



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

西宁城市发展有限公司 2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】01342

大公国际资信评估有限公司通过对西宁城市发展有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定西宁城市发展有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年九月二十一日



评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级时间	2025. 09		

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026. 6	2025	2024	2023
总资产	96.73	78.22	56.12	65.22
所有者权益	45.70	47.54	28.11	30.89
总有息债务	35.62	17.29	8.44	7.61
营业收入	2.53	3.79	2.71	3.96
净利润	0.06	0.12	0.04	0.05
经营性净现金流	0.28	0.84	0.48	1.74
毛利率	20.15	30.89	43.92	29.62
总资产报酬率	0.40	0.89	1.07	0.67
资产负债率	52.75	39.22	49.90	52.63
债务资本比率	43.80	26.67	23.09	19.76
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.75	1.41	0.33
经营性净现金流/总负债	0.68	2.85	1.55	5.51

注：公司提供了 2023~2024 年及 2025 年 1~9 月财务报表、2025 年及 2026 年 1~6 月财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023~2024 年及 2025 年 1~9 月财务报表进行了连续审计，对公司 2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；2026 年 1~6 月财务报表未经审计。本报告 2024 年财务数据使用 2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人：李旭华

评级小组成员：黄虹

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

西宁城市发展有限公司（以下简称“西宁城发”或“公司”）仍主要负责租赁及物业服务、商品销售等业务。跟踪期内，西宁市作为青海省的省会，地区生产总值继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司作为西宁市重要的产业投资运营主体，在当地经济发展中发挥重要作用，能够得到政府的支持，青藏高原农副产品集散中心（以下简称“集散中心”）对青海省及周边省市、西北边疆的农副产品供应起到了保障作用；但同时，公司在售房地产项目存在一定的去化压力，同时仍有部分停车泊位未完成移交，需关注后续移交进度，公司存在一定的回款风险和或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2025 年，西宁市作为青海省的省会，地区生产总值继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为西宁市重要的产业投资运营主体，仍主要负责租赁及物业服务、商品销售等业务，在当地经济发展中发挥重要作用；
- 公司租赁及物业服务业务负责的集散中心是青藏高原规模最大、功能齐全的农副产品集散基地，是西部地区农副产品现代化大型定点集散交易中心，对青海省及周边省市、西北边疆的农副产品供应起到了保障作用，2025 年，公司租赁及物业服务业务收入同比有所增加；
- 2025 年，公司能够获得政府在股权划转和政府补助等方面的支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2026 年 6 月末，公司在售房地产项目存在一定的去化压力，同时仍有部分停车泊位未完成移交，需关注后续移交进度；
- 2025 年末，公司其他应收款部分应收对象存



在失信被执行人等负面舆情，存在一定的回款风险；

- 截至 2026 年 6 月末，公司被担保企业区域较为集中，同时个别被担保企业存在票据逾期等负面事件，公司存在一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《产业投资运营企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CYTZ-2024-V. 1. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.21
（一）市场竞争力	4.08
（二）运营能力	5.08
（三）可持续发展能力	4.43
要素二：偿债来源与负债平衡	5.08
（一）偿债来源	4.61
（二）债务与资本结构	6.55
（三）保障能力分析	4.28
（四）现金流量分析	4.00
调整项	-0.03
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

调整项说明：其他调整项下调 0.03，理由为截至 2025 年末，公司其他应收款部分应收对象存在失信被执行人等负面舆情，公司存在一定的回款风险。

外部支持说明：公司作为西宁市重要的产业投资运营主体，能够获得政府在股权划转和政府补助等方面的支持。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 a+ 变动至本次评级的 aa-，理由为截至 2025 年末，除西宁农商检验检测有限责任公司已划出外，公司原计划划出的其他子公司股权及资产不再划出，同时原未完成工商变更的子公司已完成工商变更。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 3 个子级调整为本次评级的 2 个子级，理由为公司在西宁市经济发展中发挥重要作用，能够得到政府的相关支持，综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	2025/09/26	肖尧、文广垠、黄虹	产业投资运营企业信用评级方法与模型（V. 1. 0）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 9 月 21 日至 2026 年 9 月 25 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的西宁城发信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

评级对象

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本为 13.00 亿元，实收资本为 3.25 亿元，西宁市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“西宁市国资委”）为公司唯一股东和实际控制人（见附件 1）。

截至 2026 年 6 月末，公司纳入合并范围内一级子公司共计 8 家。2025 年，西宁市国资委将西宁益路通充电设施运营管理有限公司（以下简称“益路通公司”）100%股权和西宁城通出租汽车运营有限公司（以下简称“出租汽车公司”）100%股权转让至公司，将青海农副产品投资发展有限公司（以下简称“青海农投”）100%股权、西宁朝阳商城经营管理有限公司（以下简称“西宁朝阳商城”）50%股权和西宁城市资产经营有限责任公司（以下简称“西宁城资”）100%股权无偿划转至公司。2026 年 2 月，公司收购西宁朝阳商城 50%股权。

