

信用评级公告

联合〔2023〕4900号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆华宇集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆华宇集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“19华宇01”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

重庆华宇集团有限公司 2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
重庆华宇集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
19 华宇 01	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 华宇 01	4.00 亿元	4.00 亿元	2024/03/06

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
房地产企业信用评级方法	V4.0.202208
房地产企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域 风险	2
			行业风险	3
		自身 竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务 风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆华宇集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在项目储备及城市布局等方面具备一定竞争优势。2022 年，受市场状况和自身资金状况影响公司签约销售金额大幅下降，且未新增土地储备，期末公司土地储备布局较好。同时，联合资信也关注到在房地产下行背景下公司部分项目面临去化压力和减值风险；公司合作开发项目较多，权益占比较低，地产项目区域集中度高，易受重庆区域房地产市场影响；公司存在资本支出压力；投资性物业公允价值增值率较高且与租金收入匹配程度较弱，所有者权益稳定性较弱等因素给公司信用水平带来的不利影响。

公司土储布局良好，未来随着在建项目陆续达到销售条件，公司经营状况有望保持稳定。但房地产市场下行或对公司未来去化能力产生一定影响。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 华宇 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 房地产开发经验丰富，重庆区域品牌知名度较高。公司是重庆地区房地产行业知名企业，房地产开发经验丰富。
2. 公司土地储备布局较好。2022 年末公司权益口径土地储备剩余可售面积中二线城市土地储备占 72.34%，土地储备布局较好。

关注

1. 房地产行业继续下行，公司签约销售金额下降，公司部分存货面临一定减值风险；货币资金大幅下降。2022 年房地产市场继续下行，公司权益口径签约销售金额及签约销售面积分别同比下降 47.34%和 41.42%。截至 2022 年底，公司货币资金较上年底下降 56.46%，大幅下降。公司累计计提存货跌价准备比例 2.23%，行业下行阶段仍存在减值风险，且公司剩余可售面积中车位占比较大，存在去化压力。

分析师：赵兮 卢瑞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

2. 公司合作开发项目较多，权益占比较低；地产项目区域集中度高，易受重庆房地产市场影响。截至2022年底，公司土地储备权益占比为51.32%，仍处于较低水平；其中部分合作开发项目合作方已出险，主要涉及融创房地产集团有限公司、广东海伦堡地产集团有限公司、旭辉集团有限公司及金科地产集团股份有限公司等，且部分城市的土地储备项目面积较小，项目管理难度较大，对公司管理能力提出更高要求。公司地产项目区域集中度高，其中重庆区域土地储备占比34.50%，易受重庆房地产市场影响。

3. 公司存在资本支出压力。截至2022年底，公司期末在建规模有所下降但仍保持较大规模；在综合考虑新开工及保交付规模的情况下，公司面临的资本支出压力仍较大。

4. 投资性物业增值率较高，所有者权益稳定性较弱。公司投资性物业增值率较高，租金支持程度较弱；公司所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比高，权益稳定性较弱。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	117.77	104.04	51.98	59.52
资产总额（亿元）	1003.13	1068.18	884.23	889.99
所有者权益（亿元）	286.63	321.16	322.24	322.75
短期债务（亿元）	65.25	55.89	34.20	/
长期债务（亿元）	258.06	194.36	147.60	/
全部债务（亿元）	323.30	250.25	181.79	/
营业总收入（亿元）	163.36	188.48	193.02	18.92
利润总额（亿元）	20.02	22.42	17.58	0.65
EBITDA（亿元）	28.83	29.36	23.07	--
经营性净现金流（亿元）	14.25	66.79	40.97	6.57
营业利润率（%）	20.48	22.78	18.14	17.69
净资产收益率（%）	5.98	5.73	4.24	--
资产负债率（%）	71.43	69.93	63.56	63.74
调整后资产负债率（%）	61.46	56.07	52.54	52.71
全部债务资本化比率	53.01	43.80	36.07	34.87
流动比率（%）	180.34	162.26	170.69	173.04
经营现金流动负债比	3.39	12.99	10.88	--
现金短期债务比（倍）	1.81	1.86	1.52	1.87
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	1.46	1.79	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.22	8.52	7.88	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	476.98	476.23	447.00	455.76
所有者权益（亿元）	145.13	145.05	145.37	144.20
全部债务（亿元）	144.08	88.95	60.02	65.78
营业总收入（亿元）	8.03	28.62	12.11	0.84
利润总额（亿元）	-0.96	1.46	-0.32	-1.55
资产负债率（%）	69.57	69.54	67.48	68.36
全部债务资本化比率	49.82	38.01	29.22	31.33
流动比率（%）	145.73	122.43	109.76	112.32
经营现金流动负债比	12.84	7.77	8.04	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司合并口径 2020-2022 年末其他非流动负债中有息部分已调整至长期债务，公司本部有息债务未经调整；2023 年一季度未提供调整数据；3. “/”代表数据为获取；“-”代表计算无意义的数

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 华宇 01	AA	AA	稳定	2022/06/24	卢 瑞 罗星驰	房地产企业信用评级方法 (V3.1.202205) 房地产企业主体信用评级 模型(打分表) (V3.1.202205)	阅读全文
19 华宇 01	AA	AA	稳定	2019/02/11	王进取 支亚梅	原联合信用评级有限公司 房地产企业主体信用评级 方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，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。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析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。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信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。

五、本报告系联合资信接受重庆华宇集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

。

重庆华宇集团有限公司

2023年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆华宇集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身系重庆华宇房地产开发有限公司，历经更名、数次增资及股权转让，截至2022年底，公司注册资本为10.32亿元，实收资本6.99亿元，重庆远业实业有限公司（以下简称“重庆远业”）持股87.23%，蒋业华直接持有公司12.77%股权，并持有重庆远业80%股权，公司实际控制人为蒋业华（详见附件1-1）。

