信用评级公告

联合〔2022〕4987 号

联合资信评估股份有限公司通过对金辉集团股份有限公司及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定维持金辉集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA^{+}，维持“20 金辉 01”“20 金辉 03”“21 金辉 01”和“21 金辉 02”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：

二〇二二年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

金辉集团股份有限公司
2022 年跟踪评级报告

评级结果：

	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
金辉集团股份有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
20 金辉 01	AA+	稳定	AA+	稳定
20 金辉 03	AA+	稳定	AA+	稳定
21 金辉 01	AA+	稳定	AA+	稳定
21 金辉 02	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
20 金辉 01	6.50 亿元	0.00 亿元	2022/06/16
20 金辉 03	12.20 亿元	12.20 亿元	2024/11/19
21 金辉 01	13.50 亿元	13.50 亿元	2026/06/18
21 金辉 02	8.50 亿元	8.50 亿元	2026/07/29

注：1.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；2.20 金辉 02 回售日为 2022/06/16，截至本报告出具日已兑付但尚未摘牌；3.20 金辉 03 回售日为 2022/11/19；4.21 金辉 01 回售日为 2023/06/18；5.21 金辉 02 回售日为 2023/07/29

评级时间：2022 年 6 月 23 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	V3.1.202205
房地产企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对金辉集团股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为国内规模较大的房地产开发商，在项目储备、城市布局、销售情况等方面具备一定竞争优势。2021 年，公司经营稳健，业务仍主要覆盖二三线城市，土地储备充足；公司合同负债规模较大，为未来收入结转提供较大保障。同时，联合资信也关注到未来房地产市场运行存在一定不确定性、公司部分位于三线城市项目可能面临一定去化压力和减值风险、公司整体债务负担仍属较重、受限资产规模较大等因素对公司信用水平造成的不利影响。

未来随着公司房地产项目开发及销售的推进，公司经营状况预计将保持相对稳定。

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“20 金辉 01”“20 金辉 03”“21 金辉 01”和“21 金辉 02”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **公司土地储备合理，布局分散。**截至 2022 年 3 月底，公司合并报表范围内剩余可售面积为 1571.04 万平方米，可满足约 3 年的销售需求。公司土地储备分布较广，有利于区域风险的分散。

2. **公司销售情况尚可，合同负债规模较大。**公司销售情况及整体去化水平尚可；公司合同负债规模较大，可为公司未来收入提供较大保障。

关注

1. **房地产市场运行存在一定不确定性，公司部分存货面临一定减值风险。**2021 年下半年以来房地产市场迅速转冷，行业整体销售下滑，未来房地产市场运行存在一定不确定性。截至 2021 年底，公司累计计提存货跌价准备金额为 13.05 亿元。公司有一定规模的三线城市土地储备，若未来行业景气度持续下行，部分存货仍存在去化压力及继续减值风险。

2. **公司债务负担仍属较重；公司受限资产占比较高。**截至 2021 年底，公司全部债务 504.96 亿元，全部债务资本化比率为 56.65%，债务负担仍属较重；截至 2022 年 3 月底，公司

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
			企业管理	2
			经营分析	1
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
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

分析师：宋莹莹　曹梦茹
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

使用权受到限制的资产合计 641.51 亿元，占公司资产总额的 34.05%。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	133.86	265.82	197.87	170.71
资产总额（亿元）	1496.50	1858.59	1915.64	1883.91
所有者权益（亿元）	210.02	357.68	386.42	366.56
短期债务（亿元）	172.48	155.78	103.81	77.91
长期债务（亿元）	309.19	375.88	401.14	395.16
全部债务（亿元）	481.67	531.66	504.96	473.07
营业收入（亿元）	258.49	347.93	394.79	49.98
利润总额（亿元）	26.70	49.21	42.53	3.97
EBITDA（亿元）	31.21	54.20	46.51	--
经营性净现金流（亿元）	-52.69	30.28	25.30	26.51
营业利润率（%）	18.90	18.89	16.58	17.25
净资产收益率（%）	9.81	10.78	7.98	--
资产负债率（%）	85.97	80.76	79.83	80.54
全部债务资本化比率（%）	69.64	59.78	56.65	56.34
流动比率（%）	138.59	149.55	149.53	147.41
经营现金流动负债比（%）	-5.61	2.79	2.32	--
现金短期债务比（倍）	0.78	1.71	1.91	2.19
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.37	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.44	9.81	10.86	--
公司本部（母公司）				
项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	571.88	769.35	895.44	888.93
所有者权益（亿元）	30.55	32.89	95.11	94.96
全部债务（亿元）	106.29	97.28	82.62	82.65
营业收入（亿元）	0.19	0.08	0.35	0.00
利润总额（亿元）	-2.02	2.21	64.89	-0.19
资产负债率（%）	94.66	95.73	89.38	89.32
全部债务资本化比率（%）	77.68	74.74	46.49	46.53
流动比率（%）	116.81	108.37	119.33	119.49
经营现金流动负债比（%）	-4.65	5.08	1.14	--

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；2. 公司 2022 年 1－3 月财务报表未经审计，相关指标未予年化；3. “--”表示数据无意义
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 金辉 02	AA+	AA+	稳定	2021/07/02	闫　欣 曹梦茹	房地产企业信用评级方法/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读原文
20 金辉 01 20 金辉 03	AA+	AA+	稳定	2021//06/23	韩家麒 闫　欣	房地产企业信用评级方法/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读原文
21 金辉 01	AA+	AA+	稳定	2021/04/09	韩家麒 闫　欣	房地产企业信用评级方法/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读原文
20 金辉 03	AA+	AA+	稳定	2020/09/16	闫　欣 曹梦茹	原联合信用评级有限公司房地产行业企业信用评级方法（2018 年）	阅读全文
20 金辉 01	AA+	AA+	稳定	2020/04/30	闫　欣 曹梦茹	原联合信用评级有限公司房地产行业企业信用评级方法（2018 年）	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

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金辉集团股份有限公司（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、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

金辉集团股份有限公司
2022 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”）关于金辉集团股份有限公司（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、主体概况

公司成立于 1996 年 9 月 2 日，经多次股权转让、股东增资等事项，金辉投资（香港）有限公司（以下简称“金辉投资”）及上海华月实业投资有限公司（以下简称“上海华月”）成为公司股东，公司于 2015 年变更为现名。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 18.00 亿元，其中金辉投资持有 96.00%股份，是公司的直接控股股东。公司实际控制人为林定强。

公司主要经营房地产开发与销售，辅以自持物业出租和其他业务。

截至 2022 年 3 月底，公司本部设有运营管理中心、营销投资管理中心、成本招采管理中心、商业管理中心和财务管理中心等职能部门。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1915.64 亿元，所有者权益 386.42 亿元（含少数股东权益 158.33 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 394.79 亿元，利润总额 42.53 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 1883.91 亿元，所有者权益 366.56 亿元（含少数股东权益 137.08 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 49.98 亿元，利润总额 3.97 亿元。

公司注册地址：福州市仓山区建新镇淮安路 8 号 D2#商业楼；法定代表人：林定强。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 6 月 23 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至报告出具日，公司存续债券募集资金均已按指定用途使用完毕，除“21 金辉 02”尚未到付息日外，其余债券在付息日正常付息。

表 1　截至 2022 年 6 月 23 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（年）
20 金辉 01	6.50	0.00	2020/06/16	4（2+2）
20 金辉 03	12.20	12.20	2020/11/19	4（2+2）
21 金辉 01	13.50	13.50	2021/06/18	5（2+2+1）
21 金辉 02	8.50	8.50	2021/07/29	5（2+2+1）

注：20金辉01已于2022/06/16全部回售，将于2022/06/28提前摘牌
资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲

击。

表 2　2021 一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出

6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

1. 房地产行业概况

2021 年房地产市场整体先扬后抑，上半年迎来小阳春，但下半年房地产市场迅速转冷，销售下滑，房企新开工意愿下降。

2021 年初，由于通胀预期上行，国内热点区域房地产迎来“小阳春”，长三角地区部分城市出现抢房现象；但 2021 年下半年以来，部分头部房企出现风险，加之政府按揭管控严格，加剧了购房者观望情绪，销售市场遇冷，商品房市场景气度迅速下滑；由此，房企新开工意愿普遍下降，房地产开发投资资金持续下滑。

房地产开发投资方面，2021 年上半年，全国房地产开投资同比增长 14.97%，但下半年以来，房地产市场遇冷，房地产开发投资下滑明显。2021 年全年，全国房地产开发投资 14.76 万亿元，同比仅增长 4.4%，增速较 2020 年下降 2.6 个百分点，下滑明显。其中住宅投资 11.12 万亿元，同比增长 6.4%，增速较 2020 年下降 1.2 个百分点；办公楼投资 0.60 万亿元，同比下降 8.0%，出现负增长；商业营业用房投资 1.24 万亿元，同比下降 4.8%。除住宅外，其他类型房地产投资均出现负增长。

施工方面，2021 年下半年以来，房地产行业景气度持续下行，房企新开工意愿下降。具体看，2021 年上半年新开工面积同比增长 3.8%，进入 7 月，新开工面积快速下滑，累计新开工面积同比增速转负；2021 年全年新开工面积 19.89 亿平方米，同比下降 11.4%。从施工面积看，2021 年全国房屋施工面积达 97.54 亿平方米，同比增长 5.2%，增速较 2020 年有所回升。由于 2017－2018 年新开工房屋逐步进入竣工期，2021 年全国房屋竣工面积 10.14 亿平方米，同比增长 11.2%。