表 1 截至 2026 年 6 月末公司一级子公司情况（单位：万元、%）

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	西宁城昊建设投资管理有限公司	5,000.00	100.00
2	西宁城投朝阳物流园开发建设有限公司	47,500.00	100.00
3	西宁城投能源有限公司	48,000.00	60.00
4	西宁益路通充电设施运营管理有限公司	400.00	100.00
5	西宁城市资产经营有限责任公司	200.00	100.00
6	西宁朝阳商城经营管理有限公司	4,000.00	100.00
7	西宁城通出租汽车运营有限公司	100.00	100.00
8	青海农副产品投资发展有限公司	5,000.00	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

根据原《关于农商公司持有农投公司 100%股权无偿划转至西宁城市发展有限公司的请示》中的《无偿划转可行性方案》，将青海农投下属子公司西宁农商农产品流通有限公司 100%股权、西宁农商检验检测有限责任公司 100%股权及集散中心二期资产划转至西宁农商投资建设开发有限公司（以下简称“农商公司”）；但后续经发展考虑，截至本报告出具日，除西宁农商检验检测有限责任公司已划出外，公司已取消其他划转计划，同时原未完成工商变更的子公司西宁朝阳商城已完成工商变更。

公司根据《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规制定了《公司章程》。根据公司章程规定，公司设立董事会，董事会成员 5 人，其中包括 1 名职工代表，由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；董事会设董事长 1 人，由股东指定产生。董事会下设审计委员会，由 3 名董事组成。公司设 1 名经理，由董事会决定聘任或者解聘；经理对董事会负责。公司根据业务特点及业务需要设立了综合管理部、财务管理部、投资运营部等职能部门。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 7 月 8 日，公司本部



不存在不良信贷事件；截至 2026 年 7 月 15 日，子公司西宁城资本部不存在不良信贷事件；截至 2026 年 8 月 19 日，子公司西宁城昊建设投资管理有限公司（以下简称“西宁城昊”）本部不存在未结清不良信贷事件；截至 2026 年 9 月 18 日，子公司青海农投本部不存在不良信贷事件；截至 2026 年 7 月 15 日，子公司出租汽车公司本部不存在不良信贷事件。截至本报告出具日，公司存续债券均未到还本付息日。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年上半年，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

2026 年上半年，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征凸显，新质生产力持续赋能经济高质量发展。经济总量稳步攀升，上半年 GDP 达 69.6 万亿元，同比增长 4.7%，尽管二季度同比增速小幅回落至 4.3%，但环比增长 0.9%，经济增长保持平稳态势。消费市场分层复苏、提质升级，上半年社会消费品和服务零售总额同比增长 2.7%，其中，服务零售额同比增速为 5.3%，显著高于商品零售额，同时，乡村消费、新型消费、入境消费等新消费增长点持续活跃。投资结构持续优化，未来产业、新型基础设施、民生领域投资增势突出，高技术产业、知识产权产品、大规模设备更新、“六张网”相关投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力。外贸展现超强韧性，在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，上半年货物进出口总额同比大幅增长，新质生产力主导出口结构升级，机电产品、绿色低碳产品、高端装备成为拉动出口增长的核心动力。物价水平温和回升，上半年 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 自 3 月起结束长期下行态势，上半年同比上涨 1.5%，但 6 月 PPI-CPI 剪刀差达 3.1 个百分点，显示成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入，而非内需全面复苏。此外，工业经济提质增效，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对工业增长的贡献率近五成，新动能成为支撑经济增长的关键力量。

展望下半年，我国经济运行仍面临多重内外压力：外部层面，国际地缘冲突所导致的输入性价格扰动将持续存在，叠加全球经济与贸易增速放缓，出口对经济的拉动效应将有所减弱；国内层面，前期财政靠前发力后增量空间收窄，房地产市场调整压力尚未完全消解，部分传统行业产能出清、转型压力较大，对经济稳步复苏形成一定制约。为对冲各类风险压力、巩固经济向好态势，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。同时，依托完备产业链优势，持续提升高附加值产品出口竞争力，有效对冲全球外需放缓压力。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，下半年经济有望逐步企稳，全年经济增长有望实现预期目标。

（二）行业环境

在监管政策加码、化债推进及自身发展需求驱动下，产投企业加速发展，仍服务当地民生与产业发展；2026 年作为“十五五”开局之年，多条重点产业赛道迎来发展窗口期，产投企业在积极抓住政策与市场机遇的同时，也面临投融资期限错配、投资退出受限、专业能力短板及信用分化等风险。

近年来，产投企业在地方投融资体系转型背景下大量涌现，其背后是监管政策收紧、化债约束



与自身发展需求的多重驱动。监管政策方面，以 2023 年“35 号文”为核心，配套 47 号文、150 号文等文件，明确要求在 2027 年 6 月底前实现融资平台清零，推动平台剥离政府融资职能、向产业化转型。化债要求方面，“一揽子化债方案”持续推进，2025 年底中央经济工作会议首次提出化解地方政府融资平台经营性债务风险，进一步倒逼城投公司盘活资产、拓展经营性收入。此外，传统城投公司融资受限、盈利薄弱，必须通过产业化转型重塑生存逻辑。

当前，产投企业发展主要呈现三大方向，职能定位仍以服务地方民生及产业发展为主。城市运营商是最基础、最广泛的发展路径，核心是依托公用事业运营和特许经营业务展开；其次是园区综合开发运营服务商，凭借资源禀赋和招商先发优势，重点围绕园区资产运营、产业孵化与资产盘活展开；第三类是产业投资类企业，通过股权直投、基金投资等方式，围绕地方主导产业和战略性新兴产业进行资本布局，助力构建现代化产业体系。

