则不断调整优化国有股权资产及实业资产方面管控力，整体保持良好的风险控制水平。

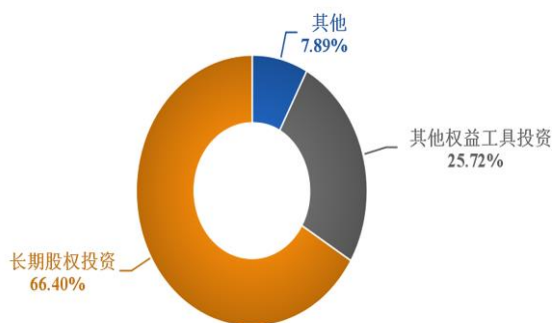
历经多年的改革发展和投资运营，公司收益规模良好，划入企业多为北京市大型国企并在相应领域建立行业领先的竞争优势，每年收入规模在各自业内均处中上游水平；母公司股权和基金投资有序推进，其中，股权投资多为对央企或北京市属企业的投资，每年可获得稳定分红，基金投资包括以落实北京市政府战略意图、代财政出资参与政府引导基金，以及自主发起设立的、投资符合北京高精尖产业体系搭建的市场化基金，公司通过优秀的投资决策能力和投后管理水平获得良好的投资收益。但公司部分基金进入退出期，具体退出规模及退出收益对投资业绩的影响有待持续观察。

母公司投资组合中，部分投资标的账面价值在投资组合中占比较高，投资标的涉及行业广泛且有多家为行业内龙头企业，整体投资风险很低。

母公司主要从事基金管理、股权投资、资本运作业务，其投资组合以对股权和基金投资为主。其中，股权以 18 家划入企业为代表，在投资组合中占较大主导，划入企业多为行业内极具竞争优势的国企，业务涉及钢铁、制造、商贸、房地产、电力、煤炭和热力、医药、农业和食品加工等多个领域，大部分企业发展较为成熟，盈利能力和运营实力很强，信用风险很低；比如首钢集团粗钢产量位居全球前十，北汽集团为中国汽车行业的骨干企业，北京电控为特大型高科技企业集团，北京能源是北京市最大集中供热企业，首发公路是北京市最主要收费公路运营主体。同时，母公

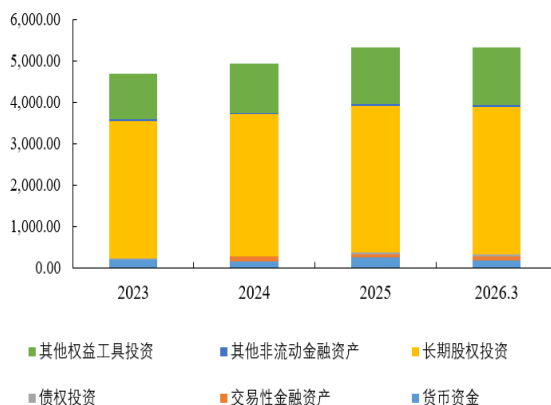
司通过政府引导基金、产业基金及资本运营方式支持北京市属国有企业推进产业整合、深化国企改革、扶持战略性新兴产业发展，在投资组合中亦占有重要比重。公司发展较为稳健，近年来投资规模稳定增长，投资行业总体较为分散，投资风险很低，但中诚信国际也关注到，像首钢集团、京能集团、首发公路等部分单一标的股权划转单位账面价值在公司投资组合中占比较高，其收益变动对公司合并口径整体收益影响较大，此外，部分子公司经营产品及生产基地虽走向全国，但运营区域仍集中于北京。

图 3：2025 年末母公司投资组合账面价值分布情况



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

图 4：近年来母公司投资组合账面价值（亿元）



资料来源：公司报表，中诚信国际整理

母公司直接持有的上市公司股权市值较高且无质押情况，总体资产流动性良好。

资产流动性方面，截至 2026 年 3 月末，母公司直接持有上市公司股份市值合计约 351.95 亿元，在同期末扣除货币资金后的投资组合市值中占比 7% 左右，此外公司通过控股子公司持有华润医药、首程控股两家上市公司股份，间接持有市值约为 60.71 亿元，除北京人力（部分股权）处于限售期外，公司所持上市公司股份均无限售情况，并且对金隅集团等部分控股的主要上市公司的持股比例较高，流动性良好。

表 2：截至 2026 年 3 月末公司主要持有的上市公司股份情况

上市公司简称	证券代码	直接/间接	持股数量（股）	收盘价（元/股）	市值（亿元）
京东方 A	000725.SZ	直接	4,063,333,333	3.91	158.88
北京汽车	1958.HK	直接	274,273,100	1.35	3.71
福田汽车	600166.SH	直接	296,626,400	2.94	8.72
金隅集团	601992.SH	直接	4,835,228,438	1.80	87.03
京能清洁能源	0579.HK	直接	224,348,291	2.00	4.48
北京人力	600861.SH	直接	278,693,093	16.24	45.26
京粮控股	000505.SZ	直接	48,510,460	6.93	3.36
建工修复	300958.SZ	直接	5,739,654	13.21	0.76
王府井	600859.SH	直接	36,668,575	12.18	4.47
金隅冀东	000401.SZ	直接	44,642,857	4.84	2.16
第一创业	002797.SZ	直接	464,686,400	7.13	33.13
小计	--	--	--	--	351.95

华润医药	3320.HK	间接	1,094,800,000	5.10	55.87
首程控股	0697.HK	间接	328,035,520	1.47	4.84
合计	--	--	--	--	412.66

注：港股上市公司的收盘价及市值按期末人民币汇率中间价折算。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

母公司以股权投资和基金管理为抓手，推进产业布局优化，促进国有资本在合理流动中保值增值；2023 年以来，公司陆续发起设立 8 支规模合计千亿元的市级政府投资基金，带动社会资本出资高精尖科技产业。