跟踪期内，公司主营业务未发生变更。截至2022年底，公司组织结构未发生重大变化，拥有在职员工987人，同比下降80.88%（详见附件1-2）。

截至2022年底，公司合并资产总额884.23亿元，所有者权益322.24亿元（含少数股东权益117.31亿元）；2022年，公司实现营业总收入193.02亿元，利润总额17.58亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额889.99亿元，所有者权益322.75亿元（含少数股东权益117.84亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入18.92亿元，利润总额0.65亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区泰山大道东段118号；法定代表人：蒋业华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续公开发行公司债券余额4.00亿元，募集资金均已按指定用途使用，并在付息日正常付息。

表1 截至报告出具日公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19华宇01	4.00	4.00	2019/03/06	5（3+2）年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资

和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业分析

2022 年，在多重因素影响下，国内房地产市场延续 2021 年下半年以来的低迷状态，商品房销售萎靡，全国土地市场热度不高，供求规模齐跌，房企新开工意愿和房地产开发投资均持续下降，市场信心有待恢复。面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，供需两端调控政策逐步松绑转向宽松；2022 年 11 月，融资端政策利好集中释放，“四箭齐发”等政策将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化，但政策传导速度及落地效果仍有待观察。在政策宽松预期及前期需求释放下，2023 年国内房地产市场会有阶段性回暖，但长期不确定性仍大。完整版行业分析详见《[2023 年房地产行业分析](#)》。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底，公司控股股东重庆远业直接持有公司股份87.23%，蒋业华直接持有公司股份12.77%，持有重庆远业股份80.00%，蒋业华为公司的实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司在重庆区域综合实力较强、品牌知名度较高，开发规模较大，在区域具有较强的竞争优势。

根据克而瑞数据研究，2022年全口径中国房地产销售榜单公司位列第66名。根据中指研究院数据研究，2022年重庆市房地产企业排名榜单公司位列第12名，2022年重庆中心城区房地产企业销售榜单公司位列第8名，公司在重庆区域综合实力较强、品牌知名度较高，开发规模较大，在区域具有较强的竞争优势。

截至2022年底，公司已累计开发楼盘285个，项目覆盖重庆、成都、南京、杭州、苏州等30个城市，公司已开发项目的建筑面积累计达到3200万平方米。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500000203115190U），截至2023年5月5日，公司已结清和未结清无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年6月21日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事、高管未发生变更，公司主要管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，公司股权结构以及主要管理人员、管理制度未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司收入规模保持增长，综合毛利率小幅下降。

2022年，公司营业总收入同比增长2.41%，主要系房屋销售收入增加所致。2022年，房屋销售收入仍为公司的主要收入来源，在营业总收入中的比重保持在95%以上。2022年，公司房屋销售业务收入同比增长2.89%；房屋租赁业务收入和金融服务业务收入规模较小，对公司整体收入影响不大。

从毛利率方面看，公司综合毛利率受房屋销售业务影响较大。2022年，公司房屋销

售毛利率较上年下降5.16个百分点，主要系结转项目销售均价下降及结转项目土地成本较高（江苏悦隼公馆和四川御璟云玺项目）综合影响所致。

2023年1—3月，受结转项目规模增加影响，公司营业总收入同比增长14.03%；综合毛利率为18.26%，较上年同期下降5.05个百分点。

表2 2020—2022年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
房屋销售	157.93	96.67	21.00	183.12	97.16	24.00	188.42	97.61	19.28
房屋租赁	2.72	1.66	93.00	2.90	1.54	93.00	2.91	1.51	90.28
金融服务	1.43	0.88	97.00	0.84	0.44	98.00	0.16	0.08	98.29
其他业务	1.28	0.79	76.00	1.63	0.86	72.00	1.53	0.79	73.24
合计	163.36	100.00	23.00	188.48	100.00	26.00	193.02	100.00	20.84

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 房地产销售业务

（1）土地储备

2022年，公司未获取土地储备；截至2022年底，公司土地储备较充足，城市分布仍以二线城市为主，但权益占比仍处于较低水平。

2022年，公司未在公开市场获取土地储备，仅通过原获取项目收购对手方股权（股权“归边”）的形式调整现有的土地储备权益面积，涉及项目仅包括与融创房地产集团有限公司（以下简称“融创地产”）、广东海伦堡地产集团有限公司合作的星城原麓项目，公司接手融创地产33.00%股权。截至2022年底，公司全口径未售（拟建、在建及竣工未售）土地储备建筑面积870.01万平方米，权益口径未售土地储备建筑面积446.45万平方米；土地储备权益占比为51.32%，较上年底增长2.00个百分点，仍处于较低水平；公司合作方主要包括旭辉集团有限公司（以下简称“旭辉集团”）、东原房地产开发集团有限公司、重庆龙湖地产发展有限公司、信达地

产股份有限公司、金科地产集团股份有限公司（以下简称“金科地产”）等；公司与金科地产合作项目共计4个项目，公司与旭辉集团合作项目共计5个项目；其中公司与金科地产合作绵阳项目，公司预计2023年完成对金科地产项目股权的收购，公司与旭辉集团合作项目目前收支基本平衡，该项目主要以保交付为主，并已与旭辉集团沟通若项目建设资金出现流动性风险，将以旭辉集团所占房源予以抵扣。以公司2022年销售规模计算，公司土地预计可满足3年的销售需求。

从城市能级来看，公司权益口径土地储备剩余可售面积中一线城市占6.82%，二线城市占72.34%，三线及以下城市占20.83%，三线及以下城市占比较2021年上升5.02个百分点。公司土地储备共分布于28个城市，城市较为分散且较多城市存在单一项目，部分城市的项目面积较小，对公司管理能力提出更高要求。

