



重庆龙湖企业拓展有限公司

2025 年度中期票据跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：信评委函字[2025]跟踪 1372 号

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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	重庆龙湖企业拓展有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 龙湖拓展 MTN001”、“22 龙湖拓展 MTN002”、“23 龙湖拓展 MTN001”、“23 龙湖企业 MTN002”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于近年出台的房地产利好政策有利于企业经营及融资环境的改善，以及重庆龙湖企业拓展有限公司（以下简称“重庆龙湖”或“公司”）投资物业经营状况良好，收入及利润贡献不断提升、财务政策稳健，并通过经营性物业贷等持有型物业抵押融资持续调整债务结构等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到房地产行业风险、近年销售回款持续减少对公司流动性来源的支撑减弱、公司投资性房地产公允价值存在大额评估增值等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。本次债项信用等级充分考虑了中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次债项还本付息的保障作用。	
评级展望	中诚信国际认为，重庆龙湖企业拓展有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：行业地位发生明显不利变化，财务杠杆快速上升，融资渠道严重受阻，现金流平衡能力大幅弱化，经营获现能力对债务本息的保障显著减弱。	

正面

- 近年出台的一系列房地产利好政策有利于企业经营及融资环境的改善
- 投资物业经营状况良好，收入及利润贡献不断提升
- 坚持审慎的财务政策，并通过经营性物业贷等持有型物业抵押融资持续调整债务结构
- 有效的偿债担保措施

关注

- 房地产行业供求关系发生重大变化，对公司经营提出挑战
- 近年销售回款持续减少，对公司流动性来源的支撑减弱
- 公司投资性房地产公允价值存在大额评估增值，持续关注公司投资性房地产价值变动情况

项目负责人：蒋 璜 tjjiang@ccxi.com.cn

项目组成员：彭俊贤 jxpeng@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

重庆龙湖（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	6,844.69	6,373.01	5,981.92	5,800.66
所有者权益合计（亿元）	2,267.45	2,221.61	2,134.12	2,108.12
负债合计（亿元）	4,577.24	4,151.40	3,847.80	3,692.53
总债务（亿元）	1,687.72	1,646.25	1,540.43	1,442.56
营业总收入（亿元）	2,377.46	1,495.07	1,131.20	142.40
净利润（亿元）	309.60	137.25	100.54	0.49
EBITDA（亿元）	399.86	163.65	90.70	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	11.30	210.62	225.45	42.91
营业毛利率（%）	21.48	17.35	15.94	12.43
净负债率（%）	47.79	50.48	52.00	52.11
总债务/EBITDA（X）	4.22	10.06	16.98	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.16	2.67	1.70	--

注：1、中诚信国际根据重庆龙湖提供的经北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年财务报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数。2、为计算债务，中诚信国际将应付票据计入短期债务，将租赁负债计入长期债务核算。3、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。

担保主体财务概况

中债公司（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	147.46	141.56	144.71	145.98
信用增进业务准备金（亿元）	28.55	33.27	38.91	--
所有者权益（亿元）	110.01	97.51	100.35	101.85
增信责任余额（亿元）	679.81	524.02	369.44	328.19
信用增进业务收入（亿元）	8.20	8.84	7.25	1.62
利息净收入（亿元）	3.54	3.12	2.50	0.51
投资收益（亿元）	1.10	0.87	2.06	0.41
净利润（亿元）	7.08	5.48	5.12	1.70
平均资本回报率(%)	6.09	5.28	5.17	--
累计代偿率(%)	0.26	0.23	0.22	0.22
净资产放大倍数(X)	6.18	5.37	3.68	3.22

注：1、中诚信国际根据公开披露的中债公司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 2022~2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；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，特此说明；其中“--”表示不适用或数据不可比。

本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 龙湖拓展 MTN001	AAA	AAA	2024/6/28 至本报告出具日	15.00/15.00	2022/8/26~2025/8/26	--
22 龙湖拓展 MTN002	AAA	AAA	2024/6/28 至本报告出具日	20.00/20.00	2022/11/30~2025/11/30	--
23 龙湖拓展 MTN001	AAA	AAA	2024/6/28 至本报告出具日	11.00/11.00	2023/8/31~2026/8/31	--

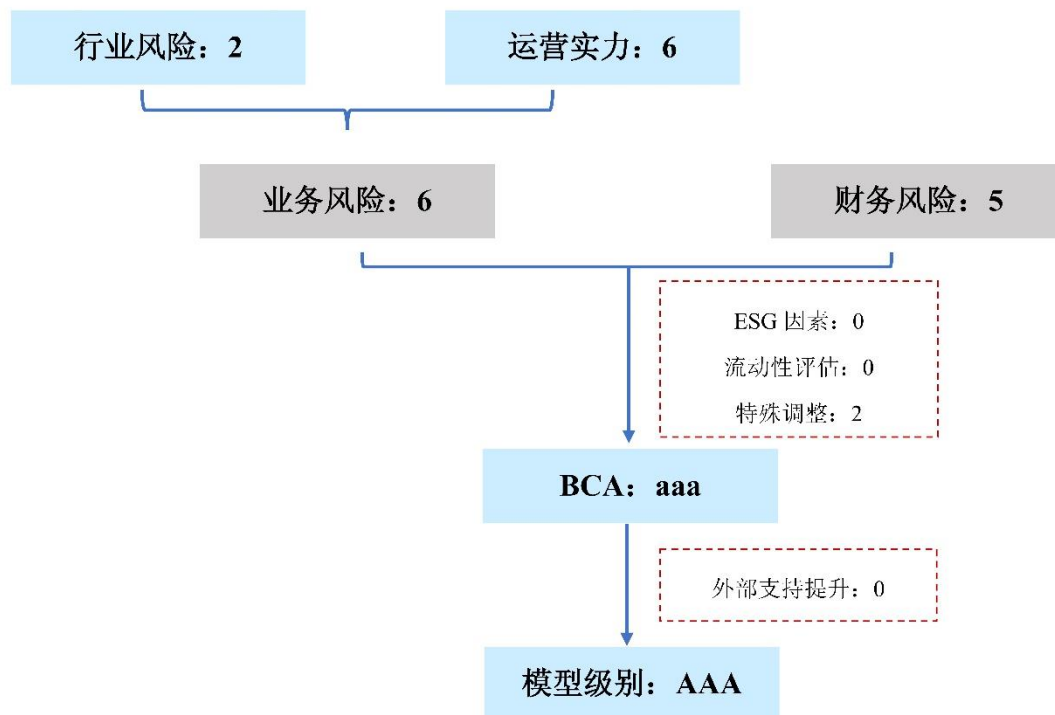
23 龙湖企业 MTN002	AAA	AAA	2024/6/28 至本报 告出具日	12.00/12.00	2023/12/18~2026/12/18	--
-------------------	-----	-----	-----------------------	-------------	-----------------------	----

