

信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0173号

北京供销社投资管理中心：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“北京供销社投资管理中心 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

1. 本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
2. 本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
3. 本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在一定局限性。
4. 本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责，亦不对评级委托方、受评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。
5. 本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
6. 本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，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。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
7. 本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。
8. 任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年5月19日



北京供销社投资管理中心 2026 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级 ¹	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2026/5/19	侯艳华	侯艳华 朱文雅 朱文雅

主体概况

北京供销社投资管理中心（以下简称“北京供销社投资中心”或“公司”）由北京市供销合作总社（以下简称“北京市供销社”）全资出资组建，北京市供销社直接持股公司 100% 股权，为公司控股股东和实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	营业收入	20.00	14.93
	竞争优势	20.00	20.00
市场竞争力	多样性	10.00	8.00
	EBITDA/营业收入	8.00	6.81
盈利能力	总资产收益率	7.00	3.67
	资产负债率	10.00	5.85
债务负担和保障程度	经营现金流动负债比	7.00	5.60
	EBITDA 利息倍数	9.00	4.29
	全部债务/EBITDA	9.00	3.28

债券概况

本次注册金额：不超过 40 亿元
 本期发行金额：不超过 10 亿元（含 10 亿元）
 本期债券期限：3 年
 偿还方式：单利计息，到期一次性偿还本金
 募集资金用途：扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务

调整因素	无
个体信用状况	aa
外部支持	+2
评级模型结果	AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

公司承担着北京市化肥、农药、农膜等重要农业生产资料的供应和储备任务，是北京市农资供应的主要渠道，在保障国家和北京市农资供应方面发挥重要作用，竞争地位很强；公司持有物业规模较大且部分物业地处北京核心地段，如海龙大厦、京果商厦、竞园园区等，物业形态分为文化产业园、商城、家居市场、写字楼、酒店等，近年物业出租率保持较高水平。同时，公司盈利对资产处置收益等非经常性损益存在依赖；受限资产规模很大，对资产流动性形成一定影响，公司历史对外投资业务规模大且部分涉及诉讼，存在计提资产减值损失的风险。

外部支持方面，近年来北京经济保持增长，经济实力很强，作为北京市主要承担农资储备供应职能的农资流通企业，公司实际控制人北京市供销社由北京市人民政府国有资产监督管理委员会管理，北京市供销社委员会委员、常委、副书记高小强由中共北京市委任命，北京市供销社总会计师黄宁由北京市人民政府任命，公司在管理、政府补贴等方面得到北京市政府及相关各方的大力支持，预计对公司支持意愿仍较强。

综合分析，公司偿还债务的能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

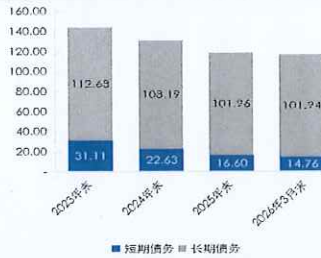
¹ 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 5 月 18 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

主要指标及依据

2025年营业总收入构成（单位：%）



公司全部债务期限结构（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
资产总额（亿元）	321.47	314.39	277.71	281.30
所有者权益（亿元）	106.41	110.28	91.64	91.51
全部债务（亿元）	143.78	130.82	118.55	116.70
营业总收入（亿元）	141.35	91.35	73.66	30.51
利润总额（亿元）	0.60	7.56	5.54	0.51
经营性净现金流（亿元）	4.63	6.55	3.71	0.15
营业利润率（%）	7.57	11.29	12.63	7.70
资产负债率（%）	66.90	64.92	67.00	67.47
流动比率（%）	169.75	172.93	209.97	212.40
全部债务/EBITDA（倍）	20.15	9.80	10.74	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.12	2.36	2.71	-

注：表中数据来源于公司2023~2025年的审计报告及2026年1~3月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司承担着北京市化肥、农药、农膜等重要农业生产资料的供应和储备任务，是北京市农资供应的主要渠道，在保障国家和北京市农资供应方面发挥重要作用，竞争地位很强；
- 公司商品销售产品种类多样，其中农资产品销售采用首都农资连锁服务体系，在北京建立网点连锁店157个，粮油销售网络网点逾2900家，日化产品分销网点2500个，“百花”牌蜂产品销售覆盖全国30多个省市和地区，销售网络完善；
- 公司持有物业规模较大且部分物业地处北京核心地段，如海龙大厦、京果商厦、竞园园区等，物业形态分为文化产业园、商城、家居市场、写字楼、酒店等，近年物业出租率保持较高水平；
- 近年来北京经济保持增长，经济实力很强，作为北京市主要承担农资储备供应职能的农资流通企业，公司在管理、政府补贴等方面得到北京市国资委及相关各方的大力支持。

关注

- 受市场政策及需求变化等影响，近年公司商品销售业务利润空间较低，公司盈利对资产处置收益等非经常性损益存在依赖；
- 受限资产规模很大，对资产流动性形成一定影响，公司历史对外投资业务规模大且部分涉及诉讼，存在计提资产减值损失的风险。

评级展望

公司评级展望为稳定。未来公司在保障北京市农资供应方面将持续发挥重要作用，在农资流通领域维持很强的竞争实力，市场地位将持续巩固。

评级方法及模型

《工商企业（通用）信用评级方法及模型（RTFC006202504）》

历史评级信息

无

主体概况

公司主要从事以农资、粮油、再生资源等为主的商品销售板块及以文化创意、孵化器、写字楼、商场为主的让渡资产使用权板块，控股股东和实际控制人均为北京市供销社

北京供销社投资管理中心（以下简称“北京供销社投资中心”或“公司”）由北京市供销合作总社（以下简称“北京市供销社”）全资出资组建，北京市供销社直接持股公司100%股权，为公司控股股东和实际控制人。

北京供销社投资中心是由北京市供销合作总社全资出资组建，并于2001年11月13日成立的集体所有制企业，初始注册资本为5.58亿元。北京市供销社系北京市国资委管理的局级单位，接受北京市国资委的监督管理。截至2026年3月末，公司注册资本为5.59亿元，实缴资本为6.08亿元。

根据2021年2月北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于北京市供销合作总社“十四五”时期主业的批复，“十四五”时期北京市供销合作总社主业为“为农服务业”和“商贸服务及物业经营管理”。公司承担着北京市化肥、农药、农膜等重要农业生产资料的供应和储备任务，是北京市农资供应的主要渠道，在保障国家和北京市农资供应方面发挥重要作用。截至2026年3月末，公司形成了以农资、粮油、再生资源等为主的商品销售板块及以文化创意、孵化器、写字楼、商场为主的让渡资产使用权业务，并开展了多种类金融业务。

截至2026年3月末，公司资产总额281.30亿元，所有者权益91.51亿元，资产负债率67.47%。2025年及2026年1~3月公司实现营业总收入分别为73.46亿元和30.49亿元，利润总额分别为5.54亿元和0.51亿元，净利润分别为4.40亿元和0.37亿元。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司拟发行“北京供销社投资管理中心2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”），本次债券注册金额为不超过40亿元，本期债券发行金额为不超过10亿元（含10亿元），本期债券期限为3年，本期债券面值为100元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债券到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券的募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务。

宏观经济与政策环境

受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需

偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增带动下，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。这是一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点的主要原因。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，扭转了去年四季度较大幅度负增长的状态，也对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在反内卷及外部输入性通胀综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

值得注意的是，一季度在出口大幅提速的同时，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”特征，国内投资、消费增速仍然偏低。背后是房地产市场继续处于调整状态，有效需求不足的局面有待进一步破解。展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能下行。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。总体上看，在房地产市场处于调整状态下，宏观政策会延续支持性取向。

行业分析

农资流通行业

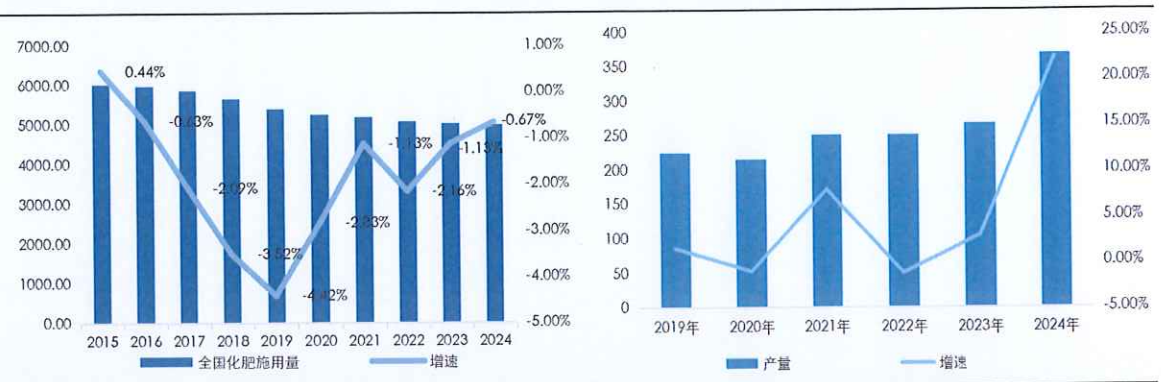
近年来国家积极推行化肥、农药供给侧结构性改革，实行化肥、农药减量化行动方案，化肥、农药施用量有所下降，产量小幅增长，化肥利用率有所提高，随着国家化肥、农药供给侧结构性改革，科学施肥增效相关政策及技术的推进，预计 2026 年全国化肥施用量将小幅下降