（2）项目建设开发情况

2022年，公司新开工面积同比下降，但

期末仍保持较大的在建面积，未来项目建设资金需求仍大。

从公司项目开发建设情况看，2022 年，公司新开工面积同比下降 52.57%，主要系公司根据销售进度控制新开工节奏所致；受各项目所处当地政府保交付节点要求，公司 2022 年竣工面积同比增长 25.72%；综上，公司期末在建面积同比下降 36.82%。

表 3 2020—2022 年公司项目开发情况

(单位：万平方米)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当期新开工面积	238.96	215.06	102.00
当期竣工面积	140.92	139.20	175.00
期末在建面积	616.75	645.30	407.70

注：1. 权益口径；2. 由于股权转让原因，公司合作开发项目数据不符合期初在建面积+新开工面积-竣工面积=期末在建面积
资料来源：公司提供

从公司拟建、在建项目投入情况看，截至 2022 年底，公司拟建、在建项目预计权益总投资 779.88 亿元，已完成权益投资 535.38 亿元，仍需权益投资 244.50 亿元，未来资金支出压力仍较大。

(3) 房地产销售情况

2022 年，公司房地产签约销售金额及签约销售面积均有所下降，销售回款率有所下降但仍保持较高水平；公司剩余可售面积中车位占比较大，公司项目整体去化速度有待提升。

从销售情况看，2022 年，受房地产行业下行影响，公司房地产权益口径签约销售面积同比下降 41.42%，权益签约销售均价同比下降 10.13%；综上，2022 年公司权益口径签约销售金额下降 47.34%。2022 年，公司销售回款率有所下降，主要系部分项目首付款存在分期付款所致，销售回款率仍保持较高水平。2023 年一季度公司签约销售金额约 36 亿元，回款超 30 亿元。

表 4 2020—2022 年公司销售概况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
全口径签约销售面积（万平方米）	299.68	306.16	170.00

其中：权益销售面积（万平方米）	137.56	155.25	90.94
全口径签约销售金额（亿元）	502.01	477.37	248.00
其中：权益销售金额（亿元）	216.86	245.38	129.21
销售回款率（%）	94.55	107.49	90.00
权益口径签约销售均价（万元/平方米）	1.58	1.58	1.42

注：销售回款率=当期回款额/当期签约销售金额
资料来源：公司提供

从销售分布情况看，2022 年，除西安签约销售金额有所增长外，公司其他区域销售均呈现不同程度下降，其中重庆区域及浙江区域项目签约销售金额降幅较大。2022 年，公司重庆区域全口径签约销售金额同比下降 71.20%，主要系重庆区域市场下行所致；公司浙江区域全口径签约销售金额同比下降 73.85%，主要系公司浙江区域存量项目较小所致。

表 5 近年公司房地产销售情况（单位：亿元）

城市	2020 年	2021 年	2022 年
重庆	90.62	100.03	28.81
四川	14.41	26.76	19.60
江苏	152.40	126.51	79.46
浙江	101.59	61.75	16.15
合肥	57.55	55.51	24.48
湖北	17.31	16.07	15.63
沈阳	20.60	21.56	11.39
郑州	20.80	13.31	9.87
西安	16.01	24.75	27.99
天津	10.72	16.44	8.94
广州	-	14.68	5.67
合计	502.01	477.37	248.00

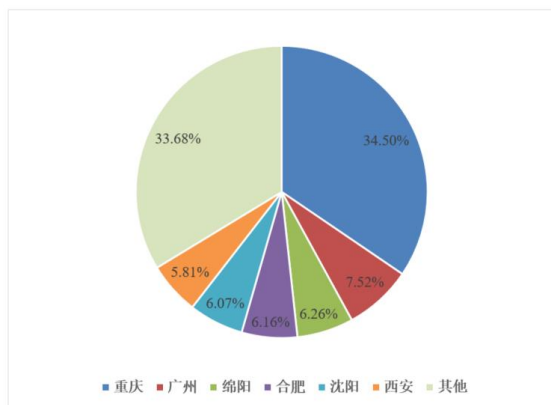
资料来源：公司提供

从公司在售项目情况来看，截至 2022 年底，公司在售项目共计 95 个，权益口径总可售面积 1009.17 万平方米，权益口径剩余可售项目面积为 404.85 万平方米，住宅和商业面积占 61.47%（其中住宅占 57.73%），车库面积占 38.53%，剩余可售车库面积仍较大，公司项目整体去化速度有待提升。截至 2022 年底，公司可售项目中已竣工项目权益口径剩余可售面积 37.82 万平方米，去化率 87.06%，

已竣工项目去化情况较好，其中武昌大厦为商业类项目，受区域市场影响，销售去化较慢（销售进度为 36.54%）。

截至 2022 年底，公司三四线城市权益口径剩余可售建筑面积占比有所提升，城市分布具体如下图所示。重庆区域权益口径剩余可售建筑面积占比达 34.50%，区域集中度较高，2022 年公司于重庆区域销售规模下降大，需关注区域市场恢复情况。

图1 截至2022年底公司剩余可售建筑面积城市分布情况



注：其他城市包括：武汉、许昌、郑州、六安、南京、天津、眉山、南宁、成都、南通、常州、惠州、湖州、温州、无锡、太仓、杭州、宁波、苏州、徐州及慈溪

数据来源：公司提供

3. 自持物业租赁业务

公司自持物业主要位于重庆市与成都市内主要商圈，跟踪期内经营状况稳定；但该等商业物业公允价值较其入账成本增值较大，租金支持程度较弱，公允价值可能面临波动风险。

公司自持物业主要位于重庆市与成都市内主要商圈，截至 2022 年底，公司自持物业建筑面积较上年变化不大，自持物业租金收入 2.91 亿元，同比变化不大。公司自持物业入账成本为 29.66 亿元，公允价值合计 188.07 亿元，增值率为 534.09%，增值率仍处于较高水平，综合评估单价 3.27 万/平方米。具体情况如下表。