注：债券余额为 2025 年 6 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
重庆龙湖	AAA /稳定	AAA/稳定	2024/6/28 至本报告出具日

● 评级模型

重庆龙湖企业拓展有限公司评级模型打分(C200100_2024_06_2025_1)



注:

调整项: 公司旗下商业物业在贡献稳定资金流入的同时, 亦可为公司经营性地产业或公开市场融资提供支撑。2023 年以来, 中央和全国各地陆续出台了一系列房地产重磅利好政策, 2025 年首次将“稳楼市”写进政府工作报告总体要求, 充分体现了政府托底市场的决心, 公司成为行业内“第二支箭”、“白名单”项目贷款和经营性物业贷新规等上述利好政策的最大受益对象之一, 对其缓解保交楼资金压力、债务融资接续等方面产生积极影响。

方法论: 中诚信国际房地产行业评级方法与模型 C200100_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

2024 年房地产行业销售规模降幅同比扩大，土地投资及新开工仍处于低位，房企主要偿债指标趋弱，但政策刺激为市场注入信心，各项利好政策密集出台，融资环境持续改善，预计 2025 年行业销售及投资下行压力仍在，但考虑到利好政策深度及广度仍有提升空间，行业基本面仍将以改善修复为主基调。

2024 年房地产行业继续呈调整态势，上半年“517”新政以及下半年“924”新政为市场注入信心，行业呈阶段性回温态势，高能级核心城市恢复尤为明显；受土地供给量价齐跌、销售持续下滑、库存规模高企等因素影响，2024 年行业土地投资与开发规模仍处于低位。行业融资政策进一步宽松，“白名单”等政策亦不断推进，融资环境持续改善，但需警惕各类舆情对房企公开市场融资的影响。预计 2025 年，在经济恢复缓慢的背景下，居民收入预期未能根本性扭转，购房信心仍不足，市场持续筑底，但在“实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”背景下，政策端有望持续发力，托底行业基本面。

详见《中国房地产行业展望，2025 年 1 月》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11651?type=1>

中诚信国际认为，尽管跟踪期内受市场下行影响，公司房地产销售金额延续下滑趋势，但仍保持了规模优势；公司拿地力度显著收缩，土地储备仍充裕，其中部分区域长库存项目面临去化压力，公司债务结构合理，经营稳健度较高；同时，公司投资物业经营状况良好，为其提供了稳定现金流和融资支持。

2024 年以来公司股权结构及治理结构无变动。

截至 2025 年 3 月末，嘉逊发展香港（控股）有限公司（以下简称“嘉逊发展”）直接及间接持有公司 100% 的股权，吴亚军女士通过个人信托持有公司控股股东的母公司龙湖集团控股有限公司（以下简称“龙湖集团”）44.30% 股权，为公司实际控制人。此外，2024 年公司董监高人员无变动。

2024 年公司房地产销售金额延续下滑趋势，但仍保持了领先的市场地位；公司拿地力度显著收缩，但土储规模仍充裕，其中部分区域长库存项目面临去化压力；债务结构合理，整体经营稳健度高。考虑到其未来一年信用类借款到期规模较为集中，在销售持续收紧背景下对其流动性平衡能力提出一定挑战。

公司作为龙湖集团房地产开发业务的主要运营平台，地产开发业务指标表现与龙湖集团高度重合，本段业务分析主要基于龙湖集团的地产开发指标。公司商品房销售业务规模优势仍极强，但 2024 年公司销售业绩延续下降态势，全年全口径签约销售金额和面积分别为 1,011 亿元和 712 万

平方米，同比下降 41.73%和 34.07%，根据克而瑞统计数据，2024 年公司全口径及权益口径销售金额分别位列全国第 11 位和第 12 位；此外，龙湖集团公告 2025 年 1~5 月全口径销售金额 286 亿元，同比下降 30.50%，对公司流动性来源的支撑减弱。区域分布方面，2024 年公司一二线城市¹合计销售金额占比为 63%。从单城表现来看，2024 年公司于重庆、苏州、昆明等 4 个城市进入当地市场排名前三，于全国 19 个城市进入当地市场排名前十；当期成都、杭州、西安、苏州和北京的单城销售贡献较大，销售金额占公司当期销售总额的比例分别为 10.18%、7.08%、6.67%、6.38%和 4.72%。2024 年公司拿地力度显著收缩，当期权益地价占权益销售金额的比重进一步下降至 7.5%，新增项目城市能级提高使得新增土地均价较上年有所提高；2025 年 1~3 月，公司获取位于上海和苏州的两个项目。受市场下行及投资力度收缩的影响，2024 年公司开发节奏进一步放缓，新开工面积及竣工面积均同比下降。截至 2024 年末，公司土地储备总建筑面积²为 3,311.54 万平方米，权益土地储备总建筑面积为 2,426.46 万平方米，其中一、二线城市的项目储备面积合计占比超半数，随着存量项目销售，项目储备中低流速项目不断沉淀，公司面临的去化难度升级，需对土地储备面积较大的烟台、贵阳、武汉、鄂州、青岛和沈阳等城市后续去化情况保持关注。