销售方面，全年商品房销售市场先扬后抑，2021 年上半年商品房销售面积同比增长 27.70%，较 2019 年上半年增长 16.70%。但 2021

年下半年以来，受恒大事件影响，房企风险事件频发，购房者因担心房屋不能如期交付而不敢购房，且房企为回笼资金促销部分楼盘，楼盘价格下降压低了购房者对未来的预期，商品房市场景气度迅速回落。2021 年 7－12 月，全国商品房单月销售面积同比增速连续 6 个月为负；但得益于上半年销售增长，2021 年全年全国商品房销售面积 17.94 亿平方米，同比增长 1.90%，增速较 2020 年下降 0.7 个百分点；住宅销售面积 15.65 亿平方米，同比增长 1.1%。

2. 土地市场与信贷环境

2021 年上半年第一轮集中供地热度较高，下半年的第二轮土拍市场则迅速转冷，流拍率大幅增长，底价成交成为常态，第三轮土拍市场有所企稳；全年房地产开发到位资金保持增长，但增速继续回落。

土地市场方面，2021 年土地购置面积 2.16 亿平方米，同比下降 15.50%。受集中供地以及地产行业下行等多重因素影响，2021 年土拍市场出现了新景象：2021 年上半年的第一轮集中供地，百强民营房企获取近 50%的土地，且部分城市地王频出；但下半年以来按揭贷款发放周期受到管控，销售情况持续恶化，叠加融资环境收紧，开发商尤其是民营地产企业拿地意愿显著下降，第二轮集中供地迅速转冷，央企、国企以及地方城投企业成为拿地主力军，底价成交成为常态，且流拍率大幅增长；第三轮集中供地出让条件优化，利润空间有所改善，土拍市场有所企稳。

从房地产开发到位资金来源看，伴随着防风险和调结构的货币政策基调，房地产行业融资明显收缩，其他资金（定金及预收款以及个人按揭贷款）仍为房地产开发到位资金的主要来源；在融资渠道收紧环境下，房地产开发企业对销售回款依赖继续加强。2021 年上半年，由于销售情况较好，房地产开发到位资金累计同比增长 23.46%；但下半年以来，房企违约事件频发，部分地方政府通过收紧预售资金监管预防交付风险，使得部分房企遭遇了更大的流动性风险。随着预售资金监管收紧及商品房销售市场遇冷，2021 年 7－12 月其他资金（定金及预收款以及个人按揭贷款）单月同比持续为负且呈扩大趋势；9 月底以来，金融管理部门及时对部分金融机构过度收缩行为进行适当矫正，信贷环境边际改善，房企融资压力略有缓解，由此 2021 年下半年房地产开发到位资金同比下降 10.51%。2021 年全年房地产开发到位资金合计 20.11 万亿元，同比增长 4.2%，增速较 2020 年下滑 3.4 个百分点。

表 3 近年来房地产开发企业资金来源及占比情况（单位：亿元、%）

主要开发资金来源	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	25228.77	14.13	26675.94	13.81	23296.00	11.58
利用外资	175.72	0.10	192.00	0.10	107.00	0.05
自筹资金	58157.84	32.56	63376.65	32.82	65428.00	32.53
其他资金	95046.26	53.21	102870.31	53.27	112301.00	55.83
其中：定金及预收款	61358.88	34.35	66546.83	34.46	73946.00	36.76
个人按揭	27281.03	15.27	29975.81	15.52	32388.00	16.10
合计	**178608.59**	**100.00**	**193114.90**	**100.00**	**201132.00**	**100.00**

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 政策环境

中央坚持“房住不炒”总基调不变，2021 年初严查经营贷，2021 年下半年以来，在各地保交付政策下，预售资金监管收紧，对房企的流动性产生冲击，房企违约事件频发，对房地产企业的融资产生负面影响；2021 年底以来房地产调控政策边际好转但并未有大的改善，但 2022 年 3 月的国务院金融委会议表明房地产政

策出现转向。

2021 年初，房地产市场延续上年底热度，针对个别城市出现“余热不降”的现象，政策坚定不移地贯彻落实“房住不炒”的定位，采取“因城施策、综合施治”的策略，调控不断升级。中长期看，在“房住不炒”的指导下，房地产调控以“稳地价、稳房价、稳预期”为核心，发展租赁市场及加快保障房建设。2021 年底以来房地产调控政策出现边际放松，但并未有大的改善，2022 年国务院金融委会议上关于房地产行业要求及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，房地产政策出现转向。

表 4　2021 年以来中央层次房地产行业总基调政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2021 年 2 月	自然资源部	重点城市住宅用地实现“两集中”：一是集中发布出让公告，且 2021 年发布住宅用地公告不能超过 3 次；二是集中组织出让活动
2021 年 3 月	政府工作报告	强调保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难
2021 年 7 月	国务院办公厅	发布《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，要求明确对象标准、引导多方参与、坚持供需匹配、严格监督管理、落实地方责任。发展保障性租赁住房，促进解决新市民、青年人等群体住房困难问题
2021 年 9 月	房地产金融工作座谈会	主要提出两点：①金融部门要围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度；②金融机构要配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益
2021 年 12 月	中央经济工作会议	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022 年 2－3 月	--	地方政府陆续放松房地产调控政策，2022 年 3 月郑州发布房地产新政 19 条，下调住房贷款利率，取消“认房认贷”，推动货币化安置
2022 年 3 月	全国两会	继续保障好群众住房需求。坚持房住不炒定位，探索新发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设。支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022 年 3 月	国务院金融委等	关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施。随后央行表态要坚持稳中求进，防范化解房地产市场风险；银保监会鼓励机构稳妥有序开展并购贷款、重点支持优质房企兼并收购困难房企优质项目，促进房地产行业良性循环和健康发展；证监会继续支持实体经济合理融资，积极配合相关部门有力有效化解房地产企业风险

资料来源：联合资信整理

从融资方面的调控政策看，2021 年上半年，楼市出现小阳春，为防止楼市过热，监管部门严查经营贷流入楼市；2021 下半年以来，地产行业信用违约事件频发、中资房企美元债市场大幅波动等均对房企融资产生冲击，同时为保证交付预售资金监管从严也限制了房企通过销售回款扩充自有现金。为维护房地产行业平稳健康发展，央行和银保监会等出台相关政策支持优质企业对出现风险的大型地产企业项目进行并购，并统一了预售资金的监管。

表 5　2021 年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2021 年 3 月	银保监会、住建部和央行	全面收紧经营贷监管，强化贷前、贷中、贷后、银行内部、中介机构等多领域管理，严防经营贷违规流入楼市。各地开展个人住房信贷管理自查，监督检查力度有所加大
2021 年 6 月	银保监会	银保监会召开新闻发布会介绍近期房地产行业重点监管工作，会上指出，将防止经营贷违规流入房地产作为常态化监管工作，持续发力，久久为功，促进房地产市场平稳健康发展
2021 年 7 月	央行	“三线四档”规则试点房企核心经营财务指标明显改善，银行业金融机构房地产贷款、个人住房贷款集中度稳步降低。下一步，将继续围绕稳定价、稳房价、稳预期目标，持续完善房地产金融管理长效机制
2021 年 9 月	央行	央行货币政策第三季度例会召开，会上首提房地产两个“维护”：维护房地产的健康发展，维护住房消费者的合法权益
2021 年 10 月	发改委、外管局	继续在外债备案登记、资金出境等方面满足企业合理合规的外债置换和偿付需求，同时要求企业不断优化外债结构，共同维护企业自身信誉和市场整体秩序

2021 年 12 月	央行、银保监会	鼓励银行业金融机构做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融支持和服务，重点支持优质的房地产企业兼并收购出险和困难的大型房地产企业的优质项目；鼓励银行业金融机构积极为并购企业发行债务融资工具提供服务
2022 年 1 月	住建部、央行和银保监会	地方要采取招标形式确定预售资金监管的银行，在预售资金监管额度方面由各地的市县级城乡建设部门根据项目工程造价、项目情况等多方面进行核定。当账户内资金达到监管额度后，超出额度的资金可以由开发商提取自由使用。但涉及到具体拨付的节点时由各地的市县级城乡建设部门确定

资料来源：联合资信整理

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。公司直接控股股东为金辉投资，公司实际控制人为林定强。

2. 企业规模和竞争力

公司拥有丰富的房地产项目开发经验，不断完善产品开发种类，目前公司已形成了丰富的产品线和较成熟的品牌体系，拥有较高的品牌认可度。

公司是一家专注于房地产开发的全国性开发商，在房地产行业有着二十多年的项目开发经验，在品牌价值、城市布局、项目储备、销售情况、资产规模等方面具有较强的竞争优势。2021 年，公司克而瑞全口径销售额排名为 45 位，权益口径销售额排名为 43 位。

公司拥有丰富的产品线，包括住宅、公寓、办公楼和综合体等。公司坚持走精品化路线，已逐步形成了一整套较成熟的品牌体系。在中国房地产业协会、中国房地产测评中心联合主办的“2021 中国房地产 500 强测评”中，公司的排名为第 37 位，公司拥有较高的品牌认可度。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行出具的企业征信报告（统一社会信用代码：91350000611335221C），截至 2022 年 5 月 17 日，公司本部共在 8 家金融机构办理过信贷业务，目前均已结清；已结清信贷信息中，有 8 笔关注类贷款，发生时间在 2004－2005 年，主要系国家对房地产行业进行宏观调控，银行出于贷款的审慎性原则，将贷款调整为“关注”类，以上贷款均正常结清。

