

深圳市龙华建设发展集团有限公司2026年主体信用评级报告

中鹏信评【2026】第Z【787】号02

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果有效期为自本评级报告所注明日期起一年，本评级机构有权在本次评级结果有效期间变更信用评级。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳市龙华建设发展集团有限公司2026年主体信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
评级日期	2026-7-8

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：深圳市龙华区区位优势显著，经济实力强，产业动能充沛且人口集聚效应显著，产城融合的加速推进为深圳市龙华建设发展集团有限公司（以下简称“龙华建设”或“公司”）发展奠定了坚实基础。公司作为龙华区重要的城市建设运营商，职能定位突出，业务呈现多元化发展，深度参与区域城市发展、民生保障等关键领域，近年依托深圳市龙华区人民政府（以下简称“龙华区政府”）在业务资源导入、优质资产注入及资金支持等方面的强力赋能，业务及资本实力持续增强，同时公司持有的优质股权资产亦能够贡献稳定投资收益。但中证鹏元也关注到，公司项目投资体量庞大，且经营活动现金流持续净流出，导致外部融资需求明显，总债务规模持续增长，此外，公司物业租赁业务持续亏损，拖累整体盈利水平等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。公司在未来较长一段时间持续定位为龙华区重要的城市建设运营商，我们认为，其业务将保持稳步发展，且有望在项目资源等方面继续获得政府的有力支持。

联系方式

项目负责人：邹火雄
zouhx@cspengyuan.com

项目组成员：钟奇谦
zhongqq@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	295.29	277.63	235.35	203.44
所有者权益	128.91	128.29	120.95	108.34
总债务	155.89	136.95	100.84	78.84
营业收入	3.36	15.67	16.20	14.28
投资收益	0.46	2.76	2.22	4.42
净利润	-0.61	-1.48	0.33	3.01
经营活动现金流净额	-6.50	-29.32	-34.80	-14.91
总债务/EBITDA	--	44.46	23.21	21.25
EBITDA 利息保障倍数	--	0.90	1.54	1.53
总债务/总资本	55.67%	52.33%	45.87%	42.12%
经营活动现金流净额/总债务	-4.17%	-21.41%	-34.51%	-18.91%
EBITDA 利润率	--	19.66%	26.82%	25.98%
总资产回报率	--	0.56%	1.18%	2.54%
现金短期债务比	--	0.71	1.37	2.54
销售毛利率	-5.39%	-5.28%	-3.39%	-9.43%
资产负债率	56.34%	53.79%	48.61%	46.75%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **龙华区作为深圳都市核心区及粤港澳大湾区中轴枢纽，经济实力强，产业动能充沛且人口集聚效应显著，为公司发展奠定了坚实基础。**龙华区地处深圳市中心地带和粤港澳大湾区城市发展轴，坐拥特大型综合交通枢纽深圳北站，正加速构建“南北双中心”空间格局；全区以数字经济为核心，通过“制造业+服务业”双轮驱动，构建了高附加值、高创新密度的产业生态，产城融合加速推进，人口集聚效应显著，为公司业务的持续拓展提供了广阔空间。
- **公司职能定位突出，业务呈现多元化发展，依托政府在资源导入、优质资产注入及资金支持等方面的强力赋能，近年业务及资本实力持续增强。**公司作为龙华区重要的城市建设运营商，业务涵盖土地整备与城市更新、保安服务、物业租赁、商业与政府物业运营、保障房建设等多个领域。公司承接的土地整备利益统筹、城市更新、保障房等龙华区重大城市开发建设项目投资体量庞大，随着项目陆续建设运营，预计未来能给公司贡献较大规模经营性收入。同时，公司在业务资源导入、货币增资、优质资产注入、土地拆迁款拨付等方面持续获得政府的有力支持。
- **公司持有的股权资产质量较好，投资收益对盈利支撑作用明显。**截至 2025 年末，公司分别持有深圳担保集团有限公司（以下简称“深圳担保集团”）、深圳市龙华安居有限公司（以下简称“龙华安居”）23.80%和 40.00%的股权，近年长期股权投资在权益法下确认的投资收益规模较大，为公司利润的主要来源。

关注

- **公司项目投资体量庞大且依赖自筹资金，经营活动现金流持续大额净流出，总债务规模快速增长。**截至 2025 年末，公司主要在建土地整备利益统筹及城市更新等项目尚需投资规模较大，且项目建设资金主要依赖公司自筹；近年公司经营及投资活动现金流均呈现大额净流出态势，外部融资需求明显，导致总债务规模快速增长。
- **公司租赁业务连续亏损，需持续关注其盈利改善情况。**为支撑龙华区优质企业落户发展，公司战略性承租龙华区数字创新中心等物业项目，并以较大优惠力度对外出租，形成租金价格与统租成本倒挂，租赁业务毛利率持续为负，拖累整体盈利水平。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
地方产业投资（运营）企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	区域环境	6/7	财务状况	杠杆状况	3/9
	经营状况	7/7		盈利状况	中
				流动性状况	5/7
业务状况评估结果		优秀	财务状况评估结果		中等
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa
外部特殊支持					2
主体信用等级					AAA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

一、 主体概况

公司成立于2015年1月，由深圳市龙华新区发展和财政局（以下简称“龙华区发财局”）出资设立，初始注册资本为20.00亿元，首期龙华区发财局以货币资金投入5.00亿元。此后经历数次增资及股东变更等，截至2026年3月末，公司注册资本增至65.00亿元，实收资本增至70.26亿元，深圳市龙华区财政局（区国有资产监督管理局、区集体资产管理局）（以下简称“龙华区国资局”）持有公司100%股权，为公司控股股东及实际控制人。