表6 2022年公司前五大自持物业情况

物业名称	入账成本 (亿元)	评估值 (亿元)	评估单价 (万元/平方米)	2022 年租金收入 (亿元)
重庆华宇广场	2.20	58.62	4.86	0.77
成都华宇广场	8.63	30.25	3.34	0.35
成都蓉国府	5.37	26.53	3.56	0.41
重庆名都城	1.56	18.04	2.44	0.17
重庆锦绣广场	1.56	14.47	4.63	0.15

数据来源：公司提供

4. 经营效率

2022年，公司经营效率指标变化不大。

2022年，公司流动资产周转率、总资产周转次数及存货周转次数均有所增长；与同行业对比，公司流动资产周转率、总资产周转率和存货周转率处于行业中游水平。

表7 2022年公司与同行业公司企业经营效率指标情况

(单位：次)

企业	流动资产 周转率	存货周 转率	总资产 周转率
荣安地产股份有限公司	0.19	0.19	0.18
重庆市迪马实业股份有限公司	0.35	0.38	0.29
广东星河湾房地产(集团)有限公司	0.16	0.15	0.13
公司	0.22	0.26	0.19

注：华宇集团数据由联合资信计算，上表其他公司相关数据来自 Wind，联合资信与 Wind 在计算公式上存在少许差异

资料来源：Wind

5. 未来发展

公司根据自身资源、能力优势和产品特质，制订了符合自身情况的相关发展计划。

未来，公司将继续贯彻“行稳致远、变革创新”的战略思想和“责任华宇，幸福一生”的品牌理念，通过以住宅地产开发为主，商业地产开发为辅的开发模式，以及“销售与物业自持”的双轮驱动赢利模式聚焦品质，把有质量的持续增长作为战略目标。通过提升区域布局，逐步建立大运营体系，加强过程管理，提高运营效率，提高产品竞争力。

九、财务分析

1. 财务概况

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2023年一季度财务报表未经审计。

截至2022年底，公司合并资产总额884.23亿元，所有者权益322.24亿元（含少数股东权益117.31亿元）；2022年，公司实现营业总收入193.02亿元，利润总额17.58亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额889.99亿元，所有者权益322.75亿元（含少

数股东权益117.84亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入18.92亿元，利润总额0.65亿元。

2. 资产质量

公司资产规模小幅下降，仍以流动资产为主，存货或面临跌价风险，其他应收款对公司资金形成一定占用；公司受限资产比例较高。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底下降17.22%，主要系流动资产下降所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表8 公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	757.92	75.56	834.05	78.08	642.67	72.68	651.31	73.18
货币资金	117.77	11.74	87.25	8.17	37.99	4.30	45.64	5.13
其他应收款（合计）	170.79	17.03	176.92	16.56	143.74	16.26	151.51	17.02
存货	446.05	44.47	520.02	48.68	422.23	47.75	412.78	46.38
非流动资产	245.21	24.44	234.13	21.92	241.56	27.32	238.68	26.82
投资性房地产	179.90	17.93	188.37	17.64	188.07	21.27	188.04	21.13
资产总额	1003.13	100.00	1068.18	100.00	884.23	100.00	889.99	100.00

注：上表中各科目的占比均为在资产总额中的占比

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司货币资金较上年底下降56.46%，主要系公司净筹资额流出规模较大所致。货币资金中有1.46亿元受限资金（主要为按揭保证金、贷款保证金），预售监管资金11.39亿元，合计12.85亿元。

截至2022年底，公司其他应收款（合计）较上年底下降18.76%。公司其他应收款（合计）主要为与合营企业和联营企业的经营性资金往来及拆借。其他应收款（合计）累计计提坏账准备0.24亿元，计提比例为0.16%。公司其他应收款前五名情况如下，占其他应收款总额的比例尚可。其中堆龙德庆智旭企业管理有限公司为旭辉集团全资子公司，合肥灏洲房地产开发有限公司为厦门禹洲鸿图地产开发有限公司全

资子公司，公司与以上两家全资子公司其他应收款主要系超分资金部分应收款。

表9 截至2022年底公司前五大其他应收款情况（单位：亿元、%）

单位名称	年末余额	占其他应收款总额的比例	款项性质
常州新城亿昊企业管理有限公司	7.21	5.02	往来款
堆龙德庆智旭企业管理有限公司	5.85	4.07	往来款
安徽信达房地产开发有限公司	5.55	3.86	合作方经营往来款
长淮信达地产有限公司	5.03	3.50	合作方经营往来款
合肥灏洲房地产开发有限公司	4.86	3.38	合作方经营往来款
合计	50.92	19.83	--

注：合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：公司审计报告

截至2022年底，公司存货较上年底下降

18.80%，主要系在建项目规模有所下降所致。存货主要由开发成本（占82.16%）和开发产品（占15.56%）构成；受房地产行业下行影响，开发产品累计计提跌价准备9.64亿元，计提比例2.23%。公司存货中，车库面积占比较大（车位金额52.97亿元），且部分项目受当地市场影响，存在进一步跌价风险，整体去化速度有待提升。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司投资性房地产较上年底变化不大。

截至2022年底，公司所有权受到限制的资产情况如下，公司受限资产比例较高。

表 10 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	1.46	0.17	按揭保证金、贷款保证金等
存货	97.80	11.06	抵押担保
长期股权投资	7.71	0.87	质押
固定资产	4.07	0.46	抵押担保
投资性房地产	102.75	11.62	抵押担保
交易性金融资产	7.91	0.89	质押
合计	221.69	25.07	--