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，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 8 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

公司治理与管理情况较为稳定。

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度未发生变化；公司董监高人员发生微调，经公司 2021 年第四次临时股东大会决议，原董事陈朝荣因工作职责重新分配不再担任董事职务，任命徐小冬为新董事。同时，公司财务总监也由陈朝荣变更为徐小冬。

徐小冬先生，1982 年出生，获南京大学理学学士及管理学学士学位，北京大学会计硕士学位及经济学硕士学位，清华大学工商管理硕士学位，目前在法国里昂商学院攻读博士学位。徐小冬先生于 2016 年 12 月加入公司，现任公司董事、总裁助理、财务总监职务。徐小冬先生为中国注册会计师协会非执业会员、英国皇家特许管理会计师公会资深会员、中国注册税务师协会会员，同时具有中国证券业协会及中国证券投资基金业协会从业资格。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务仍为房地产销售，各业务板块结构较稳定；2021 年公司营业收入继续增长，毛利率受结转土地成本较高影响有所下降。

跟踪期内，公司经营模式未发生重大变化。

2021 年，公司营业收入同比增长 13.47%，主要系房地产销售业务收入增长所致。其中主

营业务收入占比仍超过 99%，收入构成较上年变动不大，仍以房地产销售收入为主。

从毛利率情况来看，2021 年公司综合毛利率同比下降 3.36 个百分点，主要系结转项目土地成本较高且部分项目受限价政策影响所致，与行业利润率下行趋势一致。

2022 年一季度，公司营业收入同比下降 1.61%，综合毛利率继续下降至 19.17%。

表 6　公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项　目	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1－3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
主营业务收入	**256.83**	**99.36**	**23.74**	**346.13**	**99.48**	**24.03**	**393.36**	**99.64**	**20.78**	**49.76**	**99.56**	**18.82**
房地产销售收入	248.41	96.10	22.85	342.69	98.49	23.26	389.25	98.59	19.95	48.81	97.66	17.32
物业管理收入	4.86	1.88	13.58	--	--	--	--	--	--	--	--	
出租收入	3.56	1.38	100.00	3.45	0.99	100.00	4.11	1.04	100.00	0.95	1.90	100.00
其他业务	1.66	0.64	94.67	1.79	0.52	94.79	1.44	0.36	88.26	0.22	0.44	80.00
合计	**258.49**	**100.00**	**24.20**	**347.93**	**100.00**	**24.39**	**394.79**	**100.00**	**21.03**	**49.98**	**100.00**	**19.17**

注：数据尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 房地产开发业务

（1）土地储备情况

跟踪期内，公司获取土地储备的方式仍以招拍挂为主；2021 年公司土地投资力度有所放缓，新增土地储备主要分布在二三线城市；公司土地储备充足。

从土地获取方式来看，公司仍主要通过招拍挂获取土地。从合作拿地方式看，公司合作方主要为国企和拥有当地资源的地方民企，2021 年公司新获取土地的合作方包括建发房地产集团有限公司、弘阳集团有限公司、江苏水利房地产开发有限公司和福清市新东方置业有限公司等。截至 2022 年 3 月底，公司项目并表率约为 70%。

2021 年，受市场环境波动影响，公司土地投资力度有所放缓，新增土地储备建筑规模面积和投资额同比均有所下降；新增地块位于二线及三线城市，以计容建面计算，二线城市占 17.15%，三线城市占 82.85%，其中三线城市以上饶、泉州、襄阳及淮安为主（合计占全部新增地块计容建面的 48.28%）。公司新增土地楼面均价同比有所下降，主要系上年获取苏州、无锡等地地块楼面均价偏高所致。2022 年一季度，公司未获取新地块。

表 7　公司新增项目情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
新获取项目（个）	39	35	25	0.
新增土地储备建筑规划面积（万平方米）	853.50	578.57	415.95	0.00
新增土地投资额（亿元）	291.34	239.37	156.47	0.00
新增土地平均楼面价（元/平方米）	4632.36	5618.48	4964.02	0.00

注：统计口径为公司纳入合并报表范围项目的口径；新增土地平均楼面价=新增土地投资额/新增计容面积
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年 3 月底，公司并表口径计入土地储备的拟建项目总规划建筑面积为 399.89 万平方米。从区域分布来看，公司拟建项目的规划建筑面积主要分布西安（占 20.31%）、连云港（占 17.99%）、上饶（占 16.26%）、淮安（占 13.92%）和惠州（占 8.55%）等二三线城市。截至 2022 年 3 月底，公司全部拟建项目土地出让金已缴纳完毕。公司拟建项目中个别项目获取时间较早，重庆五期二标、连云港猴嘴 E 地块、盐城金辉城 D 地块为公司体量较大项目中的商业地块，拟分期开发。

截至 2022 年 3 月底，公司合并报表范围内剩余可售面积（拟建总可售+在建未售+竣工未售）合计 1572.51 万平方米，可满足约 3 年的销售需求，土地储备规模充足。

表 8　截至 2022 年 3 月底公司拟建项目土地储备情况（单位：万平方米、元/平方米、亿元）

项目名称	项目所在城市	项目获取时间	规划建筑面积	计容建筑面积	总可售面积	权益比例	楼面价	获取方式	土地获取金额	已投金额	尚需投资金额
五期二标	重庆	2001.4	7.12	7.12	7.11	100%	185.53	并购	0.13	1.08	5.09
湖山云著二期	梁平	2018.7	15.07	10.78	14.37	50%	3136.21	招拍挂	3.38	3.59	4.58
沈阳于洪新城 88-1 地块	沈阳	2021.9	15.05	11.05	15.05	100%	6090.61	招拍挂	6.73	7.01	6.01
优步书苑 4	淮安	2021.1	18.48	14.23	13.96	55%	2324.25	招拍挂	3.31	3.31	7.40
世界城五期（世界城东地块）	淮安	2021.6	6.55	5.03	5.72	100%	3972.98	招拍挂	2.00	2.06	2.53
城市广场南地块	淮安	2021.8	15.52	11.97	13.75	60%	3910.66	招拍挂	4.68	4.82	5.10
城市广场北地块	淮安	2021.8	15.13	11.67	13.41	60%	3050.74	招拍挂	3.56	3.69	5.02
猴嘴 B 地块	连云港	2021.1	11.36	8.64	9.79	100%	1822.03	招拍挂	1.57	1.69	4.84
猴嘴 C 地块	连云港	2021.1	26.79	18.61	23.31	100%	1504.86	招拍挂	2.80	2.80	10.41
猴嘴 D 地块	连云港	2021.1	18.98	13.07	16.44	100%	1499.92	招拍挂	1.96	1.96	7.25
猴嘴 E 地块	连云港	2021.1	14.83	13.03	6.53	100%	828.55	招拍挂	1.08	1.11	8.72
金辉城 D 地块	盐城	2011.7	10.14	7.81	8.96	100%	1409.89	招拍挂	1.10	1.10	4.27
优步大道	西安	2017.9	81.23	60.58	78.05	100%	609.13	招拍挂	3.69	4.04	21.95
金辉悠步云庭	郑州（新郑）	2021.4	11.00	8.53	8.05	100%	1659.71	招拍挂	1.42	1.47	3.33
上饶铜锣湾	上饶	2021.8	65.01	48.51	57.19	55%	874.74	招拍挂	4.24	4.36	23.89
2021 拍-13 号地块	福清	2021.6	19.91	14.60	14.35	60%	3917.54	招拍挂	5.72	5.72	9.15
白云北 6.7 万方	惠州	2021.4	34.18	24.75	17.25	100%	4408.29	招拍挂	10.91	11.14	14.64
余姚梅山路项目	宁波	2021.6	13.54	9.44	9.11	100%	13398.99	招拍挂	12.65	12.65	6.21
合计	--	--	**399.89**	**299.41**	**332.41**		**2369.22**		**70.94**	**73.62**	**150.37**

注：1.统计口径为公司纳入合并报表范围项目的口径；2.楼面价以计容面积计算；3.总可售面积中含地下车位
资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）项目开发建设

2021 年，公司项目开发力度有所下降，期末在建面积较高，尚需投资规模较大，存在一定资本支出压力。

2021 年公司新开工面积同比下降 16.36%，主要系土地投资力度放缓所致；期末在建面积较上年底增长 10.47%，在建面积较高。

表 9　公司项目开发情况（单位：万平方米）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
新开工面积	361.48	649.54	543.27	30.70
竣工面积	239.62	382.80	433.78	47.74
期末在建面积	1227.93	1433.90	1584.09	1567.05

注：上表数据为公司纳入合并报表范围项目的口径；由于项目开发建设过程中可能存在中途并表或出表情况，故不满足上期期末在建面积+本期新开工面积-竣工面积=本期期末在建面积的勾稽关系
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司并表口径在建项目 102 个（在建项目详细情况见附件 3-1），计划总投资 1831.62 亿元，尚需投资 577.75 亿元，项目未完成投资额分布于 31 个城市，布局相对分散，其中西安（占 23.05%）、武汉（占 12.99%）、泉州（占 10.08%）以及淮安（占 4.78%）占比较高。综合考虑到拟建项目的逐步开工以及未来新增土地储备的投资需求，公司未来面临一定资金支出压力。