农资产品主要包括化肥、农药、农膜、种子、饲料、农机、农具等，是重要的农业生产要素，对保障我国农业生产、增加农民收入、维护国家粮食安全等都有着极其重要的意义，因此国家历来十分重视农资生产和供应工作。化肥品种主要包括氮肥、磷肥、钾肥和复合肥四类，是重要的农业生产资料，合理施肥是提高农作物单产和品质的重要途径。受化肥供给侧调整影响，全国化肥施用量近年持续下降，2022 年~2024 年分别同比降低 1.40%、1.13%和 0.67%。

化肥产量方面，根据国家统计局数据，2024 年我国农用氮、磷、钾化肥产量达到 6006.1 万吨，同比增长 8.5%。从化肥利用率来看，根据中国农业农村部数据，全国各地加强施肥新技

术、新产品、新机具融合配套，因地制宜推广“三新”技术配套模式，促进了化肥利用率提高。2024年，我国水稻、玉米、小麦三大粮食作物化肥利用率为42.6%，比2023年提高1.3个百分点。总体来看，随着国家化肥、农药供给侧结构性改革，科学施肥增效相关政策及技术的推进，预计2026年全国化肥施用量将小幅下降。

图表 1：全国化肥施用量及增速（单位：万吨） 图表 2：全国主要农药产品产量（单位：万吨）



数据来源：国家统计局，同花顺，东方金诚整理

农药方面，近年我国已逐步发展为全球农药原药主要生产基地与最大出口国，全球约70%的农药原药在中国生产。根据国家统计局披露数据，我国农药总产量在2016年达到377.8万吨的高峰后，随着农业农村部化学农药减量化行动方案的实施，国内农药总需求量稳步下降，特别是高毒农药品种被逐步淘汰，高效低毒品种市场占有率不断提高，农药总产量稳步下降。根据中国农药信息网数据显示，我国拥有全球近70%的农药原药产能。根据国家统计局数据显示，2024年我国化学农药原药产量同比增长22.2%。近年来我国农药行业环保、安全生产标准大幅提高，监管力度不断加大，农药行业供给格局大幅改善，农药供应进一步向头部企业集中，行业落后、中小产能退出明显。

受外部政治经济因素及国内保价稳供政策共同影响，近年国内化肥农药价格波动较大，预计2026年化肥价格在需求带动和产量增长的共振下仍维持低位震荡，农药下行周期见底，在需求拉动及行业反内卷行动背景下农药价格将有望小幅回升

化肥行业方面，2024年化肥行业延续扩产周期，全国化肥产量同比增长约7%。以尿素为例，全年产量6575万吨，同比增长7.68%。需求端来看，农产品价格低迷导致农户备肥意愿不强，全年农用需求平淡；工业需求虽有改善，但拉动有限，整体需求增速不及供应增速，新增产能释放叠加需求端支撑因素不强，2024年以来化肥整体价格走弱。其中上半年价格呈“稳中有降”格局，6月尿素、复合肥等主要品种价格同比分别下跌3.3%、8.6%；下半年用肥旺季结束后，价格加速下行，尿素出厂价由年初2200元/吨以上跌至年末1700元/吨以下，市场供需矛盾突出。分品种来看，磷肥因磷矿石、硫磺成本高位及出口支撑，全年跌幅相对最小；尿素因产能过剩与出口受限，跌幅最大。

农药行业方面，受产能释放、需求疲软、库存高企、同质化低价竞争等因素影响，2024年农药价格全面下行、底部震荡，全年75%的原药品种下跌，行业利润率跌至历史低位。2025年开始触底反弹、结构性分化，上半年农药价格低位徘徊，成本支撑显现；下半年起氯虫苯甲酰胺、阿维菌素、甲维盐等品种因供应收缩叠加需求旺季大幅上涨；草甘膦、草铵膦等大吨位品

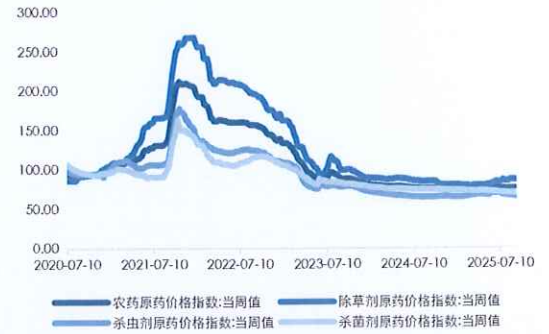
种震荡筑底。2026 年以来，政策驱动、分化上行“一证一品同标”、农残新标、出口退税取消三重政策落地，加速行业出清。春耕备货启动，氯虫苯甲酰胺、高效氯氟氰菊酯、草甘膦等品种领涨，价格进入修复通道。

预计 2026 年化肥价格在需求带动和产量增长的共振下仍维持低位震荡，农药下行周期见底，在需求拉动及行业反内卷行动背景下农药价格将有望小幅回升。

图表 3：近年我国化肥价格指数变动趋势



图表 4：近年我国农药价格指数变动趋势



数据来源：国家统计局，中国农药工业协会，东方金诚整理

我国农资流通行业呈多元化竞争格局，农资消费需求呈现区域性、分散性的特点，供销社系统是我国农资流通的主导力量，近年国内领先的农资流通企业销售布局趋于扁平化，流通效率有所提升

我国农资流通行业市场化程度较高，市场竞争较为激烈。由于我国种植结构和生产方式具有明显地区差异，农资消费需求也呈现区域性、分散性的特点，需求主要在县、乡、镇等三、四线市场。因此经营规模较大、销售布局广泛、上游资源把控能力强的供销社系统农资企业是我国传统农资流通主渠道，也是国内农资流通的主导力量。

根据中华全国供销合作总社披露数据，2024 年，供销社系统销售总额突破 7.5 万亿。截至 2024 年末，供销社系统有县级及以上供销合作社机关 2869 个。近年来国内领先的农资流通企业积极建设以配送中心为节点的扁平化分销网络，采取由一级经销商通过配送网络直接对接农资服务站、专业合作社和种植大户的销售渠道布局，并通过实施农技指导、产后粮食收储等农业综合化服务，不断强化自身品牌在农户中的影响力。扁平化的分销网络提升了农资企业流通效率，降低了企业流通成本。

区域经济

作为全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，北京市产业结构呈现“高精尖”特征，近年来地区经济保持增长，经济实力很强

北京市地处华北平原的北部，东面与天津市相邻，其余均与河北省毗连。北京市下辖 16 个区，总面积为 16410.54 平方公里，截至 2025 年末常住人口 2180.0 万人。北京市是我国的首都，是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心。

北京市形成了总部型、服务型、开发型及创新型经济发展模式，经济总量很大，人均 GDP 连续多年在全国省级行政单位中排名第 1 位，综合经济实力保持在全国前列，经济实力很强。

北京市产业结构呈现“高精尖”特征，形成了以金融服务、信息产业、文化创意、科技服务等为主的产业格局。2025年，北京市新质生产力加快发展，规模以上工业战略性新兴产业、高技术制造业（二者有交叉）增加值分别增长15.5%和7.5%；新能源汽车、锂离子电池、服务机器人、风力发电机组产量分别增长1.4倍、1.2倍、47.6%和21.6%。

图表5 北京市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023年	2024年	2025年
GDP总量	43760.70	49843.10	52073.40
GDP增速	5.2	5.2	5.4
人均GDP(元)	200000	228000	-
规上工业增加值增速	0.4	6.7	6.5
固定资产投资增速	4.9	5.1	5.5
一般公共预算收入	6181.10	6372.68	6680.56
政府性基金收入	2110.31	2094.85	2193.90
上级补助收入	1637.31	2113.84	1746.20
税收收入占比	86.67	85.88	86.45
财政自给率	77.54	75.90	79.51
地方政府债务余额	11376.08	12579.81	13934.23
政府负债率	26.00	25.24	26.76

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：北京市统计公报、经济运行情况，北京市财政决算、预算执行情况，东方金诚整理

北京市财政收入规模很大，地方财政自给程度较高，财政实力很强

近年来，北京市一般公共预算收入保持增长，税收收入占比维持高水平，地方财政自给程度较高。同期，北京市政府性基金收入有所波动，未来仍易受房地产市场影响存在不确定性。北京市上级补助收入是财政收入的重要补充，近年有所波动。截至2025年末，北京市政府负债率在全国各省级行政区处于下游水平。债务管控方面，根据《关于北京市2025年预算执行情况和2026年预算的报告》，北京市加强政府债务管理，健全偿债备付金制度，防范专项债券兑付风险，同时强化预算执行常态化监督，加强区级财政收支执行、库款保障、“三保”等重点事项动态监测。综上分析，北京市整体财政实力很强。

业务运营

经营概况

公司主要从事以农资产品为主的商品销售业务、让渡资产使用权业务等，近年营业收入和毛利润逐年下滑，毛利率随着业务结构的调整逐年提升

公司主要从事以农资产品为主的商品销售业务、让渡资产使用权业务等，公司收入主要来源于商品销售业务，毛利润主要来源于让渡资产使用权业务。公司房地产开发业务于2024年新增，系杭州京深项目即之江壹品（别名西湖逸庐），是西湖区之江新城的低密精装叠墅，由杭州京深置业开发，2024年12月交付。公司其他业务主要包括物业费收入等，其他业务收入及占比均较小。受橡胶及再生资源业务调整等影响，近年公司收入逐年降低；受让渡资产使用权业务盈利变化影响，公司毛利润逐年下滑。随着公司主动压缩毛利率较低板块业务规模，优化