注：合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司资产总额较上年底变化不大。资产结构仍以流动资产为主，

较上年底变化不大。货币资金较上年底增长20.15%，主要系销售回款增加所致。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益变动不大，但少数股东权益和未分配利润占比较高，权益结构稳定性较弱。

截至2022年底，公司所有者权益322.24亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为63.60%，少数股东权益占比为36.40%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占2.17%、0.05%、29.49%和31.24%。公司所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比较高，公司权益结构稳定性较弱。

截至2023年3月底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

（2）负债

截至2022年底，公司负债规模小幅下降，流动负债占比变动不大；2022年公司债务规模继续下降，以长期债务为主，结构较合理，债务负担尚可。

截至2022年底，公司负债总额较上年底下降24.77%，流动负债占比变动不大。

表 11 公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	420.28	58.66	514.03	68.81	376.52	67.00	376.39	66.35
应付账款	29.03	4.05	35.88	4.80	43.26	7.70	39.61	6.98
其他应付款（合计）	61.18	8.54	48.70	6.52	66.00	11.74	68.87	12.14
合同负债	0.00	0.00	336.53	45.05	204.93	36.47	207.07	36.50
非流动负债	296.22	41.34	232.99	31.19	185.47	33.00	190.85	33.65
长期借款	206.30	28.79	145.21	19.44	110.99	19.75	108.49	19.13
应付债券	48.54	6.77	37.04	4.96	24.61	4.38	32.54	5.74
负债总额	716.50	100.00	747.02	100.00	561.99	100.00	567.25	100.00

注：上表中各科目的占比均为在负债总额中的占比
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司应付账款较上年底增长20.58%，主要系应付工程款增长所致。应付账款账龄以1年以内（占比55.31%）及1~2年（占25.26%）为主。

截至2022年底，公司其他应付款（合计）较上年底增长35.53%，主要系与合作方往来款（主要涉及合作方对公司并表项目的建设投入资金）增加所致；其他应付款以1年以内（占比35.38%）及1~2年（占比37.50%）为主。账龄超1年期末支付客户前五名金额13.71亿元，主要系未到结算期所致。

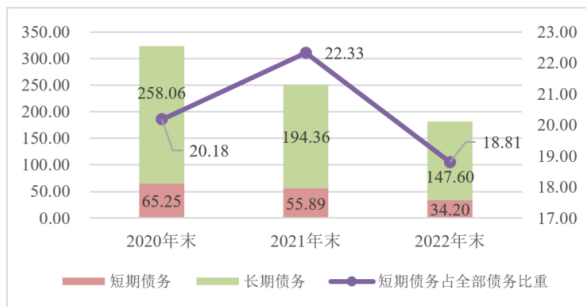
截至2022年底，公司合同负债较上年底下降39.10%，主要系当期预收房款小于结转收入规模所致。

截至2022年底，公司长期借款较上年底下降23.57%，主要系公司偿还抵押借款所致；长期借款全部为抵押借款。

截至2022年底，公司应付债券较上年底下降33.57%，主要系公司偿还8.45亿元应付债券所致。

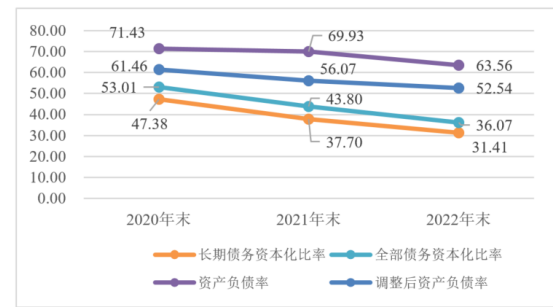
截至2023年3月底，公司负债总额较上年底变化不大。负债结构仍以流动负债为主，较上年底变化不大。

图2 近年来公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

图3 近年来公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

表12 截至2022年底公司债务期限结构情况（单位：亿元）

科目	1年内到期	1~2年到期	2~5年到期	5年以上	小计
一年内到期的非流动负债	29.20	--	--	--	29.20
长期借款	--	42.69	55.71	12.54	99.16
应付债券	12.00	6.65	10.00	--	28.65
租赁负债	0.03	--	--	--	0.03
应付票据	0.97	--	--	--	0.97
其他非流动负债	--	--	--	12.00	12.00
合计	42.20	49.34	65.71	24.54	181.79

注：小数尾差系四舍五入计算所致

资料来源：公司提供

截至2022年底，公司全部债务较上年底下降27.36%，长短期债务均有所下降。债务结构方面，公司以长期债务为主，其中，短期债务较上年底下降38.82%，债务结构有所优化。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、调整后资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别下降6.38个百分点、3.53个

百分点、7.73个百分点和6.29个百分点；公司债务负担尚可。公司融资渠道以银行贷款为主，占比为70.29%，公司2022年平均融资成本为5.60%，较2021年下降0.75个百分点。

从期限结构上看，公司一年内到期债务规模较大，存在一定短期偿付压力。

截至报告出具日，公司存续债券情况如下表。其中，2023 年公司需支付金额 11.50 亿元，集中偿付压力尚可。

表 13 截至报告出具日公司存续债务融资工具情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
21 华宇 01*	2023/07/05	3.50
20 华宇 G2*	2023/07/30	8.00
19 华宇 01	2024/03/06	4.00
20 华宇 G1	2025/03/27	6.80
23 华宇集团 MTN001	2026/03/17	11.00
合计	--	33.30

注：1. 用*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为回售日

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2022 年，公司收入规模保持增长，利润总额有所下降，非经常损益对公司利润存在一定影响，公司主要盈利能力指标均有所下降。