（3）项目销售情况

2021 年公司签约销售金额同比小幅下降；项目整体去化率良好，但公司尚余可售项目中部分位于二线郊区以及三线城市，仍面临一定去化压力。

2021 年，受市场景气度下降影响，公司签约销售金额同比下降 2.55%，签约销售面积同比下降 16.33%；签约销售均价有所提高主要系 2021 年销售项目中售价较高城市占比提升所致。

2022 年一季度，公司签约销售金额同比下降 58.14%，主要系政策调控及市场景气度下行所致，与行业趋势一致。

表 10　公司房地产销售情况

（单位：万平方米、元/平方米、亿元）

项　目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
签约销售面积	582.64	692.04	578.98	68.40
签约销售均价	13782.10	14045.58	16359.05	15400.00
签约销售金额	803.00	972.01	947.16	105.20
销售回款率	84.59%	84.87%	85.71%	105.77%

注：1.签约销售面积、签约销售金额和签约销售均价为全口径数据；2.销售回款率为并表口径数据
资料来源：公司提供

从公司并表口径在售的项目和库存来看（见附件 3-2），截至 2022 年 3 月底，公司在售项目总可售面积为 2824.06 万平方米（含地下车位），其中累计已取得预售证的面积为 1903.60 万平方米，已销售面积为 1647.75 万平方米，整体去化率为 86.56%。从区位布局来看，截至 2022 年 3 月底，公司在售项目的未售面积中，三线城市占比 33.02%；其余主要位于西安（26.00%）、武汉（15.35%）和重庆（6.03%）等地。综合来看，公司去化情况良好，但考虑到公司尚余可售项目中部分位于二线城市郊区以及三线城市，部分项目仍面临一定去化压力。此外，受房地产市场景气度下行影响，公司后续销售或将继续放缓。

3. 其他业务

2021 年，公司自持物业规模小幅增长，公司自持商业物业出租率仍较高，租金收入有所增长；未来随着在建和拟建项目落成，公司出租业务收入有望持续扩大。

在房地产开发的过程中，对于部分区位优势明显、增值潜力较大的商业物业，公司作为投资性物业而长期持有。截至 2021 年底，公司主要已开业持有型物业合计建筑面积为 83.25 万平方米。2021 年公司新增西安世界城小 G 栋、北京时八区写字楼投入运营，其中北京时八区写字楼仍处于招商过程中，该项目位于北京东南四环区域。2021 年，公司主要自持物业整体发展平稳，各物业出租率较为平稳，同期，公司主要自持物业租金收入同比提升 15.22%。

截至 2022 年 3 月底，公司有部分商业物业处于在建状态，包括滨江综合和金辉天宇柏丽广场（规划建筑面积分别为 1.85 和 28.08 万平方米）等，预计在未来 2~3 年内竣工（具体情况合并披露于附件 3-1）。

截至 2022 年 3 月底，公司持有的拟建商业物业项目 1 处，为重庆金辉城项目中的一块商业性质土地，规划建筑面积合计 6.95 万平方米，尚需完成投资 5.00 亿元，开工时间待定。

表 11　截至 2022 年 3 月底拟建商业物业情况

（单位：平方米、亿元）

项目名称	规划建筑面积	预计开工时间	拟投资额	尚未完成投资额
重庆金辉城五期 1#楼	69529.51	待定	5.67	5.00

注：统计口径为公司纳入合并报表范围项目的口径
资料来源：公司提供

4. 经营效率

2021 年，公司经营效率指标整体变化不大。

2021 年，公司存货周转率 0.27 次，总资产周转次数 0.21 次，整体变化不大。

从同行业上市公司比较情况看，公司相关指标处于一般水平，具体数据如下表所示。公司合同负债规模较大，未来随着营业收入和营业成本结转，相关周转率指标有望改善。

表 12　2021 年同行业经营效率指标对比情况

（单位：次）

公司简称	存货周转率	总资产周转率
大华集团	0.14	0.14
珠江投资	0.10	0.08
中骏集团	0.33	0.23
公司	**0.27**	**0.21**

注：1.本表对比公司的数据引自 Wind，与本报告附表口径有一定差异。2.大华集团全称为大华(集团)有限公司，中骏集团全称为厦门中骏集团有限公司，珠江投资全称为广东珠江投资股份有限公司
资料来源：Wind

5. 未来发展

公司未来的发展战略及目标清晰可行，结

合自身的发展阶段和经营特色，能够保证未来几年公司的健康发展。

未来公司将坚持“全国布局、区域聚焦、城市领先”战略，布局北京、上海等一线城市以及苏州、南京、合肥、重庆、成都、西安、福州和杭州等二线核心城市及区域中心型城市，通过不断补充优质土地储备，优化土地储备结构，保障项目销售平稳释放，实现当期业绩与未来成长之间的平衡。

在土地获取方式方面，除通过招拍挂等方式不断补充土地储备外，公司将通过合作经营、兼并收购等多种方式获取土地，有效增强公司在深耕城市的影响力。

在产品选择方面，公司将以住宅地产销售为主，以商业地产销售和战略性持有型物业出租经营为有益补充，合理规划和发展住宅地产、商业地产（含持有型物业）。公司将继续以战略核心城市为开发重点，主要发展刚需及首改住宅，实施高周转。同时，公司将战略性持有适当比例的物业以保证公司整体业务发展的平衡性，增强公司抗御行业周期和经济波动的能力。

在发展速度方面，公司将采取稳健增长策略。公司将在业务运营中保持谨慎态度，加强在土地获取中的可行性分析，审慎进行现金流管理和控制、把握项目开发和销售节奏。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年审计报告，上述审计报告经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，被出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2022 年 1－3 月财务报表未经审计。公司按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制财务报表。

截至2021年底，公司合并资产总额1915.64亿元，所有者权益386.42亿元（含少数股东权益158.33亿元）；2021年，公司实现营业总收入394.79亿元，利润总额42.53亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额1883.91亿元，所有者权益366.56亿元（含少数股东权益137.08亿元）；2022年1－3月，公司实现营业总收入49.98亿元，利润总额3.97亿元。

2. 资产质量

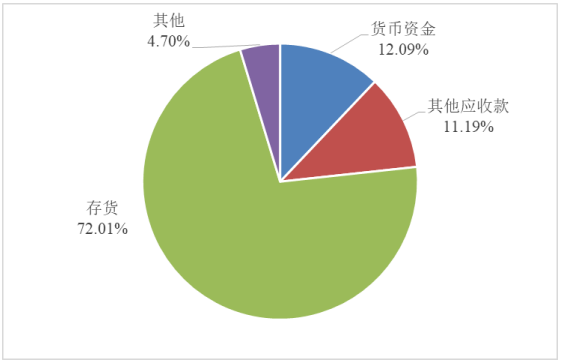
2021 年，公司资产规模保持稳定，仍以流动资产为主，货币资金因偿还债务较上年底下降较多，部分三线城市存货或仍存在减值风险；公司资产受限比例较高，流动性一般。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1915.64 亿元，较上年底增长 3.07%。其中，流动资产占 85.18%，非流动资产占 14.82%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至 2021 年底，流动资产 1631.73 亿元，较上年底增长 0.50%，较上年底变化不大。公司流动资产构成如下图所示。

图 1　截至 2021 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司货币资金 197.33 亿元，较上年底下降 25.74%，主要系偿还债务及收购少数股权所致。货币资金中有 17.70 亿元受限资金，受限比例为 8.97%，主要为各类保证金。截至 2021 年底，公司货币资金中预售监管资金余额为 68.58 亿元。

截至 2021 年底，公司其他应收款 182.63 亿元，较上年底增长 41.55%，主要系应收子公司少数股东款项增长所致，应收子公司少数股东款项主要为子公司向其少数股东划拨的项目盈余。从构成来看，截至 2021 年底，公司其他应收款主要由应收子公司少数股东款项（占 44.73%）和关联方往来款（占 45.66%）构成，账龄以 1 年以内为主（占 49.52%），公司对其

他应收款累计计提坏账准备余额为 0.79 亿元，计提比例较低；按欠款方归集的前五大其他应收款余额合计占比 32.69%，集中度偏高。

表 13　截至 2021 年底公司其他应收款期末余额前五名单位情况（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占比
郑州金辉兴业房地产开发有限公司	关联方往来	15.51	1 年以内、1~2 年	8.45
福州金辉融欣房地产有限公司	关联方往来	14.52	1 年以内、1~2 年、2~3 年	7.92
兴业国际信托有限公司	子公司股东款项	10.61	1 年以内、1~2 年	5.79
北京骏阳房地产开发有限公司	关联方往来	9.94	1 年以内	5.42
苏州启阳启阳管理咨询有限公司	子公司股东款项	9.39	1 年以内、1~2 年	5.12
合计	--	**59.97**	--	**32.69**

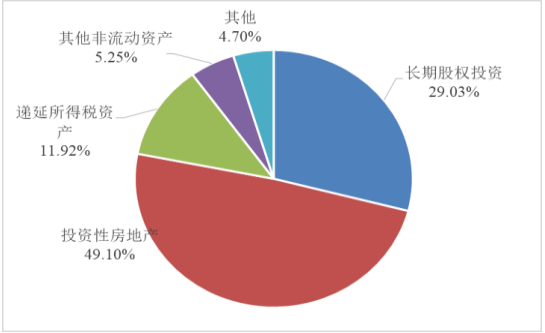
资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司存货 1175.01 亿元，较上年底增长 1.00%，较上年底变化不大。存货主要由开发成本（占 89.08%）和开发产品（占 10.91%）构成，累计计提跌价准备 13.05 亿元，计提比例为 1.10%，主要是针对车位部分计提的减值准备，此外因拿地价格较高且受到限价政策影响，公司对部分位于佛山、镇江等地的住宅计提减值准备。公司有较大规模的三线城市土地储备，若未来行业景气度继续下行，部分存货或仍存在继续减值的风险。