产投企业在政策支持、产业发展潜力、资源获取等方面正迎来多重利好。政策支持产业投资与科技创新，提供资金、税收及融资便利；2026 年作为“十五五”开局之年，新能源、数字经济、低空经济等赛道迎来窗口期；国企凭借资源禀赋，在获取土地、特许经营权、数据资产等方面具备天然优势。与此同时，产投企业发展仍面临多重风险，主要包括投融资期限错配易引发流动性风险，退出渠道受限加剧现金流压力，团队对技术路线、行业周期研判的专业能力不足以及核心资质下沉加剧区域间平台信用分化。未来，产投企业应在市场化发展与风险防控之间精准平衡，真正从“政府功能的延伸”蜕变为“区域高质量发展的长效引擎”。

（三）区域环境

2025 年，西宁市作为青海省的省会，地区生产总值继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

西宁市是青海省的省会，也是青海省的政治、经济、科技、文化、交通、医疗中心。西宁市位于青海省东北部，青藏高原东北部，地处湟水及其三条支流的交汇处，是青藏高原的东方门户，自古就是西北交通要道和军事重地，是古“丝绸之路”南路和“唐蕃古道”的必经之地，也是“三江之源”和“中华水塔”国家生态安全屏障建设的服务基地和大后方。西宁市下辖 5 区、2 县以及西宁（国家级）经济技术开发区，总面积 7,660 平方千米。截至 2025 年末，西宁市常住人口 247.56 万人。

表 2 2023~2025 年西宁市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2025 年		2024 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,914.8	3.3	1,862.1	3.1	1,801.1	8.6
规模以上工业增加值	-	3.2	-	3.8	-	22.9
固定资产投资	-	-19.1	-	-5.9	-	-6.6
一般公共预算收入	103.7		134.5		144.1	
其中：税收收入	86.4		116.4		128.3	
政府性基金收入	17.9		22.9		32.1	
一般公共预算支出	375.4		401.0		418.8	

数据来源：根据公开披露资料整理

2025 年，西宁市地区生产总值继续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；其中，第一产业增加值 63.7 亿元，同比增长 6.1%；第二产业增加值 728.2 亿元，同比增长 2.3%；第三产业增加值 1,122.9 亿元，同比增长 3.7%；三次产业结构比重为 3.3:38.0:58.7。同期，西宁市规模以上工业增



加值增速和固定资产投资增速同比均有所下降。

财政收入方面，2025 年西宁市一般公共预算收入同比有所下降，税收收入占比较高；政府性基金收入继续下降。财政支出方面，2025 年西宁市一般公共预算支出继续减少；一般公共预算收入对一般公共预算支出的覆盖较弱，财政自给程度较低。

2025 年末，西宁市地方债务余额为 737.25 亿元，其中一般债务余额为 351.24 亿元，专项债务余额为 386.01 亿元。

财富创造能力

公司作为西宁市重要的产业投资运营主体，仍主要负责租赁及物业服务、商品销售等业务，在当地经济发展中发挥重要作用；2025 年，公司营业收入同比有所增加，但毛利率同比有所下降。

公司作为西宁市重要的产业投资运营主体，仍主要负责租赁及物业服务、商品销售等业务，在当地经济发展中发挥重要作用；租赁及物业服务业务收入和商品销售收入是公司营业收入的重要来源。

2025 年，公司营业收入同比有所增加。分板块来看，租赁及物业服务收入同比有所增加，主要系 2024 年 9 月集散中心二期转固并正式投入运营所致。2025 年，商品销售收入同比大幅增加，主要系 2025 年农副产品配送业务收入增加所致。同期，公司新增交通运输业务，主要系出租汽车公司转让至公司所致。2025 年，公司未产生其他业务收入。

表 3 2023~2025 年及 2026 年 1~6 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~6 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.53	100.00	3.79	100.00	2.71	100.00	3.96	100.00
租赁及物业服务	1.10	43.40	2.35	61.92	2.00	73.90	1.67	42.25
商品销售	1.17	46.34	1.21	31.85	0.69	25.48	2.27	57.28
交通运输	0.26	10.25	0.24	6.24	0	0	0	0
其他 ¹	0	0	0	0	0.02	0.62	0.02	0.47
毛利润	0.51	100.00	1.17	100.00	1.19	100.00	1.17	100.00
租赁及物业服务	0.44	86.39	0.88	75.36	1.00	83.95	0.86	73.71
商品销售	0.02	4.83	0.20	17.13	0.19	15.61	0.30	25.92
交通运输	0.04	8.78	0.09	7.52	0	0	0	0
其他	0	0	0	0	0.01	0.45	0.00 ²	0.37
毛利率	20.15		30.89		43.92		29.62	
租赁及物业服务	40.11		37.60		49.89		51.67	
商品销售	2.10		16.61		26.90		13.40	
交通运输	17.25		37.21		-		-	
其他	-		-		31.49		23.31	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司毛利润和毛利率同比均有所下降。分板块来看，公司租赁及物业服务业务毛利率同比有所下降；商品销售毛利率同比大幅下降，主要系农副产品配送业务毛利率下降较多所致。