公司定位为深圳市龙华区城市建设运营商，业务涵盖土地整备与城市更新、保安服务、物业租赁、商业与政府物业运营、保障房建设、环卫绿化、酒店运营等多个城市发展和民生保障领域。截至2025年末，公司下属重要子公司为深圳市龙华保安服务有限公司（以下简称“保安公司”）和深圳市新龙观投资发展有限公司（以下简称“新龙观公司”），主要财务指标如下表所示。

表1 2025 年末（度）重要子公司主要财务指标情况（单位：亿元）

子公司简称	主营业务	持股比例	总资产	所有者权益	营业收入	净利润
保安公司	安保服务、劳务派遣	90%	2.43	1.06	8.66	-0.26
新龙观公司	土地整备	100%	52.29	48.99	0.00	-0.01

资料来源：上表子公司 2025 年审计报告，中证鹏元整理

二、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内

国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

区域经济环境

深圳市龙华区为粤港澳大湾区城市发展中轴，区位优势明显，人口吸附力强，全区以数字经济为核心，通过“制造业+服务业”双轮驱动，构建了高附加值、高创新密度的产业生态，经济实力雄厚

龙华区地处深圳市地理几何中心和粤港澳大湾区城市发展中轴，区位优势明显。深圳市龙华区毗邻“六区一市”，北邻东莞市和深圳光明区，东连龙岗区，南接福田区、罗湖区、南山区，西靠宝安区。交通方面，深圳北站坐落于龙华区，是华南地区面积最大、具有口岸功能的特大型综合交通枢纽，是我国“八纵八横”高铁网的重要节点。龙华区总面积为175.6平方公里，下辖观湖、民治、龙华、大浪、福城、观澜6个街道。近年龙华区常住人口数保持稳定，人口吸附力强。

龙华区以数字经济为核心，通过“制造业+服务业”双轮驱动，构建了高附加值、高创新密度的产业生态。2025年龙华区数字经济和实体经济深度融合，全区数字经济核心企业数量增加至1,433家，总产出达6,165亿元，增长3%，出台网络与通信、智能终端产业集群发展措施，落地全市首个“工业+鸿蒙”应用场景，启用全市首个开源鸿蒙开发者培训基地。新能源、高端医疗器械两大千亿产业提速发展，中石油深圳新能源研究院封顶，华宝零碳产业园等项目有序推进，国际医疗器械城核心区建设加速推进，首台国产ECMO入选国家博物馆中国制造“十四五”成就展。2025年龙华区半导体与集成电路、低空经济、现代时尚三大潜力产业已形成“平台能级跃升、场景创新引领、国际化深度链接”的鲜明特点，成为驱动高质量发展的核心动力，人工智能与半导体专业园区正式揭牌，西交利物浦大学华芯研究院进驻，产业载体与研发能力同步升级；全国首个复杂城市环境下的低空经济双精品示范区的落地，为飞行器测试和商业化运营提供了关键支撑；全球首个深圳（龙华）—米兰时尚经贸合作办事处揭牌成立，时尚周全球品牌官网正式上线。服务业全面提质增效，2025年龙华区现代服务业增加值达981亿元，占服务业增加值比重达61%。

龙华区经济总量在深圳市各辖区排名中等，全区经济实力雄厚。近年龙华区地区生产总值持续增长，区域人均GDP高于全国人均GDP。2025年龙华区三次产业结构为0.01:48.54:51.45，第二、第三产业占据主导地位，2025年第三产业增加值达1,703.54亿元，同比增长6.5%，对经济的支撑作用持续增强。近年龙华区投资结构持续优化，资金正从传统领域流向基础设施、技术改造等更能培育长期竞争力的领域，但受重大项目集中收尾而新项目接续乏力影响，2025年固定资产投资阶段性承压。

表2 龙华区主要经济指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	3,311.13	6.1%	3,154.45	5.6%	3,010.72	2.0%
固定资产投资	957	-21.0%	1,211	6.8%	--	20.5%

社会消费品零售总额	1,400.74	1.0%	1,380.51	3.5%	1,353.27	7.0%
一般公共预算收入		176.91		164.69		167.84
人均 GDP（万元）		13.01		12.46		12.05
人均 GDP/全国人均 GDP		130.56%		130.14%		134.90%

注：（1）“--”表示数据未公开披露；（2）2023-2024 年人均 GDP 来源于 2025 年广东省统计年鉴，2025 年人均 GDP 按照 2024 年末常住人口计算。