融资渠道方面，公司债务主要来自银行借款和债券，融资成本及债务期限结构合理³；除此之外，龙湖集团作为融资主体的债务折合人民币约 274 亿元，其中境外美元债 13 亿美元⁴（目前境外债均为 2027 年及以后到期）。中诚信国际关注到，目前公司公开市场再融资尚未完全恢复，但以购物中心和长租公寓作为底层抵押物的经营性物业贷能够一定程度缓解其到期兑付压力。截至 2025 年 6 月末，公司 2025 年 7~12 月及 2026 年境内信用债到期（含回售）金额分别为 67 亿及 59.47 亿；此外，公司及龙湖集团仍有一定规模的银行贷款待偿还，考虑到公司当前公开市场融资渠道尚未完全恢复，且销售回款对流动性来源的支撑减弱，其未来资金筹集情况仍有待观察。

表 1：近年来公司房地产业务投资、运营、销售情况（万平方米、亿元、个、万元/平方米）

指标	2022	2023	2024	2025.1~3
新开工面积（全口径）	1,070	830	424	--
竣工面积（全口径）	2,006	1,630	1,143	--
销售面积（全口径）	1,305	1,080	712	119
销售金额（全口径）	2,016	1,735	1,011	170
新拓展项目	34	31	9	2
新增土地储备权益金额	293	259	51	13
新增土地储备均价	1.01	0.97	1.33	1.35

注：“--”表示暂无该数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

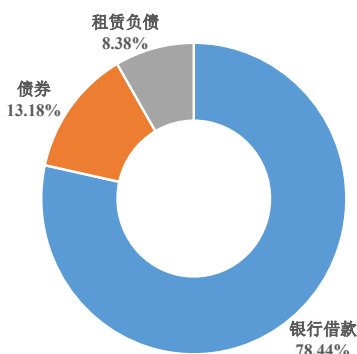
¹ 一线城市包括北京、上海、广州、深圳；二线城市包括天津、重庆、杭州、南京、武汉、沈阳、成都、西安、大连、青岛、宁波、苏州、长沙、济南、厦门、长春、哈尔滨、太原、郑州、合肥、南昌、福州。

² 土地储备的统计口径为尚未竣备项目建筑面积。

³ 2024 年龙湖集团平均融资成本 4.00%，平均债务年限为 10.27 年。

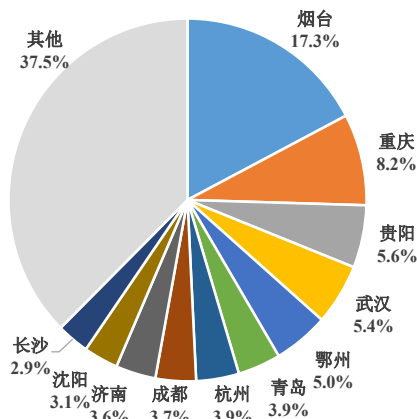
⁴ 龙湖集团流通中境外美元债本金合计 20 亿美元，近年来龙湖集团陆续回购 7 亿美元，截至 2024 年末境外美元债余额为 13 亿美元。

图 1：截至 2024 年末公司总债务构成（亿元）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：截至 2024 年末公司全口径土地储备分布（面积）



跟踪期内公司购物中心及长租公寓出租率同比提升，收入保持稳定增长，对公司现金流及利润形成良好补充的同时亦为其融资提供支持。

2024 年龙湖集团新增运营 11 座商场（其中 4 座为轻资产），截至 2024 年末开业商场 89 座⁵，分布于重庆、成都、北京等多个城市，总建筑面积达到 930 万平方米，2024 年整体出租率同比提升 0.6 个百分点至 96.8%。跟踪期内，龙湖集团长租公寓已陆续在北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、重庆、武汉、南京等一线及二线城市开业运营，截至 2024 年末，累计开业约 12.4 万间，期末出租率为 95.3%，其中开业超过 6 个月的项目出租率为 95.6%。受益于此，2024 年公司物业投资收入同比增长 7.55%至 122.24 亿元，对公司收入及现金流形成良好补充。

此外，公司 2023 年下半年以来积极通过购物中心和长租公寓进行抵押融资，尤其在 2024 年初经营性物业贷新规⁶出台后经营性物业贷款成为公司及龙湖集团全年融资的重点方向。2024 年及 2025 年 1~5 月，龙湖集团经营性物业贷款净增 299 亿元和 35 亿元，对其流动性形成重要补充。

财务风险

中诚信国际认为，随着存量项目结转及拿地力度放缓，公司资产及负债规模均同比下降；公司商品房销售业务盈利能力持续下探，但得益于物业投资业务的稳步发展，公司盈利状况尚处于当年全市场较好水平；公司杠杆水平仍处于合理水平，在销售回款及盈利能力弱化的影响下，偿债指标有所弱化。

盈利能力

2024 年商品房销售业务仍为公司的主要收入来源，同时物业投资业务对收入形成重要补充。由于近年销售规模下降，当年结转项目减少，商品房销售业务收入同比下降 27.35%，毛利率同比下滑 4.23 个百分点，带动营业总收入及综合毛利率同比降低；此外，物业投资业务收入维持增长态势，持有型物业经营的日渐成熟使得物业投资业务毛利率保持在相对高位。公司合联营项目结利以及处置长期股权投资获得的收益减少导致当期投资收益规模同比减少。2024 年公司投资性房地产公允价值仍存在大额评估增值，占当期利润总额的比重较大，持续关注公司投资性房地产价值变动情况；资产减值损失主要系计提的存货跌价准备，2024 年公司对广州、重庆、太原、