2026 年 1~6 月，公司营业收入为 2.53 亿元，同比有所增加，但毛利率为 20.15%，同比有所下降

¹ 2023 年其他业务收入为 187.04 万元，2024 年其他业务收入为 168.56 万元。

² 2023 年其他业务毛利润为 43.59 万元。



降。

（一）租赁及物业服务

集散中心是青藏高原规模最大、功能齐全的农副产品集散基地，是西部地区农副产品现代化大型定点集散交易中心，对青海省及周边省市、西北边疆的农副产品供应起到了保障作用；2025 年，公司租赁及物业服务业务收入同比有所增加。

公司租赁及物业服务业务主要由子公司青海农投、西宁朝阳商城和西宁城昊等负责，主要包括商铺租赁和物业服务。其中，青海农投主要负责集散中心商铺的租赁及物业服务业务。集散中心是青藏高原规模最大、功能齐全的农副产品集散基地，是西部地区农副产品现代化大型定点集散交易中心，对丰富、保障西宁市农副产品市场供应、稳定物价具有重要的意义，同时对青海省及周边省市、西北边疆的农副产品供应起到了保障作用。业务模式方面，租赁期限包含一年期、三年期及五年期，实行“先付款后使用”的原则，平均租金约 50 元/平方米/月，集中在每年 6~10 月进行统一收缴；除商铺租金外，还收取市场交易费和进场费等。物业费按商铺面积收取，收费标准为 4.8 元/平方米/月，物业费按年收取；物业服务除收取物业费外，还收取取暖费等。

西宁朝阳商城主要负责朝阳国际建材商城的租赁及物业服务业务，朝阳国际建材商城项目占地面积 196.22 亩，商铺建筑面积约 7.50 万平方米，与商城配套的基础建材区、板材区等彩钢建筑面积约 1.20 万平方米；租赁期限包含 20 年期、15 年期及 1 年期，以 1 年期为主，平均租金约 40 元/平方米/月。物业费按商铺面积收取，对于短期租赁商户，物业费收费标准为 10.00 元/平方米/月，对于产权及经营权买断的商户，物业费收费标准为 4.50 元/平方米/月；物业服务除收取物业费外，还收取取暖费及停车费等。

表 4 截至 2026 年 3 月末公司主要租赁项目情况						
项目名称	可租赁面积 (万平方米)	出租率 (%)	租金收入（万元）			
			2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
集散中心一期	18.21	100.00	1,591.14	8,171.90	7,748.92	8,891.08
集散中心二期	5.18	95.00	1,115.39	4,485.24	4,004.70	1,550.09
朝阳国际建材商城	7.31	71.28	402.98	1,658.01	1,534.77	1,107.19

数据来源：根据公司提供资料整理

西宁城昊主要是为火车站地下综合体项目、城馨丽锦小区、城馨天怡小区、城馨天和小区、晟世达金融中心、疾控中心及北城七区等提供物业服务，包括对公共区域的管理、设施设备的运维以及环境保洁服务等，通常按面积收取物业费，除物业费外，还收取停车费、代收水电费等。

表 5 截至 2026 年 3 月末公司主要物业服务情况					
物业负责主体	物业服务面积 (万平方米)	物业收入（万元）			
		2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
青海农投	23.39	335.51	3,953.20	3,409.93	1,432.90
西宁朝阳商城	6.42	70.10	817.84	890.72	1,207.27
西宁城昊	124.84	689.03	2,693.92	2,459.95	2,519.93

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司租赁及物业服务业务收入同比有所增加，主要系 2024 年 9 月集散中心二期转固并正式投入运营所致。



（二）商品销售

随着西宁农商农产品流通有限公司纳入合并范围，公司新增农副产品配送业务；截至 2026 年 6 月末，公司在售房地产项目存在一定的去化压力。

公司商品销售主要包括房地产销售和农副产品贸易及配送等业务，其中房地产销售业务主要由西宁城发负责，农副产品贸易及配送业务主要由青海农投负责。

房地产销售方面，西宁城发按照市场化运作模式，通过招拍挂方式取得土地进行投资开发建设，项目完成后进行出售，通过销售收入实现资金一次性回流。截至 2026 年 6 月末，公司在售房地产为晟世达金融中心，概算总投资 10.20 亿元，可供销售面积为 13.13 万平方米，销售进度约 57%，存在一定的去化压力；其中办公楼已售约 86%，销售比例较高，入驻企业主要包括中信银行、国家电网、中信证券等，预计 2027 年可以销售完毕；公寓已售约 45%，销售比例略低，预计将剩余部分优先以自持形式对外出租。同期末，公司暂无在建及拟建房地产销售项目。2025 年，公司房地产销售收入为 0.92 亿元，毛利率为 17.11%。