（2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 283.91 亿元，较上年底增长 20.84%，公司非流动资产主要构成如下图所示。

图 2　截至 2021 年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司长期股权投资 82.41 亿元，较上年底增长 15.12%，主要系新增合作项目所致。

公司投资性房地产主要包括写字楼、会所、酒店和幼儿园，采用公允价值模式进行后续计量。截至 2021 年底，公司投资性房地产 139.40 亿元，较上年底增长 27.27%，主要系北京时八区项目转入所致。2021 年公司投资性房地产公允价值变动损益为 3.45 亿元。

表 14　截至 2021 年底前五大物业增值情况

（单位：亿元、万元/平方米、%）

项　目	入账成本	评估值	评估单价	增值率
北望金辉大厦	16.50	51.54	5.01	212.36%
北京时八区	26.42	27.82	1.59	5.30%
重庆金辉广场	4.62	11.73	0.97	153.90%
西安金辉环球广场二期	6.86	10.42	0.84	51.90%
重庆金辉城四期三标	3.53	7.07	0.97	100.28%
合　计	**57.93**	**108.58**	**3.03**	**87.43%**

注：评估单价使用评估值及规划建筑面积计算
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司使用权受到限制的资产合计 641.51 亿元，占公司资产总额的 34.05%，受限比例较高，如下表所示。

表 15　截至 2022 年 3 月底公司使用权受到限制的资产情况（单位：亿元）

项　目	受限规模	受限原因
货币资金	2.39	保证金
存货	503.62	借款抵押
固定资产	0.28	借款等抵押
无形资产	6.96	借款等抵押
投资性房地产	128.27	借款等抵押
合计	**641.51**	--

注：公司货币资金受限规模未包含房屋预售监管资金
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额和结构较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司货币资金 170.57 亿元，较上年底下降 13.56%，主要系偿还债务所致，其中预售监管资金余额为 73.43 亿元。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2021 年，公司所有者权益的规模和结构变动不大，所有者权益稳定性保持一般水平。2022 年一季度公司少数股东权益因继续清退少数股东小幅下降。

截至 2021 年底，公司所有者权益 386.42 亿元，较上年底增长 8.04%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 59.03%，少数股东权益占比为 40.97%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 4.66%、2.93%和 48.68%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 366.56 亿元，较上年底下降 5.14%，主要系公司继续清退少数股东所致，所有者权益结构较上年底变化不大。

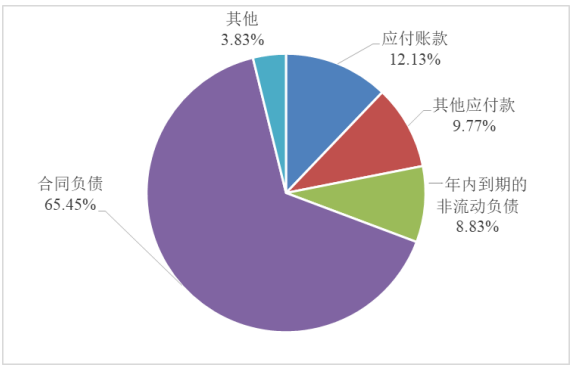
（2）负债

2021 年，公司负债规模基本保持稳定，债务水平小幅下降，若考虑债券回售，存在一定短期偿付压力。

截至 2021 年底，公司负债总额 1529.22 亿元，较上年底增长 1.89%。其中，流动负债占 71.36%，非流动负债占 28.64%，负债结构较上年底变化不大。

截至 2021 年底，公司流动负债 1091.22 亿元，较上年底增长 0.51%，较上年底变化不大。公司流动负债主要构成如下图所示。

图 3 截至 2021 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2021 年底，公司应付账款 132.33 亿元，较上年底增长 3.69%，主要系应付工程款和货款增长所致，公司应付账款主要由应付工程款（占 95.34%）构成。

截至 2021 年底，公司合同负债 714.16 亿元，较上年底增长 5.03%，主要系结转收入金额小于并表签约回款所致。

截至 2021 年底，公司其他应付款 106.61 亿元，较上年底增长 26.44%，主要系预提土地增值税增长所致。从构成来看，截至 2021 年底，公司其他应付款主要为应付关联方往来款（占 47.13%）、应付外部单位往来款（占 19.29%）和预提土地增值税（占 26.57%）。

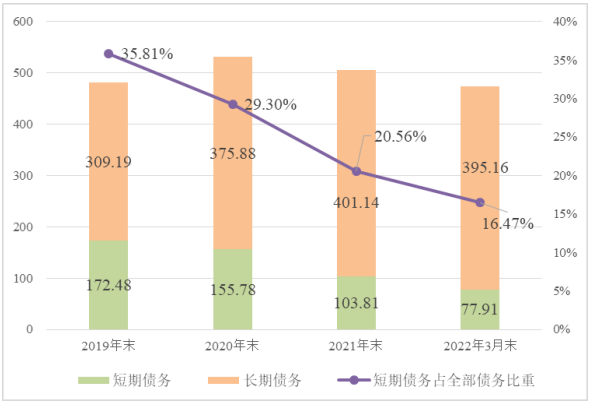
截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 96.34 亿元，较上年底下降 38.15%，主要系当期新增一年内到期债务的规模相对较小以及相关借款偿还所致。其中，一年内到期的应付债券包括资产证券化产品合计金额 0.33 亿元以及 2020 年发行的美元债券折合人民币 10.03 亿元。

截至 2021 年底，公司非流动负债 438.00 亿元，较上年底增长 5.48%，主要系应付债券和长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 61.11%）、应付债券（占 30.47%）和递延所得税负债（占 8.41%）构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 267.65 亿元，较上年底增长 3.47%。公司长期借款 2021 年利率区间为 4.05%~9.8%，整体看较上年有一定下降（2020 年利率区间为 4.00%~11.5%）。

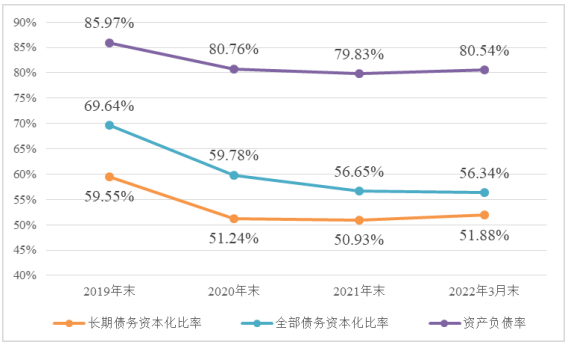
截至 2021 年底，公司应付债券 133.44 亿元，较上年底增长 13.86%，主要系发行公司债券及结构化产品所致。

图 4 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 5 公司债务指标



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年底，公司全部债务 504.96 亿元，较上年底下降 5.02%。债务结构方面，短期债务占 20.56%，长期债务占 79.44%。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、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 0.93 个百分点、3.13 个百分点和 0.31 个百分点。公司债务负担有所下降但仍属较重。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 1517.35 亿元，规模及构成较上年底变化不大；全部债务 473.07 亿元，较上年底下降 6.32%，短期债务占比较上年底下降 4.09 个百分点。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月底，受所有者权益下降影响，公司资产负债率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 0.71 个百分点和 0.94 个百分点；全部债务资本化比率较上年底下降 0.31 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司净负债率为 82.52%，剔除合同负债的资产负债率为 67.47%，现金短期债务比为 2.19 倍[1]。

表 16 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

期限	短期借款	一年内到期的非流动负债	长期借款	应付债券	合计
1 年以内	7.11	70.79	--	--	**77.90**
1~2 年	--	--	86.88	35.38	**122.26**
2~3 年	--	--	167.36	18.67	**186.03**
3 年以上	--	--	12.40	74.42	**86.82**
合计	**7.11**	**70.79**	**266.64**	**128.47**	**473.01**

注：1. 数据尾差系四舍五入所致；2.本表未计入租赁负债
资料来源：公司提供

若考虑债券全部回售，截至 2022 年 3 月底，公司一年内到期债务将增加 2.5 亿美元和 43.70 亿元人民币。2022 年，公司进入行权期的债券规模较大，综合考虑公司货币资金情况和债券市场再融资情况，公司面临一定的集中兑付压力。截至报告出具日，19 金辉 01 及 20 金辉 01 已全部回售，金辉资本投资美元债 2020（第二期）已部分回售，均得到正常兑付。

表 17 截至 2022 年 3 月底考虑回售时公司新增一年内到期债务（单位：亿元、亿美元）

债券名称	回售时间	债券余额
19 金辉 01	2022/05/23	RMB20.00
20 金辉 01	2022/06/16	RMB 6.50
20 金辉 02	2022/07/29	RMB 5.00
20 金辉 03	2022/11/21	RMB 12.20
金辉资本投资美元债 2020（第二期）	2022/06/17	USD2.50