业务结构，近年公司毛利率逐年提升。

2026年1~3月，公司收入和毛利润同比增长，预计未来随着公司农资流通业务结构调整，物业资产地理位置优越、出租率高，将对公司未来盈利形成有力支撑。

图表6 公司营业总收入、毛利润及毛利率情况² (单位: 亿元、%)

业务类别	2023年		2024年		2025年		2026年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
商品销售	127.50	90.2	74.22	81.25	56.40	76.57	27.15	89.00
让渡资产使用权	10.50	7.44	10.26	11.23	9.66	13.12	2.29	7.49
提供劳务	1.24	0.87	1.57	1.72	1.60	2.17	0.51	1.66
房地产开发	-	-	3.30	3.61	4.26	5.79	0.38	1.23
其他	2.10	1.49	2.00	2.19	1.74	2.36	0.19	0.62
合计	141.35	100.00	91.35	100.00	73.66	100.00	30.51	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
商品销售	1.56	1.22	1.56	2.10	1.88	3.34	0.37	1.35
让渡资产使用权	7.96	75.80	7.41	72.22	7.17	74.16	1.82	79.48
提供劳务	0.4	32.17	0.48	30.79	0.43	26.84	0.20	39.27
房地产开发	-	-	0.07	2.00	-0.53	-12.53	-0.01	-2.59
其他	1.87	88.75	1.92	96.15	1.53	87.96	0.18	97.71
合计	11.79	8.34	11.44	12.52	10.47	14.21	2.56	8.38

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

商品销售业务

公司承担着北京市化肥、农药、农膜等重要农业生产资料的供应和储备任务，是北京市农资供应的主要渠道，在保障国家和北京市农资供应方面发挥重要作用，受业务调整及产品价格变动等影响，近年公司商品销售业务收入逐年降低，毛利润和毛利率逐年提升

公司商品销售品种主要包括农资、再生资源、蜂产品、橡胶、化妆品和粮油，从收入构成来看，以农资产品、再生资源、粮油食品和橡胶等为主，其中农资产品以化肥为主；从毛利润构成来看，以日化、再生资源和蜂产品等为主。

公司农资业务主要由子公司北京京农控股集团有限公司（以下简称“京农集团”）及下属北京农业生产资料有限公司（以下简称“农资公司”）负责经营，北京农资重点打造“首都农资”连锁体系，构建市中心、区域分销中心和乡镇连锁店、直供种植园区组成的农资连锁服务体系，并推出“首都农资APP”，与顺义、房山、平谷、延庆等区社上下配合。公司一直承担着北京市化肥、农药、农膜等重要农业生产资料的供应和储备任务，销售网点遍布北京10个区，是北京市农资供应主渠道，保障春耕备耕农资商品供应的价格稳定、渠道畅通、供应及时，在北京地区市场保持较高的占有率。

公司在农资流通领域具备很强的市场竞争力。京农集团所属团结湖天宇市场和欣和公司打造“供销社便民中心”品牌化与标准化，逐步扩大规模，服务更多社区百姓；所属昌平区社作为北京市社系统首个培育的流通服务强县，现有区级2家、镇级9家、村级2家和25个综合

² 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差；同时公司在2025年审计报告中对公司业务分类进行重新梳理，与2024年审计报告业务分类存在差异。

服务社、280个自提点的三级服务网络，建设“数字供销”，完成了线上系统与业务系统的有机融合，形成了“线上购物、门店配货、送货到家”的闭环服务，打通城乡百姓购物“最后一公里”；所属顺义区社建成再生资源回收网点210个、回收中转站1个，形成了一套前端收集、中端运输、后端资源化利用的规范化、标准化的再生资源回收网络体系，入选全国总社农村综合改革标准化试点项目。

2022年9月公司恢复橡胶业务，2023年全年开展橡胶业务，故2023年公司橡胶业务收入大幅增长；公司主动压缩贸易规模并进行战略调整，2024年橡胶业务收入大幅下降；2025年化肥市场供应宽松、库存积压，但需求端农户种植投入下降、旺季不旺带来化肥价格下降，化肥业务收入大幅下降，故近年公司商品销售业务收入逐年下降；毛利润和毛利率逐年提升。从销售区域来看，公司商品销售业务覆盖全国14个省市等，以对河北、北京销售为主。

图表7 2023年~2025年及2026年1~3月公司商品销售业务情况（单位：亿元、%）

类别	2023年		2024年		2025年		2026年1~3月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
农资产品	55.04	-0.06	43.99	-0.10	29.14	-0.04	18.13	0.04
其中：化肥	54.92	-0.05	43.85	-0.10	28.95	-0.07	18.10	0.04
农药	0.08	-5.55	0.07	2.35	0.06	-0.34	0.01	-1.37
粮油食品	12.64	0.55	16.03	0.78	9.40	0.94	2.38	2.29
日化	8.49	12.64	8.20	13.24	8.69	15.99	2.57	7.90
再生资源	13.57	1.68	2.03	10.72	2.86	6.60	0.45	5.24
橡胶	36.65	0.03	2.70	-0.10	4.24	0.25	3.14	-0.06
蜂产品	0.92	32.27	1.05	23.26	1.05	25.11	0.34	23.30

数据来源：公司提供，东方金诚整理

1. 农资产品

公司每年承担着北京市化肥、农药、农膜等重要农业生产资料的供应和储备任务，可获得相应储备补贴，同时也是服务首都城乡居民生产生活的综合平台

公司农资业务主要由子公司北京京农控股集团有限公司（以下简称“京农集团”）所属北京农业生产资料有限公司负责。京农集团依托“京果”品牌优势，开辟了便于市民群众购买的商业楼宇、居民社区等区域“供销社便民直通车”销售模式，使消费者零距离就能够体验到基地自产的“京果”品牌优质水果；欣和公司通过举办“流动供销社”系列消费活动，将“农特优”产品搬到居民家门口，共服务16个社区，惠及10万余户居民；昌平区供销社以新世纪商城直营网点为依托，启动新型消费服务体系建设，有效解决农村地区特别是边远地区线上购物“最后一公里”问题，截至目前累计自提点390个；延庆区供销社升级改造四海供销便民服务中心，集成了信息服务中心、共享直播、私厨下乡、旅游咨询服务、免费读书区、免费理发、免费拍证件照等“一站式”便民服务；亿客隆公司所属六里桥家居体验馆形成以家居建材为主体、辅以特色门面房及体育运动场所的社区便民商业综合体；世欣东方集团通过文化创意经营和高质量物业服务管理，依托供销历史展览馆、文化艺术景观墙、集装箱商业配套设施以及对外筹办文化推广活动，搭建园区所在区位文化消费为主体的综合服务平台。

根据国务院和北京市政府关于加强政府储备制度的有关精神，北京市有关部门制定了《北

京市化肥、农药、农膜救灾储备管理办法》。根据该办法规定，北京市政府委托农资公司作为化肥、农药、农膜储备单位，每年化肥储备3万吨、农药350吨、农膜200吨，同时可获得相应的储备补贴，2023年~2025年分别为702.88万元、703.70万元和691.86万元。

公司采用首都农资连锁服务体系，农资产品销售以化肥为主，农资产品经营模式是“统一采购、区域经销、网点销售”，截至2025年末公司已设立为农服务中心3个，网点连锁店157个，销售网络覆盖北京10个区及河北、四川等其他省份

公司“首都农资”连锁服务体系建设以市级“中心”为供应总部、各区域分销中心为支撑、连锁中心店及基层连锁网点为终端销售主体，同时借助现代信息技术，京农集团搭建“首都农资”APP平台，上架产品包括化肥、农药、农膜等各类农资商品。公司农资业务的经营模式是“统一采购、区域经销、网点销售”，即公司与上游供应商建立了长期业务合作关系，按月制定采购计划，由农资公司业务部统一采购。在北京各区内，建立分销中心，农资公司本部对分销中心进行货源供应，分销中心下设农资连锁店，农资商品由分销中心配送至各连锁店，通过农资连锁网点实现批零对接，产品终端客户主要是农民及大型园区经营者。此外，公司与外省市区域大型农资经销商进行合作，进行货源供应，拓宽经营渠道。

公司农资业务以化肥销售为主，包括氮肥和复合肥；农药主要销售品种包括杀虫剂、杀菌剂、除草剂等。化肥方面，近年来，公司加强市场推广力度，扩大了销售的服务区域和销售规模，2023年磷酸二铵销量大幅增长主要受益于市场拓展。农药方面，近年来随着公众对食品安全问题的日益重视，对农药的使用更加慎重，受此影响，公司农药销量有所波动。销售均价方面，因上游工厂扩产和市场现货存量较多等因素，整体化肥价格有所下行。受市场竞争的影响，化肥商品价格较低，毛利率较低。