作为国有资本市场化运作的专业平台，母公司以股权投资和基金管理为抓手，持续提升资本运作能力，不断提高国有资本运营效率和回报，实现的利润主要体现为投资收益。

国有资本投资方面，北京国管以财务性投资为主要手段，在符合首都功能定位的领域中，充分发挥投资主动性，按商业化原则进行专业运作，谋求资本回报率；通过战略性和政策性投资，积极贯彻政府在基础设施、民生保障、促进城市和社会发展等方面的战略目标，支持对提升公共服务、保护生态环境等关键领域的投资，带动北京产业向“高精尖”结构发展，公司先后参与投资京东方、中信建投、北京汽车、新发地、首寰公司、中航发等多个直投项目，投资领域广泛。同时，按照北京市委市政府构建“1+3+N”股权投资基金体系的要求，北京国管与多家国内外知名投资机构合作，积累了丰富的基金投资管理经验和 GP 资源，通过挖掘公司体系内的产业链资源，拥有独特的项目资源优势，成为北京市唯一同时拥有 PE 基金、VC 基金、FOF 基金、固收和公募管理经验和管理能力的大型国企，基金业务板块现为北京国管重要利润来源之一。其中，北京国管受托管理政府引导基金、京国瑞国企改革基金等重大基金，通过市场化、专业化运作实现良好经济效益；政府引导基金作为母基金对北京市级政府投资基金进行统一出资管理，目前已覆盖本市科技创新、高精尖产业、中小企业发展等重点产业和领域；2023 年及 2024 年，政府引导基金陆续出资设立人工智能、信息产业、医药健康、机器人、商业航天和低空经济、新材料、先进制造和智能装备、绿色能源和低碳等产业领域的 8 支合计规模 1,000 亿元的北京市级政府投资基金，由北京国管下属管理机构担任基金管理人，并引入市场化机构，充分发挥市场机制和政府引导的合力。北京国管持续围绕首都功能定位和产业规划，发挥国有资本作为长期资本、耐心资本作用，支持新一代信息技术、人工智能、商业航天等科技含量高的战略性新兴产业发展。

国有资本运营方面，北京国管主要通过统筹运用市属企业资源，充分利用各类资本市场，通过多种方式盘活资产，提高国有资本流动性；通过推进北京市市属企业和产业整合，加大对下属企业的合并重组力度，促进主业做强做精。近年来，北京国管主导推进北京城乡与北京人力（上市代码：600861.SH）重大资产重组，推动优质资产注入上市公司，提升资产证券化率；通过收购公募基金牌照，进一步完善自身基金牌照体系、拓展业务规模；收购证券上市公司第一创业证券股份有限公司（上市代码：002797.SZ）股权，满足公司投资板块发展需求、同时促进国有资本有序进退；购买首钢集团下属香港上市公司红筹股首程控股股权，进一步增加公司竞争力，提升国有资本价值。为进一步整合首都文化资源，深化市属国有文化资产监管体制改革，推动全国文化中心建设，2023 年 7 月，北京国管按照市委市政府工作部署，出资设立首都文化科技集团有限公司。作为北京市属国有资本运营公司，为落实市委市政府支持北交所发展的战略部署，提高运营公司

资本运营效率、优化国有资本布局，2023 年，北京国管会同创金合信基金管理有限公司打造单一资产管理计划产品及北证 50 指增公募基金两支北交所专项产品，支持北京科技创新中心建设、助力北交所打造服务创新型中小企业主阵地，截至 2025 年末，北京国管在北交所专户存量投资规模约 13.33 亿元。

公司旗下持有 18 家划入企业，多为优质竞争类市属一级企业，为公司合并口径营业收入提供强力支撑；但钢铁、制造、房地产等主要板块与经济周期关联较强，易受宏观经济环境及政策影响。2025 年以来公司合并口径营业总收入随行业周期下行而有所减少。

北京国管旗下持有 18 家划入企业，多为优质竞争类市属一级企业，管理资产覆盖钢铁等上游周期行业、电子及汽车等中游制造业以及电力、煤炭、热力等公用及交通基础设施类弱周期行业，部分企业已发展成为跨区域经营、品牌影响力广、综合竞争力强的行业龙头。

钢铁板块：首钢集团是钢铁板块的主要经营实体。凭借其 3,000 万吨以上的钢铁生产能力、国际一流水平的技术装备、不断扩大的产业布局和强大的资源禀赋，首钢集团 2024 年生产粗钢产量在全球钢企中排名第 9，位居国内第 6 位¹，并连续多年在“钢铁企业发展质量暨综合竞争力评估”中获得 A+（极强）评级。生产经营方面，首钢集团钢材种类丰富，原料战略保障体系稳定，铁矿资源自给率处于行业前列，目前已形成“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系；通过持续推进精品战略、优化产品结构，产销率保持较高水平。2025 年，国内钢铁行业在“控总量、优供给、强基础、推转型”的政策导向下，深度调整、承压前行。行业结束了此前连年亏损的态势，盈利显著修复，但供强需弱的核心矛盾未变，整体呈现出“产量减量、成本改善、盈利修复、结构优化、出口创新高”的核心特征；首钢集团亦呈上述特征，2025 年，营业总收入和净利润分别为 2,138.17 亿元和 32.37 亿元，营业总收入同比小幅下降，但净利润同比显著提升。

制造板块：制造板块主要由北汽集团和京城机电负责。北汽集团是中国汽车行业的骨干企业，以汽车整车制造和零部件生产销售为主营业务，具有丰富、完整的汽车整车生产线，覆盖商用车和乘用车两个领域，形成了轿车、越野车、商用车、新能源汽车同步发展，整车制造与上下游产业链关联互动，自主创新与合资合作相互支撑的产业格局。2025 年，中国汽车产销双双突破 3,400 万辆，产销量创历史新高，连续 17 年蝉联全球第一；其中，乘用车产销累计完成 3,027 万辆和 3,010.3 万辆，同比分别增长 10.2%和 9.2%；新能源汽车产销累计完成 1,662.6 万辆和 1,649 万辆，同比分别增长 29%和 28.2%。具体到北汽集团来看，北汽集团旗下重点打造的乘用车资源整合与业务发展平台北京汽车²（上市代码：1958.HK）2025 年实现整车销量 86.8 万辆，同比减少 8.25%，实现营业收入 1,640.47 亿元、净利润 57.77 亿元，同比分别下降 14.78%和 41.25%，经营业绩有所下降主要汽车行业价格竞争激烈及销量下降影响所致。同期，北汽集团旗下新能源汽车生产主体北汽蓝谷（上市代码：600733.SH）实现销量 20.96 万辆，同比大幅增长 84.06%；同期，北汽蓝谷实现收入 279.40 亿元，同比大幅增长 92.53%，因北汽蓝谷整体仍处于战略投入期的亏损阶段等原因，净利润仍呈亏损状态，为-63.82 亿元，但亏损幅度同比有所收窄。北汽集团旗下商用车生

