跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]597 号

金地（集团）股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

金地（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

金地（集团）股份有限公司公开发行的“15 金地 01”、“16 金地 01”、“16 金地 02”、“17 金地 01”、“17 金地 02”和“18 金地 01”债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年 五月十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http:// www.unitedratings.com.cn

金地（集团）股份有限公司
公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债项规模	债项期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15 金地 01	30 亿元	5+2 年	AAA	AAA	2017 年 5 月 26 日
16 金地 01	13 亿元	3+3 年	AAA	AAA	2017 年 5 月 26 日
16 金地 02	17 亿元	5+3 年	AAA	AAA	2017 年 5 月 26 日
17 金地 01	30 亿元	3+2 年	AAA	AAA	2017 年 5 月 27 日
17 金地 02	10 亿元	5+2 年	AAA	AAA	2017 年 5 月 27 日
18 金地 01	30 亿元	3+2 年	AAA	AAA	2018 年 1 月 29 日

跟踪评级时间：2018 年 5 月 29 日

主要财务数据：

项　目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	1,536.34	2,079.42
所有者权益（亿元）	531.04	579.56
长期债务（亿元）	285.27	419.44
全部债务（亿元）	366.47	553.54
营业收入（亿元）	555.09	376.62
净利润（亿元）	85.76	94.77
EBITDA（亿元）	120.23	130.03
经营性净现金流（亿元）	170.82	-69.89
营业利润率（%）	20.49	25.56
净资产收益率（%）	17.03	17.07
资产负债率（%）	65.43	72.13
全部债务资本化比率（%）	40.83	48.85
流动比率（倍）	1.82	1.63
EBITDA 全部债务比（倍）	0.33	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	5.70	5.72
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.92	1.00

注：1、本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2、数据单位除特别说明外均为人民币；3、其他非流动负债计入长期债务；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

2017 年，受并表项目结算面积减少的影响，金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“金地集团”）营业收入有所下滑，但同时受非并表的合作开发项目影响，投资收益规模较大，总体看，公司利润水平仍然有所增长。作为国内大型房地产上市公司，公司仍保持着很强的竞争实力，土地储备质量好，在建项目规模较大，销售回款率持续保持在较高水平。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到房地产行业调控政策频繁、在建项目资金需求较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司在建房地产项目及土地储备充足，未来随着公司存量房地产项目实现销售以及商业地产业务进一步拓展，公司整体经营状况将保持良好。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“15 金地 01”、“16 金地 01”、“16 金地 02”、“17 金地 01”、“17 金地 02”和“18 金地 01”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1．2017 年，公司在房地产行业内资产规模仍然较大，产品品质处于同行业领先水平；物业管理及品牌价值全国排名前列。

2．公司 2017 年新增土地储备规模较大，现有储备质量较好且较为充足，主要分布在一、二线城市和强三线城市，可为公司未来业务收入持续增长提供有力支撑。

3．2017 年，公司盈利水平高，资产质量较好；债务负担仍属适中，加权融资成本较为合理；销售回款率仍然保持在 90%以上，回款质量高。

关注

1．房地产行业受宏观政策调控影响大，未来房地产市场运行存在一定不确定性。

2．公司在建房地产项目以及在建自持物业项目未来三年均需要投入较大规模的资金，对公司形成一定资金压力；2017 年，公司有息债务规模增幅较大。

3．公司提供担保的企业深圳市金地大百汇房地产开发有限公司资产负债率极高，公司存在或有负债风险。

分析师

王安娜
电话：010-85172818
邮箱：wangan@unitedratings.com.cn

支亚梅
电话：010-85172818
邮箱：zhiym@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）
Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

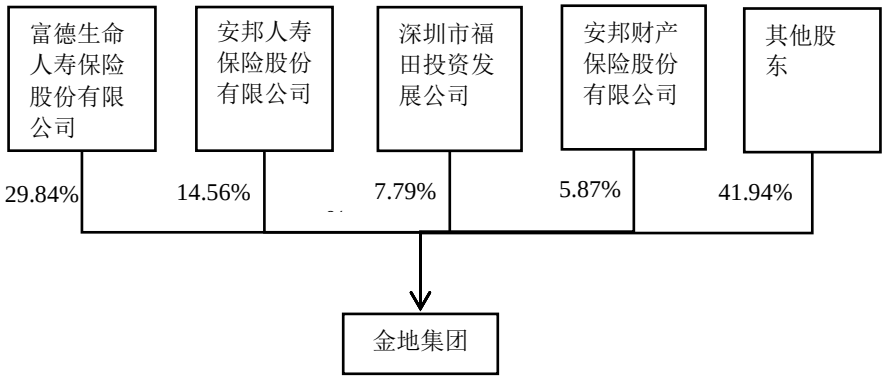
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“金地集团”）是经深圳市企业制度改革领导小组办公室以深企改办[1996]02 号文批准，由深圳市福田区国有资产管理局、深圳市投资管理公司、美国 UT 斯达康有限公司、深圳市方兴达建筑工程有限公司和金地实业开发总公司工会委员会（后更名为“金地（集团）股份有限公司工会委员会”）5 家单位作为发起人，在原金地实业开发总公司（以下简称“金地实业”）的基础上，通过对金地实业进行改组，以发起设立方式于 1996 年 2 月 8 日设立的股份有限公司。2001 年 1 月 15 日，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2001]2 号文核准，公司向社会首次公开发行人民币普通股 9,000 万股（A 股）。2001 年 4 月 12 日，经上海证券交易所上证上字[2001]39 号《上市通知书》同意，公司发行之股票在上海证券交易所上市（股票简称：金地集团，代码：600383.SH）。后历经多次股权变更以及股权激励计划，截至 2017 年底，公司股本为人民币 45.15 亿元（根据大华会计师事务所提供的验资报告，截至 2017 年 11 月 20 日，公司注册资本变更为 45.15 亿元，股本为 45.15 亿元，已完成工商变更），公司无控股股东及实际控制人，富德生命人寿保险股份有限公司（以下简称“富德生命人寿”）持有公司 29.84%的股本，为公司第一大股东，具体情况如下图所示。

图 1　截至 2017 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

2017 年，公司经营范围和组织架构未发生变化；合并财务报表范围主要增加 26 家子公司。截至 2017 年底，公司在职员工 24,246 人，其中，房地产系统员工共 5,649 人，物业体系共 18,597 人。

截至 2017 年底，公司资产总额 2,079.42 亿元，负债合计 1,499.86 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 579.56 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 407.64 亿元。2017 年，公司实现营业总收入 376.62 亿元，净利润（含少数股东损益）94.77 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 68.43 亿元；经营活动现金流量净额为-69.89 亿元，现金及现金等价物净增加额 61.27 亿元。

公司注册地址：深圳市福田区福强路金地商业大楼；法定代表人：凌克。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会（证监许可[2015]1977 号文）核准，公司获准向社会公开发行面值不超过 60 亿元的公司债券。2015 年 10 月，公司完成了 2015 年公司债券（第一期）30 亿元的发行，简称“15 金地 01”；2016 年 3 月，公司完成了 2016 年公司债券（第一期）30 亿元的发行，