资料来源：深圳市龙华区 2023-2024 年国民经济和社会发展统计公报、2025 年 1-12 月份龙华区主要经济指标，中证鹏元整理

三、经营与竞争

公司业务呈多元化发展，涵盖土地整备与城市更新、保安服务、物业租赁、商业与政府物业运营、保障房建设、环卫绿化、酒店运营等多个领域。其中，安保服务业务是公司收入的主要来源，但受市场竞争加剧、社保成本上升、财政支出压减及相关企业降本增效等因素叠加影响，业务整体收入与毛利率持续承压；物业租赁收入随着龙华区数字创新中心项目、景乐综合市场（青悦汇）项目等持续招商以及保障房项目自持部分投入运营而持续增长，但因统租物业成本较高导致其连续亏损；城市管家业务近年收入保持稳定，但毛利率承压；2024-2025年随着龙馨家园和华馨雅苑项目结算并确认保障性住房销售收入，为公司营业收入提供有力支撑；运营服务业务收入规模受九龙山方舱医院及相关服务点2024年起不再产生收入影响回落至较低水平；此外，深圳时尚小镇美憬阁精选酒店（原大浪时尚酒店）于2024年12月下旬投入试运营，2025年贡献一定酒店运营收入。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2026 年 1-3 月			2025 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
安保服务	1.77	52.64%	2.72%	6.80	43.40%	3.85%
租赁业务	0.71	21.25%	-34.79%	3.51	22.41%	-27.69%
城市管家服务	0.67	19.84%	11.65%	1.88	12.01%	15.38%
保障性住房销售	0.00	0.00%	--	2.35	14.99%	-0.56%
运营服务	0.03	0.91%	-26.28%	0.14	0.88%	-19.58%
工程服务	0.01	0.35%	42.28%	0.23	1.44%	3.39%
酒店收入	0.10	2.93%	-63.18%	0.35	2.21%	-131.26%
其他业务	0.07	2.08%	9.87%	0.42	2.66%	19.19%
合计	3.36	100.00%	-5.39%	15.67	100.00%	-5.28%

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
安保服务	7.00	43.20%	6.38%	7.78	54.50%	12.57%
租赁业务	2.95	18.22%	-53.38%	1.81	12.66%	-153.21%
城市管家服务	1.77	10.92%	19.58%	1.80	12.59%	10.62%
保障性住房销售	3.78	23.36%	3.71%	0.00	0.00%	--
运营服务	0.13	0.83%	15.11%	2.46	17.19%	6.34%

工程服务	0.18	1.11%	13.32%	0.13	0.89%	10.79%
酒店收入	0.00	0.00%	-760.00%	0.00	0.00%	--
其他业务	0.38	2.37%	13.65%	0.31	2.16%	27.54%
合计	16.20	100.00%	-3.39%	14.28	100.00%	-9.43%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）工程建设

公司承接了龙华区较多的土地整备利益统筹、城市更新、保障房等项目，伴随项目不断建设投入运营，预计未来能为公司贡献较大规模经营性收入，但项目较大的投资规模也给公司带来了资金支出压力

公司聚焦龙华区城市建设，赋能区域高质量发展，助力提升城市综合承载力。公司目前承接的项目类型涵盖土地整备利益统筹、城市更新及保障房项目等，主要由公司本部及子公司深圳市龙华高新技术产业园区开发投资有限公司（以下简称“园区公司”）、新龙观公司、深圳市新龙福投资发展有限公司（以下简称“新龙福公司”）等负责实施。业务模式上，土地整备利益统筹项目主要采用对外销售与回购相结合的模式，部分资产由公司自营；城市更新项目主要采用自营与对外销售相结合的模式；保障房项目采用自营和政府回购相结合的模式。

土地整备利益统筹和城市更新项目方面，公司重点推进的龙华区国际医疗器械城产业片区、福城南、观湖北土地整备利益统筹项目，均属于龙华区六大重点产业更新整备片区，且均位于龙华区“一圈一区三廊”区域范围内。

（1）龙华区国际医疗器械城产业片区土地整备利益统筹项目作为深圳市首批“工业上楼”试点项目及龙华区第四轮土地整备重点项目，旨在打造全市首个、全国规模最大的高端医疗装备产业发展集聚区，全面建成深圳市高端医疗器械核心制造承载区。项目规划容积达145.29万平方米，主要建设工业用房、住宅、商业等业态。

（2）福城南产业片区土地整备利益统筹项目位于全市重点区域之一的九龙山智能科技城，是龙澜智造走廊上的重要节点。项目规划容积102.05万平方米，主要包括住宅29.46万平方米、厂房57.10万平方米及产业配套用房11.85万平方米。

（3）观湖北土地整备利益统筹项目位于龙华区观湖街道，毗邻梅观创新走廊，南靠鹭湖中心城，北接观澜商业中心。项目可建设开发总建筑面积61.74万平方米，主要包括厂房、住宅、宿舍等业态。

（4）建泰城市更新项目地处龙华区超级商圈，是深圳市首批、龙华区首个“工业上楼”试点项目。项目总建筑面积42.07万平方米，主要建设内容为厂房和产业配套用房，致力于打造高标准、高聚集、高附加值的新一代新能源汽车电子和网络通信智能终端的先行示范智慧化数字园区。

保障房项目方面，公司承建的保障房项目有龙馨家园和华馨雅苑保障房项目，项目建设内容涵盖保障房、公共配套设施及商业物业等。其中，保障房部分由政府回购，商业物业部分由公司自主运营。子

公司园区公司已与深圳市龙华区住房和建设局分别就龙馨家园和华馨雅苑保障房项目签订收购合同，约定回购金额分别为4.12亿元和2.56亿元，截至2025年末已分别收到回购款（含税）3.50亿元和2.30亿元。2024-2025年，公司分别实现保障房销售收入3.78亿元、2.35亿元。

综合来看，上述项目建设并投入运营后，预计能够持续给公司贡献较大规模经营性收入，但需关注，公司主要在建项目尚需投资规模较大，项目建设资金主要由公司自筹，当前经营活动现金流持续大额净流出，公司面临较大的资金支出压力。

表4 截至 2025 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	尚需投资	模式
龙华区国际医疗器械城产业片区土地整备利益统筹项目	195.67	26.16	169.51	销售+回购
福城南土地整备利益统筹项目	119.99	32.00	87.99	销售+回购+自营
观湖北土地整备利益统筹项目	97.14	22.71	74.43	销售+回购
建泰城市更新项目	40.77	24.18	16.59	自营
广西东兰饮用山泉水项目	0.79	0.71	0.08	自营
合计	454.36	105.76	348.60	--