农副产品贸易及配送业务方面，农副产品贸易业务主要由青海农投负责，农副产品配送业务主要由西宁农商农产品流通有限公司（以下简称“流通公司”）负责。农副产品贸易业务方面，主要分为政策性蔬菜保供贸易和市场化农副产品贸易等；其中政策性蔬菜保供贸易业务方面，青海农投在 2022 年根据政府蔬菜保供要求开展蔬菜贸易业务，青海农投从蔬菜基地收购蔬菜后售卖给定点商铺，后续青海农投为保障节假日蔬菜供应，平抑蔬菜物价，仅在节假日开展相关业务。另外，2026 年，公司新增市场化农副产品贸易业务，主要依托自身资金优势开展农副产品采购，并委托集散中心商户进行代销；该业务模式下，公司需先行垫付采购资金，且销售回款依赖商户代销进度，需关注存货管理及资金回笼效率对营运资金占用及现金流的影响。农副产品配送业务方面，随着流通公司 2025 年纳入合并范围（2024 年因同控下合并进行追溯调整），公司新增农副产品配送业务；流通公司利用其管理集散中心的特有资源优势，从商户批量采购农副产品，向学校、监狱等定向配送。2025 年，公司实现农副产品贸易及配送业务收入 0.28 亿元。

（三）交通运输及其他

2025 年以来，公司新增交通运输业务，可对公司营业收入形成一定补充；截至 2026 年 6 月末，公司仍有部分停车泊位未完成移交，需关注后续移交进度。

2025 年以来，公司新增交通运输业务，可对公司营业收入形成一定补充。公司交通运输业务主要为出租汽车运营业务和停车位运营业务，其中，出租汽车运营业务主要由出租汽车公司负责；出租汽车公司拥有 550 台新能源纯电动出租汽车，与司机个人签订《出租汽车承包经营合同》，每月向司机个人收取车辆承包费 5,000 元，缴纳承包费后剩余的运营收入归司机个人所有，车辆保养、维修等费用由出租汽车公司承担。停车位运营业务主要由西宁城发负责，主要负责运营管理西宁市内公共临时停车泊位数约 35,562 个³，停车收费实行区域差别化收费，停车泊位按一类、二类、三类区域划分，并严格执行政府核定标准收取停车费。目前停车位运营已产生收入，截至 2026 年 6 月末，停车位运营项目日均收入约 6 万元，但仍有 11,736 个泊位未完成移交，需关注后续移交进度。

公司其他业务主要为代建业务，主要由西宁城发负责；西宁城发原主要负责西宁市教育资源（例如学校）等项目的代建业务，2025 年起不再开展相关代建业务。

³ 含未移交部分。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2025 年，期间费用及期间费用率同比均有所下降，但期间费用仍对利润形成一定侵蚀，同时公允价值变动收益仍为负，需关注相关资产估值波动对盈利的持续影响。

2025 年，公司期间费用同比有所减少，仍以管理费用和财务费用为主；期间费用率同比有所下降，但期间费用仍对利润形成一定侵蚀。同期，其他收益同比减少，主要系政府补助减少所致；投资收益由亏转盈，主要系权益法核算的长期股权投资收益由亏转盈所致，主要来自于西宁城投典当有限公司和西宁城投小额贷款有限公司；公允价值变动收益仍为负，主要来自于投资性房地产公允价值变动损益，需关注相关资产估值波动对盈利的持续影响。2025 年，公司利润总额和净利润同比均有所增长；总资产报酬率同比有所下降，净资产收益率同比有所上升，但仍处于较低水平，需关注公司盈利能力。

表 6 2023~2025 年及 2026 年 1~6 月公司盈利概况（单位：万元、%）

项目	2026 年 1~6 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	5,018.63	7,875.64	8,210.49	6,021.29
管理费用	1,367.23	2,264.22	2,092.17	1,650.47
财务费用	3,332.15	5,150.62	5,447.97	3,806.40
期间费用/营业收入	19.80	20.77	30.26	15.22
其他收益	1,378.17	18.55	45.92	213.42
投资收益	47.04	4.96	-302.15	-166.71
公允价值变动收益	0	-2,951.50	-2,169.91	-3,888.05
利润总额	719.20	1,212.02	734.98	821.50
净利润	628.95	1,214.90	407.09	469.55
总资产报酬率	0.40	0.89	1.07	0.67
净资产收益率	0.14	0.26	0.14	0.15

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~6 月，公司期间费用率为 19.80%；总资产报酬率和净资产收益率均处于较低水平。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道主要包括银行借款、债券融资和非标融资等。

公司融资渠道主要包括银行借款、债券融资和非标融资等。截至 2025 年末，公司长短期借款合计 12.38 亿元⁴，其中信用借款 0.03 亿元。截至 2026 年 6 月末，公司获得银行授信总额 46.92 亿元，尚未使用银行授信 21.10 亿元。债券融资方面，截至 2026 年 6 月末，公司应付债券余额 11.30 亿元。非标融资方面，截至 2026 年 6 月末，公司融资租赁余额 2.79 亿元。

2025 年末，公司总资产规模同比有所增加，资产结构仍以非流动资产为主；其他应收款部分应收对象存在失信被执行人等负面舆情，公司存在一定的回款风险。

2025 年末，公司总资产规模同比有所增加，资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产占总资产比重同比有所增长。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。2025 年末，公司货币资金同比有所减少，主要为银行存款，其中受限货币资金 0.19 亿元。同期，应收账款同比有所下降，