其中：品种一债券“16 金地 01”规模为人民币 13 亿元，品种二债券“16 金地 02”规模为人民币 17 亿元。2015 年公司债券（第一期）于 2017 年 10 月 16 日支付了 2016 年 10 月 15 日至 2017 年 10 月 15 日期间的利息；2016 年公司债券（第一期）已于 2018 年 3 月 22 日支付了 2017 年 3 月 22 日至 2018 年 3 月 21 日期间的利息。截至报告出具日，“15 金地 01”、“16 金地 01”和“16 金地 02”已按照募集说明书承诺的用途使用完毕。

经中国证券监督管理委员会（证监许可[2016]1622 号文）核准，公司获准向社会公开发行不超过 130 亿元（含 130 亿元）的公司债券。2017 年 7 月，公司完成了 2017 年公司债券（第一期）40 亿元的发行，其中：品种一债券“17 金地 01”规模为 30 亿元，品种二债券“17 金地 02”规模为 10 亿元；2018 年 3 月，公司完成了 2018 年公司债券（第一期）30 亿元的发行，简称“18 金地 01”。截至报告出具日，“17 金地 01”、“17 金地 02”和“18 金地 01”尚未到第一个付息日；“17 金地 01”、“17 金地 02”和“18 金地 01”已按照募集说明书承诺的用途使用完毕。本报告所跟踪债券信息如下表所示。

表 1　公司债券发行相关情况

项目	名称	证券代码	上市日期	起息日	到期日	金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）
2015 年公司债券（第一期）	15 金地 01	122488.SH	2015-11-19	2015-10-15	2022-10-15	30	7（5+2）	4.18
2016 年公司债券（第一期）	16 金地 01	136325.SH	2016-04-20	2016-03-22	2022-03-22	13	6（3+3）	3.00
	16 金地 02	136326.SH	2016-04-20	2016-03-22	2024-03-22	17	8（5+3）	3.50
2017 年公司债券（第一期）	17 金地 01	143175.SH	2017-07-28	2017-07-13	2022-07-12	30	5（3+2）	4.85
	17 金地 02	143176.SH	2017-07-28	2017-07-13	2024-07-12	10	7（5+2）	5.05
2018 年公司债券（第一期）	18 金地 01	143520.SH	2018-03-28	2018-03-19	2023-03-19	30	5（3+2）	5.68

资料来源：Wind 资讯

三、运营环境

1. 行业概况

2017 年，全国房地产开发投资 109,799 亿元，同比增长 7.04%，增速较上年回升 0.16 个百分点。其中，住宅投资 75,148 亿元，同比增长 9.38%，增速提高 3.02 个百分点，住宅投资占房地产开发投资的比重为 68.44%；办公楼投资 6,761 亿元，同比增长 3.49%，增速降低 2.87 个百分点，占房地产开发投资比重为 6.16%；商业营业用房投资 15,639 亿元，同比减少 1.26%，占房地产开发投资比重为 14.24%。从地区分布看，2017 年，东部地区房地产开发投资 58,023 亿元，同比增长 7.2%；中部地区投资 23,884 亿元，同比增长 11.6%；西部地区投资 23,877 亿元，同比增长 3.5%；东北地区投资 4,015 亿元，同比增长 1.0%。

（1）土地供给

2017 年，全国 300 个城市成交面积 95,036 万平方米，同比增加 8%；土地出让金总额为 40,623 亿元，同比增加 38%。其中，住宅用地成交面积 35,433 万平方米，同比增加 24%；商办类用地成交土地面积 10,225 万平方米，同比减少 10%。分城市来看，2017 年，一线城市土地供应持续放量，成交量及出让金随之上涨，但受调控政策影响，楼面均价及溢价率有所下滑；二线城市土地供应与成交面积与去年基本持平，土地出让金及均价同比涨幅较去年明显收窄，溢价率各季度均同比下降，土地市场总体趋稳；三、四线城市内部热度分化。

（2）开发资金来源

2017年，全年房地产开发企业到位资金156,053亿元，同比增长8.20%，增速较上年下降7.00

个百分点。其中，国内贷款25,242亿元，同比增长17.30%；利用外资168.19亿元，同比增长19.80%；自筹资金50,872亿元，同比增长3.50%；其他资金79,770亿元，同比增长8.60%。在其他资金中，定金及预收款48,694亿元，同比增长16.10%；个人按揭贷款23,906亿元，同比下降2.00%，银行信贷收缩使得按揭贷款增速有所下降。同时资管新规的出台将使得非标业务尤其是信托通道业务面临收缩压力，在地产调控持续的背景下，房地产融资手段和融资成本的控制越发重要。

（3）商品房市场供需

2017年，商品房销售增速有所放缓，全国商品房销售面积169,408万平方米，同比增长7.70%。其中，住宅销售面积同比增长5.30%，办公楼销售面积同比增长24.30%，商业营业用房销售面积同比增长18.70%；住宅销售额同比增长11.30%，办公楼销售额同比增长17.50%，商业营业用房销售额同比增长25.30%。从供应来看，2017年房地产开发企业房屋施工面积781,484万平方米，同比增长3.00%；房屋竣工面积101,486万平方米，同比减少4.40%；商品房待售面积58,923万平方米，同比减少15.30%，处于相对历史低位状态，其中住宅待售面积同比减少25.10%，办公楼待售面积同比增加0.90%，商业营业用房待售面积同比减少4.00%。

2017年，一线城市和二线城市百城住宅价格指数增速持续放缓，其中一线城市同比增速从年初的21.37%大幅下降至年末的1.43%，二线城市同比增速从年初的18.27%下降至年末的7.70%，一、二线城市房地产市场明显降温；三线城市百城住宅价格指数增速上半年持续上升、下半年企稳，达到12%左右水平。

（4）行业竞争

2017年，房地产市场集中度继续提高，前10名和前20名房地产企业销售额占比分别为24.10%和32.50%，分别较上年提高5.29和7.17个百分点；前10名和前20名房地产企业销售面积占比分别为15.38%和20.03%，分别较上年提高3.19和4.09个百分点。据克而瑞统计，2017年千亿房企阵营增加到17家，销售额Top10的门槛提升到1,500亿元，再次呈现强者恒强局面。

（5）行业政策

在国内经济发展稳中向好和防范系统性金融风险的背景下，房地产行业从2016年10月开始密集出台调控政策，并在2017年持续加码，市场政策环境已经开始从注重去库存转向稳定房地产市场的方向发展。2017年，房地产行业政策坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”的基调，整体延续分类调控、因城施策的思路：一方面高库存的三四线城市落实各种措施去库存；另一方面，一线城市和热点二、三线城市继续出台或升级以“限购、限贷、限价、限售”为核心的调控政策；此外，金融去杠杆持续推进，严格限贷同时，热点城市严查“消费贷”资金流向，严防资金违规流入房地产市场；同时，开始对房地产企业的非标融资和海外融资进行限制。