⁵ 分期项目合并后商场个数

⁶ 2024 年 1 月，央行和金融监管总局发布了《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，细化了商业银行经营性物业贷款业务管理口径、期限、额度、用途等要求，满足房地产企业合理融资需求。

佛山、成都和青岛等多地项目计提存货减值准备 9.92 亿元。综上，公司 2024 年 EBIT 利润率同比下降，但相较于当年同行业亏损较为普遍的情形，公司盈利状况较好。**中诚信国际认为**，当前市场环境下，低能级城市普遍存在很大去化难度，部分二线城市如公司土储较多的烟台、重庆、贵阳、武汉等地亦面临房地产市场容量下滑较快和较大去库存压力，鉴于公司未来短期内或仍将以存量项目销售为主，公司未来面临的销售及结利规模或将继续承压。

表 2：公司收入及毛利率结构（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
商品房销售	2,254.70	19.15	1,357.49	13.22	986.18	8.99	108.43	-5.75
物业投资	105.64	65.60	113.66	62.90	122.24	65.50	31.16	72.12
其他	17.12	54.81	23.92	35.45	22.76	50.79	2.79	52.33
合计	2,377.46	21.48	1,495.07	17.35	1,131.20	15.94	142.40	12.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，随着存量项目的开发结转及拿地力度放缓等因素，存货规模持续下降；同时公司保持债务净偿还，不断消耗货币资金，在上述因素影响下 2024 年末公司资产及负债规模同比下降。具体来看，2024 年末存货构成中开发产品占比同比小幅上升至 24.50%，存货周转率亦同比降低；当期末公司计提存货跌价准备余额 16.62 亿元，占同期末存货账面余额的 0.85%，需关注后续存货价值的稳定性。近年来随着购物中心、长租公寓等持有型资产的在建投运及开业带来的评估增值，投资性房地产规模保持增长态势，截至 2024 年末公司投资性房地产占总资产比重为 29.57%；同期末投资性房地产的受限比例为 66.47%，虽有所上升但仍有一定增量融资空间。截至 2025 年 3 月末，公司预收款项（含合同负债）为 2024 年商品房销售收入的 0.84 倍，对未来结转收入的支撑程度一般。公司短期债务占比仍较低，债务期限结构合理；受当年货币资金以及所有者权益规模下降的影响，公司财务杠杆小幅上升，但仍处于合理水平。

现金流及偿债情况

在销售回款延续下滑趋势的影响下，2024 年公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降 31.52%，叠加新拿地支出、项目建设费用及各项成本税费减少的影响，经营活动现金流净流入规模较上年变化不大。受公司对商场项目的持续投入影响，投资活动净现金流持续为负。公司使用自有资金偿付到期债务，当期公司筹资活动净现金流仍呈大额净流出态势。偿债指标方面，销售业绩下滑进一步削弱公司经营获现能力，销售回款对总债务的覆盖能力有所弱化，EBITDA 对利息支出的保障程度随盈利指标弱化而下降；非受限货币资金对短期债务形成较好覆盖。

表 3：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用率	4.43	6.44	7.30	8.50
经营性业务利润	370.38	141.07	72.32	5.54
投资收益	9.53	17.13	8.89	-3.44
公允价值变动收益	29.88	32.82	57.70	0.00
资产减值损失	0.00	-10.03	-9.92	0.00
信用减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	408.63	181.46	130.37	1.54
EBIT 利润率	16.07	9.62	6.34	--

货币资金	609.41	535.87	444.80	358.65
其他应收款	902.16	897.14	895.16	885.36
存货	3,053.91	2,376.28	1,947.40	1,867.95
开发产品/存货	19.72	23.73	24.50	--
存货周转率（次/年）	0.54	0.46	0.44	--
投资性房地产	1,411.45	1,646.01	1,768.78	1,789.22
长期股权投资	262.56	278.46	293.66	288.14
总资产	6,844.69	6,373.01	5,981.92	5,800.66
其他应付款	640.63	608.89	587.19	523.61
预收款项（含合同负债）	995.01	923.71	804.26	831.32
总债务	1,687.72	1,646.25	1,540.43	1,442.56
短期债务/总债务	13.43	17.12	15.46	12.20
实收资本	13.08	13.08	13.08	13.08
资本公积	10.88	14.68	8.79	8.79
少数股东权益	1,195.33	1,133.11	1,087.65	1,064.83
未分配利润	994.52	1,006.05	969.93	966.76
所有者权益	2,267.45	2,221.61	2,134.12	2,108.12
净负债率	47.79	50.48	52.00	52.11
经营活动净现金流	11.30	210.62	225.45	42.91
销售商品、提供劳务收到的现金	1,764.30	1,602.62	1,097.41	194.13
投资活动净现金流	-105.04	-63.49	-48.62	-12.93
筹资活动净现金流	-117.59	-226.58	-270.91	-116.33
非受限货币资金/短期债务	2.67	1.86	1.81	1.96
EBITDA 利息保障倍数	6.16	2.67	1.70	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	0.96	1.03	1.40	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产合计为 1,499.27 亿元，其中受限货币资金、存货、投资性房地产账面价值分别为 14.17 亿元、309.34 亿元和 1,175.76 亿元，受限资产占当期末总资产的 25.06%。

截至 2024 年末，除了为银行向购房客户发放的抵押贷款提供的阶段性担保外，公司无对外担保情况。同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 5 月，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。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⁷