¹ 资料来源：世界钢铁协会《世界钢铁统计数据 2025》。

² 旗下主要品牌包括北京奔驰、北京现代、福建奔驰、北京品牌。

产主体福田汽车(上市代码:600166.SH)当期实现销量 65.01 万辆,同比增长 5.9%,市占率 15.13%;当期分别实现营业收入及净利润 612.47 亿元和 12.86 亿元,同比分别增长 28.41%和 2,967.78%,受益于汽车销量提高、新产品销量贡献度持续提升、营销模式创新和后市场业务成为新的利润增长点及持续降本增效,当期业绩同比显著改善。整体来看,2025 年,北汽集团新能源汽车销量显著提升,但自主品牌面临市场竞争加剧与成本压力,当期实现营业收入和净利润分别为 2,814.92 亿元和 42.81 亿元,同比均有所下降。

京城机电专注于大型智能装备的研发、设计、制造与服务,主营收入占比较高的板块包括发电设备、气体储运、数控机场和环保产业。2025 年,京城机电实现营业总收入 113.65 亿元、净利润 0.61 亿元,净利润同比提高 14.75%。

房地产板块: 公司房地产板块收入主要来源于首开集团、金隅集团和北辰集团,根据中国房地产 TOP10 研究组发布的《2025 中国房地产百强企业》,首开集团和金隅集团分别位列第 17 名和第 38 名。整体来看,2025 年,房地产行业处于深度调整与转型修复阶段,房企仍面临业绩下降风险,公司房地产板块在行业下行背景下亦整体承压,后续业务经营情况有待持续关注。

首开集团商品房开发业务由其下属上市公司首开股份(600376.SH)负责,是北京最大的房地产开发企业之一,同时首开集团亦是北京市保障房及一级开发建设骨干企业,与各级政府主管部门及相关单位建立并保持良好合作关系,在北京地区具有很强的项目获取能力和拿地优势。2025 年,首开集团加快项目去化和竣备,营业收入及净利润分别为 390.18 亿元和-74.36 亿元,营业收入同比增长 14.95%,净利润亏损同比收窄 28.27%。此外,2026 年 3 月,首开股份披露《北京首都开发股份有限公司关于累计诉讼、仲裁事项的公告》称,首开股份新增诉讼及仲裁事项金额 11.47 亿元,其中作为被告/被申请人的案件金额合计 7.07 亿元,上述案件主要系建设工程合同纠纷等,中诚信国际将持续关注后续案件进展。

金隅集团(601992.SH)主营业务包括水泥与混凝土、新型建材、房地产开发、物业投资及管理四个板块,其地产板块已进入北京、上海、天津等 17 个城市,先后开发建设房地产项目 170 余个,总建筑面积达 3,000 多万平方米,形成了“立足北京、辐射京津冀、长三角、成渝经济区三大经济圈”的全国化开发格局,具备多品类房地产项目综合开发的能力。2025 年,金隅集团实现营业收入和净利润分别为 911.13 亿元和-15.07 亿元,净利润较上年基本持平,营业收入同比下降 17.70%,主要系受房地产市场行情影响业务收入下滑影响所致。

北辰集团是以房地产开发、会展及配套物业经营为主营业务的市属大型国有独资公司,旗下拥有 A+H 股上市公司北辰实业(601588.SH/0588.HK)。北辰集团所开发项目及土地储备分布在京津冀、长江经济带、川渝城市群、海口自贸区以及粤港澳大湾区等 15 个核心城市,构建了住宅、产业综合体、商业、物业服务多业务协同发展的格局,是国内领先的复合地产品牌企业之一。2025 年,北辰实业实现营业收入和净利润分别为 60.60 亿元和-32.25 亿元,受房地产开发板块可结算收入减少影响,营业收入同比下降 15.27%,但净利润亏损情况同比小幅改善。

表 3: 地产板块经营主体房地产业务板块收入及毛利率情况(亿元、%)

项目	首开集团			金隅集团			北辰集团		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025

房地产板块收入	494.04	244.54	299.70	252.48	291.54	81.93	129.05	40.11	29.20
房地产板块毛利率	11.28	4.69	13.24	14.75	6.61	9.76	23.43	12.27	25.49

注：北辰集团为其上市公司房地产板块统计口径。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

商贸及食品加工板块：商贸及食品加工板块收入主要来源于一轻控股、祥龙资产、首农食品等子公司。一轻控股拥有一批具有自主知识产权的优势品牌，包括一个国家级非物质文化遗产（北京二锅头酒传统酿造技艺），形成了“六个中华老字号”（红星、义利、星海、中华、北冰洋、五星），“十个北京老字号”（红星、义利、星海、北冰洋、五星、龙徽、双合盛、雪花、熊猫、华盾），以及众多知名品牌（大豪、金鱼等）的发展格局。祥龙资产则主营商品贸易和汽车贸易服务，整体行业市场化竞争较为激烈，但公司具有地缘优势、资金实力及良好信誉拓宽经营渠道。首农食品目前已形成现代农牧、食品制造加工、商贸服务以及物产物流四大业务板块，已建成贯穿育种、种植养殖、产品加工、贸易流通、终端销售等环节的全产业链，涵盖乳业、粮食、油脂、肉类及水产品、糖酒及副食调味品等品类，旗下品牌众多。整体来看，公司合并口径商贸及食品加工业务收入来源较广，各商贸运营主体均拥有知名品牌，在各自领域拥有较强优势。2025 年，商贸及食品加工板块整体经营较为稳健。

表 4：商贸及食品加工板块主要业务主体营业总收入及净利润情况（亿元）

项目	一轻控股			祥龙资产			首农食品		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
收入	127.74	138.59	133.22	372.30	350.26	356.80	1,619.27	1,508.46	1,428.39
净利润	12.32	12.38	12.82	12.83	11.30	12.37	14.94	21.92	20.72

资料来源：公开资料及公司提供，中诚信国际整理

电子板块：电子板块营业收入主要来源于北京电控。北京电控系首都电子信息产业的重点骨干企业，已形成半导体显示、半导体装备、集成电路制造等 9 个产业发展平台、1 个产业投资平台，2025 年，北京电控实现营业总收入及净利润分别为 2,502.63 亿元和 64.12 亿元，同比分别提高 6.30%和下降 11.62%；其旗下上市公司京东方科技集团股份有限公司（简称“京东方”）经营的高端显示器件业务保持了全球半导体显示行业领先企业的规模优势，市场占有率和品牌知名度拥有较强的竞争优势。2025 年，京东方拳头产品显示器件业务收入同比增加 0.86%至 1,664.17 亿元，毛利率为 12.92%；中国大陆（同比增长 3.25%）和其他地区（同比增长 3.01%）收入均较上年有所回升；同时，LCD 五大主流及车载应用面板出货量稳居全球第一，柔性 OLED 器件出货量保持增长。