图表8 公司主要化肥品种销售情况（吨、万元/吨）

类别	产品	2023年		2024年		2025年	
		销售价格	销量	销售价格	销量	销售价格	销量
化肥	氮肥	0.23	533194.16	0.19	379905.01	0.17	290278.1
	复合肥	0.34	601907.51	0.31	421336.40	0.26	119643.2
	磷酸二铵	0.32	533007.36	0.33	656072.22	0.38	391396.45
	钾肥	0.34	143702.55	0.28	74980.35	0.32	177935
农药	杀虫剂	2.95	91.10	3.36	47.10	2.15	88.09
	杀菌剂	5.41	54.72	2.52	136.50	2.65	85.41
	除草剂	3.11	49.65	2.32	58.09	1.77	72.88
农膜	农膜	1.29	278.55	1.21	511.90	1.23	1048.52

数据来源：公司提供，东方金诚整理

作为北京市农资供应核心渠道，公司设立为农服务中心3个、网点连锁店157个，遍布北京10个区，在北京地区市场保持较高占有率。但北京地区农业面积相对较少，农资需求有限，为拓宽销售渠道，公司亦与外埠区域大型农资经销商合作，销售网络覆盖北京及河北、四川等其他省份。

图表 9 公司农资销售主要区域销售额情况（单位：亿元）

销售区域	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
北京	0.63	0.60	0.79	0.40
四川	11.98	9.25	10.66	2.02
河北	15.26	15.39	5.27	5.40

数据来源：公司提供，东方金诚整理

下游客户方面，2025 年公司化肥和农药下游前五大客户销售额分别为 19.38 亿元和 0.03 亿元，公司与下游客户整体合作较为稳定。公司下游结算模式为先款后货，账期集中在 2 个月以内，结算方式一般为现汇。

图表 10 2025 年公司化肥、农药前五大销售客户情况（单位：万元、%）

年份	化肥销售客户名称	销售额	销售额占当期化肥业务收入比重	主要销售品类 ³	是否关联方
2025 年	四川省天府粮仓建设发展集团有限公司	67610.18	23.35	复合肥	否
	河北省农业生产资料集团有限公司	50439.39	17.42	64%磷酸二铵	否
	四川省棉麻公司	36964.27	12.77	57%磷酸二铵	否
	重庆智慧农业服务（集团）股份有限公司	27587.16	9.52	复合肥	否
	云天化集团有限责任公司	11187.19	3.86	复合肥	否
	合计	193788.19	66.92	-	-
年份	农药销售客户名称	销售额	销售额占当期农药业务收入比重	主要销售品类	是否关联方
2025 年	北京京宏同创生物科技有限公司	107.81	19.58	杀菌剂	否
	河北恩济农业科技有限公司	86.5	15.71	杀菌剂	否
	北京搏盛万兴隆科技发展有限公司	84.24	15.30	杀菌剂	否
	北京市大兴区农业环境与设施管理服务站	34.96	6.35	除草剂	否
	北京凯利多种苗销售中心	34.47	6.26	杀虫剂	否
	合计	347.98	63.20	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司农资采购由经营部统一实行，上游供应资源稳定

在采购方面，公司实行“以销定供”的基本原则，根据实际经营需求，制订年度采购需求计划上报本部，由经营部统一制定年度采购计划后采用持续分批量的形式向供应商实施采购。化肥和农药采购结算方式均为现结。

化肥采购方面，公司主要从山西农资集团有限公司、河北省农业生产资料集团有限公司等采购，化肥上游供应资源稳定。农药采购方面，公司主要从安道麦（北京）农业技术有限公司、河北中天邦正生物科技股份有限公司等采购，供货渠道稳定。2025 年公司化肥和农药上游前五大供应商采购额分别为 24.72 亿元和 0.03 亿元，采购集中度分别为 85.17%和 65.83%，集中度高。

³ 磷酸二铵根据养分含量不同有多种，市场上常见的磷酸二铵有两种，一种是 57%含量，另一种是 64%含量。

图表 11 2025 年公司化肥、农药前五大供应商情况 (单位: 万元、%)

年份	化肥供应商名称	采购额	采购额占比	采购品类
2025 年	山西农资集团有限公司	80986.86	27.90	57%磷酸二铵
	瓮福集团农资有限责任公司	71999.15	24.81	复合肥
	河北省农业生产资料集团有限公司	46020.19	15.86	尿素
	新疆疆南希望农业发展集团有限公司	37243.74	12.83	复合肥
	中农集团控股四川农资有限公司	10951.33	3.77	复合肥
	合计	247201.27	85.17	-
年份	农药供应商名称	采购额	采购额占比	采购品类
2025 年	安道麦 (北京) 农业技术有限公司	104.41	22.19	杀菌剂
	天津市华宇农药有限公司	82.09	17.45	除草剂
	浙江鹏驰植保科技有限公司	58.50	12.43	杀菌剂
	山东贵合生物科技有限公司	33.19	7.05	杀虫剂
	北京互联农业发展有限责任公司	31.58	6.71	杀菌剂
	合计	309.77	65.83	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2. 粮油食品

公司粮油业务主要销售冷链商品、米面油、巧克力、红酒、饮料等商品, 其中冷链商品销售由子公司北京佳之兴供应链管理有限公司负责, 米面油等商品销售由子公司北京柏年德康商业有限公司、北京佳之兴京丰商贸有限公司等负责。

公司主营代理销售中粮品牌的米面油产品, 粮油销售网点逾 2900 家, 基本实现了北京市全覆盖, 近年受益于产品结构调整以及业务规模变动, 公司粮油食品业务收入有所波动, 受益于公司压缩部分业务, 毛利率水平有所提高但仍较低

公司主营代理销售中粮品牌的米面油产品, 公司根据库存及销售情况向中粮集团有限公司提交采购订单采购商品, 采购结算方式为预付款。供应商包括中粮国际 (北京) 有限公司、中粮福临门商品营销有限公司北京分公司、克明五谷道场食品有限公司、中粮酒业有限公司。

截至 2025 年末, 公司粮油销售网点逾 2900 家, 基本实现了北京市全覆盖, 销售渠道主要包括超市、便利店、农贸市场以及电商等, 销售价格参照中粮公司指导价范围, 连锁超市以固定账期方式结算, 批发市场、小店覆盖以现款方式结算。

在粮油食品板块, 公司形成了以粮油产品稳固市场, 以饮料、红酒等提升公司获利能力的商品结构。受近年来公司对产品结构进行调整以及业务规模增加的影响, 2024 年公司粮油食品业务收入和毛利润逐年提升, 2025 年有所下降主要是因为考虑市场和经营风险, 公司压缩毛利率较低板块; 因自主定价范围小、毛利率较低。

图表 12 2025 年公司粮油食品前五大客户情况 (单位: 万元、%)

年份	客户名称	销售额	销售占比	销售品类
2025 年	天津二商迎宾肉类食品有限公司	8658.41	35.79	冷冻肉类
	北京宏基佳业商贸有限公司	4823.25	5.11	肉制品
	黄骅市骅港祥元食品贸易有限公司	4614.30	4.89	冷冻肉类
	山东郓城华宝食品有限公司	3308.81	3.51	冷冻肉类
	温州市拍手食品有限公司	2783.72	2.95	冷冻肉类

合计	24188.49	52.25	-
----	----------	-------	---

资料来源：公司提供，东方金诚整理

3.日化

公司日化品业务主要由子公司北京佳之兴商业有限公司（以下简称“佳之兴”）经营。佳之兴作为宝洁（中国）营销有限公司的一级代理商，代理单品包括飘柔、海飞丝、潘婷和碧浪等 2000 多种。

公司日化产品分销网点达到 2500 个，基本实现了对北京地区的全覆盖，具有完备的物流配送体系和管理，近年日化产品收入基本稳定

在分销渠道上，佳之兴在北京网点达到 2500 个，基本实现了对北京地区的全覆盖。同时，佳之兴还具有完备的物流配送体系和管理，在河北廊坊、沧州、秦皇岛及天津等地建有分销中心，拥有各式运输车辆 77 部，日配送能力 106 吨。近年公司日化业务收入基本稳定，分别为 8.49 亿元、8.20 亿元和 8.69 亿元，毛利率逐年提升。

结算方式方面，公司对客户采取多样化的结算方式，主要为电汇、支票、现金结算等。针对不同客户公司采取差异化回款政策，对于签订长期采购合同的客户，公司采取赊销方式，但是严格控制客户采购额度和回款时间。对于没有长期合作的零散客户，采用现结方式。

图表 13 2025 年公司日化前五大客户情况（单位：万元、%）

年份	客户名称	销售额	销售占比	销售品类
2025 年	中石油昆仑好客有限公司	1753.95	2.02%	日化洗涤产品
	北京象鲜科技有限公司	1574.94	1.82%	日化洗涤产品
	唐山百货大楼集团有限责任公司	1408.33	1.63%	日化洗涤产品
	护舒宝官方旗舰店	1357.85	1.57%	日化洗涤产品
	吉列官方旗舰店	1293.38	1.49%	日化洗涤产品
	合计	7388.45	8.53%	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

4.再生资源

公司是国家定点报废汽车回收拆解企业，废旧家电拆解每年可获得相应补贴，近年公司停止塑料及有色金属购销业务，公司再生资源业务收入有所下降，毛利率逐年提升

公司再生资源业务主要由子公司北京市再生资源利用开发集团有限责任公司负责经营，业务涵盖报废汽车及废旧家电拆解、废旧资源回收、塑料及有色金属购销等。2023 年~2025 年，再生资源业务收入分别为 13.57 亿元、2.03 亿元和 3.22 亿元，有所减少主要因为公司进行业务调整，于 2024 年关停塑料及有色金属购销业务。