在加快建立“多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”的政策导向下，2017年下半年开始，政府积极推进租赁市场的建设发展，大力培育发展住房租赁市场、深化发展共有产权住房试点，在控制房价水平的同时，完善多层次住房供应体系，构建租购并举的基本住房制度。

2. 行业关注

（1）行业债务水平较高，且2016年10月以来房企融资渠道收窄，违约风险加大

房地产行业具有资金密集、高杠杆化的特征。2015 年以来，国内货币政策持续宽松，再融资政策进一步松绑，房企融资环境明显改善，公司债融资规模大幅增长，行业债务水平高企。但 2016 年 10 月份以来相关主管机构从银行理财资金、信托、公司债以及私募基金四个方面对房地产行业开发资金来源监管趋严，对房地产企业的再融资能力产生一定不利影响；同时考虑到部分房地产

企业存续期债项可能存在集中到期的现象，在一定程度上加大了房地产行业债券违约风险。

（2）房地产调控政策趋于长期化

2016年10月以来，房地产调控政策密集出台，全国热点一、二线城市陆续从限购、限价和限贷等多个方面对房地产行业进行调控。

（3）中小房企面临被整合风险

高库存及房地产行业去杠杆的大环境下的中小房企面临较大经营压力，为市场提供了大批待收购机会，为大型房企提供了收购项目加速扩张的助力。

3. 行业发展

现阶段中国房地产行业已经走过最初的粗放式发展阶段，行业龙头逐渐形成，行业集中度不断提高。短期来看，房地产行业在供给侧改革与因城施策的背景下，2017年商品房销售金额和销售面积实现新的突破，但是不同区域城市分化进一步凸显；预计2018年热点城市供需下行局面仍将持续，三、四线城市平稳增长。长期来看，人口结构、货币环境，市场投资环境等因素将扮演更重要的角色。未来几年，龙头企业逐渐建立起更大的市场优势，行业兼并重组成为趋势；同时，具有特色和区域竞争优势的中型房地产企业也会获得一定的生存空间。

四、管理分析

跟踪期内，公司高管及核心人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2017 年，受并表范围内的房地产项目结算面积减少的影响，公司营业收入规模同比下降32.15%至 376.62 亿元；其中房地产业务结转收入 336.60 亿元，同比下降 35.63%。2017 年，公司实现净利润 94.77 亿元，同比增长 10.51%，主要系合营联营企业利润增长导致投资收益大幅增加的影响所致；其中归属于母公司所有者的净利润为 68.43 亿元，同比增长 8.61%。

从各具体业务板块看，2017 年房地产开发板块仍是公司收入占比最大的业务（占主营业务收入的 90.30%），实现营业收入 336.60 亿元，较上年减少 35.63%，主要系并表范围内的房地产项目结算面积减少所致；物业出租板块实现营业收入 7.37 亿元，较上年增长 10.49%，主要系物业出租规模扩大所致；物业管理板块实现营业收入 20.52 亿元，较上年增长 24.97%，主要系公司开发的房地产项目增加和对外承接的物业管理面积增加共同影响所致；其他业务实现收入 8.28 亿元，主要为房地产金融、物业楼宇、酒店运营、餐饮、教育等，其中公司旗下的私募基金稳盛（天津）投资管理有限公司（以下简称“稳盛投资”）管理多支人民币房地产基金。具体情况如下表所示。

从毛利率水平情况看，房地产开发板块毛利率为 33.96%，较上年上升 5.23 个百分点，主要系 2017 年东南区域结转项目毛利率较高，较上年提升 17.31 个百分点所致；物业出租板块毛利率为 94.84%，虽然较上年下降 1.34 个百分点（主要系人工成本增加所致），但依旧维持在较高水平主要系公司用于出租的投资性房地产以公允价值计量不计提折旧所致；物业管理板块毛利率为 6.35%，较上年上升 5.31 个百分点，主要系物管面积拓展增加，费用有效控制所致；其他板块毛利率为 57.63%，较上年下降 10.23 个百分点，但占比较小，影响有限。受到上述因素的共同影响，公司综合毛利率为 34.17%，较上年上升 5.00 个百分点，具体情况如下表所示。

表 2　2016~2017 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			变化情况		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入（%）	占比（百分点）	毛利率（百分点）
房地产开发	522.93	94.67	28.73	336.60	90.30	33.96	-35.63	-4.37	5.23
物业出租	6.67	1.21	96.18	7.37	1.98	94.84	10.49	0.77	-1.34
物业管理	16.42	2.97	1.04	20.52	5.50	6.35	24.97	2.53	5.31
其他	6.35	1.15	67.86	8.28	2.22	57.63	30.39	1.07	-10.23
合计	**552.38**	**100.00**	**29.17**	**372.76**	**100.00**	**34.17**	**-32.52**	**0.00**	**5.00**

资料来源：公司年报，联合评级整理

总体看，随着公司合作开发项目的增加，公司投资收益的贡献度有所增长，净利润增加；物业出租和物业管理业务的体量不断上升，为公司利润来源提供了有效补充。公司主营业务获利能力较强，毛利率呈稳中有升的态势。

2. 房地产开发

（1）土地储备

报告中所涉及到的土地储备的口径均包括尚未开工面积、在建尚未达到预售条件的面积和已预售尚未结转的面积。

公司量入为出控制土地储备规模，基本以在现有现金净回流的前提下，保持适度增长、满足未来 3~5 年公司房地产开发需求为目标。公司在“均衡全国市场布局，聚焦于重点城市群”的战略导向下，坚持深耕一、二线主流城市的投资策略，形成以珠三角、长三角、环渤海三大都市圈以及沿海经济带、长江经济带和中部经济带的布局。近年来，公司主要通过公开市场招拍挂、旧城改造、合作、收购等一系列多元化的拓展方式进行土地资源的储备。2017 年，公司新增土地储备可售面积为 1,305.07 万平方米，同比大幅增长 144.79%，主要系公司把握市场投资机会以及为未来销售备货所致；总合同投资额超过 1,000 亿元，同时新进入了海口、重庆、成都、济南、惠州、徐州、滁州和镇江等城市；楼面均价为 7,537.95 元/平方米，同比增长 4.37%，基本保持稳定。受合作开发不断增加的影响，从权益角度来看，2017 年，公司新增权益土地储备可售面积为 594.90 万平方米，同比增长 150.51%。

从土地储备的分布来看，2017 年，公司新增土地储备中一线城市的权益投资额占比约 23%，二线城市权益投资额占比约 64%，三线及以下城市的权益投资额占比约 13%。

表3　2016~2017年公司土地获取情况

项　目	2016 年	2017 年	同比变化（%）
项目数量（个）	33	94	184.85
新增土地储备可售面积（万平方米）	533.13	1,305.07	144.79
土地均价（元/平方米）	15,277.69	17,515.69	14.65
规划计容建筑面积（万平方米）	552.53	1,332.46	141.16
楼面均价（元/平方米）	7,222.43	7,537.95	4.37
新增权益土地储备可售面积（万平方米）	237.48	594.90	150.51

资料来源：公司提供

注：1、公司的土地储备口径包括尚未开工面积、在建尚未达到预售条件的面积和已预售尚未结转的面积。
2、包括公司合作开发项目。
3、权益土地储备面积会因项目引入合作开发、项目规划信息变化而变化。

截至 2017 年底，公司总土地储备可售面积为 3,770 万平方米（权益土地储备可售面积约 1,930 万平方米），主要分布在二线城市，占比达到 66.46%。若综合考虑公司提供的土地储备统计口径以及每年新开工面积的共同影响，公司土地储备可满足 3 年左右的开发需求，具体情况如下表所示。

表 4　截至 2017 年底公司土地储备情况（单位：个、万平方米、%）

城市类型	一线城市	二线城市	三线及以下城市	总计
项目数量	69	177	67	313
土地储备建筑面积	701.03	2,505.93	563.52	3,770.49
土地储备面积占比	18.59	66.46	14.95	100.00

资料来源：公司提供
注：1、土地储备面积为未结转面积（项目口径），其中二线城市包括：天津、烟台、南京、杭州、宁波、武汉、长沙、西安、沈阳、郑州、无锡、昆明、苏州、青岛等；三线及以下城市包括：佛山、东莞、珠海、绍兴、常州、扬州、金华等。2、包括公司合作开发项目。

总体看，公司把握市场行情积极获取土地储备，目前土地储备可满足未来 3 年左右的开发需求；同时，公司土地储备投资额和面积均以二线城市为主，质量较好。

（2）项目建设开发情况

受房地产市场形势变动以及公司根据年度销售计划调整新开工面积的共同影响，2016~2017 年，公司年度新开工面积分别为 670 万平方米和 870 万平方米；同时，受工程规划进度不同的影响，公司竣工面积分别为 640 万平方米和 670 万平方米。截至 2017 年底，公司期末在建面积为 808 万平方米，具体情况如下表所示。

表 5　2016~2017 年公司房地产开发情况（单位：个、万平方米、%）

项　目	2016年	2017年	同比增长
新开工面积	670	870	29.85
竣工面积	640	670	4.69
期末在建面积	608	808	32.89
期末在建项目数	75	96	28.00

资料来源：公司提供
注：1、此处面积统计口径为可售面积；2、包括公司合作开发项目。

从在建工程情况来看，截至 2017 年底，公司主要在建项目预计总投资 3,074.60 亿元，已完成投资 1,946.09 亿元，尚需完成投资 1,128.51 亿元。若从权益占比的角度来看，公司主要在建项目预计权益总投资 1,918.42 亿元，已完成权益投资 1,188.70 亿元，尚需完成权益投资 729.72 亿元，具体情况详见附件 1。

2018 年，公司计划新开工面积约为 1,220 万平方米，计划竣工面积约 730 万平方米，较 2017 年开竣工面积分别增长约 40%和 9%。其中，2018 年计划新开工项目中体量在 30 万平方米以上的包括昆明巫家坝项目、西安西沣公元项目和重庆中交项目；计划竣工项目中体量在 20 万平方米以上的包括广州荔湖城项目、海口自在城项目、西安西沣公元项目和沈阳铁西檀府项目。

总体看，公司在建项目较多，在建面积较大，能够保证公司未来销售的需要，但同时对开发资金的需求较大。

（3）房产销售情况

跟踪期内，公司在销售模式、销售计划的制定、销售手段等方面基本保持不变。公司重视现金流管理，强调销售及时回款，2017 年公司销售回款率超过 90%。

公司坚持加快开发节奏，制定合理的营销计划，2016~2017 年，公司协议销售面积分别为 658 万平方米和 767 万平方米，2017 年有所上涨主要系公司合作项目增加所致；协议销售均价分别为 1.53 万元/平方米和 1.84 万元/平方米，主要系房地产市场价格整体上涨所致；协议销售金额分别为 1,006 亿元和 1,408 亿元，具体项目来看，上海金地尚华庭销售超过 40 亿元，广州荔湖城和上海天境等项目销售超过 30 亿元，武汉天悦、武汉自在城和广州天河公馆等项目销售超过 20 亿元；此外，公司高度重视现金流管理，强调销售及时回款，公司销售回款率仍然保持在 90%以上，维持在较高水平。2016~2017 年，公司结转收入金额分别为 523 亿元和 337 亿元，主要系并表项目结转面积减少所致；结转均价 2017 年有所提升，从而带动了公司 2017 年房地产开发销售业务毛利率的提升，具体情况如下表所示。

表 6　2016~2017 年公司房地产销售情况

项　目	2016年	2017年	同比增长
协议销售面积（万平方米）	658	767	16.57%
协议销售金额（亿元）	1,006	1,408	39.96%
协议销售均价（万元/平方米）	1.53	1.84	20.26%
结转收入面积（万平方米）	436	259	-40.60%
结转收入（亿元）	523	337	-35.56%

资料来源：公司提供
注：协议销售面积和协议销售金额统计口径为全口径，即包括非并表的合作开发项目，且所有项目均按100%股权计算。

从销售区域来看，2017 年，公司二线城市销售额占比达到 57.95%，较上年有所上升，主要系二线市场的升温以及一线城市的限购、限贷调控政策的持续加码的共同影响所致。

截至 2017 年底，公司在建项目的总可租售面积为 3,032.27 万平方米，已销售 1,669.30 万平方米，待售面积 1,362.97 万平方米（其中已拿到预售许可证的待售面积为 179.33 万平方米，未拿到预售许可证的待售面积为 1,183.64 万平方米）；除广州天河公馆、东莞艺境水岸、北京华宸和上海天地云墅等项目，公司主要在建项目形象进度百分比和销售百分比差异不大，同时考虑到一线城市的预售条件与其他地区不同，公司不存在实质去化压力，具体情况详见附件 1。

总体看，随着行业集中度的提高，公司签约销售面积规模呈现大幅增长态势，协议销售金额大幅上涨；同时，公司业务布局主要在一、二线城市，随着调控政策的趋于长期化，需要关注政策变动对公司销售可能带来的影响。

3. 其他业务

（1）物业出租业务

截至 2017 年底，公司共持有的出租房地产建筑面积 48.10 万平方米，其中可出租面积 36.75 万平方米。公司 2017 年实现物业出租收入 6.76 亿元，较上年增长 5.30%，主要系出租面积增加所致；其中，杭州金渡北路项目于 2017 年完工，开始产生租金收入。

从公司在建的自持物业情况来看，公司在建自持物业主要包括南京市河西项目、江苏淮安项目、苏州新市路项目、上海嘉定产业园、上海长寿路项目、上海九亭项目、上海闵行奂亿项目、上海西虹桥项目、南京尧化门和济南唐冶中心项目，自持面积预计为 79.49 万平方米，预计总投资 117.62 亿元。截至 2017 年底，已完成投资 48.43 亿元，尚需投资 69.19 亿元。

（2）物业管理业务

2017 年，公司合约服务面积突破 4 亿平方米，物业品牌价值突破 50 亿元；此外，公司物业

与蚂蚁金服、阿里影业、TCL 家居等共建“智享生态圈”，并在楼宇工程、公寓运营及养老业务等方面取得一定进展。

（3）房地产私募基金管理业务

2017 年，稳盛投资在投资+代建的创新业务模式上取得重大突破；同时，在已经成功发行的“金地八号桥资产支持证券”中担任交易顾问，在持有型物业投资方面进行了有益尝试。

总体看，公司其他业务规模不大，但基本都与房地产行业相关，能对公司房地产开发业务提供一定配套服务，并且能够对公司收入形成有效补充；同时，在建的自持物业有一定的融资需求。

4. 经营关注

（1）未来开发资金需求规模较大

公司土地储备规模较大，在建房地产项目以及在建自持物业项目未来三年均需要投入较大规模的资金，对公司资金流形成一定压力。

（2）一、二线城市调控措施不断推出，地产价格上涨空间有限；部分项目去化速度存在一定的不确定性

近年来，房地产行业持续调控，同时公司的土地储备以一、二线城市为主，限购、限价等调控措施的推出，限制了物业价格的上涨空间，公司未来的盈利前景存在一定的不确定性。

5. 未来发展

战略方面，公司将继续坚持深耕广拓，做大做强主营业务，重视投资的布局，实现有质量的增长，同时积极探索和实践地产新业务及多元化业务，形成公司可持续发展的动力。

融资方面，面对趋紧的金融环境，公司将高度关注融资工作，继续拓宽融资渠道，探索融资创新，持续获取充足、低成本的资金。

投资方面，一方面公司会结合政策导向，重点关注市场形势的变化，寻找地价回调的投资窗口机会以及城市轮动的投资机会；另一方面公司也会重点关注市场容量大、未来发展有潜力的区域和城市；同时，对于市场相对较弱的区域和城市，则更多地选择板块结构性和产品结构性的机会。

运营管控方面，公司将坚持开发提效，强化进度管理，实现早开盘、早竣工，提高开发效率和周转率；为适应规模增长需要，公司将积极优化运营管理体系，促进运营管控标准化。

营销管理方面，公司将密切关注市场变化，坚持并优化市场数据监控机制，根据对市场周期及竞争环境的研究，确定销售时机，制定和落实销售策略。同时，公司将继续加强营销体系能力建设，提升区域公司营销能力，推动营销创新，加强案场规范化管理，保障集团销售目标实现。 营销费用方面，公司将持续进行营销费用管控，提升费效比。

总体看，公司发展战略较为清晰，将通过加快周转促进销售额和利润的增长，公司战略可实施性较强。

六、财务分析

1. 财务状况

公司提供的 2017 年财务报表已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司采用 2017 年财政部颁布的关于持有待售的非流动资产、政府补助以及一般企业财务报表格式最新要求，并对 2016 年利润表进行了追溯调整。

截至 2017 年底，公司资产总额 2,079.42 亿元，负债合计 1,499.86 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 579.56 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 407.64 亿元。2017 年，公司实现营业总收入 376.62 亿元，净利润（含少数股东损益）94.77 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 68.43 亿元；经营活动现金流量净额为-69.89 亿元，现金及现金等价物净增加额 61.27 亿元。

2. 资产质量

截至 2017 年底，公司资产总额 2,079.42 亿元，较年初增长 35.35%，主要系流动资产增加所致；其中，流动资产占比 81.74%，非流动资产占比 18.26%。

截至 2017 年底，公司流动资产 1,699.76 亿元，较年初增长 36.26%，主要系其他应收款和存货的增加所致；主要由货币资金（占比 16.12%）、其他应收款（占比 29.23%）和存货（占比 49.53%）构成。截至 2017 年底，公司货币资金 274.06 亿元，较年初增长 27.09%，主要系销售回款增加所致；主要由银行存款（占比 99.71%）构成，受限货币资金 0.73 亿元，受限比例低。公司其他应收款账面价值 496.81 亿元，较年初增长 140.04%，主要系合作项目往来款增加所致；其中，应收关联方的款项、应收政府部门及合作方的款项占比达 97.78%；累计计提坏账准备 0.67 亿元，计提坏账比例较为合理，按欠款方归集的年末余额前五名的其他应收款余额合计 102.96 亿元，占比 20.70%，集中度尚可。公司存货账面价值 841.83 亿元，较年初增长 17.28%，主要系开发项目增加所致；主要由房地产开发成本（占比 84.64%）和房地产开发产品（占比 15.35%）构成，累计计提跌价准备 3.47 亿元，主要来自于上海天境项目和慈溪鸿悦项目，考虑到公司存货主要集中于一线城市及强二线城市，质量较好，因此计提跌价准备较为合理；账面价值 4.16 亿元的存货被用于借款抵押，占比 0.49%，受限程度低。

截至 2017 年底，公司非流动资产 379.66 亿元，较年初增长 31.42%，主要系长期股权投资的增加所致；主要由长期股权投资（占比 40.58%）、投资性房地产（占比 42.98%）和递延所得税资产（占比 5.90%）构成。截至 2017 年底，公司长期股权投资 154.06 亿元，较年初增长 55.89%，主要系项目合作增加所致；其中，对合营企业投资占比 62.47%，对联营企业投资占比 37.53%，2017 年确认投资收益 46.63 亿元。公司投资性房地产 163.18 亿元，较年初增长 10.45%，主要系在建投入及房产增值的共同影响所致；由房屋、建筑物（占比 83.39%）和在建工程（占比 16.61%）构成，采用公允价值计量模式；账面价值 1.97 亿元的投资性房地产被用于借款抵押，占比 1.21%，受限程度低。公司递延所得税资产 22.41 亿元，较年初增长 36.72%，主要来自可抵扣亏损、预提土地增值税和应付职工薪酬带来的可抵扣暂时性差异。

总体看，随着开发规模的扩大，公司资产规模有所增长，受限资产规模极低且存货地理分布较好，资产质量高；此外，随着合作开发模式成为房地产行业的主流，公司长期股权投资和往来款体量不断增加。

3. 负债及所有者权益

截至 2017 年底，公司负债合计 1,499.86 亿元，较年初增长 49.19%，主要系流动负债的增加所致；其中，流动负债和非流动负债分别占比 69.67%和 30.33%。

截至 2017 年底，公司流动负债合计 1,044.94 亿元，较年初增长 52.29%，主要系预收款项的增加所致；流动负债主要由应付账款（占比 9.53%）、预收款项（占比 55.46%）、其他应付款（占比 18.27%）和一年内到期的非流动负债（10.58%）构成。截至 2017 年底，公司应付账款 99.54 亿元，较年初减少 25.69%，主要系公司并表项目当期支付较多工程款（非并表项目的工程款在其他应付款中列示）所致；预收款项 579.48 亿元，较年初增长 110.83%，主要系签约销售规模增加

所致；其他应付款 190.86 亿元，较年初增长 20.42%，主要系往来款和预提的土地增值税增长所致，主要由往来款（占比 66.42%）、预提的土地增值税（占比 29.25%）和保证金、押金等（占比 4.27%）构成，其中往来款主要以向关联方的借款为主，一般没有明确的还款日期；一年内到期的非流动负债 110.59 亿元，较年初增长 52.62%，主要系部分应付债券转入所致，由一年内到期的长期借款（占比 68.56%）、一年内到期的应付债券（占比 28.59%）和一年内到期的资产支持证券（占比 2.85%）构成。

截至 2017 年底，公司非流动负债合计 454.92 亿元，较年初增长 42.54%，主要系应付债券、长期借款和其他非流动负债增长所致；主要由长期借款（占比 38.17%）、应付债券（占比 48.45%）、递延所得税负债（占比 7.80%）和其他非流动负债（占比 5.59%）构成。截至 2017 年底，公司长期借款 173.63 亿元，较年初增长 71.76%，主要系公司扩大开发规模使得融资需求增加所致；长期借款主要为信用借款（占比 96.88%），借款年利率为从 2.99%至 5.23%；应付债券 220.40 亿元，较年初增长 19.66%，主要系公司发行债券（17 金地 01 和 17 金地 02）、一期中期票据以及一期美元债券的共同影响所致，从应付债券到期日情况看，公司于 2020 年及 2021 年有一定集中偿付压力；递延所得税负债 35.48 亿元，较年初增长 4.74%，主要来自投资性房地产公允价值变动和非同一控制下企业合并资产评估增值带来的应纳税暂时性差异。

截至 2017 年底，公司全部债务为 553.54 亿元，较年初增长 51.05%，主要系公司拿地规模较大以及在建项目开发支出使得融资需求大幅增加所致；公司全部债务中银行借款占比为 47.87%，公开市场融资占比为 50.69%，其他借款占比为 1.44%，债务融资加权平均成本为 4.56%；其中，长期债务占比 75.77%，短期债务占比 24.23%，以长期债务为主。截至 2017 年底，公司长期债务资本化比率较年初上升 7.04 个百分点至 41.99%，全部债务资本化比率较年初上升 8.02 个百分点至 48.85%，资产负债率较年初上升 6.69 个百分点至 72.13%，债务负担有所加重但仍处于合理水平。

截至 2017 年底，公司所有者权益 579.56 亿元，较年初增长 9.14%，主要系未分配利润和少数股东权益增加的共同影响所致；其中，归属于母公司所有者权益 407.64 亿元，占比 70.34%。归属于母公司所有者权益中，股本占比 11.07%，资本公积占比 8.48%，盈余公积占比 5.33%，未分配利润占比 74.26%，公司所有者权益主要由未分配利润组成，所有者权益稳定性一般。

总体看，公司债务结构以长期债务为主，加权平均融资成本合理，债务负担虽然有所加重但仍属适中；所有者权益规模较大，但归属于母公司所有者权益中未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2017 年，受并表范围内的房地产项目结算面积减少的影响，公司营业收入规模同比下降 32.15%至 376.62 亿元；其中房地产业务结转收入 336.90 亿元，同比下降 35.56%。2017 年，公司实现净利润 94.77 亿元，同比增长 10.51%，主要系合营联营企业利润增长导致投资收益大幅增加所致；其中归属于母公司所有者的净利润为 68.43 亿元，同比增长 8.61%。

公司公允价值变动收益主要来自投资性房地产价值增长，2016~2017 年，公司公允价值变动收益分别为 5.46 亿元和 7.84 亿元，占营业利润的比重分别为 4.91%和 6.73%；投资收益主要来自于权益法核算的长期股权投资收益，2016~2017 年，公司投资收益分别为 24.34 亿元和 49.50 亿元，占营业利润的比重分别为 21.90%和 42.47%。整体看，公司营业利润对投资性房地产价值增值以及长期股权投资收益依赖较高。

从期间费用看，2017 年公司销售费用 12.43 亿元，同比增长 5.59%，主要系推广费用增加所致；管理费用为 26.52 亿元，同比增长 66.66%，主要系人工费用上升所致；财务费用为-1.18 亿元（上年同期为-1.36 亿元），呈负数主要系利息资本化和利息收入的共同影响所致。2017 年，公司期间费用总额为 37.77 亿元，较上年增长 43.50%。

2017 年，公司营业利润率由上年的 20.49%小幅上升至 25.56%，主要系结转项目毛利率提高所致。2017 年，公司净资产收益率指标由 17.03%上升至 17.07%，略有增长；总资产报酬率指标由 8.15%下降至 7.11%、总资本收益率指标由 10.53%下降至 10.50%，均有所下降主要系公司加快拿地节奏使得资产规模快速扩张所致。

总体看，随着公司合作开发项目的增加，非并表项目产生的投资收益对公司净利润的影响大幅提高，公司整体盈利能力较强。

5. 现金流

2017 年，公司经营活动产生的现金流净额由上年同期的 170.82 亿元变为-69.89 亿元，由正转负，主要系公司加大拿地规模所致；此外，由于合作开发项目增加，公司与合营、联营等关联企业之间的业务往来款也增长较快。2017 年，公司投资活动产生的现金流净额由上年同期的-9.65 亿元变为 7.46 亿元，由负转正，主要系公司购买的理财产品到期收回本金所致。2017 年，公司筹资活动产生的现金净额由上年的-95.52 亿元变为 124.71 亿元，主要系公司经营规模扩大新增银行借款以及发行债券和中期票据等产品的共同影响所致。

总体看，公司合作开发资金需求和拿地规模增加，2017 年经营活动现金流转为净流出；投资活动主要为理财产品的到期和购买，随着经营规模的扩张，公司存在一定的外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2017 年底，公司流动比率由上年末的 1.82 倍下降至 1.63 倍，主要系 2017 年签约销售规模大幅增加使得预收款项增加所致；速动比率由上年末的 0.77 倍增加至 0.82 倍，主要系合作开发项目使得公司其他应收款大幅增加所致；现金短期债务比由上年末的 2.66 倍下降至 2.04 倍，但仍处于较好水平。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司 EBITDA 为 130.03 亿元，同比增长 8.15%；其中，折旧和摊销占比 1.08%，计入财务费用的利息支出占比 9.09%，利润总额占比 89.83%，EBITDA 以利润总额为主。2017 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 5.70 倍上升至 5.72 倍；EBITDA 全部债务比为由 0.33 倍下降至 0.23 倍，但公司 EBITDA 对利息支出和全部债务的保障能力仍然较好。总体看，公司长期偿债能力强。

公司与银行等金融机构均建立了良好的长期合作关系，截至 2017 年底，公司获得各银行金融机构授信总额人民币 1,681 亿元，已使用银行授信总额为人民币 272 亿元，尚剩余授信额度 1,409 亿元，间接融资渠道畅通。公司及子公司金地商置分别为上海证券交易所和香港证券交易所上市公司，公司直接融资渠道畅通。

截至 2017 年底，公司无重大诉讼、仲裁事项。

截至 2017 年底，公司为商品房承购人向银行提供按揭贷款担保的余额 109.33 亿元，占归属于母公司所有者净资产的 26.82%，目前承购人未发生违约。对联营、合营公司担保余额合计 12.72 亿元，占归属于母公司所有者净资产的 3.12%，其中，最大金额的被担保方深圳市金地大百汇房地产开发有限公司（以下简称“金地大百汇”）资产负债率极高（90%以上），面临的财务压力较大，公司面临一定的或有负债风险。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（NO.B201802070246858479），截至 2018 年 2 月 7 日，公司未结清信贷信息和已结清信贷信息中，均无关注类与不良类信贷信息记录。

总体看，公司土地储备质量较好、在建项目较多可为未来实现销售提供保证、盈利能力强，整体偿债能力强；但联合评级同时关注到公司面临一定程度的或有负债风险。

七、公司债偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 274.06 亿元，约为“15 金地 01”、“16 金地 01”、“16 金地 02”、“17 金地 01”、“17 金地 02”和“18 金地 01”债券本金合计（130.00 亿元）的 2.11 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产达 579.56 亿元，约为债券本金合计（130.00 亿元）的 4.46 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“15 金地 01”、“16 金地 01”、“16 金地 02”、“17 金地 01”、“17 金地 02”和“18 金地 01”债券本金的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2017 年，公司 EBITDA 为 130.03 亿元，约为债券本金合计（130.00 亿元）的 1.00 倍，公司 EBITDA 对债券本金的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2017 年经营活动产生的现金流入 1,240.81 亿元，约为债券本金合计（130.00 亿元）的 9.54 倍，公司经营活动现金流入量对债券本金的覆盖程度较高。

综合以上分析，联合评级认为，公司作为国内大型房地产开发企业，经营稳健，在行业内有较强的竞争力。公司在开发房地产项目及土地储备充足，未来随着公司存量房产进一步销售实现以及公司商业地产业务进一步拓展，公司整体收入规模有望持续扩大。公司对“15 金地 01”、“16 金地 01”、“16 金地 02”、“17 金地 01”、“17 金地 02”和“18 金地 01”的偿还能力极强。

八、综合评价

2017 年，受并表项目结算面积减少的影响，公司营业收入有所下滑，但同时受非并表的合作开发项目影响，投资收益规模较大，总体看，公司利润水平仍然有所增长。作为国内大型房地产上市公司，公司仍保持着很强的竞争实力，土地储备质量好，在建项目规模较大，销售回款率持续保持在较高水平。同时，联合评级也关注到房地产行业调控政策频繁、在建项目资金需求较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司在建项目的开发完成和实现销售，公司收入和利润规模有望进一步提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“15 金地 01”、“16 金地 01”、“16 金地 02”、“17 金地 01”、“17 金地 02”和“18 金地 01”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1　截至 2017 年底公司房地产开发主要在建项目明细表（单位：亿元、万平方米）

序号	项目名称	权益比例	总建筑面积	可租售面积	项目形象进度	已销售面积	待售		预计总投	已投
							已拿预售许可证的待售面积	未拿到预售许可证的待售面积		
1	深圳龙城中央	77%	52.32	38.90	63%	19.16	5.16	14.58	42.67	29.42
2	广州荔湖城	99%	326.43	275.36	75%	198.61	6.78	69.98	137.43	79.49
3	广州天河公馆	92%	19.22	12.87	100%	7.95	4.92	0.00	35.02	28.56
4	广州番禺项目	100%	11.31	5.55	0%	0.00	0.00	5.55	30.38	20.42
5	广州白云项目	100%	6.36	2.39	0%	0.00	0.00	2.39	13.50	9.12
6	东莞湖山大境	100%	47.08	35.69	100%	32.44	2.85	0.39	41.01	35.03
7	东莞湖山花园	100%	6.42	5.55	100%	3.97	1.51	0.06	5.69	4.10
8	东莞城南艺境	80%	41.78	34.87	100%	31.35	3.17	0.35	30.65	26.06
9	东莞艺境水岸	92%	19.81	16.42	85%	5.78	6.43	4.21	16.24	10.00
10	东莞前海山	31%	22.00	19.19	45%	1.30	2.86	15.03	24.60	14.28
11	东莞鹏程宝项目	51%	17.31	15.37	65%	1.56	13.82	0.00	12.03	2.18
12	佛山珑悦	65%	24.51	18.62	100%	16.73	1.89	0.00	25.54	23.63
13	佛山悦荔	100%	31.75	23.64	100%	20.58	3.06	0.00	31.85	28.78
14	佛山三水艺境项目	100%	17.27	12.71	0%	0.00	0.00	12.71	12.35	2.24
15	珠海扑满花园	100%	30.94	24.11	90%	21.54	2.57	0.00	17.71	16.94
16	珠海格林泊乐	50%	32.32	26.68	70%	14.36	6.55	5.76	20.81	9.60
17	昆明悦天下	70%	74.88	54.92	76%	26.21	2.27	26.44	53.60	29.46
18	昆明悦天下三期	100%	55.86	39.23	18%	5.85	0.38	33.00	36.16	15.05
19	海口自在城	74%	62.70	49.06	20%	0.00	0.00	49.06	38.96	11.62
20	北京西山艺境	15%	45.50	35.51	90%	27.23	4.16	4.12	75.35	66.62
21	北京金地华著	25%	2.65	1.40	95%	1.32	0.04	0.04	9.93	5.37
22	北京华宸	14%	12.41	10.89	100%	4.88	6.01	0.00	34.95	24.57
23	天津艺城瑞府	37%	9.17	7.39	70%	7.01	0.22	0.16	5.94	4.28
24	天津艺城悦府	27%	14.59	11.33	70%	11.08	0.15	0.10	11.26	7.52
25	天津团泊湖	70%	50.31	44.99	40%	16.31	5.25	23.43	37.02	18.22
26	天津艺馨佳苑	49%	66.11	49.50	5%	8.70	7.11	33.69	84.98	44.58
27	烟台格林世界	85%	84.75	48.78	67%	32.52	0.61	15.65	37.90	18.78
28	青岛汇豪观邸	35%	30.60	22.18	17%	3.85	3.67	14.66	25.66	7.88
29	上海自在城	16%	105.23	69.70	75%	51.05	0.29	18.36	70.31	41.31
30	上海金地尚华庭	92%	17.67	10.19	100%	9.85	0.34	0.00	34.59	27.90
31	上海天境	100%	34.43	20.81	100%	18.21	2.60	0.00	77.32	71.54
32	上海金地影振苑	100%	12.10	8.14	100%	6.75	0.02	1.37	12.02	9.27
33	上海天地云墅	30%	25.12	18.24	100%	11.57	0.69	5.97	47.30	41.59
34	上海都会艺境	23%	15.87	10.95	100%	10.60	0.28	0.07	33.30	30.08
35	上海祝桥项目	33%	40.59	25.90	13%	0.00	0.00	25.90	129.80	100.74
36	上海朱家角	31%	11.30	6.97	60%	0.00	0.00	6.97	23.15	17.16
37	南京江浦 G49 地块	15%	19.47	14.53	0%	0.00	0.00	14.53	45.04	34.24
38	南京梅龙湖 G21 项目	16%	19.52	13.93	0%	0.00	0.00	13.93	35.55	21.00
39	南京浦口 G25 项目	30%	27.27	20.53	0%	0.00	0.00	20.53	67.78	43.81
40	常州天际	100%	19.09	16.12	100%	15.39	0.11	0.62	17.55	15.80
41	苏州吴江项目	49%	18.26	13.49	0%	0.00	0.00	13.49	23.46	12.57

42	扬州酩悦	100%	44.71	34.66	90%	30.75	0.35	3.55	26.91	20.97
43	滁州汊河 15 地块	34%	16.72	13.24	25%	1.44	1.87	9.93	13.43	7.74
44	武汉自在城	50%	118.34	94.63	80%	68.61	15.50	10.52	73.57	58.05
45	武汉澜菲溪岸	100%	69.05	57.49	100%	56.97	0.52	0.00	39.61	38.65
46	武汉天悦	50%	54.07	42.05	70%	37.80	4.25	0.00	40.46	34.86
47	武汉红星村项目	16%	82.90	60.76	40%	16.25	0.94	43.57	65.25	35.64
48	武汉金地中法仟佰汇	37%	43.75	31.31	30%	0.00	0.00	31.31	25.27	6.38
49	长沙三千府	70%	108.02	93.54	70%	53.89	0.72	38.93	41.61	23.61
50	长沙格林公馆	100%	11.39	9.64	90%	9.45	0.19	0.00	6.60	5.68
51	郑州铂悦	47%	18.97	13.83	58%	10.91	2.60	0.32	10.82	5.87
52	郑州格林小城	47%	82.23	62.18	46%	22.87	7.02	32.30	30.04	12.97
53	郑州名悦	100%	20.71	15.48	10%	0.00	0.00	15.48	16.59	8.93
54	西安湖城大境	70%	152.60	111.85	95%	111.29	0.36	0.21	92.77	86.12
55	西安褐石公馆	29%	88.93	65.70	60%	40.36	1.81	23.54	46.41	25.96
56	西安西沣公元	100%	271.29	215.37	33%	63.18	2.59	149.60	223.03	56.27
57	重庆金地自在城	100%	80.42	58.30	4%	0.00	0.00	58.30	74.98	30.82
58	重庆中交项目	29%	192.15	139.06	10%	15.53	0.08	123.45	111.61	47.05
59	沈阳悦峰	29%	22.64	19.75	80%	15.81	0.95	2.99	16.71	13.46
60	沈阳艺境	29%	62.90	52.36	70%	28.29	5.22	18.85	35.49	23.40
61	沈阳中华园北	50%	8.22	6.59	95%	6.55	0.04	0.00	4.10	3.02
62	沈阳滨河国际	100%	164.66	135.89	100%	127.67	8.22	0.00	82.71	63.75
63	沈阳檀悦	51%	31.00	26.04	85%	19.83	1.43	4.79	17.88	13.79
64	沈阳长白岛	100%	13.45	11.15	85%	10.82	0.33	0.00	8.95	6.45
65	沈阳锦城	100%	47.73	39.89	95%	37.11	2.78	0.00	26.31	23.74
66	沈阳铁西檀府	55%	51.42	43.97	60%	26.17	5.75	12.06	30.48	18.89
67	沈阳檀郡西	92%	77.34	63.88	10%	0.00	0.00	63.88	47.89	14.39
68	沈阳名著	60%	5.00	4.08	20%	0.00	0.00	4.08	4.30	0.03
69	大连檀境	30%	36.19	29.20	75%	22.27	3.26	3.67	20.08	14.32
70	大连艺境西 A2A3	57%	32.25	22.83	20%	4.75	2.91	15.17	18.70	7.44
71	大连周家沟改造项目 C 地块	50%	17.18	11.95	5%	0.00	0.00	11.95	10.44	3.09
72	杭州风华	46%	10.87	6.78	100%	6.72	0.06	0.00	10.00	9.25
73	杭州大运宸府	29%	11.34	7.52	60%	4.41	1.28	1.83	21.06	15.02
74	杭州艺华年佳苑	51%	30.88	22.24	90%	21.07	1.17	0.00	21.00	15.25
75	杭州下沙大学城北西地块	51%	14.28	7.22	0%	0.00	0.00	7.22	22.17	12.38
76	宁波风华东方	33%	16.16	11.57	90%	11.43	0.14	0.00	21.55	16.56
77	绍兴自在城	51%	119.89	97.19	90%	86.20	1.96	9.04	65.34	51.42
78	绍兴自在天地	51%	16.60	13.52	75%	10.15	2.39	0.98	5.80	3.03
79	绍兴袍江项目	34%	25.61	19.31	10%	1.84	1.38	16.10	20.27	11.44
80	金华金东艺境	50%	22.20	17.23	100%	17.21	0.01	0.00	11.60	11.40
81	金华江南逸	25%	16.75	13.08	100%	12.89	0.19	0.00	8.06	7.06
82	金华风和苑	55%	5.13	3.73	20%	0.00	0.00	3.73	4.92	3.45
83	金华风雅苑	55%	4.23	2.99	60%	0.00	1.07	1.91	3.25	2.27
84	嘉兴艺境	100%	23.01	16.96	60%	12.02	2.35	2.59	15.31	8.05
85	嘉兴余新镇项目	100%	18.07	13.64	25%	3.09	1.87	8.68	14.89	7.40
合计	--	--	**3,943.54**	**3,032.27**	--	**1,669.30**	**179.33**	**1,183.64**	**3,074.60**	**1,946.09**

资料来源：公司提供

注：项目总投资为预估金额，会随着项目开发进度变化。

附件 2　金地（集团）股份有限公司

主要财务指标

项目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	1,536.34	2,079.42
所有者权益（亿元）	531.04	579.56
短期债务（亿元）	81.20	134.10
长期债务（亿元）	285.27	419.44
全部债务（亿元）	366.47	553.54
营业收入（亿元）	555.09	376.62
净利润（亿元）	85.76	94.77
EBITDA（亿元）	120.23	130.03
经营性净现金流（亿元）	170.82	-69.89
应收账款周转次数（次）	780.36	585.04
存货周转次数（次）	0.52	0.31
总资产周转次数（次）	0.38	0.21
现金收入比率（%）	92.55	175.90
总资本收益率（%）	10.53	10.50
总资产报酬率（%）	8.15	7.11
净资产收益率（%）	17.03	17.07
营业利润率（%）	20.49	25.56
费用收入比（%）	4.74	10.03
资产负债率（%）	65.43	72.13
全部债务资本化比率（%）	40.83	48.85
长期债务资本化比率（%）	34.95	41.99
EBITDA 利息倍数（倍）	5.70	5.72
EBITDA 全部债务比（倍）	0.33	0.23
流动比率（倍）	1.82	1.63
速动比率（倍）	0.77	0.82
现金短期债务比（倍）	2.66	2.04
经营现金流动负债比率（%）	24.89	-6.69
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.92	1.00

注：1、其他非流动负债已计入长期债务；2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2]×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。