假设

——2025 年，预计重庆龙湖的销售规模同比下降三成左右。

——2025 年，预计重庆龙湖以销定产，全年拿地支出继续收缩。

⁷中诚信国际对发行主体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主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

——2025 年，预计重庆龙湖商品房销售业务结算规模延续下降趋势，物业投资业务收入将保持增长；得益于物业投资业务收入占比的增加，全年综合毛利率较上年小幅回升。

预测

表 4：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
净负债率(%)	50.48	52.00	41.5~50.7
总债务/销售商品提供劳务收到的现金 (X)	1.03	1.40	1.8~2.1

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

调整项

ESG⁸表现方面，公司注重安全生产与环保投入，并积极履行企业的社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司房地产销售回款承压，对公司流动性来源的支撑减弱，但持有物业可贡献稳定的现金流，亦为其提供融资空间，对公司流动性形成一定补充。资金流出方面，公司资金流出主要用于偿付债务本息、获取土地、项目工程建设及各项税费支出，新项目获取力度随销售业绩及现金流情况动态调整；得益于合理的债务期限结构，公司短期债务到期规模不大，可动用货币资金能够形成较好覆盖。综上所述，公司未来一年流动性来源基本能够对流动性需求形成覆盖。

特殊事项

截至 2024 年末，公司共有开业商场 89 座，分布于重庆、成都、北京等多个城市，总建筑面积达到 930 万平方米。近年来商业物业收入呈逐年增长态势，能够贡献稳定的经营收入和现金流入。截至 2024 年末，公司投资性房地产账面价值为 1,768.78 亿元，受限比例较上年上升 8.73 个百分点至 66.47%，虽有所上升但仍有一定增量融资空间，可为公司获得经营性物业贷或公开市场融资提供较强支撑。2024 年及 2025 年 1~5 月，龙湖集团经营性物业贷款净增 299 亿元和 35 亿元。

尽管当前房地产行业仍处于深度调整周期中，但自 2023 年以来，全国各地陆续出台了包括放松限贷、降低首付、降低利率等自 2016 年下半年以来力度最大、覆盖面最广的行业优化政策，同时，四季度中央金融工作会议强调要一视同仁满足不同所有制房企合理融资需求，并提出房地产贷款的“三个不低于”，继续用好“第二支箭”支持民营房企发债融资；2024 年 1 月，央行和金融监管总局发布经营性物业贷新规优化贷款资金用途；同年 5 月和 9 月，中央和地方层面进一步陆续出台了一系列行业重磅利好政策，同时 2025 年首次将“稳楼市”写进政府工作报告总体要求，充分体现了政府托底市场的决心，上述持续利好政策对房企经营形成重要支撑，尤其对尚在正常经营的非国有房企缓解保交楼资金压力及债务融资接续等方面产生积极影响。龙湖拓展成为行业内“第二支箭”、“白名单”项目贷款和经营性物业贷新规等上述利好政策的最大受益对象之一。

跟踪债券信用分析

“22 龙湖拓展 MTN001”、“22 龙湖拓展 MTN002”、“23 龙湖拓展 MTN001”和“23 龙湖企业

⁸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。

MTN002”募集资金分别为 15.00 亿元、20.00 亿元、11.00 亿元和 12.00 亿元，截至 2024 年末，募集资金已按募集说明书约定用途使用完毕。

“22 龙湖拓展 MTN001”、“22 龙湖拓展 MTN002”、“23 龙湖拓展 MTN001”和“23 龙湖企业 MTN002”设置了中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）担保增信措施，债券信用水平与中债公司信用实力高度相关。跟踪期内公司房地产业务虽受到行业负面冲击，盈利及偿债指标弱化，但持有物业可贡献稳定的现金流，亦为其提供融资空间，对债券偿还形成一定支撑。考虑到近年来房地产利好政策持续出台，在短期内对房企融资形成一定支撑。

表 5：截至 2025 年 6 月末，公司公开债到期/到回售期分布情况（亿元）

合并口径	2025 年 7~12 月	2026 年	2027 年及以后
信用债	67.00	59.47	16.24
其中：跟踪债券	35.00	23.00	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

偿债保障分析

中债公司为“22 龙湖拓展 MTN001”、“22 龙湖拓展 MTN002”、“23 龙湖拓展 MTN001”和“23 龙湖企业 MTN002”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中债公司是我国首家专业债券信用增进机构。2009 年 9 月，在中国人民银行的指导下，由中国银行间市场交易商协会联合中国石油天然气集团有限公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本运营管理有限公司、首钢集团有限公司、中银投资资产管理有限公司共同发起设立。中债公司初始注册资本为 60.00 亿元人民币，由股东在成立时以货币形式一次性缴足。截至 2025 年 3 月末，中债公司股权结构及注册资本均无变化，公司股权结构较为分散，无实际控制人。