注：累计已投资均为含税已支付金额（含地价等）。

资料来源：公司提供

（二）安保服务业务

公司安保服务业务聚焦深圳市龙华区，以区内政府单位和社会知名企事业单位为核心客户，业务发展较有保障，但受市场竞争加剧、社保成本上升、财政压减及企业降本增效等因素影响，业务整体收入与毛利率持续承压

公司安保服务存量客户以政府及相关单位和社会知名企事业单位为主，且有计划向龙华区外拓展，但受市场竞争加剧、社保成本上升、政府压减一般性财政支出及企业降本增效等因素影响，收入及毛利率持续承压。公司安保服务业务由子公司保安公司负责，业务范围以龙华区为主，辐射宝安区、龙岗区、南山区、东莞市等地，主要提供安保、安防技术、劳务派遣、门卫、守护、内部巡逻等专业服务，主要采用招投标模式，劳务服务合同基本为一年一签。保安公司服务的客户主要有深圳市公安局龙华分局、龙华区六个街道（民治、龙华、大浪、观湖、福城、观澜）办事处、深圳市龙华区城市管理和综合执法局（以下简称“龙华区城管局”）等政府单位以及深圳市龙华区人民医院、深圳市龙华区中心医院、深圳市水务（集团）有限公司、中国邮政集团有限公司、深圳市大疆创新科技有限公司、中海物业管理有限公司等社会知名企事业单位。截至2025年末，公司安保服务业务护卫点总数270个，主要包括：行政事业单位23个、工厂企业128个、娱乐场所19个、校园29个、医院6个、物业55个、市场护卫点4个、交通协管护卫点6个。

表5 公司安保服务业务开展情况

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	保安服务	劳务服务	保安服务	劳务服务	保安服务	劳务服务

劳务派遣人数（人）	5,400	3,353	7,156	3,545	7,655	3,929
服务对象数量（家）	269	4	277	5	385	7

资料来源：公司提供

（三）租赁业务

近年公司租赁业务收入保持增长，但需关注核心物业资产龙华区数字创新中心项目出租单价较低，叠加较高的统租成本，导致租赁业务有所亏损，拖累公司整体盈利水平

公司租赁物业类型较多元，既为区域民生提供载体保障，也给优质企业提供在龙华区落户发展所需的产业空间。截至2025年末，公司主要经营物业资产包括龙华区数字创新中心项目、农贸市场等，其中龙华区数字创新中心项目、景乐综合市场（青悦汇）、中国电信龙华通信机楼及北站产业空间为公司统租及运营物业，其余均为公司自持物业，子公司龙华市场公司主要负责农贸市场及“三苑”（祥澜苑、文澜苑、民兴苑）底商的租赁业务，农贸市场主要经营肉类、蔬果、副食等农副产品。

为给优质企业提供在龙华区落户发展所需的产业空间，公司出面承租了龙华区数字创新中心项目（鸿荣源北站商业中心（A、B栋）及民治股份商业中心（C栋））作为创新型产业用房使用，统租面积共计29.88万平方米，统租期为10年（2022-2032年），月租金单价均为95元/平方米，租期第二年起每年租金按照上年租金3.13%调增，公司按照季度支付租金。龙华区数字创新中心项目位于深圳北站国际商务区核心地段，营商环境较好，招商对象为符合市、区产业结构调整优化目录的总部企业、数字经济企业、金融企业、新能源和节能环保企业、其他重大招商引资企业、行业协会及专业服务机构，为推动产业招商，公司对外出租单价较市场价格具有较大优惠，2025年末该项目出租率为86.28%。

受益于龙华区数字创新中心项目、景乐综合市场（青悦汇）项目等持续招商以及保障房项目自持部分投入运营，近年公司租赁业务收入持续增长，但因统租物业龙华区数字创新中心项目对外出租价格优惠力度较大，收入成本倒挂明显，导致租赁业务仍亏损，业务亏损依赖政府补贴弥补，2023年公司收到龙华区数字创新中心项目注资转补贴款4.56亿元，2023-2024年分别结转3.30亿元和1.26亿元，2025年收到补贴款2.56亿元，有效保障了项目的正常运转。考虑到宏观经济及行业景气度等项目招商具有一定影响，需持续关注公司租赁业务盈利情况。

表6 截至 2025 年末公司主要对外租赁物业资产情况（单位：万平方米、元/平方米/月、万元）

物业名称	建筑面积	可供出租面积	出租率	单价	租赁收入	
					2025 年	2024 年
龙华区数字创新中心项目	29.88	29.16	86.28%	46.00	26,669.50	23,134.51
农贸市场	4.73	4.73	92.65%	58.91	3,002.42	3,111.11
景乐综合市场（青悦汇）项目	2.23	2.23	99.67%	59.28	2,734.55	2,065.48
华馨雅苑	6.45	6.45	商业 57.46% 公寓 75.10%	**	1,085.38	0.00
龙馨家园	0.36	0.36	82.05%	67.47	379.55	15.15
汇德大厦 24 层、35 层	0.31	0.30	68.30%	--	343.88	297.22
祥澜苑、文澜苑、民兴苑的底商	0.53	0.53	72.89%	62.40	213.38	279.59

中国电信龙华通信机楼	0.19	0.19	100.00%	96.00	211.91	206.02
龙华人才研修院服务点	--	--	--	--	202.89	162.11
汇隆商务中心二期 23、24 层	0.49	0.48	78.70%	--	171.86	183.54
北站产业空间	--	--	--	--	74.74	0.00
迎桥花园、龙泉花园、华富市场及富通天骏	0.33	0.33	77.00%	27.09	50.56	55.92
合计	45.50	44.76	--	--	35,122.03	29,510.65