资料来源：联合资信根据公开信息整理

4. 盈利能力

受结转项目利润空间收缩及计提存货跌价准备对利润侵蚀影响，2021 年公司各盈利指标均有所下滑，公司盈利能力处于行业中等水平。

2021 年，公司实现营业收入 394.79 亿元，同比增长 13.47%，主要系当期结转项目增加所致；同期，公司利润总额 42.53 亿元，同比下降

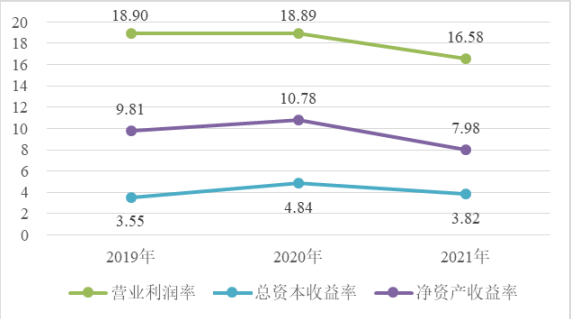
[1] 净负债率计算公式：（全部债务-货币资金）/所有者权益
现金短债比计算公式：现金类资产/短期债务
剔除合同负债的资产负债率计算公式：（负债总额-合同负债）/（资产总额-合同负债）

13.59%，主要系毛利率下降和资产减值损失增长所致。

期间费用方面，2021 年，公司费用总额为 27.49 亿元，同比增长 13.83%，主要系销售费用增长所致，为应对市场景气度下降，公司于 2021 年下半年加大了营销力度。

2021 年，公司实现投资收益 8.38 亿元，同比变化不大，占营业利润比重为 19.59%，公司投资收益主要为合作项目收益，稳定性较高；同期，公司实现公允价值变动损益 3.45 亿元，同比下降 21.02%，占营业利润比重为 8.08%。存货跌价对公司利润有一定侵蚀，2021 年公司资产减值损失 7.02 亿元，同比增长 51.60%。

图 6　公司盈利指标情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021 年，公司各项盈利指标均同比有所下降，在行业内处于中等水平。

表 18　2021 年同行业盈利指标对比情况（单位：%）

公司简称	销售毛利率	净资产收益率	总资产报酬率
大华集团	35.41	2.43	7.24
珠江投资	38.44	1.01	2.15
中骏集团	23.60	3.75	10.59
公司	**21.03**	**12.92**	**2.33**

注：本表对比公司的数据引自 Wind，与本报告附表口径有一定差异
资料来源：Wind

2022 年 1－3 月，公司实现营业总收入 49.98 亿元，同比下降 1.61%；同期公司实现利润总额 3.97 亿元，同比下降 9.06%，主要系毛利率继续降低所致；营业利润率为 17.25%，同比变化不大。

5. 现金流

2021 年，公司经营活动保持净流入状态，投资活动净流出规模有所下降，筹资活动现金由净流入转为大额净流出状态。

表 19 公司现金流量情况

（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	599.34	681.43	702.63	103.34
经营活动现金流出小计	652.03	651.15	677.32	76.83
经营现金流量净额	**-52.69**	**30.28**	**25.30**	**26.51**
投资活动现金流入小计	10.73	2.07	2.70	0.50
投资活动现金流出小计	8.78	36.43	24.18	0.52
投资活动现金流量净额	**1.95**	**-34.35**	**-21.48**	**-0.01**
筹资活动前现金流量净额	**-50.74**	**-4.07**	**3.82**	**26.50**
筹资活动现金流入小计	355.74	460.38	345.59	26.65
筹资活动现金流出小计	309.98	333.59	420.95	64.60
筹资活动现金流量净额	**45.76**	**126.80**	**-75.36**	**-37.95**

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入及经营活动现金流出同比变动不大。经营活动现金净流入 25.30 亿元，同比下降 16.44%，主要系销售回款下降及经营性往来流出规模增长所致。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入 2.70 亿元，同比增长 30.17%；投资活动现金流出 24.18 亿元，同比下降 33.62%，主要系对合联营企业新增资本金投资下降所致。2021 年，公司投资活动现金净流出 21.48 亿元，同比下降 37.47%。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额转为净流入。

从筹资活动来看，2021 年受降杠杆影响，公司偿债规模增长，新增借款规模下降，筹资活动现金由净流入转为净流出，净流出规模较大。

2022 年 1－3 月，公司经营活动现金净流入同比增长 33.14%；筹资活动保持净现金流出状态，债务及货币资金规模进一步下降。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标尚可，长期偿债指标较弱；公司间接融资渠道较为通畅。

表 20　公司偿债指标情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
短期偿债指标				
流动比率（%）	138.59	149.55	149.53	147.41
速动比率（%）	36.14	42.40	41.85	36.95
经营现金/流动负债（%）	-5.61	2.79	2.32	2.44
经营现金/短期债务（倍）	-0.31	0.19	0.24	0.34
现金短期债务比（倍）	0.78	1.71	1.91	2.19
长期偿债指标				
EBITDA（亿元）	31.21	54.20	46.51	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.37	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.44	9.81	10.86	--
经营现金/全部债务（倍）	-0.11	0.06	0.05	0.06
经营现金/利息支出（倍）	-1.50	0.77	0.70	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率均同比小幅下降，综合考虑预售监管资金规模，现金类资产对短期债务覆盖程度一般。公司短期偿债指标尚可。

2021 年，受利润下滑影响，公司 EBITDA 同比下降 14.19%；EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度均有所下降。公司长期偿债指标较弱。

截至 2022 年 3 月底，公司获得银行授信总额为 780.60 亿元，已使用银行授信额度 314.34 亿元，未使用银行授信额度 466.26 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2021 年底，除对商品房承购人提供抵押借款担保 403.09 亿元外，公司对外担保金额为 16.27 亿元（约占归属于母公司所有者权益的 7.13%），为对合联营开发项目公司的借款的担保。

截至 2022 年 3 月底，公司无涉案金额超过 1000.00 万元且达到净资产 10%以上的重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

母公司资产主要为其他应收款，利润主要来源于对子公司的股权投资，业务主要由下属子公司运营，母公司承担一定融资职责，债务负担有所减轻，母公司偿债资金主要来自子公司的销售回款。

截至 2021 年底，母公司资产总额 895.44 亿元，较上年底增长 16.39%。其中，流动资产 855.73 亿元（占比 95.57%），非流动资产 39.70 亿元（占比 4.43%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款（合计）（占 99.61%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 5.04%）、长期股权投资（占 87.98%）和投资性房地产（占 6.68%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 2.58 亿元。

截至 2021 年底，母公司负债总额 800.33 亿元，较上年底增长 8.67%。其中，流动负债 717.10 亿元（占比 89.60%），非流动负债 83.22 亿元（占比 10.40%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占 100.00%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 99.28%）构成。母公司 2021 年资产负债率为 89.38%，较 2020 年下降 6.35 个百分点。

截至 2021 年底，母公司全部债务 82.62 亿元，同比下降 15.07%，全部为长期债务。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 46.49%，较上年下降 28.25 个百分点，母公司债务负担有所减轻。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 95.11 亿元，较上年底增长 189.22%，主要系未分配利润累计所致。在归属母公司所有者权益中，实收资本为 18.00 亿元（占 18.93%）、资本公积合计 8.13 亿元（占 8.54%）、未分配利润合计 61.63 亿元（占 64.80%）、盈余公积合计 7.36 亿元（占 7.73%）。母公司权益稳定性一般。

2021 年，母公司营业总收入为 0.35 亿元，营业收入为 0.35 亿元，利润总额为 64.89 亿元。同期，母公司投资收益为 65.10 亿元，主要系子公司分红所致。

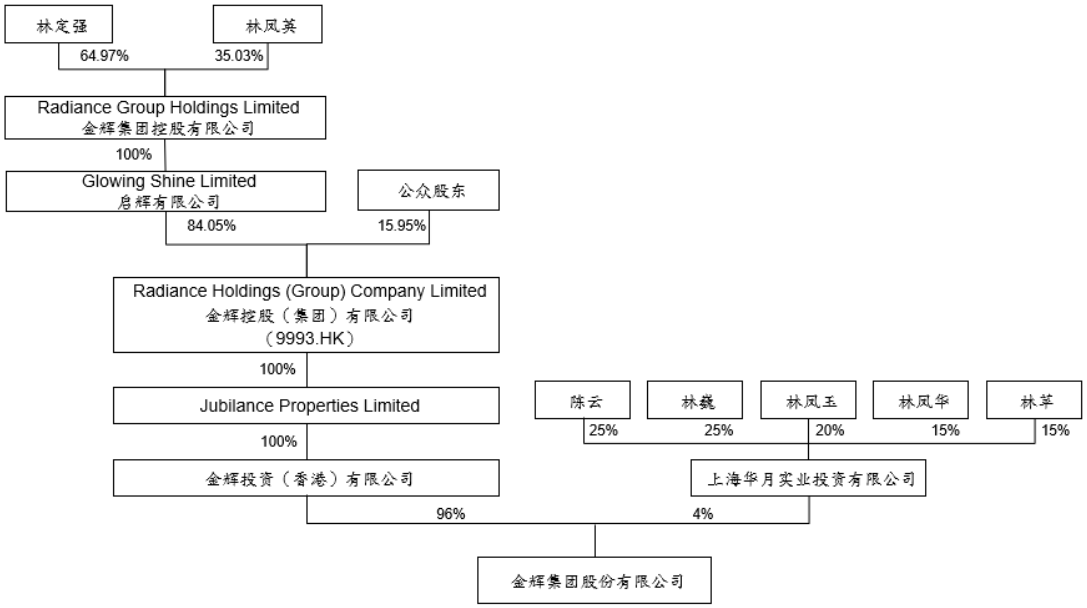
现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为 8.18 亿元，投资活动现金流净额-0.47 亿元，筹资活动现金流净额-32.09 亿元。母公司是公司债券发行主体，承担一定融资职责，其偿债资金主要来自子公司的销售回款。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 888.93 亿元，所有者权益为 94.96 亿元，负债总额 793.97 亿元；母公司资产负债率 89.32%；全部债务 82.65 亿元，全部债务资本化比率 46.53%。2022 年 1－3 月，母公司营业收入 0.00 亿元，利润总额-0.19 亿元，投资收益-0.03 亿元。2022 年 1－3 月，公司母公司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-2.99 亿元、0.50 亿元、0.00 亿元。