中债公司作为国内首家专业债券信用增进机构，自成立以来，始终致力于信用增进产品创新和制度创新，推动信用风险分散分担机制建设，面向中低信用等级及部分融资受阻企业提供专业的信用增进服务，缓解企业融资难困境，并承担了一定政策职能。近年来公司承担了支持民营房企融资、确保“第二支箭”合规开展、规范运行等政策职能，对防范房地产领域风险扩大及改善民营企业融资环境起到积极作用。2024 年 10 月，为增强金融机构流动性，更好发挥稳定资本市场作用，中国人民银行适时推出了证券、基金、保险公司互换便利（SFISF，简称“互换便利”）工具，由中债公司作为特定公开市场业务一级交易商，以债券借贷方式将国债或互换央票换出给中标的参与机构，后者可将换入的标的债券进行回购融资，用于股票市场的投资、做市等。目前互换便利操作已经开展两次，操作金额合计 1050 亿元，获批参与互换便利的备选机构达 40 家，发挥了较好的市场示范效应。中诚信国际认为，近年来中债公司承担了多个创新货币政策工具，在我国资本市场地位突出。除政策性工具的执行外，信用增进业务系中债公司核心基础业务，公司深耕债券市场信用增进业务，在债券增信服务领域积累了丰富的项目经验和突出的声誉优势。同时，中债公司在聚焦债券增信业务的同时，通过创设及买入信用风险缓释工具，积极参与衍生品交易市场。2024 年以来，受城投债市场环境的影响，中债公司增信责任余额总体进一步收缩，截至 2025 年 3 月末，中债公司未到期增信责任余额降至 369.44 亿元，受城投企业转型发展的影响，未来公司增信业务规模或将进一步下滑。增信组合质量方面，2024 年以来中债公司尚未发生代偿，

截至 2025 年 3 月末，中债公司计提应收代偿款减值准备 3.25 亿元，应收代偿款账面价值 0 元，代偿风险敞口较小。除信用增进业务外，公司本着兼顾安全性、流动性和收益性的原则展开投资业务。投资资产以安全性较高的利率债及优质信用债为主；股票投资则秉持价值投资策略，在资本市场波动环境下仍保持稳定的市值，投资稳健度较高。2024 年公司获得信用增进业务收入 7.25 亿元，投资收益 2.06 亿元，实现净利润 5.12 亿元，盈利表现良好。同时考虑到中债公司所承担的推动资本市场发展的重要使命，政府及股东具有较强的能力和意愿在有需要时对中债公司给予支持。

表 6：中债信用增进投资股份有限公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

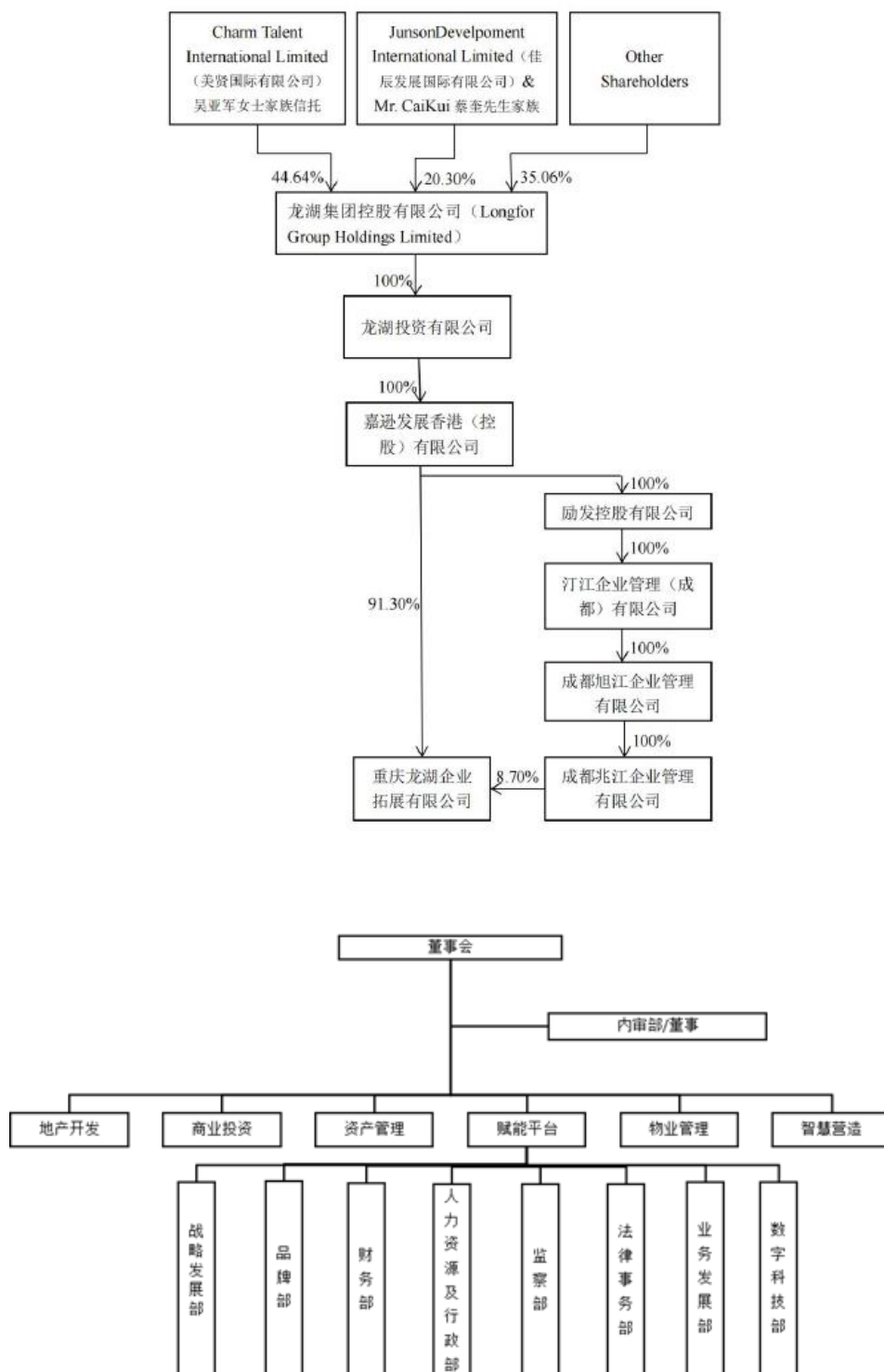
注：1.外部支持：公司股东实力较强，作为国内首家专业债券信用增进机构，公司自成立以来践行推动市场信用风险分散分担机制建设的历史使命，行业地位突出，并承担了一定的政策职能，政府及股东的支持意愿较强。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度；2.方法论：中诚信国际担保行业评级方法与模型 C230500_2024_03。