截至 2025 年末，公司报废汽车拆解能力为 1.74 万辆/年、废旧家电拆解能力为 150 万台/年，2025 年实际拆解量分别为 1.7392 万辆、86 万台，废旧资源回收量 10573.63 吨。

图表 14 公司营业收入、毛利润及毛利率情况⁴ (单位: 亿元、%)

业务类别	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
再生资源	13.57	1.68	2.03	10.56	3.22	5.10
其中: 废旧资源回收	0.24	2.67	0.49	0.33	0.48	19.77
汽车及废旧家电拆解	1.41	15.12	1.54	14.04	2.74	2.53
塑料及有色金属购销	11.93	0.08	-	-	-	-

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

废旧家电拆解方面, 公司每年均可获得相应补贴, 2023 年~2025 年分别为 2044.93 万元、2520.79 万元和 2788.88 万元。

图表 15 公司再生资源业务前五大客户情况 (单位: 万元、%)

年份	前五大客户名称	销售额	销售额占比	销售品类
2025 年	天津博瑞特金属制品有限公司	2313.52	7.09	废旧家电拆解产物
	天津凯撒金属有限公司	2250.85	6.90	废旧家电拆解产物
	天津奥尼斯特物产开发有限公司	1391.74	4.27	废旧家电拆解产物
	天津恒远特金属制品有限公司	1098.34	3.37	废塑料、塑料制品
	青岛合家兴工贸有限公司	938.78	2.88	废塑料、塑料制品
	合计	7993.23	24.51	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

5. 橡胶

公司橡胶业务主要由子公司北京南方弘泰投资经营有限责任公司负责经营, 以天然橡胶与合成橡胶的混合物为主。2022 年 9 月恢复橡胶业务, 2023 年橡胶业务全年开展, 故收入规模同比增长较大。后公司进行战略调整, 主动压缩贸易规模, 逐步减少橡胶业务体量, 因此近年公司橡胶业务收入波动较大。

6. 蜂产品

公司蜂产品品牌为“百花”牌, 产品品种多样, 在北京市场占有率高

公司蜂产品由子公司北京百花蜂业科技发展股份公司 (以下简称“百花公司”) 运营, 主要产品有蜂蜜、蜂胶、蜂王浆、蜂花粉及其以蜂产品为主要原料的制品和保健食品, 共 7 大系列、近 200 个品种。公司直接从农户、个体蜂蜜收购经纪人或农村合作社收购原蜜, 然后加工成瓶装或礼盒形式销售。

公司蜂产品销售覆盖全国 30 多个省市和地区, 以北京为主, 销售渠道包括商超、专卖连锁店以及电子商务三条主线。截至 2025 年末, 百花蜂蜜在北京市场占有率超过 60%。百花公司除与物美、超市发、天客隆、京客隆等渠道建立战略合作关系外, 还拓展与大连锁商超等的深度合作。外埠市场拓展方面, 百花公司采取了多种促销方式, 巩固河北、天津、山东、兰州等区域; 同时, 通过与区域超市等零售渠道的对接, 加速开发河南及南方市场。结算方面, 对于北京市终端超市, 一般账期为 2 个月; 对于批发市场客户, 结算方式为款到发货; 对外埠客户,

⁴ 因四舍五入为亿元, 数据存在一定误差。

由经销商销售，百花蜂业对经销商的结算方式为款到发货，其中，10%的客户有一定资信限额，百花公司每年年末根据客户信誉进行评定；对网上销售，主要通过经销商，结算方式为账期和资信限额相结合；对专卖店加盟店，结算方式为款到发货。

让渡资产使用权业务

公司持有物业规模较大且部分物业地处北京核心地段，资产优质，物业形态涵盖文化产业园、商城、家居市场、饮食街、写字楼、酒店等，近年受北京地区疏解非首都功能政策落实影响，让渡资产使用权业务收入和毛利润逐年略有下降，但整体出租率保持较高水平

公司让渡资产使用权主要指资产经营租赁。2021年，公司重新评估部分房产，计量方式由历史获取成本改为按公允价值计量，当期入账较大规模投资性房地产。截至2025年末，公司用于出租的商业地产合计339处，可出租面积94万平方米，分布在北京市内各区，其中部分物业地处北京市核心地段，资产优质。公司资产经营模式涉及文化产业园、商城、家居市场、饮食街、写字楼、酒店以及孵化器等多类型物业形态，租户结构多样，代表性的出租企业包括文德国际投资集团有限公司、北京优科森科技有限公司、汉庭星空（上海）酒店管理有限公司、央视市场研究股份有限公司、交通银行股份有限公司北京马甸支行、东朗商业地产管理（北京）有限公司等。

公司与主要客户保持了良好的合作关系，客户合同期内续租或拓展租赁面积占比很高。结算方式方面，基本为按季度预收租金、按半年预收租金或按年预收租金，并收取一定的保证金。

图表 16 2025 年公司主要持有物业资产情况（单位：万平方米、元/平方米/天、万元）

物业名称	所在位置	总建筑面 积	可出租面 积	已出租面 积	出租率	账面价值 ⁵	租金收入
海龙大厦	中关村大街1号	5.14	4.68	4.21	89.77	158050.43	6273.48
七棵树创意园	朝阳区半截塔村55号	6.71	5.34	5.14	96.17	51248.98	6727.83
竞园园区	朝阳区唐家村3号	5.89	5.34	4.73	88.56	65823.84	7208.36
创意总社1949	朝阳区李家坟七号	5.30	4.38	4.17	95.04	32659.2	3614.25
团结湖东里十 号综合商业园 区	朝阳区团结湖东里10号	1.83	1.68	1.68	100.00	33418.00	3319.94
悦鑫园青年路	朝阳区姚家园113号院	2.23	1.90	1.90	100.00	19449.55	3185.00
京果商厦	海淀区四道口2号	5.05	3.90	3.90	100.00	68222.40	3007.36
潘家园大厦	朝阳区潘家园南里12号	2.13	1.67	1.59	95.53	40814.19	2915.81
宫霄国际大厦	朝阳区关东店28号	2.16	1.83	1.74	95.08	55731.00	2385.51
中核路3号楼	丰台区中核路3号院	2.73	1.71	1.38	80.65	65701.81	1615.10

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年，北京地区疏解非首都功能政策逐步落实，公司物业收入受到一定影响，让渡资产使用权业务收入和毛利润逐年略有下滑，但整体出租率保持较高水平。随着公司对物业进行调整、升级，物业租赁单价有所提升，公司让渡资产使用权业务将维持较高盈利能力。

⁵ 净值法。

除持有物业房产外，公司还拥有较为充足的土地储备，土地证载面积 250.39 万平方米

除持有物业房产外，公司还拥有较为充足的土地储备，土地证载面积 250.39 万平方米⁶，主要位于北京朝阳、海淀、东城、西城、丰台等区域。

同时，根据北京市政府《北京市 2020 年棚户区改造和环境整治任务》，随着相关整治工作的推进，近年公司获得拆迁补偿逐年增加，2023 年~2025 年，公司获得的房产拆迁补偿价款分别为 2.03 亿元、15.71 亿元和 30.00 亿元。

提供劳务

公司提供劳务业务主要为提供物流仓储服务和物业服务等。公司物流仓储服务的运营主体为北京佳之兴商业有限公司和北京京农控股集团有限公司，仓储面积约 14 万平方米。公司物业服务主要为物业出租业务对外提供物业资产经营租赁业务时因提供综合管理、维护、保洁、绿化、安保等服务而向承租方收取的费用，物业服务主要由子公司北京海龙资产经营集团有限公司和北京市赛欧工贸有限公司等单位提供，主要分布在北京地区。2023 年~2025 年及 2026 年 1~3 月，公司劳务业务收入分别为 1.24 亿元、1.57 亿元、1.60 亿元和 0.51 亿元。

房地产开发业务

公司于 2024 年新增房地产开发业务，运营主体为杭州京深置业有限公司，其具有房地产开发企业二级资质证书。2024 年~2025 年及 2026 年 1~3 月，公司房地产开发业务收入分别为 3.30 亿元、4.26 亿元和 0.38 亿元。

图表 17 截至 2025 年末公司已完工项目及销售情况（单位：万平方米、亿元、%、元/平方米）

项目	区域	计容建筑面积	总可售面积	已售面积	销售进度	已售金额	平均销售价格
杭政储出[2017]40号地块住宅(配套公建)项目	浙江省杭州市西湖区	4.67	4.67	1.97	已售 40.48%	9.98	49516.03

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年末，公司拟建项目为杭州住宅（自持部分）装修改造项目，该项目位于浙江省杭州市西湖区梦园街 218 号 32 幢、33 幢，建筑面积 31154.5 平方米，计划投资额 0.44 亿元。

其他业务

公司其他业务主要包括提供投资及类金融业务等，公司投资及类金融业务主要包括投资业务、小额贷款业务、典当业务及融资租赁业务等，其中，投资业务主要由北京世欣控股有限公司和北京世欣资产管理中心负责运营。