⁴ 包含一年内到期的部分。



账龄主要集中在 3 年以上，期末前五大应收对象分别为西宁基瑞房地产营销策划有限公司（以下简称“西宁基瑞”）0.99 亿元、西宁市住房保障和房产管理局 0.29 亿元、青海德坤电力集团有限公司企业服务分公司 0.21 亿元、西宁城通交通建设投资有限公司（以下简称“城通交投”）0.15 亿元和青海玮祺商贸有限公司 400.00 万元，合计占比 83.17%，集中度较高，其中西宁基瑞存在被执行人等负面情况，存在一定的回款风险。同期末，其他应收款同比大幅减少，账龄以 1 年以内为主，主要系往来款等，期末前五大其他应收对象分别为农商公司 1.18 亿元、城通交投 0.48 亿元、远东国际融资租赁有限公司 0.25 亿元、青海省海东市中级人民法院 0.15 亿元和西宁温资投资股份有限公司（以下简称“西宁温资”）0.12 亿元，合计占比 64.79%，其中西宁温资存在失信被执行人等负面舆情，存在一定的回款风险。2025 年末，存货同比略有下降，主要为以房地产晟世达项目为主的开发产品和开发成本等。

表 7 2023~2025 年末及 2026 年 6 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.17	10.52	0.55	0.71	1.34	2.39	1.91	2.93
应收账款	2.26	2.33	2.02	2.58	3.23	5.76	3.69	5.66
其他应收款	8.34	8.62	3.37	4.30	9.08	16.18	6.06	9.28
存货	4.42	4.57	4.44	5.68	4.58	8.17	4.94	7.57
流动资产合计	26.35	27.24	12.31	15.74	18.93	33.74	17.39	26.66
长期股权投资	5.10	5.27	0.61	0.79	0.61	1.09	3.55	5.44
投资性房地产	22.45	23.21	22.48	28.74	21.89	39.01	18.67	28.63
固定资产	5.38	5.57	5.58	7.14	4.41	7.86	2.13	3.27
在建工程	3.14	3.25	2.94	3.76	0.78	1.38	5.61	8.60
无形资产	25.77	26.64	25.85	33.05	3.52	6.28	3.63	5.56
其他非流动资产	5.49	5.67	5.49	7.01	5.49	9.78	13.75	21.09
非流动资产合计	70.38	72.76	65.90	84.26	37.18	66.26	47.83	73.34
资产总计	96.73	100.00	78.22	100.00	56.12	100.00	65.22	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要包括投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等。2025 年末，投资性房地产同比有所增加，主要包括房屋、建筑物等；固定资产同比有所增加，主要为房屋及建筑物、机器设备等；在建工程同比有所增加，主要系新增西宁市城市智慧停车（一期）建设项目所致；无形资产同比大幅增加，主要系新增西宁市全市范围内停车位特许经营权所致；其他非流动资产基本保持稳定，主要为建设项目款等。

2026 年 6 月末，公司总资产较 2025 年末有所增加，主要系货币资金、其他应收款和长期股权投资等增加所致，其中长期股权投资较 2025 年末有所增加，主要系新增对西宁供水（集团）有限责任公司的投资所致。

截至 2025 年末，公司受限资产 11.23 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 14.36%和 23.63%，主要为因贷款抵质押受限的投资性房地产和存货等。截至 2026 年 6 月末，公司发行的资产支持证券以集散中心一期 8~23 号大棚以及其占用范围内的国有土地使用权进行抵押，以未来运营收入进行质押，未提供其他受限资产情况。



（二）债务及资本结构

2025 年末，公司负债总额同比有所增加，转为以非流动负债为主，资产负债率同比有所下降；2026 年 6 月末，公司负债总额及资产负债率较 2025 年末大幅增加。

2025 年末，公司负债总额同比有所增加，债务结构转为以非流动负债为主。同期末，公司资产负债率同比有所下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。2025 年末，短期借款规模同比有所增加，主要包括抵押借款等；应付账款同比有所下降，主要系应付工程款陆续结算所致。同期末，预收款项同比略有减少，主要为预收物业费和租金等，账龄主要集中在 2 年以内；其他应付款同比有所减少，主要包括商铺租赁押金和停车场押金等；一年内到期的非流动负债同比略有减少。

表 8 2023~2025 年末及 2026 年 6 月末公司负债情况⁵（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	3.97	7.77	3.84	12.52	1.74	6.21	1.25	3.64
应付账款	1.28	2.50	1.16	3.79	4.53	16.17	4.49	13.08
预收款项	1.18	2.32	1.61	5.24	1.74	6.20	1.06	3.09
其他应付款	4.55	8.92	3.77	12.28	6.62	23.65	6.12	17.84
一年内到期的非流动负债	0	0	1.47	4.78	1.73	6.17	0.74	2.16
流动负债合计	12.06	23.64	12.43	40.52	17.56	62.69	16.84	49.05
长期借款	16.85	33.03	7.93	25.85	1.24	4.41	0	0
应付债券	11.30	22.15	0	0	0	0	0	0
长期应付款	4.76	9.34	4.11	13.41	3.14	11.22	11.41	33.23
递延收益	2.77	5.43	2.93	9.54	3.04	10.86	3.00	8.74
递延所得税负债	3.27	6.42	3.27	10.68	3.03	10.81	3.08	8.98
非流动负债合计	38.96	76.36	18.24	59.48	10.45	37.31	17.49	50.95
负债总额	51.03	100.00	30.67	100.00	28.00	100.00	34.33	100.00
短期有息债务	-	-	5.31	17.30	4.07	14.53	4.09	11.92
长期有息债务	-	-	11.98	39.06	4.37	15.61	3.52	10.25
总有息债务	35.62	69.80	17.29	56.36	8.44	30.14	7.61	22.17
资产负债率	52.75		39.22		49.90		52.63	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款、递延收益和递延所得税负债等构成。公司长期借款主要包括抵押借款和保证+质押借款，2025 年末同比大幅增加。同期末，长期应付款同比有所增加，主要系融资租赁借款增加所致；递延收益主要包括集散二期项目政府补助资金，2025 年末同比略有下降；递延所得税负债同比有所增加。