综合来看，中诚信国际维持中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对上述债项还本付息起到有力保障作用。

评级结论

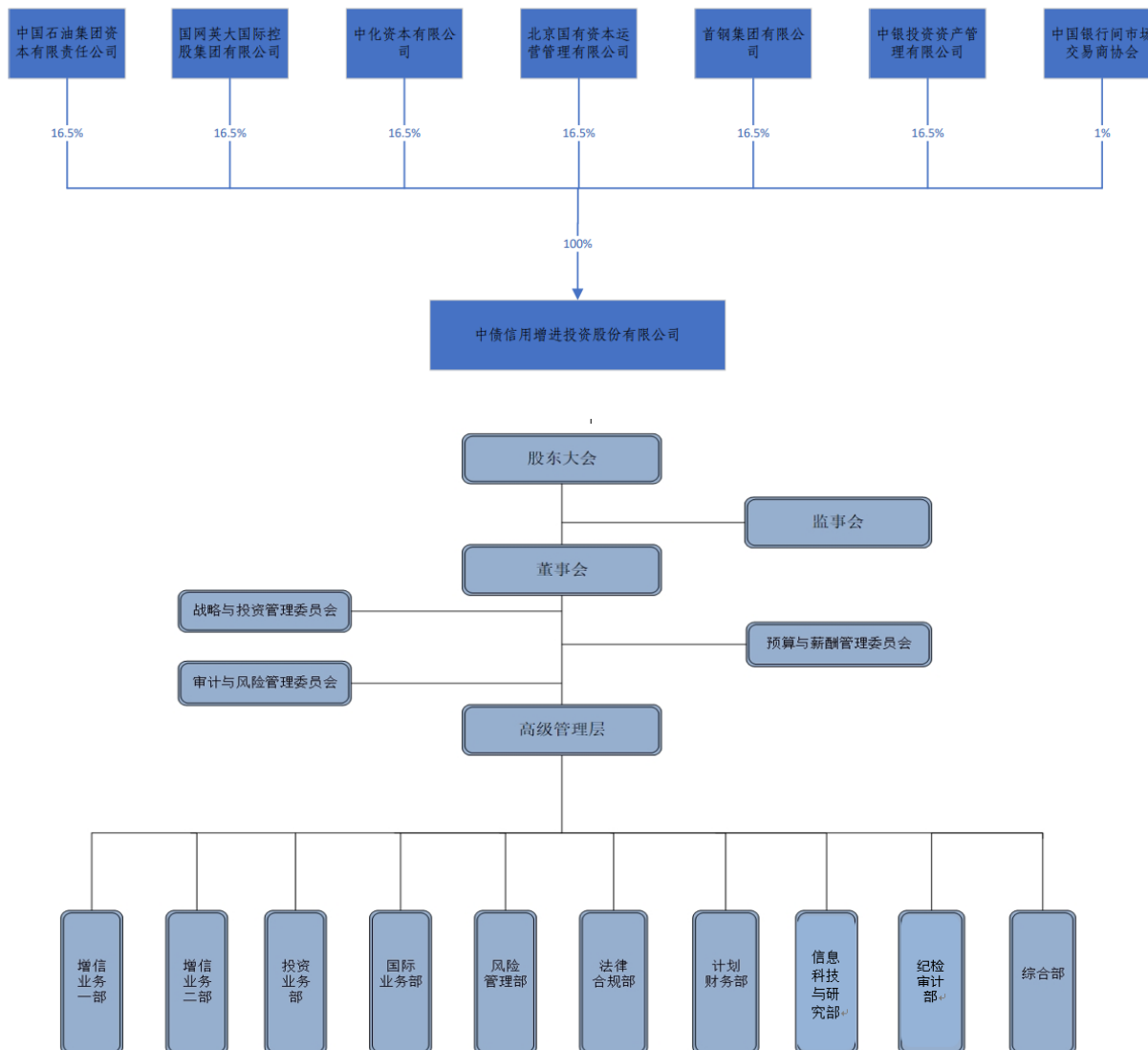
综上所述，中诚信国际维持重庆龙湖企业拓展有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 龙湖拓展 MTN001”、“22 龙湖拓展 MTN002”、“23 龙湖拓展 MTN001”、“23 龙湖企业 MTN002”的信用等级为 **AAA**。

附一：重庆龙湖企业拓展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：中债信用增进投资股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：中债公司提供，中诚信国际整理