此外，公司其他业务板块还涉及以京能集团为代表的煤炭电力热力产业链条，以同仁堂为代表的医药服务等行业，首发公路则是北京资产规模最大的高速公路建设和运营公司，其路产车流量和通行费收入在全国位居前列，亦整体运营相对稳健。

财务风险

母公司口径财务分析

从母公司口径来看，母公司利润总额有所波动，投资组合市值整体提升，但投资组合结构受北京市政府国有资产布局安排影响较大，部分代表性标的占比较高；资本实力受益于股东支持稳健增长，财务杠杆保持在很低水平，财务政策极为稳健；目前母公司资产以长期投资为主，收回投资规模不大，基金及股权投资资金需求亦拉动债务规模增长，但当前货币资金储备充裕，投资组合市值对其总债务的覆盖能力极强，外部融资偿还压力很小。

母公司营业总收入主要由租赁收入及少量管理咨询费构成，整体规模不大且整体呈下降态势；期间费用以财务费用为主，尽管总债务规模逐年上升，但随着母公司综合融资成本持续下行，2025 年费用化利息支出同比有所减少。投资收益是母公司主要利润来源，以持股下属公司稳定成本法分红、政府引导基金分红为主，近年来其规模有所波动，其中，2023 年处于高位主要系受益于北京人力和北京城乡重大资产重组完成，母公司“处置长期股权投资产生投资收益”同比增加约 54 亿元所致；2025 年，母公司通过政府引导基金确认股利收入 11.58 亿元，通过成本法核算的长期股权投资收益为 38.93 亿元，当期合计确认投资收益 86.78 亿元，同比有所增长，带动当期经调整的净资产收益率亦同比提高。2026 年 1~3 月，母公司实现利润总额 11.22 亿元，其中受股市行情波动等影响，公允价值变动收益为-11.43 亿元，对利润形成一定侵蚀。

母公司资产主要系所持子公司股权、基金及财务性股权投资等，其中资金需求较高的基金及股权投资业务均于母公司开展，母公司拆出资金很少，应收类款项占比很低。基金出资及股权认购使得长期股权投资和其他权益工具投资保持增长，上述因素带动母公司总资产规模持续提高。从投资组合来看，当前组合结构受北京市政府国有资产布局安排导向较大，划入企业股权和代政府出资的政府引导基金在其中占有较大比重，且首钢集团、京能集团、首发公路等部分单一投资标的占比较高，2025 年末三者加上政府引导基金合计规模为 2,652.56 亿元，占母公司投资组合市值的比重达 50%，但母公司所持资产资质优良、行业分散，一定程度弥补集中度过高和流动性不足；同时母公司直接持有的上市公司股份中优质产业股权较多，金融资产质量较高。

负债方面，母公司有息债务由于基金投资、资本运营等业务大力发展，资金需求增加保持增长，近年来增幅较快，截至 2026 年 3 月末，总债务规模为 1,047.74 亿元。同期末，短期债务占比为 11.45%，债务期限结构良好。资本实力方面，自 2021 年公司改制后，北京市国资委持续以国有资本经营预算形式对北京国管进行增资，且财政每年针对政府引导基金拨付的较大规模资本金亦纳入资本公积核算，近年来母公司权益规模稳步增长，财务杠杆保持在很低水平，财务政策极为稳健。

母公司主要从事基金管理、股权投资、资本运作业务，近年来经营活动产生的现金流量净额有所波动，其中 2025 年由负转正主要系资金归集、对子公司的借款收回等收到其他与经营活动有关的现金规模较大所致。母公司以长期投资为主，目前收回投资规模不大，同时，公司持续存在一定规模的对外投资支出，故持续存在投资缺口，需要通过外部融资解决资金缺口，筹资活动净现金流持续为正。偿债指标方面，母公司货币资金储备充足，货币等价物可完全覆盖其短期债务，现金流利息覆盖倍数亦表现良好，且公司持有较多优质项目及流动性较高的上市公司股权，投资组合市值对总债务的覆盖能力极强，对偿债形成有力保障，外部融资偿还压力很小。截至 2026 年 3 月末，母公司口径共获得银行授信额度 3,557.31 亿元，其中尚未使用额度为 3,096.61 亿元，备

用流动性充裕。资金管理方面，母公司对具备条件的合并范围子公司（非划入企业）资金自动归集，并通过预算管理对下属子公司实现财务投融资管控。

表 5：公司母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	2.89	2.76	2.10	0.41
期间费用合计	22.91	26.03	25.40	5.72
公允价值变动收益	-3.59	5.20	0.39	-11.43
投资收益	140.06	74.57	86.78	28.19
利润总额	112.90	55.11	62.83	11.22
经调整的净资产收益率(%)	2.98	1.38	1.55	--
货币资金	210.20	178.56	261.18	186.93
长期股权投资	3,314.37	3,410.04	3,538.73	3,548.36
其他非流动金融资产	45.82	40.58	42.70	45.35
其他权益工具投资	1,082.24	1,177.14	1,370.51	1,408.95
总资产	4,774.38	5,040.83	5,398.44	5,441.51
应收类款项占比(%)	0.12	0.77	0.22	0.71
投资组合账面价值	4,678.95	4,926.29	5,329.47	5,331.28
投资组合市值	4,676.26	4,947.64	5,328.58	5,318.17
实收资本	526.75	533.59	540.49	540.49
资本公积	3,091.68	3,181.43	3,408.24	3,408.14
所有者权益合计	3,757.59	3,884.19	4,150.94	4,155.47
短期债务	146.58	149.06	150.36	119.98
总债务	804.99	935.80	1,008.17	1,047.74
资产负债率(%)	21.30	22.95	23.11	23.63
总资本化比率(%)	17.64	19.41	19.54	20.14
经营活动产生的现金流量净额	3.05	-31.72	58.57	-17.14
投资活动产生的现金流量净额	-74.61	-131.74	-158.97	-82.48
其中：收回投资收到的现金	43.78	58.53	73.83	33.73
取得投资收益收到的现金	79.66	70.27	81.02	19.06
投资支付的现金	209.14	244.33	325.66	129.85
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.57	0.94	0.93	0.68
筹资活动产生的现金流量净额	94.58	131.57	182.81	23.51
货币等价物/短期债务(X)	1.49	1.87	2.31	2.49
现金流利息覆盖倍数(X)	3.12	1.42	5.38	--
总债务/投资组合市值(%)	17.21	18.91	18.92	19.70