2026 年 6 月末，公司负债总额较 2025 年末大幅增加，主要系长期借款增加，同时新增应付债券所致；资产负债率较 2025 年末大幅增加。

⁵ 2026 年 6 月末，因未将长期借款和长期应付款中一年内到期的部分重分类列示，故不列示短期有息债务和长期有息债务。



2025 年末，公司总有息债务同比有所增加，期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，公司存在较大的短期偿债压力；2026 年 6 月末，公司总有息债务较 2025 年末大幅增加。

2025 年末，公司总有息债务同比有所增加，以长期为主，其中短期有息债务 5.31 亿元，占总息债务的比重为 30.70%；同期末，公司期末现金及现金等价物余额为 0.37 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司存在较大的短期偿债压力。2026 年 6 月末，公司总有息债务较 2025 年末大幅增加。

截至 2026 年 6 月末，公司被担保企业区域较为集中，同时个别被担保企业存在票据逾期等负面事件，公司存在一定的或有风险。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 4.52 亿元，担保比率为 9.52%；截至 2026 年 6 月末，公司对外担保余额为 2.32 亿元，担保比率为 5.08%，主要为对当地国有企业的担保，被担保企业区域较为集中；其中，被担保企业西宁城市投资管理有限公司（以下简称“西宁城投”）存在票据逾期等负面事件，公司存在一定的或有风险。

表 9 截至 2026 年 6 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业	担保余额
西宁城市投资管理有限公司	21,281.29
西宁汇丰农业投资建设开发有限公司	1,941.85
合计	23,223.14

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司所有者权益规模同比有所增长，资本实力有所增强。

2025 年末，公司所有者权益为 47.54 亿元，规模同比有所增长，资本实力有所增强；其中，实收资本仍为 3.25 亿元；资本公积为 32.13 亿元，同比大幅增加，主要系西宁城资原股东城通交投将西宁市智慧停车项目授权给西宁城资运营所致。同期末，公司未分配利润为 10.24 亿元，同比小幅增加。2026 年 6 月末，公司所有者权益规模较 2025 年末略有下降。

2025 年，盈利对利息的保障能力有所增强，但对总有息债务的保障能力有所减弱；公司可变现资产可对公司债务形成一定保障。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.75 倍，总有息债务/EBITDA 为 9.39 倍，盈利对利息的保障能力有所增强，但盈利对总有息债务的保障能力有所减弱。

2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.99 倍和 0.63 倍，流动资产和速动资产对流动负债的保障能力一般。公司可变现资产主要由投资性房地产和无形资产等构成，可对公司债务形成一定保障。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流和筹资性现金流均保持净流入，投资性现金流保持净流出。

2025 年，公司经营性现金流仍为净流入，净流入规模同比有所增加，主要系往来款净流入增加所致；投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比大幅增加，主要系公司支付出租汽车公司、益路通公司和西宁朝阳商城的股权投资款所致；筹资性现金流仍为净流入，净流入规模同比大幅增加，主要系取得借款增加所致。



表 10 2023~2025 年及 2026 年 1~6 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1~6 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流	0.28	0.84	0.48	1.74
投资性净现金流	-6.98	-9.67	-0.46	-1.55
筹资性净现金流	16.32	8.20	0.24	-0.42
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	1.25	0.75	0.76
经营性净现金流/流动负债（%）	2.27	5.57	2.82	10.99
经营性净现金流/总负债（%）	0.68	2.85	1.55	5.51

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~6 月，公司经营性现金流和筹资性现金流均为净流入，投资性现金流为净流出。

外部支持

2025 年，公司作为西宁市重要的产业投资运营主体，能够获得政府在股权划转和政府补助等方面的支持；随着子公司股权及资产的注入，公司整体实力有所增强。

公司作为西宁市重要的产业投资运营主体，2025 年，能够获得政府在股权划转和政府补助等方面的支持。

股权划转方面，2025 年，西宁市国资委将青海农投 100%股权、西宁朝阳商城 50%股权和西宁城资 100%股权无偿划转至公司，公司整体实力明显增强。政府补助方面，2025 年，公司获得政府补助 18.11 万元，计入其他收益。