十、结论

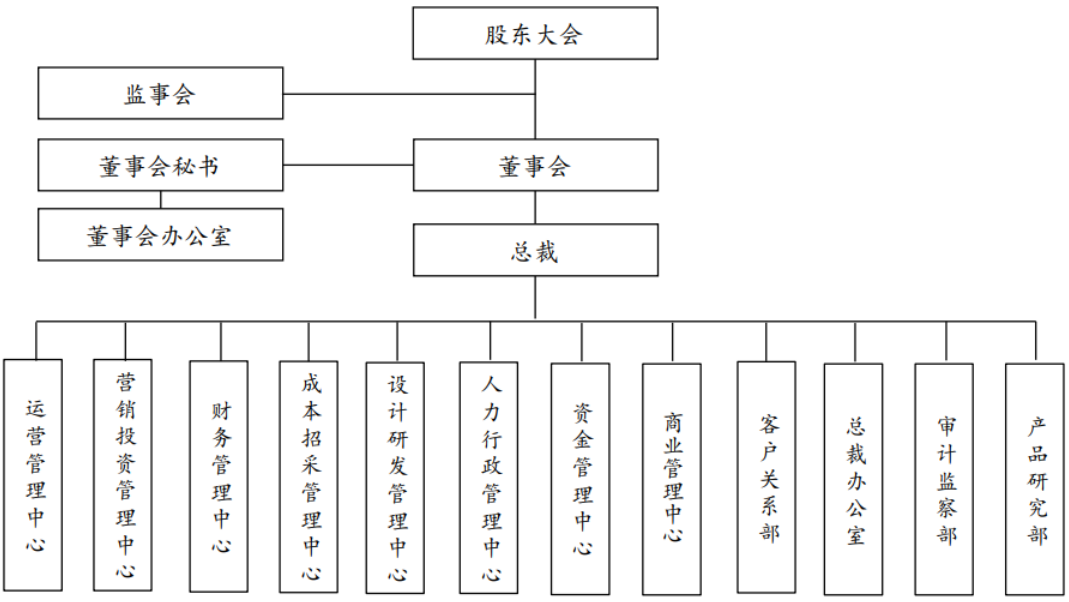
基于对公司经营风险和财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA^{+}，维持“20金辉01”“20金辉03”“21金辉01”和“21金辉02”的信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底金辉集团股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底金辉集团股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底金辉集团股份有限公司主要子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	直接持股比例（%）
1	北京融辉置业有限公司	北京	北京	房地产开发	100.00
2	北京金辉居业投资有限公司	北京	北京	投资管理	100.00
3	融侨（福州）置业有限公司	福州	福州	房地产开发	60.00
4	重庆金辉长江房地产有限公司	重庆	重庆	房地产开发	100.00
5	西安曲江原山置业有限公司	西安	西安	房地产开发	100.00

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	133.86	265.82	197.87	170.71
资产总额（亿元）	1496.50	1858.59	1915.64	1883.91
所有者权益（亿元）	210.02	357.68	386.42	366.56
短期债务（亿元）	172.48	155.78	103.81	77.91
长期债务（亿元）	309.19	375.88	401.14	395.16
全部债务（亿元）	481.67	531.66	504.96	473.07
营业收入（亿元）	258.49	347.93	394.79	49.98
利润总额（亿元）	26.70	49.21	42.53	3.97
EBITDA（亿元）	31.21	54.20	46.51	--
经营性净现金流（亿元）	-52.69	30.28	25.30	26.51
财务指标				
销售债权周转次数（次）	239.30	655.20	567.89	--
存货周转次数（次）	0.23	0.25	0.27	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.21	0.21	--
现金收入比（%）	180.90	149.87	127.50	195.24
营业利润率（%）	18.90	18.89	16.58	17.25
总资本收益率（%）	3.55	4.84	3.82	--
净资产收益率（%）	9.81	10.78	7.98	--
长期债务资本化比率（%）	59.55	51.24	50.93	51.88
全部债务资本化比率（%）	69.64	59.78	56.65	56.34
资产负债率（%）	85.97	80.76	79.83	80.54
流动比率（%）	138.59	149.55	149.53	147.41
速动比率（%）	36.14	42.40	41.85	36.95
经营现金流动负债比（%）	-5.61	2.79	2.32	--
现金短期债务比（倍）	0.78	1.71	1.91	2.19
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.37	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.44	9.81	10.86	--

注：1. 公司 2022 年 1—3 月财务报表未经审计；2. 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；3. “--”表示数据无意义
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.37	26.95	3.08	0.08
资产总额（亿元）	571.88	769.35	895.44	888.93
所有者权益（亿元）	30.55	32.89	95.11	94.96
短期债务（亿元）	38.86	42.45	0.00	0.00
长期债务（亿元）	67.43	54.83	82.62	82.65
全部债务（亿元）	106.29	97.28	82.62	82.65
营业收入（亿元）	0.19	0.08	0.35	0.00
利润总额（亿元）	-2.02	2.21	64.89	-0.19
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-22.00	34.55	8.18	-2.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.12	0.26	0.41	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	16.28	15.25	14.84	176.42
营业利润率（%）	84.86	78.78	84.25	79.97
总资本收益率（%）	/	/	/	/
净资产收益率（%）	-4.78	7.11	68.28	--
长期债务资本化比率（%）	68.82	62.51	46.49	46.53
全部债务资本化比率（%）	77.68	74.74	46.49	46.53
资产负债率（%）	94.66	95.73	89.38	89.32
流动比率（%）	116.81	108.37	119.33	119.49
速动比率（%）	116.80	108.36	119.33	119.48
经营现金流动负债比（%）	-4.65	5.08	1.14	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.63	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 母公司 2022 年 1—3 月财务报表未经审计；2. “*”表示数据过大或过小，不具备比较意义；“/”表示数据无法获取；“--”表示数据无意义
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3-1 截至 2022 年 3 月底公司在建项目情况

（单位：万平方米、亿元）

序号	项目名称	所在地区	权益比例	规划建筑面积	总投资额	截至 2022 年 3 月底已投资额	未来尚需投资额	业态
1	天宸云著	重庆	51%	10.90	9.05	8.71	0.34	住宅、商业、车位
2	江山云著	重庆	60%	32.03	28.45	22.11	6.33	住宅、商业、车位
3	中央铭著	重庆	100%	64.83	52.85	52.39	0.46	住宅、商业、车位
4	滨江综合	重庆	100%	1.85	2.09	0.58	1.51	商业、车位
5	玖珑云璟	重庆	100%	7.75	8.62	7.52	1.10	住宅、车位
6	彩湖云璟	重庆	100%	12.77	14.21	11.76	2.45	住宅、车位
7	滩子口	重庆	100%	8.76	11.04	8.84	2.20	住宅、车位
8	湖山云著	梁平	50%	35.48	14.30	12.49	1.82	住宅、商业、车位
9	金辉凤栖云璟	成都	100%	12.14	10.24	6.49	3.75	住宅、车位
10	武汉金辉城	武汉	100%	69.41	27.52	10.53	17.00	住宅、商业、车位
11	武汉江樾云著	武汉	40%	65.08	63.02	58.23	4.79	住宅、商业、车位
12	武汉江山云著	武汉	65%	96.56	93.49	40.23	53.26	住宅、商业、车位
13	武汉襄阳地块	襄阳	75%	41.87	20.41	8.91	11.50	住宅、商业、车位
14	长沙鸿涛翡翠湾	长沙	100%	16.94	11.49	10.35	1.15	住宅、商业、车位
15	长沙星语学府	长沙	100%	40.59	23.87	16.20	7.66	住宅、商业、车位
16	长沙星樾云邸	长沙	100%	35.97	22.98	16.54	6.44	住宅、商业、车位
17	新站 06 地块	合肥	100%	17.41	18.73	11.13	7.60	住宅、商业、车位
18	优步学府	合肥	70%	27.08	22.68	21.35	1.33	住宅、商业、车位
19	新安雅苑	合肥	100%	17.71	14.20	13.53	0.67	住宅、商业、车位、储藏室
20	西子花园	合肥	23%	29.15	21.73	21.73	0.00	住宅、车位
21	云缦熙境	合肥	100%	15.21	19.26	11.99	7.27	住宅、商业、车位
22	朝阳口岸 1 号地	北京	100%	17.49	25.75	24.49	1.25	住宅、商业、车位
23	学仕花园	天津	100%	19.86	16.26	14.65	1.61	住宅、商业
24	云栖花园	天津	100%	9.86	8.47	5.44	3.03	住宅、商业项目
25	云辉花园	天津	100%	9.15	7.81	4.68	3.13	住宅、商业项目
26	云阙花园	天津	100%	9.54	8.01	7.07	0.94	住宅、商业项目
27	华苑西地块项目	天津	100%	21.94	29.30	18.70	10.60	住宅、商业项目
28	优步水岸花园	廊坊	100%	45.57	39.10	27.25	11.84	住宅、商业、车位
29	优步星辰	石家庄	100%	10.35	7.58	5.07	2.51	住宅、商业
30	优步尚府西区	石家庄	100%	13.51	10.36	7.49	2.87	住宅、商业
31	优步尚府东区	石家庄	100%	8.85	7.39	4.64	2.75	住宅
32	优步雅园	石家庄	80%	15.99	9.79	4.88	4.92	住宅、商业
33	金辉城三期	淮安	100%	35.29	14.93	14.24	0.68	住宅、商业、车位、别墅
34	金辉城市广场	淮安	60%	36.14	15.74	7.10	8.65	住宅、商业、车位、服务型公寓、写字楼
35	四季金辉家园一期	淮安	100%	27.12	10.22	9.77	0.45	住宅、商业、车位
36	优步花园	淮安	100%	11.22	5.76	3.88	1.88	住宅、商业、车位
37	优步东郡	淮安	100%	14.68	7.94	5.08	2.86	住宅、商业、车位
38	优步书苑	淮安	100%	11.49	6.40	4.23	2.17	住宅、商业、车位