2022 年，公司营业收入分析见经营概况部分；公司实现利润总额 17.58 亿元，同比下降 20.58%，主要系公司投资收益下降、资产减值损失增加和公允价值变动损失增加综合影响所致。

2022 年，公司期间费用总额 12.25 亿元，同比下降 36.14%，主要系管理费用及销售费用下降影响所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 37.47%、27.70% 和 34.83%。

2022 年，公司实现投资收益 3.31 亿元，同比增长 27.79%，主要系权益法下联合营企业确认的投资收益下降所致，投资收益占营业利润比重为 18.67%；公司资产减值损失 5.46 亿元，主要系存货计提跌价准备所致；公司公允价值变动损失 3.05 亿元，同比增长 84.58%，主要系交易性金融资产公允价值下降所致。公司投资收益、资产减值损失和公允价值变动损益波动较大，对利润存在一定影响。

2022 年，公司营业利润率、总资本收益率及净资产收益率均有所下降。与同行业公司对比，2022 年，公司盈利指标整体处于行业一般水平。

表 14 公司盈利能力指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业利润率 (%)	20.48	22.78	18.14
总资本收益率 (%)	4.15	4.30	3.70
净资产收益率 (%)	5.98	5.73	4.24

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

表 15 2022 年公司与同行业企业盈利指标情况

企业	营业利润率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
荣安地产股份有限公司	8.93	1.71	6.89
重庆市迪马实业股份有限公司	-5.56	-1.79	-51.11
广东星河湾房地产(集团)有限公司	19.64	2.67	6.58
公司	9.18	2.24	2.83

注：华宇集团数据由联合资信计算，上表其他公司相关数据来自 Wind，联合资信与 Wind 在计算公式上存在少许差异

资料来源：Wind

2023 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 14.03%，利润总额为 0.65 亿元。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金及投资活动现金均保持净流入状态；筹资活动现金净流出规模仍较大，结合公司经营情况来看，公司仍存在筹资需求。

表 15 公司现金流量情况 (单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	305.97	338.81	175.95	30.49
经营活动现金流出小计	291.72	272.02	134.98	23.91
经营活动现金流量净额	14.25	66.79	40.97	6.57
投资活动现金流入小计	86.84	52.44	44.60	1.86
投资活动现金流出小计	110.67	52.16	44.20	0.92
投资活动现金流量净额	-23.83	0.28	0.40	0.94
筹资活动前现金流量净额	-9.58	67.06	41.37	7.52
筹资活动现金流入小计	258.42	133.53	39.05	11.54
筹资活动现金流出小计	194.14	229.27	129.64	10.71
筹资活动现金流量净额	64.28	-95.73	-90.59	0.83

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022 年，受房地产行业下行影响，公司经营活动现金流入及现金流出均有所下降；2022 年，公司经营活动现金净流入同比下降 38.65%。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入与流出均有所下降，主要系公司非并表合作开发项目投资收益分回减少以及公司支付合作项目往来款压降所致；受公司投资活动现金流入与流出降幅比例相差不大影响，2022 年投资活动现金流量变化不大。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为正。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入同比下降 70.76%，主要系筹资规模下降所致；筹资活动现金流出同比下降 43.46%。综上，2022 年，筹资活动现金净流出规模仍较大，结合公司经营情况来看，公司仍存在筹资需求。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额及筹资活动现金流量净额均为正。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现尚可，但长期偿债指标表现较一般。

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率有所增长，速动比率小幅下降，流动资产对流动负债的保障程度仍较强。2022 年，公司现金短期债务比较上年底下降 0.34 倍，现

金类资产对短期债务的保障程度仍较好，但公司现金类资产中 14.00 均为交易性金融资产，且货币资金受限比重略高。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 利息倍数小幅增长，全部债务/EBITDA 小幅下降；公司 EBITDA 对利息及债务本金的覆盖程度较一般。整体看，公司长期偿债指标表现较一般。

表 16 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	180.34	162.26	170.69
	速动比率（%）	74.21	61.09	58.55
	经营现金/流动负债（%）	3.39	12.99	10.88
	经营现金/短期债务（倍）	0.22	1.19	1.20
	现金类资产/短期债务（倍）	1.81	1.86	1.52
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	28.83	29.36	23.07
	全部债务/EBITDA（倍）	11.22	8.52	7.88
	经营现金/全部债务（倍）	0.04	0.27	0.23
	EBITDA/利息支出（倍）	1.38	1.46	1.79
	经营现金/利息支出（倍）	0.68	3.33	3.18

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年底，公司对外担保余额 20.14 亿元，占期末净资产的 6.25%，均为公司的关联方企业，担保期间为 2022 年 3 月—2025 年 9 月，公司代偿风险一般。

表 17 公司偿债指标

被担保方	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
重庆华辉盛锦房地产开发有限公司	4662.00	2020/3/11	2023/3/10	否
重庆金宇洋房地产开发有限公司	4191.00	2021/4/8	2024/3/12	否
成都昀泽房地产开发有限公司	1400.00	2021/3/18	2023/9/2	否
南京海乾房地产开发有限公司	10296.00	2021/5/30	2024/5/20	否
南京弘保宇房地产开发有限公司	23492.70	2021/10/8	2025/9/13	否
湖州卓鑫置业有限公司	9486.00	2021/9/30	2024/9/14	否
合肥业诺置业有限公司	24050.00	2021/1/1	2024/1/1	否
武汉业硕房地产开发有限公司	9162.66	2020/12/30	2023/12/17	否
南宁市瑞华房地产开发有限公司	10143.00	2021/6/30	2024/6/20	否
惠州兴汇房地产开发有限公司	3430.00	2021/6/7	2024/6/7	否
惠州兴浩置业有限公司	2572.50	2021/6/7	2024/6/7	否
沈阳市和诚房地产开发有限公司	24000.00	2021/5/24	2024/5/23	否
天津瑞雅房地产开发有限公司	18500.00	2021/3/19	2025/1/2	否
华姿建设集团有限公司	2800.00	2022/9/29	2023/9/29	否