公司历史对外投资业务规模大且部分涉及诉讼，小额贷款公司逾期金额大，东方金诚将对相关项目的投资收回进度及可能对公司带来的资产减值损失保持关注

公司主要通过直接投资及间接投资（基金投资）等方式进行股权或债权投资业务。股权投资

⁶ 数据口径为北京市供销合作总社合并口径。

资方面，公司通过直接认购未上市企业股权或通过创投基金、并购基金等方式进行投资，投资行业主要集中于金融机构和生活服务等行业，通过所投资企业最后的退出实现投资收益，并在投资过程中获取被投资企业分红。债权投资方面，公司通过直接债权投资或基金投资等方式开展，主要投向房地产项目，公司按照一定的利率收取利息，享受固定收益，到期退出。

公司投资的海南半山半岛项目⁷、承德贵阳大数据项目⁸及其他非主业投资项目已全部纳入公司的清理退出范围。截至 2025 年末，公司尚未完全退出的非主业投资项目进展如图表 18，此外，公司部分投资项目涉诉。

图表 18 截至 2025 年末公司尚未完全退出的非主业投资项目进展情况⁹（单位：万元、%）

退出项目	退出情况	投资领域	历史投资额	项目进展/备注
八门湾项目	基本实现退出	地产	22127.16	已收回 6350 万元，已完成拟置换资产和八门湾项目债权的价值评估工作，预计公司可清偿金额为 4791.46 万元。
增华兴项目	基本实现退出	地产	23873.92	市社所属企业已经完成对项目现场的接管，已完成前期规划和土地出让金交纳
碧海盈丰	正在推进	地产	80000.00	部分不在合并范围内，已计提减值 33397.84 万元，推进重整

数据来源：公司提供，东方金诚整理

目前公司小额贷款业务主要由北京世欣仁达小额贷款股份有限公司（以下简称“世欣仁达”）等 7 家小额贷款公司经营，典当业务主要经营主体为北京世欣和顺典当行有限公司、北京世欣和泰典当行有限公司两家典当行。2023 年~2025 年，上述小额贷款公司合计贷款金额 18.85 亿元，其中抵押贷款 15.02 亿元，累计逾期金额 3.15 亿元；同期典当公司合计典当金额 3.87 亿元，其中抵押贷款 2.62 亿元，累计逾期金额 0.47 亿元。

在建项目

截至 2025 年末，公司在建项目主要为右安门商务大厦结构加固改造工程，已纳入北京市 2026 年城市更新计划清单第一批次，项目建筑面积 6535.3 平方米，建筑内容为对右安门大厦进行结构加固和更新改造。项目计划总投资 3845 万元，截至 2025 年末已完成投资额 734 万元。

公司治理与战略

公司实行经理负责制，日常的经营管理活动实质通过北京供销总社进行，可基本满足需要

公司是北京供销总社为解决法人股东工商登记资格问题、强化社有资产的管理，全资设立的法人主体。由于历史原因，公司目前并无完整的法人治理框架，公司日常的经营管理活动实质通过北京供销总社进行，属于“一套人马、两个班子”。公司不设董事会和监事会，实行经理负责制。公司设经理一人，经理为公司法定代表人；经理由北京供销总社任免。

北京供销总社的治理结构方面，北京供销总社按照相关法律，建立了严格的治理结构，制定了《北京市供销合作总社章程》。北京供销总社设理事会，理事会由理事长一人，副理事长、常务理事、理事若干人组成，每届任期五年，理事会成员 5 人，理事实行单位替补制；设有监

⁷ 历史投资额 351578.77 万元，不在合并范围内，目前进展为推进重整中。

⁸ 历史投资额 214932.83 万元，不在合并范围内，目前进展为推进重整中。

⁹ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

事会，监事会成员 11 人。北京供销总社实行理事会领导下的主任负责制。北京供销总社实行团体社员制，对成员社负有指导、协调、监督、服务、教育培训的职责。北京供销总社财产属于集体所有，各级供销合作社理事会是北京供销总社集体财产的所有权代表和管理者。北京市供销合作社代表大会是北京供销总社的最高权力机构。

未来公司将主动融入首都高质量发展大局，紧紧围绕“四个中心”和“四个服务”，加快推进主责主业转型发展

公司“十五五”期间的规划思路是要主动融入首都高质量发展大局，紧紧围绕“四个中心”和“四个服务”，加快推进主责主业转型发展。公司主业为“为农服务业、商贸服务及物业经营管理”，留存业务为“房地产及数据基础设施”。主业“为农服务业”包括：农资供应、农产品流通、农业社会化服务、农产品加工、再生资源回收利用、农村信用合作服务等；“商贸服务及物业经营管理”包括批发零售、电商等商贸服务；现代物流；科技企业孵化器、产业园区、写字楼、便民商业网点等资产经营；留存业务房地产及数据基础设施包括半山半岛、大数据等非主业退出项目。

“十五五”期间，公司营业收入、利润总额年均增幅不低于全市经济增长水平，资产负债率控制在 65%以下，研发投入年均增长 25%以上，主业发展层次和水平全面提升，新业态、新商业模式不断丰富，职工收入与市社经济效益增长保持同步。农资供应、农业社会化服务、农产品加工销售、再生资源回收利用等功能作用充分彰显，政治责任、经济责任和社会责任进一步增强，在服务北京经济社会发展中的作用不断提升。资产运营效能持续提高，低效闲置资产充分盘活利用，外拓优质资产取得突破进展，资产整体出租率和资产经营收益稳中有进，商贸服务业务盈利能力不断提升，21 个非主业项目实现全部退出。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年~2025 年及 2026 年 1~3 月的合并财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年~2024 年财务数据进行了审计，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2026 年 1~3 月合并财务报表未经审计。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 18 家。

资产构成与质量

近年公司资产规模小幅波动，以非流动资产为主，投资性房地产和其他应收款占比高，同时受限资产规模很大，对资产流动性形成一定影响

2023 年~2025 年末，公司资产规模逐年下降，资产结构以非流动资产为主。2026 年 3 月末，公司资产规模较年初小幅增长。

图表 19 公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
流动资产合计	128.96	118.51	110.04	115.33
其中：其他应收款 ¹⁰	57.28	56.71	51.17	49.16
存货	30.58	25.09	18.09	16.72
货币资金	17.18	14.42	25.60	27.55
交易性金融资产	12.91	11.09	8.23	8.23
非流动资产合计	192.51	195.88	167.67	165.97
其中：投资性房地产	107.19	108.78	96.92	96.99
债权投资	28.78	25.64	26.42	25.28
其他权益工具投资	19.87	23.01	9.29	9.43
固定资产	12.98	19.89	19.11	18.90
资产总额	321.47	314.39	277.71	281.30

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司流动资产逐年下降，主要由其他应收款¹¹、货币资金、存货等构成。公司其他应收款逐年下降，主要为应收关联方往来款，账龄集中在3年以上和1至2年等。近年公司其他应收款逐年下降，截至2025年末，公司其他应收款计提坏账准备13.74亿元。公司存货近年逐年下降，主要是由库存商品（产成品）构成。公司货币资金波动增长，主要由银行存款构成；2025年末同比大幅增长，主要是因为收到拆迁补偿款。截至2025年末，公司受限制的货币资金543.80万元，受限原因为司法冻结。

¹⁰ 含应收股利、应收利息。

¹¹ 含应收股利、应收利息。

图表 20 截至 2025 年末公司按欠款方归集的期末余额前五名其他应收款明细(单位:万元、%)

债务人名称	款项性质	账面余额	账龄	占其他应收款合计的比例 (%)	坏账准备
北京供销社朝阳投资管理中心	往来款、借款	199111.07	3 年以上	30.80	-
北京世欣资产管理中心	往来款、利息、借款	145173.27	1 年以内 1.5 亿, 1-2 年 5.5 亿, 其余为 3 年 以上	22.46	-
阿拉山口市世欣沃隆股权投资有限合伙企业	关联方往来	36651.00	2 年以上	5.67	-
阿拉山口市世欣华宇股权投资有限合伙企业	关联方往来	36371.82	2-3 年	5.63	-
北京世欣恒泰投资有限公司	关联方往来	16077.68	3 年以上	2.49	16077.68
合计	-	433384.83	-	67.04	16077.68

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、债权投资、其他权益工具投资、固定资产等构成。公司投资性房地产规模较大, 以公允价值计量, 近年小幅降低, 为投资的房屋、建筑物等。公司债权投资整体减少, 2025 年末主要为对海南凤凰岛项目等的投资, 债权投资共计提减值准备 7.30 亿元。公司其他权益工具投资波动较大, 其中 2024 年末增加主要系对北京世欣鼎成投资中心-凤凰岛项目增加投资; 2025 年末大幅降低主要是因为世欣沃隆-大数据项目因指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的权益工具投资, 故本期公允价值下降, 确认计入其他综合收益的损失 11.95 亿元。公司固定资产整体增长, 主要为房屋、建筑物。

图表 21 截至 2025 年末公司债权投资情况 (单位: 亿元)

项目	账面余额	减值准备
海南凤凰岛项目	22.04	0.03
中弘股权投资管理(天津)有限公司	5.40	2.43
河南裕华新材料股份有限公司	4.01	4.01
惠东县蜜月湾实业有限公司	1.29	0.49
碧海盈丰项目	0.98	0.34
合计	33.72	7.30

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

从资产受限情况来看, 截至 2025 年末, 公司受限资产 89.27 亿元, 主要为受限的投资性房地产、长期股权投资和存货。公司受限资产账面价值占当期总资产比重为 32.15%, 占当期净资产比重 97.41%, 公司资产受限比例很高, 受限主要用于融资担保等。

图表 22 截至 2025 年末公司受限资产构成 (单位: 亿元)

科目	受限资产账面价值	受限原因
货币资金	0.05	司法冻结
存货	13.22	融资担保
固定资产	3.47	融资担保

长期股权投资	16.53	融资担保
投资性房地产	55.84	融资担保
其他应收款	0.16	融资担保
合计	89.27	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

近年公司所有者权益有所波动，主要由其他综合收益、未分配利润等构成

2023年末~2025年末，公司所有者权益规模整体下降。截至2025年末，公司所有者权益主要由其他综合收益、未分配利润等构成。公司其他综合收益系按成本计价的固定资产转为公允价值计价的房地产大于账面原值的部分产生，规模较大；受益于公司盈利增长，未分配利润逐年增加。公司资本公积本于2025年末减少主要是因为公司返还北京市商务委员会委托管理的北京生活性服务业发展基金（有限合伙）财政拨付资金。

2026年3月末，公司所有者权益较年初略下降，构成未发生变化。

图表 23 公司所有者权益结构情况（单位：亿元）

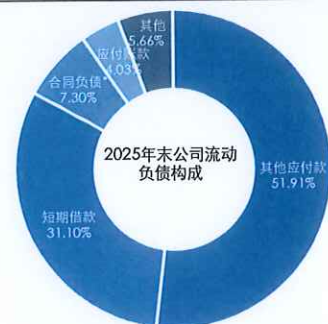
项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
实收资本	6.08	6.08	6.08	6.08
资本公积	3.69	3.75	1.50	1.50
其他综合收益	62.31	62.41	41.53	41.53
未分配利润	25.05	29.38	34.27	34.68
归属母公司所有者权益	99.11	104.05	85.97	86.37
少数股东权益	7.30	6.23	5.67	5.14
所有者权益	106.41	110.28	91.64	91.51

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来公司总负债逐年下降，负债结构以非流动负债为主，全部债务规模较大

近年来公司总负债逐年下降，负债结构以非流动负债为主，2025年末流动负债占比为28.17%。2026年3月末，公司总负债规模较年初基本持平。

图表 24 公司负债规模情况（单位：亿元） 图表 24 2025年末公司流动负债构成



项目	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
流动负债合计	75.97	68.53	52.41	54.30
其中：其他应付款	31.48	31.37	27.20	28.05
短期借款	30.76	22.38	16.30	14.70
合同负债	7.64	6.00	3.83	4.83
应付账款	2.93	5.14	2.11	2.36

非流动负债合计	139.08	135.58	133.66	135.49
其中：长期借款	111.75	107.75	101.59	92.15
递延所得税负债	22.92	22.84	19.05	19.13
长期应付款	0.80	2.10	10.25	12.05
负债总额	215.05	204.11	186.07	189.79

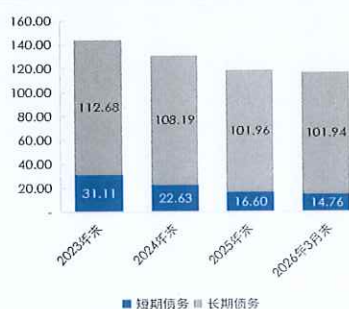
数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司流动负债有所波动，以其他应付款、短期借款、应付账款为主。公司其他应付款小幅下降，主要为应付往来款。公司短期借款逐年下降，借款类别主要为信用借款和保证借款，用于日常运营，2023年末规模较大主要为预收货款和预售房屋款。公司合同负债主要为预收货款。公司应付账款有所波动，账龄集中在1年以内（含1年）。

近年来公司非流动负债规模小幅降低，主要由长期借款、递延所得税负债等构成。公司长期借款逐年降低，2025年末主要由抵押借款和信用借款等构成，主要用于补充公司流动资金。公司递延所得税负债主要为自用房地产转投资性房地产及公允价值变动等。

近年公司债务逐年降低，以长期债务为主，主要用于投资项目。截至2026年3月末，公司长期债务占比87.36%。

图表 25 公司全部债务构成



图表 26 公司债务指标情况 (单位: %)



数据来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至2025年末，公司对外担保余额合计9.60亿元，分别为对关联方北京顺桥房地产开发有限公司（担保余额9.40亿元）和北京供销社海淀投资管理中心（0.20亿元）的担保。

盈利能力

受公司业务调整、主动压缩低毛利业务等影响，近年公司营业总收入逐年下滑，公司盈利对资产处置收益等非经常性损益存在依赖

2023年~2025年，公司营业总收入逐年下滑；公司利润总额主要来源于资产处置收益，近年有所波动。同期，公司期间费用率较高且逐年增加，同期公司期间费用以财务费用和管理费用为主。

非经常性损益方面，公司其他收益主要为北京市商委农资储备补贴、农发项目补贴、拆迁款重置资产等政府补助。同期公司投资收益波动较大，2024年为负，主要系债务重组产生的投资收益；2025年公司投资收益主要为处置交易性金融资产取得的投资收益。公司公允价值变动收益主要为按公允价值计量的投资性房地产和其他非流动金融资产等。公司信用减值损失主要为

坏账损失，2025年有所增加；公司资产处置收益为固定资产处置利得，2024年和2025年均大幅增加主要系公司持有项目拆迁导致。公司利润总额对资产处置收益等非经常性损益依赖度较高。

图表 27 公司收入及利润情况 (单位: 亿元、%) 图表 28 公司利润比率 (%)



项目	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
期间费用	12.41	12.17	12.62	2.84
其中：销售费用	1.88	1.87	2.18	0.42
管理费用	4.67	4.94	5.44	1.47
研发费用	0.07	0.13	0.25	0.00
财务费用	5.78	5.23	4.75	0.95
期间费用率	8.79	13.35	17.18	9.31
其他收益	0.30	0.16	0.23	0.02
投资收益	0.36	-4.01	0.59	1.20
公允价值变动收益	1.74	-1.12	-1.02	0.00
信用减值损失	-2.29	-2.01	-8.88	-0.01
资产减值损失	-0.08	0.05	-2.51	-0.24
资产处置收益	2.08	15.72	20.59	¹²
净利润	0.54	5.97	4.40	0.37

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2026年1~3月，公司营业总收入和利润均同比增长。未来公司仍将继续承担化肥储备任务及北京市农药储备任务，同时可持续获得政府相应补助，对公司总体盈利可形成一定支撑。

现金流

近年公司经营性现金流持续净流入，投资性现金流净流入逐年增长，筹资性现金流保持净流出

2023年~2025年，主要受益于净利润规模波动等，公司经营性现金流净流入有所波动，同期公司现金收入逐年增加。

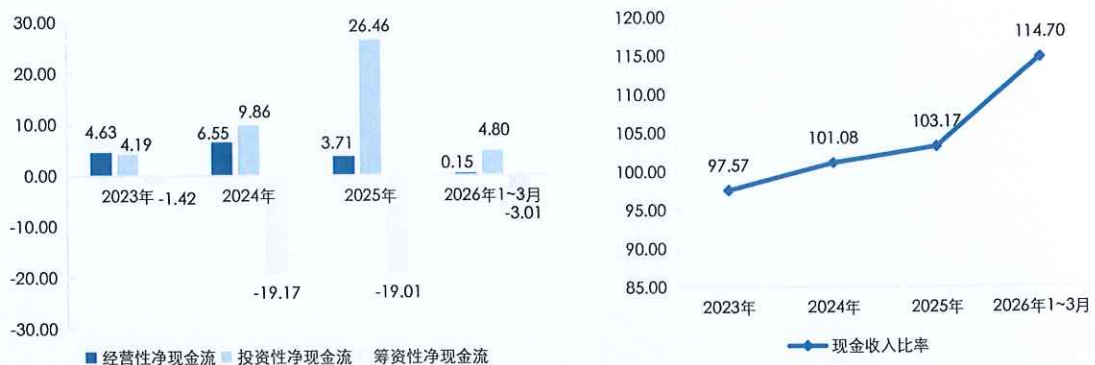
近年随着公司处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额增加，公司投资性现金流净流入逐年增长。随着公司偿还债务所支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金增加，近年公司筹资活动现金流保持净流出。

2026年1~3月，公司经营性净现金流、投资性净现金流及筹资性净现金流分别为0.15亿

¹² 26.55万元。

元、4.80亿元和-3.01亿元。

图表 29 公司现金流和现金收入比情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

偿债能力

2023年~2025年末, 公司流动比率有所波动、速动比率逐年增加; 经营现金流流动负债比有所波动。截至2025年末, 公司未受限货币资金为25.55亿元, 短期债务为16.60亿元, 可覆盖短期债务。2023年~2025年, 公司EBITDA分别为7.14亿元、13.34亿元和11.03亿元, 同期公司EBITDA利息倍数波动增长, 全部债务/EBITDA波动下降。

图表 30 公司偿债能力主要指标 (单位: %、倍)

指标名称	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
流动比率	169.75	172.93	209.97	212.40
速动比率	129.50	136.31	175.44	181.62
经营现金流流动负债比	6.09	9.56	7.08	0.28
EBITDA 利息倍数	1.12	2.36	2.71	-
全部债务/EBITDA	20.15	9.80	10.74	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至2026年3月末, 公司短期债务为14.76亿元, 主要为短期借款(14.70亿元); 截至本报告出具日, 公司无存续债券, 2025年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为4.04亿元。2025年, 公司经营性净现金流为3.71亿元, 投资性净现金流为26.46亿元, 筹资活动前净现金流为30.17亿元。作为北京市主要承担农资储备供应职能的农资流通企业, 公司竞争优势明显, 对公司未来收入及利润增长形成一定支撑, 整体来看, 预计2026年公司筹资活动前净现金流对短期债务保障能力有所提高。

公司融资渠道畅通, 备用流动性较充足。截至2026年3月末, 公司获得银行授信总额为239.33亿元, 已使用116.05亿元, 剩余未使用授信额度123.28亿元。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》, 截至2026年5月13日, 公司本部未结清贷款中不存在关注及不良类记录; 已结清贷款中有1个关注类账户, 其于2019年产生, 后贷款已偿还, 但由于征信系统中类别已调整, 无法进行更改。

截至本报告出具日，公司在债券市场无存续债券。

外部支持

近年来北京经济保持增长，经济实力很强，作为北京市主要承担农资储备供应职能的农资流通企业，公司在管理、财政补贴等方面持续获得北京市国资委及相关各方的大力支持

北京市地处华北平原的北部，东面与天津市相邻，其余均与河北省毗连。北京市下辖 16 个区，总面积为 16410.54 平方公里，截至 2025 年末常住人口 2180.0 万人。北京市是我国的首都，是全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心。北京市形成了总部型、服务型、开发型及创新型经济发展模式，经济总量很大，人均 GDP 连续多年在全国省级行政单位中排名第 1 位，综合经济实力保持在全国前列，经济实力很强。北京市产业结构呈现“高精尖”特征，形成了金融服务、信息产业、文化创意、科技服务等为主的产业格局。

公司是北京市主要承担农资储备供应职能的农资流通企业，承担着国家和北京市化肥储备、农药储备以及化肥供应等政策任务，并在管理、财政补贴等方面持续获得北京市国资委大力支持。

管理方面，公司实际控制人北京市供销总社由北京市人民政府国有资产监督管理委员会管理，并批复其主业为“为农服务业”和“商贸服务及物业经营管理”；北京市供销总社委员会委员、常委、副书记高小强由中共北京市委任命，北京市供销总社总会计师黄宁由北京市人民政府任命。

财政补贴方面，其中农资板块，北京市政府委托农资公司作为化肥、农药、农膜储备单位，每年化肥储备 3 万吨、农药 350 吨、农膜 200 吨，同时可获得相应的储备补贴，2023 年~2025 年分别为 702.88 万元、703.70 万元和 691.86 万元；废旧家电拆解板块，公司每年均可获得相应补贴，2023 年~2025 年分别为 2044.93 万元、2520.79 万元和 2788.88 万元。

总体来看，作为北京市主要承担农资储备供应职能的农资流通企业，公司在农药及化肥收储保供等方面持续获得政府补贴，同时公司拥有较为充足的土地和物业储备，公司业务发展到股东及各方的大力支持，预计未来股东及各方对公司的支持意愿较强。

抗风险能力及结论

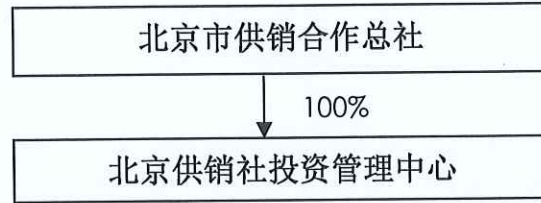
公司承担着北京市化肥、农药、农膜等重要农业生产资料的供应和储备任务，是北京市农资供应的主要渠道，在保障国家和北京市农资供应方面发挥重要作用，竞争地位很强；公司商品销售产品种类多样，其中农资产品销售采用首都农资连锁服务体系，在北京建立网点连锁店 134 个，粮油销售网点逾 2900 家，日化产品分销网点 2500 个，“百花”牌蜂产品销售覆盖全国 30 多个省市和地区，销售网络完善；公司持有物业规模较大且部分物业地处北京核心地段，如海龙大厦、京果商厦、竞园园区等，物业形态分为文化产业园、商城、家居市场、写字楼、酒店等，近年物业出租率保持较高水平。

同时，东方金诚关注到，受市场政策及需求变化等影响，近年公司商品销售业务利润空间较低，公司盈利对资产处置收益等非经常性损益存在依赖；受限资产规模大，对资产流动性形成一定影响，公司历史对外投资业务规模较大且部分涉及诉讼，存在计提资产减值损失的风险。

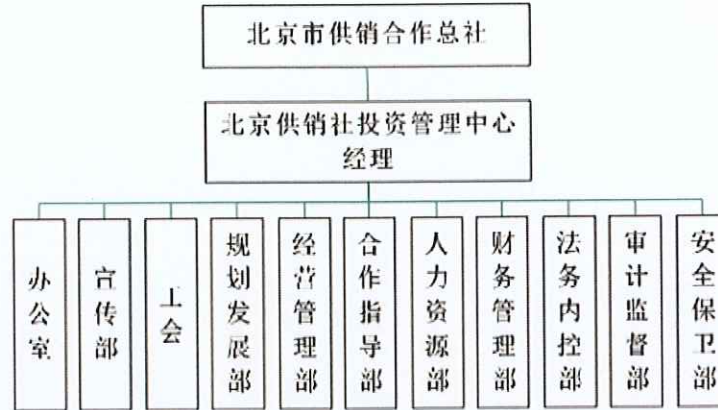
外部支持方面，近年来北京经济保持增长，经济实力很强，作为北京市主要承担农资储备供应职能的农资流通企业，公司实际控制人北京市供销总社由北京市人民政府国有资产监督管理委员会管理，北京市供销总社委员会委员、常委、副书记高小强由中共北京市委任命，北京市供销总社总会计师黄宁由北京市人民政府任命，公司在管理、政府补贴等方面得到北京市政府及相关各方的大力支持，预计对公司支持意愿仍较强。

综上，东方金诚评定公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券具备极强的偿还保障，到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2026 年 3 月末公司组织结构图¹³



¹³ 北京市供销合作总社和北京供销社投资管理中心采用一套人马、两块牌子的经营方式，北京市供销合作总社所有部门都是为北京供销社投资管理中心服务。

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月 (未经审计)
主要财务数据及指标：				
资产总额（亿元）	321.47	314.39	277.71	281.30
所有者权益（亿元）	106.41	110.28	91.64	91.51
负债总额（亿元）	215.05	204.11	186.07	189.79
短期债务（亿元）	31.11	22.63	16.60	14.76
长期债务（亿元）	112.68	108.19	101.96	101.94
全部债务（亿元）	143.78	130.82	118.55	116.70
营业收入（亿元）	141.23	91.19	73.46	30.49
利润总额（亿元）	0.60	7.56	5.54	0.51
净利润（亿元）	0.54	5.97	4.40	0.37
EBITDA（亿元）	7.14	13.34	11.03	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	4.63	6.55	3.71	0.15
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	4.19	9.86	26.46	4.80
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.42	-19.17	-19.01	-3.01
毛利率（%）	8.26	12.37	13.98	8.32
营业利润率（%）	7.57	11.29	12.63	7.70
销售净利率（%）	0.38	6.55	5.99	1.20
总资本收益率（%）	2.28	4.38	4.03	-
净资产收益率（%）	0.50	5.42	4.80	-
总资产收益率（%）	0.17	1.90	1.58	-
资产负债率（%）	66.90	64.92	67.00	67.47
长期债务资本化比率（%）	51.43	49.52	52.66	52.70
全部债务资本化比率（%）	57.47	54.26	56.40	56.05
货币资金/短期债务（%）	55.24	63.74	154.23	186.69
非筹资性现金净流量债务比率（%）	6.13	12.55	25.45	4.25
流动比率（%）	169.75	172.93	209.97	212.40
速动比率（%）	129.50	136.31	175.44	181.62
经营现金流流动负债比（%）	6.09	9.56	7.08	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.12	2.36	2.71	-
全部债务/EBITDA（倍）	20.15	9.80	10.74	-
应收账款周转率（次）	-	79.91	49.80	-
销售债权周转率（次）	-	79.56	49.61	-
存货周转率（次）	-	2.87	2.93	-
总资产周转率（次）	-	0.29	0.25	-
现金收入比（%）	97.57	101.08	103.17	114.70

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
综合毛利率 (%)	$(\text{营业总收入} - \text{营业成本} - \text{利息支出} - \text{手续费及佣金支出}) / \text{营业总收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：信用等级符号及定义

主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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，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

注：除AAA级和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。

科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	受评主体具有科技创新属性，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 _{stl}	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 _{stl}	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 _{stl}	不能偿还债务

注：除AAA_{stl}级和CCC_{stl}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。

中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA _{stl}	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA _{stl}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A _{stl}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB _{stl}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB _{stl}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B _{stl}	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC _{stl}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC _{stl}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C _{stl}	不能偿还科技创新债券

注：除AAA_{stl}级和CCC_{stl}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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C _{stl}	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D _{stl}	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“北京供销社投资管理中心 2026 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与北京供销社投资管理中心（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年5月19日