注：1.上表中“--”表示未获取相关数据；2.上表中出租率系2025年末的出租率；3.公司统租的龙华区数字创新中心项目建筑面积29.88万平方米，除去公共服务空间面积0.72万平方米，可提供新型产业用房租赁面积29.16万平方米，上表中出租单价为实际单价，租赁收入为含补贴收入；4.龙华人才研修院服务点租赁收入主要为会议活动场地租赁收入；5.上表中“**”表示商业部分租金为72.20元/平方米/月，泊寓平均租金单价为2,400元/月/间（单间面积为52平方米），二、三单元平均租金单价为2,000元/月/间（单间面积为39平方米）。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（四）运营服务业务

公司受托运营的物业资产较为优质，因九龙山方舱医院及相关服务点收入于2023年完成确认，2024年以来业务收入回落至较小规模

为实现龙华区经营性政府物业的规范管理和优化配置，充分发挥政府物业资源引领、聚合、扶持产业作用，龙华区相关政府单位将其持有的经营性物业资产委托公司进行运营管理，由园区公司代运营并收取相关运营服务费。业务主要模式为：公司、园区公司与委托方（主要为深圳市龙华区政府物业管理中心（以下简称“龙华区物管中心”））签订相关物业资产委托管理协议，负责受托物业的日常运营管理（包括租赁管理、接待服务、安全管理、物业管理服务监督等），协议明确了受托管理物业资产概况、委托费标准、每月及每年的委托费用金额等，协议期限一般为1年，委托费用一般每三个月支付一次。

截至2026年3月末，公司主要受托运营物业资产包括汇隆商务中心（不含公司购买物业）、汇德大厦（不含公司购买物业）、北站壹号及红山6979项目，上述物业主要位于龙华区深圳北站国际商务区核心地段，其中北站壹号整体定位为深圳北站CBD的门户地标、五星枢纽综合体。因公司2023年确认深圳市龙华区卫生健康局、深圳市龙华区观湖街道办事处（以下简称“观湖街道办”）等单位委托运营的九龙山方舱医院及相关服务点收入规模较大，但该项业务收入已于2023年完成确认，后续不再产生收入，2024年以来公司运营服务收入回落至较小规模。

表7 截至 2026 年 3 月末公司主要受托运营物业资产情况（单位：平方米、元/月/平方米、万元）

物业名称	委托方	最新协议期限	受托运营面积	单价	运营服务收入	
					2025 年	2024 年
北站壹号	龙华区物管中心	2025.8.4-2026.8.3	94,218.24	3.00	320.69	318.51
汇隆商务中心（不含公司购买物业）	龙华区物管中心	2026.3.16-2027.3.15	76,100.34	3.00	258.45	245.10
汇德大厦（不含公司购买物业）	龙华区物管中心	2026.3.16-2027.3.15	58,098.71	3.00	183.75	199.87
红山 6979 项目	龙华区物管中心	2026.3.16-2027.3.15	35,950.28	2.80	121.59	101.04
合计	--	--	264,367.57	--	884.48	864.53

注：龙华区安全教育基地2024-2025年分别贡献运营服务收入341.94万元和227.11万元，该项目合同于2026年3月到期后未续签。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（五）城市管家

公司在城市环卫清扫清运服务基础上，拓展公园绿化管养、绿道管养等形成城市管家服务业务，其业务收入对公司收入形成有益补充

公司城市管家服务类型有所丰富，业务收入对公司营收形成较好补充。城市管家服务业务由子公司深圳市龙华环境有限公司（以下简称“龙华环境”）负责运营，龙华环境定位为龙华区环境综合服务商，主要从事龙华区清扫清运服务，近年拓展公园绿化管养、绿道管养、非市政道路路灯管养、市容巡查服务、节日灯笼国旗等装饰物悬挂、“四害”消杀等业务，形成城市管家服务业务。公司城市管家服务业务主要通过公开竞标方式获得，一般为一招三年，合同一年一签，一般采用按月结算。当前公司城市管家服务业务客户主要为龙华区各级政府部门及事业单位、商业客户等，其中政府部门及事业单位主要为大浪街道办、龙华区城管局、观湖街道办等，商业客户为委托区域内的各类商铺、物业小区和工业区等。2023-2025年公司分别实现城市管家服务业务收入1.80亿元、1.77亿元和1.88亿元。

公司获得较大力度的外部支持，有助于提升资本实力及拓宽业务范围

公司作为龙华区重要的城市建设运营商，近年获得政府较多资源支持。在项目方面，公司获得了土地整备利益统筹、城市更新等项目资源，其中建泰城市更新项目为深圳市首批工业上楼试点项目，也是深圳市和龙华区的重大项目，上述项目的推进投入运营，将有助于提升公司项目管理能力及业绩水平。龙华区相关政府单位还将区里优质经营性物业资产委托公司运营，助力公司拓宽业务，提升收入来源。此外，近年公司在货币增资、资产划入、土地拆迁款的拨付等方面持续获得政府的支持，有效提升了公司的资本实力。

表8 近年公司资本公积及实收资本变动情况（单位：万元）

时间	主要内容	账面价值	会计科目
2025 年	龙华区国资局向公司货币增资	45,498.00	实收资本
	子公司新龙福公司收到福城街道办拨付的土地整备金	3,432.61	资本公积
	子公司新龙观公司收到观湖街道办拨付的土地整备金	25,260.00	资本公积
2024 年	龙华区国资局向公司货币增资	5,340.00	实收资本
	子公司新龙福公司收到福城街道办拨付的土地整备金	8,896.47	资本公积
	子公司新龙观公司收到观湖街道办拨付的土地整备金	97,643.34	资本公积
2023 年	龙华区国资局向公司货币增资	60,000.00	实收资本
	龙华区国资局将注资款转为龙华区数字数创中心资金保障补贴款	-45,569.00	实收资本
	股东龙华区国资局无偿划转资产	11,462.70	资本公积
	子公司新龙观公司收到观湖街道办拨付的土地拆迁款	40,000.00	资本公积
	子公司新龙福公司收到福城街道办拨付的土地拆迁款	10,953.65	资本公积