资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理

合并口径财务分析

公司资产实力雄厚，且资本实力保持稳健增长态势，但少数股东权益规模较高，对权益稳定性产生一定影响；下属子公司独立融资能力很强，合并口径债务主要分布在各子公司，债务规模较大但财务杠杆水平相对合理；筹资活动仍保持较大体量，整体偿债指标表现良好。

公司合并口径营业总收入主要由北汽集团、首钢集团、北京电控、首农食品、金隅集团等子公司

收入构成。2025 年，公司部分核心主业所处行业仍处于行业下行周期，故营业收入及经营性业务利润整体仍呈下降态势。公司合并口径投资收益主要产生于权益法核算的长期股权投资、持有其他权益工具投资期间取得的股利收入、处置长期股权投资产生的投资收益及交易性金融资产持有期间取得的投资收益，近年来始终保持较大规模，其中 2025 年，受益于公司长期股权投资确认的投资收益规模提高，投资收益同比有所提高。同时，以坏账损失、存货跌价损失为主的资产减值损失对公司利润总额形成一定侵蚀，整体利润总额呈下行态势，具体来看，资产减值损失主要集中于北京电控、房地产板块（首开集团、金隅集团和北辰集团）、京能集团及北汽集团等。

公司资产实力雄厚，资产主要由母公司以及子公司北京电控、首钢集团、京能集团等构成，近年来各经营主体资产规模随主营业务发展及在建项目推进稳步扩大；公司下属子公司独立融资能力很强，融资渠道畅通，故合并口径债务主要分布在各子公司，母公司承担的融资职能较少，由于业务扩大及项目投资等相关的资金需求旺盛，公司合并口径总债务规模较大，债务结构仍以长期债务为主，财务杠杆远高于母公司但控制在合理水平。近年来，在北京市委市政府的支持下，公司收到各类国有资本经营预算、资本金拨付、资产无偿划入及子公司权益变动等使得资本公积保持增长，少数股东权益增加亦推升公司权益规模，整体资本实力强劲。但公司以国有资本运营和国有股权管理为重点，需重视少数股东权益规模过大带来的核心子公司控制权变动和可能存在的内部资产重组、划转等相关风险。

现金流方面，公司核心业务板块整体经营稳健，并通过提高市场竞争力和拓宽产品销售渠道，业务回款保持相对良好态势，经营活动现金流持续呈净流入态势。2025 年，公司合并口径继续保持较大规模的投资支出，投资活动现金流缺口同比有所扩大。公司偿债及融资规模均较大，近年来融资活动持续保持净流出态势，下属子公司经营获现情况良好且保持独立畅通的融资渠道，货币等价物对短期债务覆盖及经营活动净现金流对利息覆盖指标表现良好，公司整体偿债指标表现良好。

表 6：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业收入	13,314.90	13,243.43	12,813.17	3,086.02
经营性业务利润	381.24	376.95	267.02	57.19
投资收益	305.62	249.71	272.18	58.67
资产减值损失	-193.30	-255.07	-233.09	-4.57
利润总额	520.90	420.07	386.48	108.01
资产总额	34,988.53	35,816.48	36,742.20	37,099.98
总债务	14,218.88	14,670.65	14,852.88	--
短期债务/总债务(%)	32.86	35.33	36.46	--
资本公积	4,180.92	4,436.64	4,891.07	4,417.46
少数股东权益	6,522.86	6,534.85	6,568.23	7,209.49
所有者权益合计	12,884.70	13,212.29	13,772.56	13,895.82
资产负债率(%)	63.17	63.11	62.52	62.54
总资本化比率(%)	54.09	54.26	53.52	--
经营活动产生的现金流量净额	1,455.09	1,298.59	1,537.90	109.25
投资活动产生的现金流量净额	-1,089.52	-1,337.68	-1,563.62	-374.58

筹资活动产生的现金流量净额	-339.60	-3.07	-122.89	477.19
货币等价物/短期债务(X)	0.91	0.78	0.74	0.87
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	3.11	2.95	3.92	--
总债务/EBITDA(X)	7.82	8.26	8.48	--

资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司合并口径受限资产合计为 4,433.00 亿元，占当期末总资产的 12.07%，主要包括受限固定资产 1,820.38 亿元、货币资金 554.40 亿元、存货 516.50 亿元、投资性房地产 381.24 亿元以及在建工程 327.78 亿元等。同期末，母公司无受限资产。

截至 2025 年末，公司合并口径对外担保余额为 172.18 亿元，担保余额占公司净资产的 1.25%。同期末，母公司无对外担保。

未决诉讼方面，根据审计报告等披露，截至 2025 年末，子公司首钢集团、京能集团、京城机电等涉及部分诉讼案件，但整体涉诉案件规模占公司合并口径净资产的比重不大。

过往债务履约情况：根据公司提供的有效期为 2026 年 5 月的中国人民银行《企业信用报告》，母公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现银行贷款到期未偿还的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

- 2026 年，各业务板块稳步发展，盈利水平将较上年保持相对稳定。
- 2026 年，母公司投资组合仍以股权及基金投资为主，预计仍保持一定规模的投资力度。
- 2026 年，公司通过新发行长短期债券和财政注资满足投资运营业务出资需求。

预测

表 7：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
经调整的净资产收益率(%)	1.38	1.55	1.12~1.69
总债务/投资组合市值(%)	18.91	18.92	15.40~23.10

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

流动性评估

中诚信国际认为，公司的流动性很强，未来一年流动性来源对流动性需求形成很强覆盖。

母公司主要从事基金管理、股权投资、资本运作业务，现金及等价物储备和未使用授信充足，持有的上市公司股份流动性较高，获取子公司现金分红较为稳定，对总债务覆盖能力较强。截至 2026 年 3 月末，母公司货币资金为 186.93 亿元，且使用均未受限，相对于短期债务规模，资金储备较充足；直接及间接持股上市公司市值约 413 亿元；同时，公开市场融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平，到期债务均可接续。