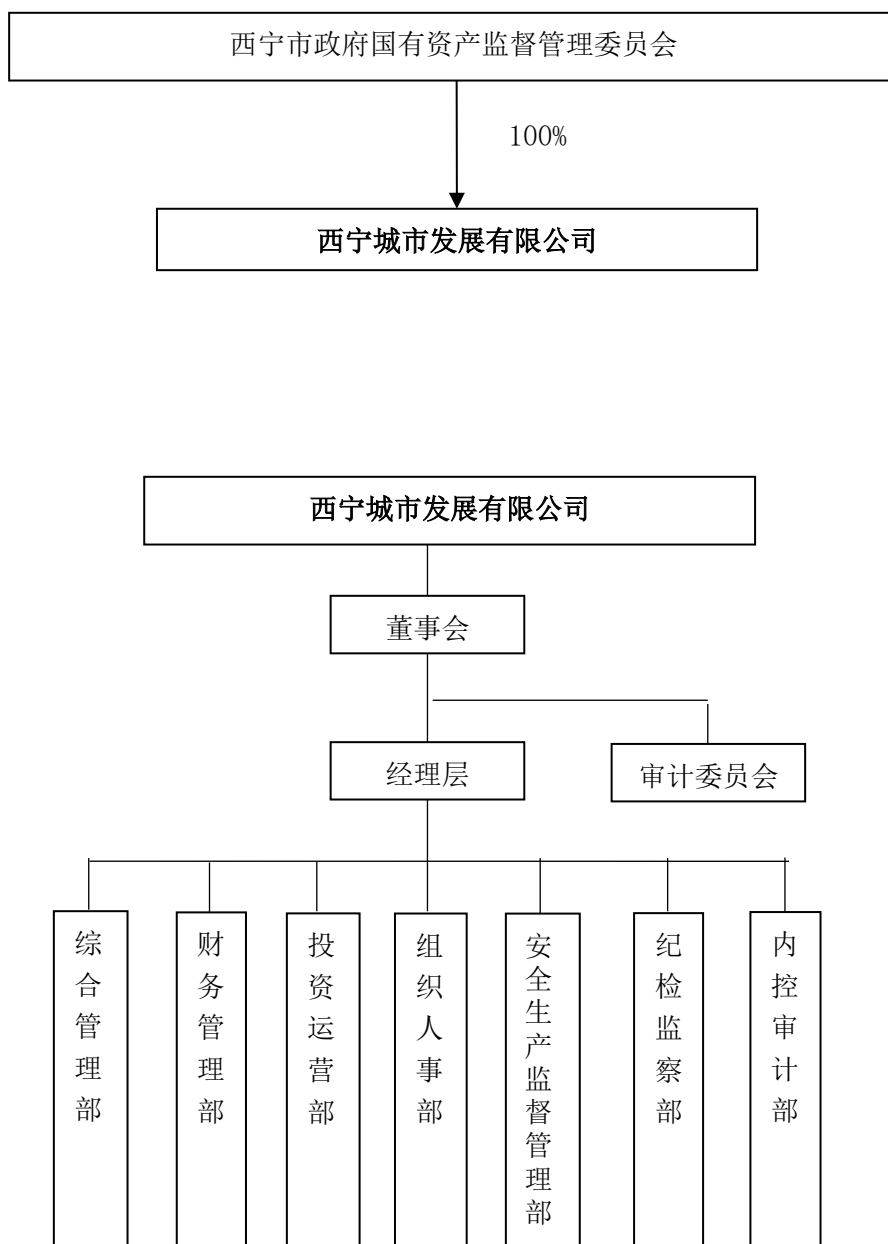
评级结论

综合分析，大公国际评定西宁城发主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

截至 2026 年 6 月末西宁城市发展有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 西宁城市发展有限公司主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2026 年 1~6 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	10.17	0.55	1.34	1.91
应收账款	2.26	2.02	3.23	3.69
其他应收款	8.34	3.37	9.08	6.06
存货	4.42	4.44	4.58	4.94
长期股权投资	5.10	0.61	0.61	3.55
投资性房地产	22.45	22.48	21.89	18.67
固定资产	5.38	5.58	4.41	2.13
无形资产	25.77	25.85	3.52	3.63
其他非流动资产	5.49	5.49	5.49	13.75
总资产	96.73	78.22	56.12	65.22
短期借款	3.97	3.84	1.74	1.25
其他应付款	4.55	3.77	6.62	6.12
流动负债合计	12.06	12.43	17.56	16.84
长期借款	16.85	7.93	1.24	0.00
应付债券	11.30	0	0	0
长期应付款	4.76	4.11	3.14	11.41
非流动负债合计	38.96	18.24	10.45	17.49
负债合计	51.03	30.67	28.00	34.33
实收资本	3.25	3.25	3.25	3.13
资本公积	32.15	32.13	12.99	15.80
所有者权益	45.70	47.54	28.11	30.89
营业收入	2.53	3.79	2.71	3.96
利润总额	0.07	0.12	0.07	0.08
净利润	0.06	0.12	0.04	0.05
经营活动产生的现金流量净额	0.28	0.84	0.48	1.74
投资活动产生的现金流量净额	-6.98	-9.67	-0.46	-1.55
筹资活动产生的现金流量净额	16.32	8.20	0.24	-0.42
EBIT	0.38	0.70	0.60	0.44
EBITDA	-	1.84	0.91	0.75
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.75	1.41	0.33
总有息债务	35.62	17.29	8.44	7.61
毛利率（%）	20.15	30.89	43.92	29.62
总资产报酬率（%）	0.40	0.89	1.07	0.67
净资产收益率（%）	0.14	0.26	0.14	0.15
资产负债率（%）	52.75	39.22	49.90	52.63
应收账款周转天数（天）	151.78	249.39	459.48	370.31
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	1.25	0.75	0.76
担保比率（%）	5.08	9.52	-	-



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁶ 半年度取 180 天。

⁷ 半年度取 180 天。



附件 4 信用等级符号和定义

一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。