注：深圳市龙华区福城街道办事处简称为福城街道办、深圳市龙华区观湖街道办事处简称为观湖街道办。

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

四、 财务分析

财务分析基础说明

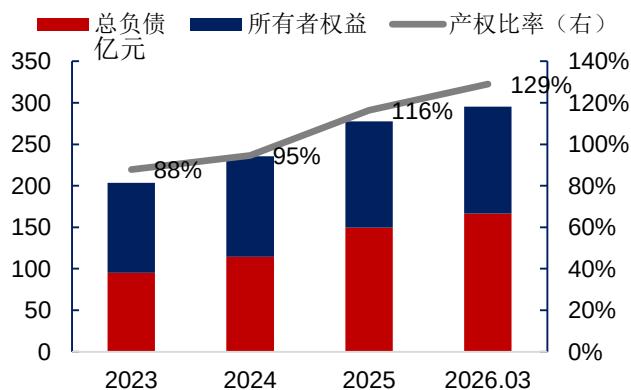
以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告、经永信瑞和（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告以及未经审计的2026年1-3月财务报表。

资本实力与资产质量

公司总资产规模持续增长，主要由项目投资成本、股权投资及物业资产等构成，其中股权投资收益保持较高水平，部分资产暂未办妥权证

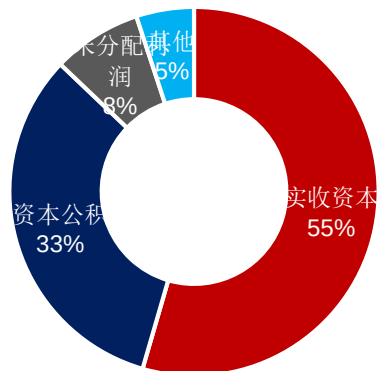
伴随项目建设的稳步推进，公司外部融资规模持续扩大，带动总负债快速增长；公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，受益于政府注入资金、资产等及经营业绩不断积累，所有者权益亦呈现持续增长态势。综上，近年公司产权比率持续上升，所有者权益对总负债的保障程度有所弱化。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图2 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司资产主要由存货（主要为项目投资成本）、长期股权投资、投资性房地产和使用权资产等构成。公司存货主要由土地整备项目和城市更新项目等项目投资成本构成，伴随上述项目不断推进建设，近年存货账面价值整体大幅增长。2025年末长期股权投资系对深圳担保集团、龙华安居、深圳市龙华深能环保有限公司及深圳市红土孔雀创业投资有限公司的投资，其中公司持有深圳担保集团23.80%的股权，并享有31.458%的表决权。2023-2025年公司长期股权投资在权益法下确认的投资收益合计分别为4.42亿元、2.22亿元和2.76亿元，宣告发放现金股利或利润合计分别为2.29亿元、2.13亿元和1.22亿元，均绝大部分源自深圳担保集团。

公司2025年末投资性房地产主要包括自建的建泰项目数字智造中心厂房与华馨雅苑、外购的汇隆商

务中心及汇德大厦部分楼层，以及政府注入资产和子公司龙华市场公司运营的农贸市场等，采用成本模式计量，其中尚未办妥产权证书的投资性房地产账面价值合计31.96亿元，主要系新建资产正处于办证流程中，以及部分无偿划转资产存在历史遗留问题所致。公司使用权资产主要为统租的龙华区数字创新中心项目等，固定资产主要包含公司自建的大浪时尚酒店和龙馨家园A栋。应收款项主要为应收政府及相关单位的业务款、往来款等，回收风险相对可控。

截至2025年末，公司受限资产合计10.18亿元，占期末总资产的比重为3.67%，包括融资抵押的大浪时尚酒店7.39亿元（固定资产）、汇隆商务中心二期2.78亿元（投资性房地产），以及货币资金21.44万元。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026 年 3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	29.04	9.84%	17.76	6.40%	7.74	3.29%	13.94	6.85%
应收账款	3.86	1.31%	3.52	1.27%	3.06	1.30%	0.70	0.35%
其他应收款	11.60	3.93%	11.47	4.13%	4.22	1.79%	3.34	1.64%
存货	96.60	32.72%	90.57	32.62%	92.67	39.37%	58.34	28.68%
流动资产合计	144.00	48.77%	126.44	45.54%	109.58	46.56%	77.74	38.21%
长期股权投资	73.31	24.83%	72.88	26.25%	70.71	30.04%	69.72	34.27%
投资性房地产	37.11	12.57%	36.79	13.25%	10.32	4.39%	14.21	6.98%
固定资产	11.96	4.05%	11.95	4.31%	11.09	4.71%	0.15	0.08%
使用权资产	19.96	6.76%	20.49	7.38%	23.82	10.12%	27.39	13.46%
非流动资产合计	151.28	51.23%	151.19	54.46%	125.77	53.44%	125.70	61.79%
资产总计	295.29	100.00%	277.63	100.00%	235.35	100.00%	203.44	100.00%