母公司资金流出主要用于债务的还本付息及对外投资，资金平衡状况尚可。母公司对外投资始终保持一定规模，现金回流情况较好，加之母公司持有较多流动性较强的上市公司股份，外部债务集中到期压力较为可控。综上所述，公司资金平衡状况良好，流动性很强，未来一年流动性来源对流动性需求形成很强覆盖。

合并口径资金流出主要系债务还本付息和项目投资，公司核心业务板块经营稳健，总体经营获现能力强，现金及等价物储备尚可，融资渠道畅通，资金平衡状况良好。因业务发展需要和在建项目持续投入，公司投资活动保持较大缺口，集中到期压力较为可控。公司及下属主要子公司融资能力较强，控股上市公司股权融资渠道畅通，财务弹性良好。

ESG 分析⁴

中诚信国际认为，母公司作为投资类企业，面临的环境问题较少，并积极履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构规范，内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好。

环境方面，母公司作为投资类企业，面临的环境问题较少。

社会方面，公司作为市属国企和北京市国有资本运营平台，通过代持政府引导基金、项目投资等方式，带动北京市产业向“高精尖”方向发展，积极履行作为国企的社会责任。公司员工激励机制、培养体系健全，并拥有专业化、精干的运营管理团队，在国有资本运营、投融资管理等方面积累了较丰富的经验，人员稳定性较高。

公司治理方面，2021 年，公司根据北京市委、市政府要求，由全民所有制改制为国有独资企业。改制后，公司依据《公司法》规范建立法人治理结构，设立党委会、董事会及经理层，持续建立健全相关配套制度。截至本报告出具日，公司董事会成员已到位 7 人，后续中诚信将持续关注公司高管到位情况。根据最新公司章程，公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权。内控方面，公司建立了完善的内部控制体系，在财务管理、重大事项决策、投资管理、资金管理和投融资管理等方面制定了配套制度。

战略方面，公司将紧紧围绕北京市“四个中心”核心功能定位和“两区”建设，全面落实市委市政府战略意图，以市场化方式进行股权投资和基金投资，带动社会资本重点聚焦支持战略性新兴产业、北京重要战略任务和重大项目领域；通过优化集团管控，创新运营模式，盘活国有股权，

⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

加强资本运作能力，促进国有资本在合理流动中保值增值，持续提高国有资本运营效率和回报，以更好服务于首都功能定位及国资国企改革发展的需要。

外部支持

北京市政府支持能力和对公司的支持意愿均很强，持续在划入优质资产、注入资金和业务开展等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

北京国管由北京市人民政府出资成立，由北京市国资委履行出资人职责。北京市经济实力突出，经济财政实力极强，为公司发展提供了良好的外部环境。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的特征持续强化。北京市第三产业高度发达，信息、金融行业保持高速增长，其中金融业是北京市第一支柱产业，金融资产规模约占全国的一半；同时，第二产业增速迅猛，医药行业及电子行业对经济增长贡献突出。截至 2025 年末，北京市全市常住人口 2,180.0 万人，城镇化率 88.3%。

依托重要的政治经济地位和良好的产业结构，北京市经济实力极强，地区生产总值（GDP）总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平。2025 年，北京市实现 GDP52,073.4 亿元，按不变价格计算同比增长 5.4%，全国城市排名仅次于上海市（56,708.7 亿元），超过第三名深圳市（38,731.8 亿元）1.3 万亿元；同年，北京市人均 GDP 达 23.9 万元，较上年进一步增长。投资方面，2025 年，北京市固定资产投资（不含农户）同比增长 5.5%。

凭借强劲的经济实力和发达的支柱产业，北京市财力雄厚，近年来税收占比维持在 86%左右，财政收入质量颇高，财政自给能力很强；政府性基金收入是北京市地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，具有一定波动性；其中 2023 年宏观经济处于修复期，北京市经济财政增速放缓，收支紧平衡压力增大，政府性基金收入也在市场及政策大环境背景下降幅度明显，2024 年政府性基金收入进一步下降，2025 年政府性基金收入有所回升。再融资环境方面，北京市广义债务率较低，并提前三个月完成中央提出的全域无隐性债务试点任务要求，全市整体债务率控制在“绿”区，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 8：近年来北京市地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025
GDP（亿元）	43,760.7	49,843.1	52,073.4
GDP 增速（%）	5.2	5.2	5.4
人均 GDP（万元）	20.0	22.8	23.9
固定资产投资增速（%）	4.9	5.1	5.5
一般公共预算收入（亿元）	6,181.1	6,372.7	6,680.6
政府性基金收入（亿元）	2,110.3	2,094.9	2,193.9
税收收入占比（%）	86.67	85.88	86.45
公共财政平衡率（%）	77.54	75.90	79.51

地方政府债务余额（亿元）	11,376.08	12,579.81	13,934.23
--------------	-----------	-----------	-----------

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

北京国管是以国有资本运营和股权管理为重点，以贯彻落实北京市委市政府战略意图、促进国有资本有序进退、实现国有资本保值增值为目标的北京市属重点骨干企业，持有 18 家由北京市国资委无偿划入的优质企业，是市属国资体系的重要支撑，在推动北京市国有经济发展方面具有重要战略地位。

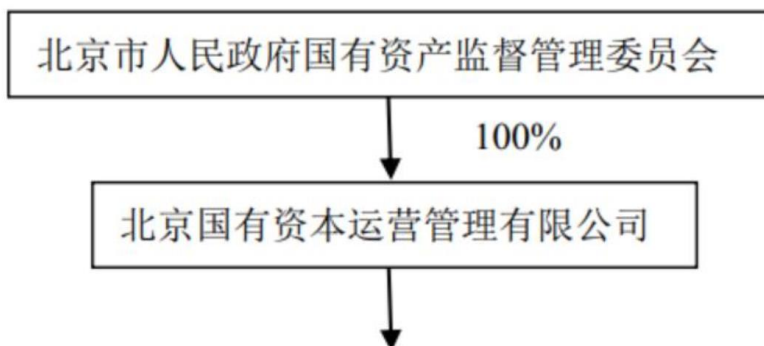
北京国管由北京市国资委履行出资人职责，公司担负着按照政府战略意图进行产业投资、推动国企改革重组、国有资产保值增值等重要职责。同时，公司下属企业均为北京市大型国企及各自细分行业龙头，具有综合竞争优势和突出的市场地位。股权结构与业务开展与北京市政府及未来区域发展方向具有高度关联性。