华姿建设集团有限公司	4327.00	2022/9/8	2023/9/7	否
华姿建设集团有限公司	3000.00	2022/7/1	2023/6/30	否
华姿建设集团有限公司	9970.00	2022/5/31	2023/5/30	否
华姿建设集团有限公司	15000.00	2022/10/12	2023/4/14	否
华姿建设集团有限公司	2500.00	2022/4/19	2023/4/18	否
重庆华姿装饰工程有限公司	2400.00	2022/3/21	2023/3/20	否
重庆华宇第一太平戴维斯物业服务集团有限公司	3000.00	2022/12/31	2023/12/30	否
重庆华宇第一太平戴维斯物业服务集团有限公司	5000.00	2022/10/9	2023/12/8	否
重庆华宇第一太平戴维斯物业服务集团有限公司	8000.00	2022/8/12	2023/2/12	否
合计	201382.86	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

未决诉讼方面，截至2022年底，公司未涉金额超500.00万元的重大未决诉讼。

截至 2022 年底，公司已获授信总额 658.50 亿元，尚未使用授信额度 484.46 亿元，未使用授信规模较大。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要职能为控股平台，经营性业务较少，收入规模小，利润主要来自投资收益。

截至 2022 年底，公司本部资产总额为 447.00 亿元，较上年底下降 6.14%。其中流动资产 242.08 亿元（占 54.16%），非流动资产 204.92 亿元（占 45.84%）。公司本部流动资产主要由其他应收款（合计）（占 75.48%）和存货（占 18.92%）等构成；公司本部非流动资产主要由长期股权投资（占 44.41%）和投资性房地产（占 53.48%）构成。公司本部货币资金 2.18 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额为 301.64 亿元，较上年底下降 8.92%。公司本部流动负债 220.55 亿元（占 73.12%），非流动负债 81.09 亿元（占 26.88%）。公司本部流动负债主要由合同负债（占 11.32%）和其他应付款（合计）（占 82.83%）构成，其他应付款主要为与关联方和其他公司的资金往来款；公司本部非流动负债主要由长期借款（占 31.99%）、应付债券（占 31.39%）和递延所得税负债（占 28.52%）构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 60.02 亿元。其中，短期债务占 14.30%、长期债务占 85.70%。截至 2022 年底，公司资产

负债率 67.48%。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 145.37 亿元；在所有者权益中，实收资本占比 4.81%、资本公积占比 12.86%、其他综合收益占比 47.20%、未分配利润占比 33.70%，所有者权益稳定性一般。

2022 年，公司本部营业总收入为 12.11 亿元，利润总额为-0.32 亿元。同期，公司本部投资收益为 4.65 亿元。

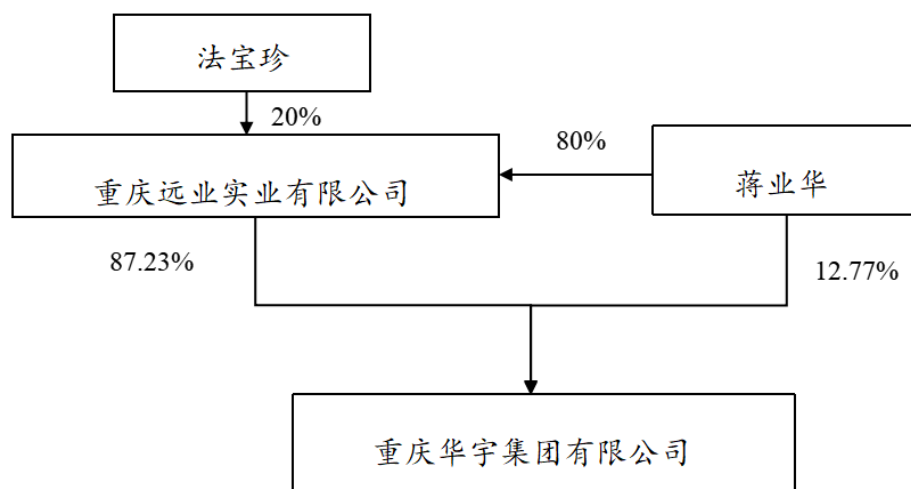
现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 17.74 亿元，投资活动现金流净额 3.97 亿元，筹资活动现金流净额-35.74 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产总额为 455.76 亿元，所有者权益为 144.20 亿元，负债总额 311.56 亿元；公司本部资产负债率 68.36%；全部债务 65.78 亿元。2023 年 1—3 月，公司本部实现营业总收入 0.84 亿元，利润总额-1.55 亿元，投资收益 0.05 亿元，投资收益对利润影响不大。2023 年 1—3 月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 2.16 亿元、0.54 亿元、5.32 亿元。