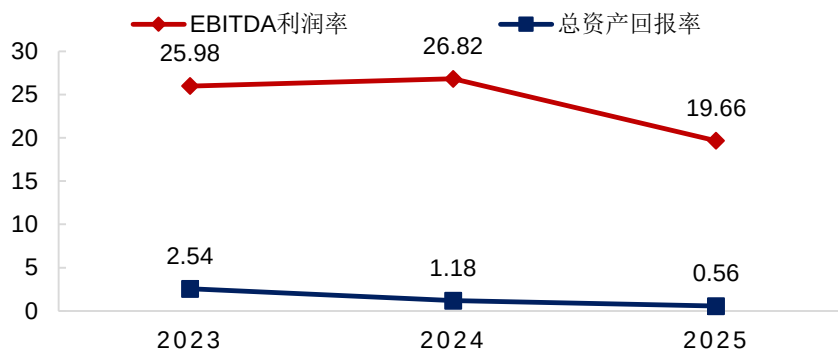
资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

公司主营业务盈利承压，利息支出对利润形成一定侵蚀，整体利润对投资收益及政府补贴依赖度较高

保安服务业务系公司营业收入主要来源，但近年毛利率持续下滑，盈利贡献持续承压。同时，公司租赁业务持续处于亏损状态，对整体盈利形成明显拖累。此外，公司项目资金需求推动债务规模持续增长，利息支出对利润形成一定侵蚀。公司投资收益及政府补贴规模较大，对EBITDA形成一定支撑，但因在建的土地整备利益统筹及城市更新等项目处于大规模投入期且大部分尚未投入运营，导致总资产回报率呈现持续下滑态势。考虑到公司持有的深圳担保集团等股权资产质量较好，有望持续贡献较大的投资收益，叠加政府各类资金补贴，对公司整体利润形成一定补充。

图3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

受项目贷款增加及债券发行驱动，近年公司总债务规模大幅增长，债务结构偏长期，经营及投资活动现金支出较大，外部融资需求明显

公司总负债以刚性债务为主，伴随项目建设、债券发行等融入大额资金，近年公司总债务大幅增长。截至2026年3月末，公司债务结构以长期债务为主，主要由长期借款、应付债券和租赁负债构成，其中长期借款余额随项目投资增加而大幅增长，2025年末长期借款系信用借款和抵押借款，抵押物主要为汇隆商务中心、大浪时尚酒店等。截至2026年3月末，公司发行的债券为“23龙建01”“25龙建01”和“26龙建01”，票面利率分别为2.84%、2.23%和1.90%。2025年末租赁负债主要为统租龙华区数字创新中心项目应支付的租金。

表10公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.00	0.00%	0.95	0.64%	0.00	0.00%	2.46	2.59%
应付账款	7.65	4.60%	8.45	5.66%	7.17	6.26%	2.82	2.97%
一年内到期的非流动负债	26.14	15.71%	24.10	16.14%	5.66	4.95%	2.89	3.04%
流动负债合计	36.10	21.70%	35.42	23.72%	14.81	12.94%	13.17	13.85%
长期借款	80.63	48.46%	75.55	50.59%	50.00	43.71%	26.87	28.26%
应付债券	24.14	14.51%	12.15	8.14%	19.99	17.47%	19.98	21.01%
租赁负债	20.10	12.08%	20.69	13.86%	23.24	20.32%	26.53	27.89%
递延所得税负债	5.00	3.00%	5.12	3.43%	5.96	5.21%	6.85	7.20%
非流动负债合计	130.27	78.30%	113.92	76.28%	99.60	87.06%	81.94	86.15%
负债合计	166.37	100.00%	149.34	100.00%	114.41	100.00%	95.11	100.00%
总债务	155.89	93.70%	136.95	91.70%	100.84	88.15%	78.84	82.90%
其中：短期债务	26.20	16.80%	25.05	18.29%	5.66	5.61%	5.46	6.92%
长期债务	129.69	83.20%	111.90	81.71%	95.18	94.39%	73.39	93.08%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

受项目建设及股权投资等资本性支出规模较大影响，近年公司经营活动与投资活动现金流均呈现大

额净流出态势，外部融资需求明显，资产负债率、总债务/EBITDA、总债务/总资本表现均持续弱化。考虑到公司主要在建项目资金需求较大，项目投资推进及存量债务还本付息或进一步提升债务水平。

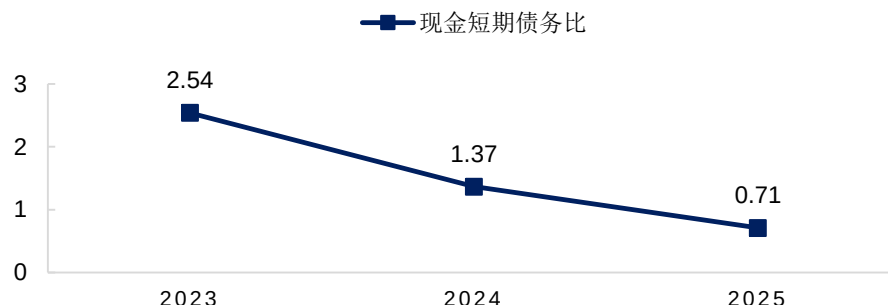
表11 公司偿债能力指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年	2023年
经营活动现金流净额（亿元）	-6.50	-29.32	-34.80	-14.91
资产负债率	56.34%	53.79%	48.61%	46.75%
总债务/EBITDA	--	44.46	23.21	21.25
EBITDA 利息保障倍数	--	0.90	1.54	1.53
总债务/总资本	55.67%	52.33%	45.87%	42.12%
经营活动现金流净额/总债务	-4.17%	-21.41%	-34.51%	-18.91%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