鉴于公司在北京市的突出地位，北京国管持续获得股东的大力支持。2025 年，公司合并口径以各类政府补助为主的“其他收益”为 170.87 亿元；同年，公司及下属子公司继续获得北京市政府拨付的各项资金支持，公司综合资本实力不断夯实。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“北京国有资本运营管理有限公司 2026 年度第十四期中期票据”的信用等级为 **AAA**。

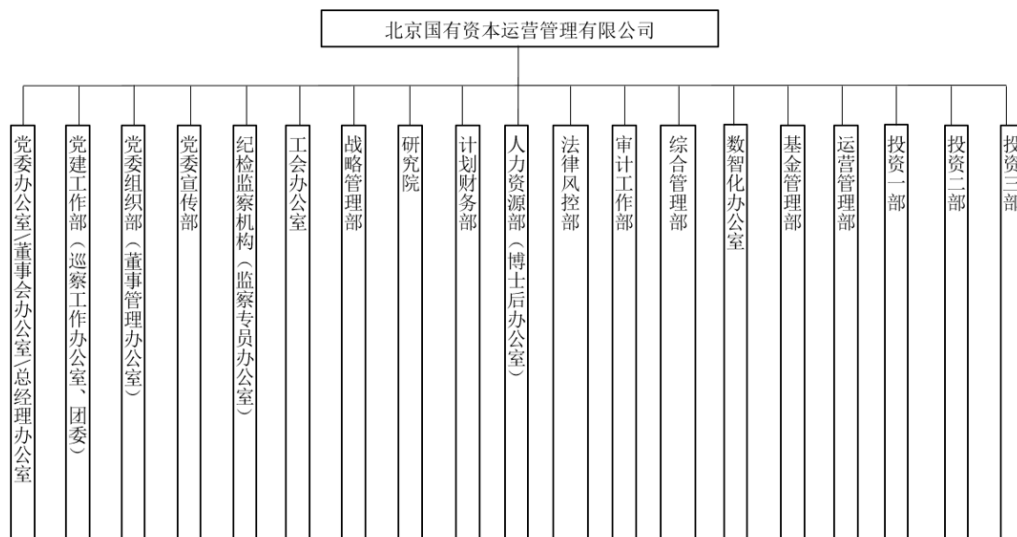
附一：北京国有资本运营管理有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



序号	主要二级单位名称	直接持股比例（%）
1	首钢集团有限公司	100.00
2	北京电子控股有限责任公司	100.00
3	北京京城机电控股有限责任公司	100.00
4	北京能源集团有限责任公司	100.00
5	北京市首都公路发展集团有限公司	100.00
6	北京一轻控股有限责任公司	100.00
7	北京首都开发控股(集团)有限公司	100.00
8	北京汽车集团有限公司	100.00
9	中国北京同仁堂(集团)有限责任公司	100.00
10	北京祥龙资产经营有限责任公司	100.00
11	北京市建筑设计研究院股份有限公司	67.50
12	北京中关村发展投资中心有限公司	100.00
13	中关村发展集团股份有限公司	50.41
14	北京北辰实业集团有限责任公司	100.00
15	北京金隅资产经营管理有限责任公司	100.00
16	北京金隅集团股份有限公司	45.28
17	北京首农食品集团有限公司	100.00
18	首都文化科技集团有限公司	100.00
19	北京市郊区旅游实业开发有限公司	100.00
20	北京股权投资发展管理有限公司	58.33
21	北京国际人力资本集团股份有限公司	50.22
22	北京京国管置业投资有限公司	100.00
23	北京京国管置业管理有限公司	100.00
24	北京国管投资控股有限公司	100.00
25	北京京国瑞股权投资基金管理有限公司	81.25
26	北京京国瑞国企改革发展基金(有限合伙)	96.48
27	北京顺隆致远企业管理咨询有限公司	67.14
28	北京国际技术合作中心有限公司	100.00
29	北京股权交易中心有限公司	67.14
30	北京市工程咨询股份有限公司	90.00
31	北京龙盈科创股权投资基金中心(有限合伙)	99.95
32	北京城乡商业集团有限公司	100.00
33	北京顺禧三期创业投资基金(有限合伙)	48.88
34	北京京管泰富基金管理有限责任公司	66.67
35	北京京国管股权投资基金(有限合伙)	51.94
36	北京国管众益投资管理有限公司	100.00
37	北京沃益管理咨询有限公司	100.00
38	北京京国管管理咨询有限公司	100.00
39	北京顺隆咨询管理有限公司	100.00

40	北京顺源智汇创业投资基金(有限合伙)	99.33
41	北京首环文化发展有限公司	100.00
42	北京亦庄京国瑞股权投资基金(有限合伙)	50.00
43	北京顺禧私募基金管理有限公司	100.00
44	北京京管国毅咨询管理有限责任公司	21.28
45	北京国瑞科信咨询管理中心(有限合伙)	99.94