附三：重庆龙湖企业拓展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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	6,094,051.64	5,358,723.68	4,448,009.09	3,586,467.88
其他应收款	9,021,647.47	8,971,446.36	8,951,572.87	8,853,588.17
存货	30,539,117.15	23,762,786.86	19,474,041.87	18,679,496.54
长期投资	2,745,092.42	2,920,201.23	3,090,946.29	3,035,257.15
固定资产	115,771.78	124,664.14	135,691.45	135,339.81
在建工程	264.59	0.00	0.00	0.00
无形资产	32,703.29	18,756.51	15,891.35	13,109.66
投资性房地产	14,114,547.02	16,460,138.62	17,687,833.14	17,892,178.49
资产总计	68,446,927.72	63,730,090.00	59,819,199.88	58,006,571.46
预收款项	9,950,145.63	9,237,089.52	8,042,594.16	8,313,248.43
其他应付款	6,406,323.69	6,088,879.54	5,871,881.42	5,236,086.45
短期债务	2,266,238.55	2,818,591.88	2,381,145.21	1,759,271.42
长期债务	14,611,003.74	13,643,917.66	13,023,149.87	12,666,336.90
总债务	16,877,242.29	16,462,509.54	15,404,295.08	14,425,608.32
净债务	10,835,760.57	11,215,467.71	11,097,949.02	10,985,601.44
负债合计	45,772,409.65	41,513,955.85	38,477,993.76	36,925,327.22
所有者权益合计	22,674,518.07	22,216,134.16	21,341,206.12	21,081,244.24
利息支出	648,834.43	613,970.46	533,827.25	--
营业总收入	23,774,585.89	14,950,725.32	11,311,998.46	1,423,982.30
经营性业务利润	3,703,817.01	1,410,665.90	723,151.25	55,376.52
投资收益	95,252.46	171,273.56	88,896.54	-34,434.01
净利润	3,095,995.96	1,372,531.12	1,005,385.16	4,910.98
EBIT	3,820,219.13	1,437,557.20	717,071.49	--
EBITDA	3,998,636.79	1,636,482.18	906,984.15	--
销售商品、提供劳务收到的现金	17,642,956.66	16,026,245.75	10,974,106.70	1,941,259.60
经营活动产生的现金流量净额	112,971.30	2,106,238.76	2,254,541.23	429,078.04
投资活动产生的现金流量净额	-1,050,369.23	-634,947.85	-486,175.73	-129,271.31
筹资活动产生的现金流量净额	-1,175,891.80	-2,265,755.71	-2,709,065.59	-1,163,282.53
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	21.48	17.35	15.94	12.43
期间费用率（%）	4.43	6.44	7.30	8.50
EBITDA 利润率（%）	16.82	10.95	8.02	--
EBIT 利润率（%）	16.07	9.62	6.34	--
净资产收益率（%）	13.65	6.11	4.62	--
存货周转率（X）	0.61	0.46	0.44	--
资产负债率（%）	66.87	65.14	64.32	63.66
总资本化比率（%）	42.67	42.56	41.92	40.63
净负债率（%）	47.79	50.48	52.00	52.11
短期债务/总债务（%）	13.43	17.12	15.46	12.20
非受限货币资金/短期债务（X）	2.67	1.86	1.81	1.96
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.03	0.09	0.11	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.24	0.53	0.72	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.17	3.43	4.22	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	0.96	1.03	1.40	--
总债务/EBITDA（X）	4.22	10.06	16.98	--
EBITDA/短期债务（X）	1.76	0.58	0.38	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.16	2.67	1.70	--

注：2025 年一季报未经审计；将合同资产和合同负债分别计入存货和预收款项，将研发费用计入管理费用。

附四：中债信用增进投资股份有限公司财务数据

财务数据（单位：亿元）	2022	2023	2024	2025.3
资产				
货币资金、存放同业款项及拆出资金	0.61	0.23	0.12	0.15
交易性金融资产	20.08	23.20	38.62	41.26
买入返售金融资产	6.85	13.60	9.00	2.26
债权投资	29.18	26.12	32.37	32.27
其他债权投资	59.59	46.98	32.30	37.83
其他权益工具投资	0.45	0.58	0.66	0.66
应收代偿款	0.05	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	7.47	7.62	8.37	8.32
无形资产	0.08	0.07	0.06	0.06
资产合计	147.46	141.56	144.71	145.98
负债及所有者权益				
卖出回购金融资产	2.61	4.00	0.00	0.00
信用增进业务准备金	28.55	33.27	38.91	--
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
未分配利润	26.52	28.08	29.78	31.47
所有者权益合计	110.01	97.51	100.35	101.85
利润表摘要				
信用增进业务收入	8.20	8.84	7.25	1.62
提取信用增进业务准备金	(2.60)	(4.71)	(5.65)	(0.34)
利息净收入	3.54	3.12	2.50	0.51
投资收益	1.10	0.87	2.06	0.41
业务及管理费用	(1.65)	(1.64)	(1.18)	(0.23)
税金及附加	(0.28)	(0.27)	(0.26)	(0.01)
利润总额	8.47	7.28	6.50	2.26
净利润	7.08	5.48	5.12	1.70
增信组合				
增信责任余额	679.81	524.02	369.44	328.19

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

附五：中债信用增进投资股份有限公司主要财务指标

财务指标	2022	2023	2024	2025.3
盈利能力（%）				
营业费用率	15.82	19.39	17.00	9.61
平均资产回报率	4.58	3.79	3.57	--
平均资本回报率	6.09	5.28	5.17	--
增信项目质量				
年内代偿额（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
年内代偿率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
累计代偿额（亿元）	6.80	6.80	6.80	6.80
累计代偿率（%）	0.26	0.23	0.22	0.22
信用增进业务准备金/增信责任余额（X）	4.20	6.35	10.53	12.83
资本充足性				
净资产放大倍数（X）	6.18	5.37	3.68	3.22
流动性（%）				
高流动性资产/总资产	28.80	29.71	36.84	33.69
高流动性资产/增信责任余额	6.25	8.02	14.43	14.99

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

附六：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
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	净债务 总债务-非受限货币资金
	资产负债率 负债总额/资产总额
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	净负债率 净债务/经调整的所有者权益
	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
经营效率	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
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
	净资产收益率 净利润/所有者权益合计平均值
现金流	EBIT 利润率 EBIT/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
偿债能力	流动比率 流动资产/流动负债
	速动比率 (流动资产-存货)/流动负债
	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
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/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”；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[2008]43 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。

附七：中债信用增进投资股份有限公司基本财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	增信责任余额/净资产

附八：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：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。

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，有很高的违约风险。
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。

信用增进公司 等级符号	含义
AAA	受评信用增进公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评信用增进公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评信用增进公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评信用增进公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评信用增进公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评信用增进公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评信用增进公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评信用增进公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



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