十、结论

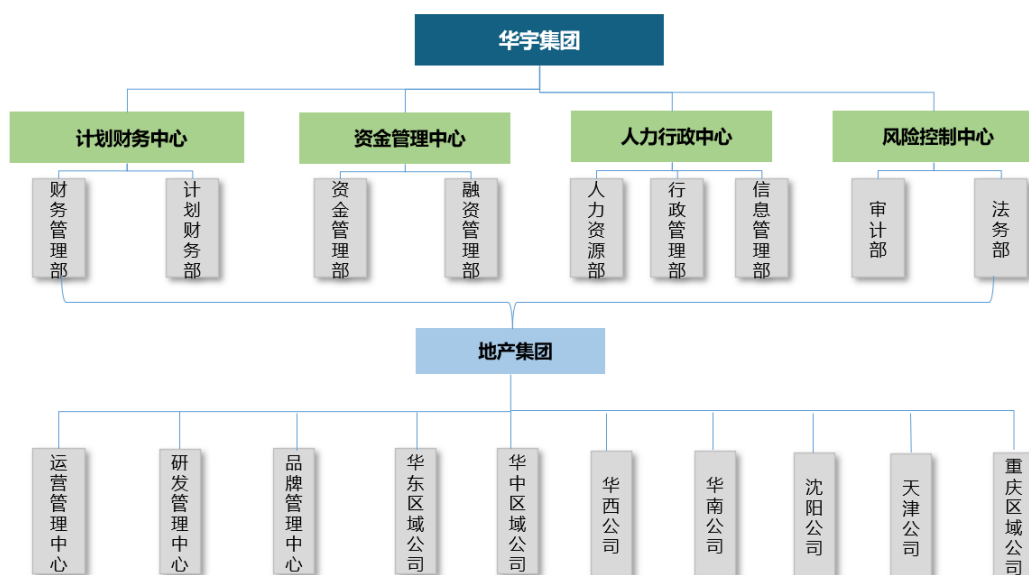
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“19 华宇 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底重庆华宇集团有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	取得方式
1	南京悦颐房地产开发有限公司	房地产开发经营；物业管理；房地产中介服务；房屋建筑工程、土木工程、建筑安装工程、建筑装饰工程设计、施工	0.50	30.00	控股合并
2	合肥瑞钰置业有限公司	房地产开发、销售及租赁	5.00	50.00	投资设立
3	重庆华宇盛泰房地产开发有限公司	房地产开发；物业管理；房屋出租；销售；企业营销策划	0.30	69.26	投资设立
4	合肥宇信龙置业有限公司	房地产开发；房屋租赁、销售	5.00	50.00	投资设立
5	常州新城悦兴房地产开发有限公司	房地产开发、销售；自有房屋租赁	0.40	50.00	控股合并
6	成都华宇业瑞房地产开发有限公司	房地产开发经营；物业管理；房屋经纪、房地产营销代理	1.00	70.00	控股合并

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	117.77	104.04	51.98	59.52
资产总额（亿元）	1003.13	1068.18	884.23	889.99
所有者权益（亿元）	286.63	321.16	322.24	322.75
短期债务（亿元）	65.25	55.89	34.20	/
长期债务（亿元）	258.06	194.36	147.60	141.03
全部债务（亿元）	323.30	250.25	181.79	172.79
营业总收入（亿元）	163.36	188.48	193.02	18.92
利润总额（亿元）	20.02	22.42	17.58	0.65
EBITDA（亿元）	28.83	29.36	23.07	--
经营性净现金流（亿元）	14.25	66.79	40.97	6.57
财务指标				
销售债权周转次数（次）	179.48	231.38	301.61	--
存货周转次数（次）	0.32	0.29	0.32	--
总资产周转次数（次）	0.18	0.18	0.20	--
现金收入比（%）	139.39	140.38	52.66	111.23
营业利润率（%）	20.48	22.78	18.14	17.69
总资本收益率（%）	4.15	4.30	3.70	--
净资产收益率（%）	5.98	5.73	4.24	--
长期债务资本化比率（%）	47.38	37.70	31.41	30.41
全部债务资本化比率（%）	53.01	43.80	36.07	34.87
资产负债率（%）	71.43	69.93	63.56	63.74
调整后资产负债率（%）	61.46	56.07	52.54	52.71
流动比率（%）	180.34	162.26	170.69	173.04
速动比率（%）	74.21	61.09	58.55	63.37
经营现金流动负债比（%）	3.39	12.99	10.88	--
现金短期债务比（倍）	1.81	1.86	1.52	1.87
EBITDA 利息倍数（倍）	1.38	1.46	1.79	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.22	8.52	7.88	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司合并口径 2020 - 2022 年末其他非流动负债中有息部分已调整至长期债务；2023 年一季度未提供调整数据；3. “/”代表数据为获取；“--”代表计算无意义的数值

资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.66	29.04	12.43	20.18
资产总额（亿元）	476.98	476.23	447.00	455.76
所有者权益（亿元）	145.13	145.05	145.37	144.20
短期债务（亿元）	25.69	10.17	8.58	6.86
长期债务（亿元）	118.40	78.79	51.44	58.93
全部债务（亿元）	144.08	88.95	60.02	65.78
营业总收入（亿元）	8.03	28.62	12.11	0.84
利润总额（亿元）	-0.96	1.46	-0.32	-1.55
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	23.87	17.22	17.74	2.16
财务指标				
销售债权周转次数（次）	89.66	428.63	47.50	--
存货周转次数（次）	0.16	0.32	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.06	0.03	--
现金收入比（%）	393.36	78.84	64.46	330.34
营业利润率（%）	4.41	31.25	37.93	-11.14
总资本收益率（%）	0.08	0.59	0.23	--
净资产收益率（%）	0.15	0.95	0.33	--
长期债务资本化比率（%）	44.93	35.20	26.14	29.01
全部债务资本化比率（%）	49.82	38.01	29.22	31.33
资产负债率（%）	69.57	69.54	67.48	68.36
流动比率（%）	145.73	122.43	109.76	112.32
速动比率（%）	119.07	100.76	89.00	91.62
经营现金流动负债比（%）	12.84	7.77	8.04	--
现金短期债务比（倍）	0.96	2.86	1.45	2.94
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司本部有息债务数据未经调整；3. “/”代表数据为获取；“--”代表计算无意义的数字

资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
调整后资产负债率	(负债总额 - 预收款项 - 合同负债) / (资产总额 - 预收款项 - 合同负债) × 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 / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持