注：主要二级单位系截至 2025 年末情况。



资料来源：公司提供及公开资料

附二：北京国有资本运营管理有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	40,787,348.85	40,375,706.02	38,842,714.99	39,552,931.95
应收账款	13,489,672.75	14,718,949.17	15,015,440.46	15,986,028.02
其他应收款	8,956,208.31	8,577,675.82	8,362,236.30	8,851,681.81
存货	53,076,752.25	50,777,639.64	46,947,636.11	46,599,688.62
长期投资	51,526,487.83	53,089,388.66	58,916,049.46	58,453,366.96
固定资产	85,490,030.25	88,542,260.48	86,831,425.83	85,483,586.70
在建工程	23,072,070.07	22,895,159.72	22,210,976.53	23,055,217.04
无形资产	15,494,897.18	16,365,539.43	16,985,351.69	17,752,525.41
资产总计	349,885,307.04	358,164,794.60	367,421,987.15	370,999,843.29
其他应付款	16,176,059.23	16,410,727.08	16,035,559.08	16,111,020.30
短期债务	46,722,475.04	51,826,703.56	54,158,908.45	--
长期债务	95,466,283.97	94,879,805.95	94,369,867.49	--
总债务	142,188,759.01	146,706,509.50	148,528,775.95	--
净债务	104,641,589.41	111,880,056.73	115,230,023.04	--
负债合计	221,038,351.63	226,041,877.77	229,696,408.88	232,041,675.84
所有者权益合计	128,846,955.41	132,122,916.83	137,725,578.26	138,958,167.45
利息支出	4,672,468.21	4,406,099.24	3,918,502.88	--
营业总收入	133,390,040.55	132,680,841.38	128,415,065.16	30,936,840.61
经营性业务利润	3,812,363.45	3,769,493.75	2,670,227.88	571,920.76
投资收益	3,056,199.42	2,497,076.92	2,721,813.14	586,668.58
净利润	2,870,484.52	1,777,941.95	1,703,376.91	663,761.44
EBIT	8,327,763.14	7,278,653.57	6,254,961.21	--
EBITDA	18,188,420.18	17,758,740.53	17,512,073.45	--
经营活动产生的现金流量净额	14,550,891.00	12,985,947.14	15,378,952.98	1,092,451.58
投资活动产生的现金流量净额	-10,895,221.87	-13,376,812.95	-15,636,194.80	-3,745,780.55
筹资活动产生的现金流量净额	-3,395,978.65	-30,743.10	-1,228,940.18	4,771,945.96
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率(%)	14.50	14.96	14.73	14.13
期间费用率(%)	11.32	11.75	12.41	12.26
EBIT 利润率(%)	6.25	5.50	4.88	--
总资产收益率(%)	2.38	2.06	1.72	--
流动比率(X)	1.23	1.18	1.11	1.16
速动比率(X)	0.74	0.73	0.71	0.76
存货周转率(X)	2.14	2.17	2.24	--
应收账款周转率(X)	9.87	9.39	8.62	--
资产负债率(%)	63.17	63.11	62.52	62.54
总资本化比率(%)	54.09	54.26	53.52	--
短期债务/总债务(%)	32.86	35.33	36.46	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.07	0.06	0.07	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.21	0.16	0.20	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	3.11	2.95	3.92	--
总债务/EBITDA(X)	7.82	8.26	8.48	--
EBITDA/短期债务(X)	0.39	0.34	0.32	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.89	4.03	4.47	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	1.78	1.65	1.60	--
FFO/总债务(X)	0.08	0.08	0.08	--

注：1、中诚信国际根据 2023~2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。3、为准确计算公司债务，将合并口径财务报表中的“其他流动负债”中的带息债务计入短期债务核算，将“其他非流动负债”、“少数股东权益”等中的带息债务计入长期债务核算。4、公司未提供 2026 年一季度合并口径债务调整明细、2026 年一季度合并口径及母公司口径的利息支出明细及现金流量表补充资料，故相关指标未列示。

附三：北京国有资本运营管理有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	2,101,952.34	1,785,562.00	2,611,844.64	1,869,277.05
应收账款	6,647.11	5,178.36	3,506.20	4,438.45
其他应收款	52,585.67	380,925.62	116,869.34	380,030.15
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	76,243.75	1,006,943.50	863,513.24	1,116,927.98
债权投资	187,000.00	192,775.26	300,000.00	300,000.00
其他债权投资	--	--	--	--
持有至到期投资	--	--	--	--
可供出售金融资产	--	--	--	--
长期股权投资	33,143,650.75	34,100,417.32	35,387,269.93	35,483,552.09
其他权益工具投资	10,822,428.39	11,771,358.96	13,705,082.39	14,089,482.36
其他非流动金融资产	458,195.13	405,846.97	426,990.02	453,511.86
固定资产	48,871.89	47,630.94	47,012.37	46,639.36
投资性房地产	368,194.81	360,114.43	351,424.68	349,408.22
资产总计	47,743,751.38	50,408,279.57	53,984,385.93	54,415,096.33
投资组合账面价值	46,789,470.36	49,262,904.00	53,294,700.22	53,312,751.34
投资组合市值	46,762,578.62	49,476,419.78	53,285,846.91	53,181,729.56
其他应付款	248,591.40	262,155.00	315,572.93	338,908.66
短期债务	1,465,833.42	1,490,625.46	1,503,634.43	1,199,813.45
长期债务	6,584,113.36	7,867,338.88	8,578,041.38	9,277,634.06
总债务	8,049,946.78	9,357,964.34	10,081,675.81	10,477,447.51
净债务	5,947,994.44	7,572,402.35	7,469,831.17	8,608,170.47
负债合计	10,167,899.26	11,566,399.77	12,475,034.86	12,860,379.44
所有者权益合计	37,575,852.12	38,841,879.80	41,509,351.07	41,554,716.89
利息支出	264,755.58	271,027.67	259,374.33	--
营业总收入	28,894.80	27,562.41	21,013.50	4,071.97
经营性业务利润	-213,566.09	-246,343.51	-245,814.90	-55,335.25
投资收益	1,400,559.84	745,746.41	867,808.95	281,889.44
净利润	1,119,348.63	525,425.39	624,063.66	144,263.91
EBIT	1,394,408.08	822,384.29	885,284.62	--
经营活动产生的现金流量净额	30,538.09	-317,160.56	585,691.51	-171,381.19
投资活动产生的现金流量净额	-746,111.92	-1,317,441.07	-1,589,686.84	-824,818.96
筹资活动产生的现金流量净额	945,843.36	1,315,707.29	1,828,125.52	235,102.13
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
总资产收益率(%)	2.92	1.68	1.70	--
经调整的净资产收益率(%)	2.98	1.38	1.55	--
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.57	0.94	0.93	0.68
应收类款项占比(%)	0.12	0.77	0.22	0.71
资产负债率(%)	21.30	22.95	23.11	23.63
总资本化比率(%)	17.64	19.41	19.54	20.14
短期债务/总债务(%)	18.21	15.93	14.91	11.45
总债务/投资组合市值(%)	17.21	18.91	18.92	19.70
现金流利息覆盖倍数(X)	3.12	1.42	5.38	--
货币等价物/短期债务(X)	1.49	1.87	2.31	2.49
总债务/EBITDA(X)	5.74	11.25	11.27	--
EBITDA/短期债务(X)	0.96	0.56	0.60	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	5.30	3.07	3.45	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	5.27	3.03	3.41	--

注：1、中诚信国际根据 2023~2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。3、为准确计算母公司债务，将母公司口径财务报表中的“其他流动负债”中的带息债务计入短期债务核算。4、公司未提供 2026 年一季度合并口径债务调整明细、2026 年一季度合并口径及母公司口径的利息支出明细及现金流量表补充资料，故相关指标未列示。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号-非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：[1] 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。

[2] 对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn