

中证鹏元资信评估股份有限公司

中证鹏元公告【2025】221号

中证鹏元关于关注西安曲江文化控股有限公司 2024 年度业绩亏损及其他重大事项的公告

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对西安曲江文化控股有限公司（以下简称“曲江文控”或“公司”）及其发行的下述债券开展评级。除评级委托关系外，中证鹏元及评级从业人员与公司不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

债券简称	上一次评级时间	上一次评级结果		
		主体等级	债项等级	评级展望
20 曲文控 MTN001	2024-12-27	AAA/列入 观察名单	AAA/列入 观察名单	-

公司于 2025 年 4 月 28 日发布《西安曲江文化控股有限公司关于董事长、总经理、三分之一以上董事及信息披露事务负责人变动并撤销监事会的公告》称，黄顺绪不再担任公司董事、董事长，柳三洋不再担任公司总经理；选举张璐为董事长，公司总经理由董事长张璐兼任；经职工代表大会选举，何康存担任职工代表董事；同时，公司撤销监事会，由公司内部审计部门履行相关职责。

公司于 2025 年 4 月 30 日披露了 2024 年审计报告（编号：希会审字(2025)1849 号），希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)出具了带强调事项段的无保留审计意见，强调事项为：截至 2024 年 12 月

31 日，子公司人人乐连锁商业集团股份有限公司（以下简称“人人乐”，股票代码：002336.SZ）合并报表股东权益合计-4.04 亿元，资产负债率 121.08%，人人乐 2024 年度经审计的净资产为负值，根据《深圳证券交易所股票上市规则》第 9.3.12 条第二项规定的情形，人人乐股票可能被深圳证券交易所终止上市，以上情况表明可能存在导子公司人人乐持续经营能力产生重大疑虑的重大不确定性。此外，中证鹏元关注到，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对人人乐出具了无法表示意见的 2024 年审计报告（编号：中审亚太审字（2025）005927 号），形成无法表示意见的基础包括：（1）股权转让相关的交易实质及是否实质出表存在重大不确定性；（2）人人乐资金管理存在重大缺陷；（3）持续经营存在重大不确定性。2025 年 5 月 6 日，人人乐已收到深圳证券交易所下发的《终止上市事先告知书》（公司部函[2025]第 197 号），深圳证券交易所拟决定终止人人乐股票上市交易。

根据公司 2024 年审计报告，2024 年公司出现大幅亏损，当期净利润为-58.11 亿元，较上年下降 41.63 亿元，当期亏损规模占上年末净资产比重为 21.63%，亏损原因主要包括：（1）主营业务盈利能力下滑。2024 年公司实现营业收入 151.54 亿元，较上年有所增长，但毛利率较上年下降明显，其中房地产开发业务收入大幅增长，占营业收入比重达 50.43%，但受地产行情持续低迷影响，毛利率进一步下降至 9.5%；其余业务收入均出现明显下降，且文化产业（工程）项目毛利率较上年下降约 35 个百分点至-12.99%。（2）财务费用大

幅增长、信用及资产减值损失等对利润形成较大侵蚀。2024 年公司财务费用为 34.75 亿元，较上年增加 24.95 亿元，主要系原有文化产业工程和基础设施项目等相继完工，项目融资成本费用化所致，受累于此，2024 年公司期间费用率增加至 41.29%；2024 年公司信用及资产减值损失为-9.58 亿元，其中存货跌价损失-4.75 亿元、对应收款项坏账损失-3.49 亿元。

受累于经营亏损，2024 年公司资本实力进一步削弱，截至 2024 年末净资产为 212.90 亿元，较上年下降 20.77%，资产负债率上升至 89.00%。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块名称	2024 年			2023 年度		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
文化旅游商业经营	56.92	37.56%	19.19%	76.33	54.19%	21.79%
景区基础设施建设	5.75	3.79%	17.26%	19.99	14.19%	9.88%
文化产业（工程）项目	6.52	4.30%	-12.99%	14.76	10.48%	22.49%
房地产开发	76.43	50.43%	9.50%	23.31	16.55%	12.95%
其他文化旅游	5.92	3.91%	34.72%	6.46	4.58%	51.25%
合计	151.54	100.00%	13.45%	140.85	100.00%	20.06%

资料来源：公司2023-2024年审计报告，中证鹏元整理

表2 公司主要财务指标（单位：亿元）

指标名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
营业收入	16.16	151.54	140.85
财务费用	8.04	34.75	9.80
期间费用率	76.64%	41.29%	29.15%
信用及资产减值损失	-0.22	-9.58	-14.02
营业利润	-11.27	-56.50	-19.17
利润总额	-11.37	-58.64	-15.00
销售毛利率	6.77%	13.45%	20.06%
总资产	1,990.15	1,935.59	2,099.54
所有者权益	201.55	212.90	268.71
资产负债率	89.87%	89.00%	87.20%

资料来源：公司2023-2024年审计报告及2025年1-3月未经审计财务报表，中证鹏元整理

中证鹏元认为，受内外部环境等多种因素影响，2024 年公司盈利能力下滑，当期亏损规模较大，资本实力因此进一步削弱，或将对公司偿债能力产生一定负面影响。但中证鹏元关注到 2024 年下半年以来公司持续获得较大规模政府专项债资金用于化解债务，债务压力实现边际缓释，同时公司自身通过积极争取金融信贷资源、盘活资产等方式缓解流动性压力。

综合考虑上述因素及公司现状，中证鹏元决定将公司主体信用等级维持为 AAA，“20 曲文控 MTN001”的信用等级维持为 AAA，并将继续将公司主体信用等级和“20 曲文控 MTN001”信用等级列入信用评级观察名单，评级结果有效期为 2025 年 5 月 13 日至“20 曲文控 MTN001”存续期。同时中证鹏元将密切关注公司业务经营状况、债务偿付安排以及后续获得的外部支持情况，及其对公司主体信用等级、评级展望以及“20 曲文控 MTN001”信用等级的影响，及时做出调整。

特此公告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二〇二五年五月十三日

附表一 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分	
区域状况	区域状况评分	6/7	经营&财务状况	经营状况	6/7	
				财务状况	4/7	
调整因素	ESG 因素				0	
	审计报告质量				0	
	不良信用记录				-1	
	补充调整				-2	
个体信用状况				a		
外部特殊支持				5		
主体信用等级				AAA		

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：基础设施投资类企业信用评级方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2024V1.0）、外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）；（2）各指标得分越高，表示表现越好；（3）公司是西安市重要的旅游资源打造和运营平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，西安市政府提供特殊支持的意愿极其强，同时，中证鹏元认为西安市政府提供支持的能力极强。基于此，在公司个体信用状况的基础上上调 5 个等级。