随着一年内到期的债务规模增加，近年公司现金短期债务比呈现持续下降态势。公司与国家开发银行、中国工商银行、中国农业银行、兴业银行等金融机构保持紧密合作，截至2025年末，公司获得银行授信额度合计172.12亿元，未使用授信额度合计92.14亿元，能够提供一定的流动性支持。此外，作为龙华区重要的城市建设运营商，公司业务涉及城市发展和民生保障领域，能持续获得政府的有力支持。

图4 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

五、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日，公司本部（查询日期：2026年5月14日）、保安公司（查询日期：2026年5月13日）、新龙观公司（查询日期：2026年5月14日）均不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司本部发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2026年6月18日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

或有事项分析

截至2025年末，公司对外担保余额合计1.46亿元，占公司期末净资产规模的比重较小，被担保方主要为民营企业，部分被担保方被列为被执行人或受到行政处罚，上述担保均未设置反担保措施，公司面临一定或有负债风险。

六、 外部特殊支持分析

公司是深圳市龙华区政府下属重要企业，龙华区国资局直接持有公司 100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，龙华区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与龙华区政府的联系非常紧密。公司为龙华区重要区属国有企业，核心管理人员由龙华区政府直接任命，经营战略深度融入区域发展规划，并依托政府资源优势，获得了土地整备利益统筹、城市更新等关键项目资源，并受托运营管理区内优质经营性物业资产，有效拓宽了业务版图并夯实了收入基础。此外，公司在资本金注入及资产划拨方面获得龙华区政府的有力支持。

（2）公司对龙华区政府非常重要。公司为龙华区重要的城市建设运营商，业务涵盖保安服务、环卫绿化、商业与政府物业运营、农贸市场运营、土地整备与城市更新、保障房建设等多元板块，在推动区域基础设施建设、促进产业升级及保障民生方面发挥重要作用。此外，公司已发行债券，其资信情况对地区金融生态环境和融资成本具有实质性影响。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评对象评级结果有效期内对受评对象开展跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，受评对象应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如受评对象不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将根据相关规定报送及披露跟踪评级报告及评级结果。

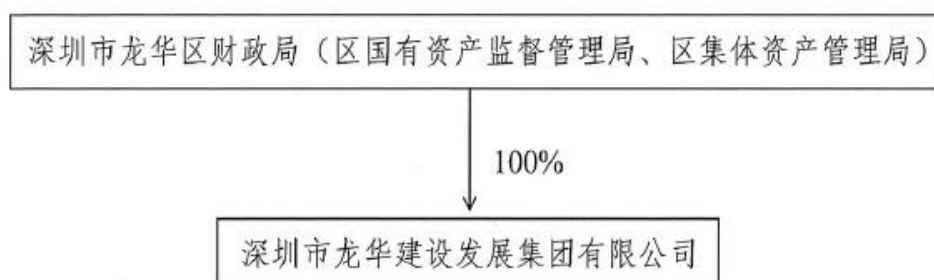
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026 年 3 月	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	29.04	17.76	7.74	13.94
应收账款	3.86	3.52	3.06	0.70
其他应收款	11.60	11.47	4.22	3.34
存货	96.60	90.57	92.67	58.34
流动资产合计	144.00	126.44	109.58	77.74
长期股权投资	73.31	72.88	70.71	69.72
投资性房地产	37.11	36.79	10.32	14.21
固定资产	11.96	11.95	11.09	0.15
使用权资产	19.96	20.49	23.82	27.39
递延所得税资产	5.90	6.01	6.72	7.31
非流动资产合计	151.28	151.19	125.77	125.70
资产总计	295.29	277.63	235.35	203.44
短期借款	0.00	0.95	0.00	2.46
应付账款	7.65	8.45	7.17	2.82
一年内到期的非流动负债	26.14	24.10	5.66	2.89
流动负债合计	36.10	35.42	14.81	13.17
长期借款	80.63	75.55	50.00	26.87
应付债券	24.14	12.15	19.99	19.98
租赁负债	20.10	20.69	23.24	26.53
非流动负债合计	130.27	113.92	99.60	81.94
负债合计	166.37	149.34	114.41	95.11
总债务	155.89	136.95	100.84	78.84
其中：短期债务	26.20	25.05	5.66	5.46
长期债务	129.69	111.90	95.18	73.39
所有者权益	128.91	128.29	120.95	108.34
营业收入	3.36	15.67	16.20	14.28
营业利润	-0.62	-1.59	0.04	2.98
净利润	-0.61	-1.48	0.33	3.01
经营活动产生的现金流量净额	-6.50	-29.32	-34.80	-14.91
投资活动产生的现金流量净额	-0.45	-1.73	-1.39	-19.31
筹资活动产生的现金流量净额	18.16	41.09	30.05	24.38
财务指标	2026 年 3 月	2025 年	2024 年	2023 年
EBITDA（亿元）	--	3.08	4.34	3.71
销售毛利率	-5.39%	-5.28%	-3.39%	-9.43%
EBITDA 利润率	--	19.66%	26.82%	25.98%
总资产回报率	--	0.56%	1.18%	2.54%
资产负债率	56.34%	53.79%	48.61%	46.75%

总债务/EBITDA	--	44.46	23.21	21.25
EBITDA 利息保障倍数	--	0.90	1.54	1.53
总债务/总资本	55.67%	52.33%	45.87%	42.12%
经营活动现金流净额/总债务	-4.17%	-21.41%	-34.51%	-18.91%
现金短期债务比	--	0.71	1.37	2.54

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（本年资产总额+上年资产总额）/2×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录四 信用等级符号及定义

债务人主体信用等级符号及定义

符号	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，违约风险较高。
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。

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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号