39	优步书苑 2	淮安	55%	16.83	9.15	5.13	4.02	住宅、商业、车位
40	优步书苑 3	淮安	55%	18.37	10.23	3.33	6.89	住宅、商业、车位
41	云庭水岸（环湖路地块）	连云港	100%	16.64	9.86	6.28	3.58	住宅、车位
42	LTC2020-19 号地块	连云港	50%	9.69	9.29	7.70	1.59	住宅、车位
43	猴嘴 A 地块	连云港	100%	52.04	26.06	8.65	17.40	住宅、商业、车位
44	金辉优步花苑	盐城	100%	9.30	4.89	4.14	0.75	住宅、商业、车位
45	盐城大丰公路站东地块	盐城	30%	12.50	8.80	5.41	3.39	住宅、车位
46	盐城大丰三纺厂地块	盐城	51%	20.06	16.97	9.83	7.14	住宅、商业、车位
47	徐州杨庄项目	徐州	100%	17.46	14.40	12.31	2.09	住宅、商业、车位
48	徐州陶楼 A 地块	徐州	50%	8.72	8.68	5.33	3.35	住宅、商业、车位
49	四季金辉观岚	句容	100%	14.96	14.14	9.90	4.23	住宅、车位
50	优步鑫苑	镇江	100%	22.69	16.83	12.53	4.30	住宅、车位
51	芸都尚院	镇江	100%	16.29	12.09	9.92	2.17	住宅、车位
52	优步大道	扬州	100%	32.83	22.45	13.63	8.81	住宅、商业、车位
53	栖湖云庭	扬州	67%	20.77	21.45	14.54	6.91	住宅、商业、车位
54	扬州江都 G11 地块	扬州	49%	9.72	6.84	3.65	3.19	住宅、商业、车位
55	泾河小镇	西安	100%	255.76	112.37	48.76	63.61	住宅、商业、车位
56	高新云璟	西安	100%	19.51	15.80	14.65	1.15	住宅、商业、公寓、车位、
57	金辉长安云筑	西安	100%	21.98	21.90	13.37	8.52	住宅、商业、车位
58	西安金辉东方铭著	西安	100%	47.19	45.25	34.55	10.70	住宅、商业、公寓、酒店、车位
59	金辉·世界城 D 地块	西安	100%	36.83	41.28	40.13	1.15	住宅、商业、车位、小学、幼儿园
60	金辉世界城 I 地块、J 地块	西安	100%	74.14	58.11	29.49	28.61	住宅、商业、车位
61	西安金辉天宇栢丽广场	西安	100%	28.08	20.92	5.70	15.22	商业、车位
62	西安金辉天宇凤栖云著	西安	100%	17.94	14.11	9.90	4.21	住宅、商业、车位
63	金辉优步花园	郑州	100%	16.72	13.20	11.28	1.92	住宅、商业、车位
64	金辉悠步兰庭	郑州	100%	15.45	7.75	3.10	4.64	住宅、车位
65	石狮金辉城 A 区一期	泉州	85%	17.66	8.93	8.11	0.82	住宅、商业、车位
66	石狮金辉城	泉州	85%	80.20	47.77	11.05	36.73	住宅、商业、车位
67	金辉优步学府	泉州	100%	9.69	7.37	4.74	2.63	住宅、商业、车位
68	洛江 11 号地	泉州	26%	21.93	12.98	6.33	6.65	住宅、商业、车位
69	安溪 J-05-01 地块	泉州	90%	6.97	6.18	2.98	3.20	住宅、商业、车位
70	石狮和鸣项目	泉州	51%	10.65	8.00	4.90	3.10	住宅、商业、车位
71	石狮 S2021-13 号地块	泉州	85%	7.97	5.84	3.13	2.71	住宅、商业、车位
72	石狮 S2021-14 号地块	泉州	85%	7.30	5.26	2.87	2.39	住宅、商业、车位
73	淮安半岛三期	福州	60%	11.25	38.37	28.22	10.15	住宅、车位
74	金辉优步公馆	福州	100%	5.45	4.57	2.79	1.78	住宅、商业、车位
75	优步大道	福清	100%	18.72	9.62	8.07	1.55	住宅、商业、车位
76	优步花园	福清	51%	17.40	8.14	6.88	1.26	住宅、商业、车位
77	东方云著	福清	51%	5.43	3.29	2.68	0.61	住宅、车位
78	中央铭著	福清	70%	24.03	18.12	13.22	4.90	住宅、商业、车位

79	南庄项目 66 亩	佛山	100%	16.82	18.81	13.92	4.89	住宅、商业、车位
80	南庄项目 100 亩	佛山	100%	23.89	25.77	18.23	7.54	住宅、商业、车位
81	金辉风雅轩二期	惠州	100%	6.64	4.44	3.12	1.32	住宅、商业、车位
82	悦步公馆	惠州	100%	4.18	3.09	2.60	0.49	住宅、商业、车位
83	高岭二期	惠州	60%	32.56	17.89	13.64	4.25	住宅、商业、车位
84	塘房 3.9 万方	惠州	100%	17.45	10.69	6.25	4.45	住宅、商业、车位
85	官山 4.3 万方	惠州	100%	14.83	8.72	5.21	3.51	住宅、商业、车位
86	悠步观澜苑	绍兴	100%	20.69	19.26	17.31	1.95	住宅、商业、车位
87	绍兴镜湖 03	绍兴	100%	15.44	17.72	15.41	2.30	住宅、商业、车位
88	柯桥柯岩地块	绍兴	100%	12.32	15.66	13.58	2.08	住宅、商业、车位
89	柯岩 03 项目	绍兴	100%	17.39	22.11	17.95	4.17	住宅、商业、车位
90	辉逸云庭	绍兴	100%	8.92	8.45	5.36	3.09	住宅、商业、车位
91	悠步四季花园一期	苏州	100%	5.32	6.12	5.56	0.56	住宅、车位
92	悠步四季花园二期	苏州	100%	5.88	6.56	5.96	0.60	住宅、车位
93	太仓 16 号地块	苏州	100%	21.42	14.55	8.32	6.23	住宅、商业、车位
94	太仓 17 号地块	苏州	100%	7.30	4.40	1.08	3.33	酒店、商业、会所
95	张家港项目	苏州	70%	9.85	9.99	8.78	1.21	住宅、商业、车位
96	辉语星辰	南通	100%	9.63	9.55	6.49	3.06	住宅、商业、车位
97	无锡锡东新城	无锡	51%	34.61	54.43	43.66	10.77	住宅、车位
98	上海九龙宾馆	上海	100%	3.18	12.40	8.72	3.68	住宅、商业、车位
99	慈溪新城河 8#地块	宁波	100%	7.15	7.82	7.13	0.68	住宅、商业、车位
100	慈溪城南地块	宁波	60%	21.30	18.53	15.40	3.14	住宅、商业、车位
101	余姚子陵路地块	宁波	100%	12.37	17.87	13.92	3.95	住宅、商业、车位
102	慈溪会展中心	宁波	100%	6.51	8.50	6.80	1.69	住宅、商业、车位
合计		--	--	**2390.31**	**1831.62**	**1253.87**	**577.75**	--

注：统计口径为并表口径
资料来源：公司提供

附件 3-2 截至 2022 年 3 月底公司在售项目情况（单位：万平方米）

序号	城市	项目名称	业态	权益比例	规划总建筑面积	总可售面积	已取得预售证的面积	已售面积
1	重庆	天宸云著	住宅、商业、车位	51%	10.90	10.80	10.61	8.31
2	重庆	江山云著	住宅、商业、车位	60%	32.03	19.11	14.67	12.16
3	重庆	中央铭著	住宅、商业、车位	100%	64.83	63.39	52.82	47.45
4	重庆	御江府	住宅、商业、车位	100%	46.97	46.37	34.45	34.45
5	重庆	泊舍	住宅、商业、车位	100%	9.60	9.43	6.07	6.07
6	重庆	长江铭著	住宅、商业、车位	100%	23.15	22.02	21.92	17.18
7	重庆	重庆金辉城四期	住宅、商业、车库	100%	49.05	48.06	47.96	40.37
8	重庆	玖珑云璟	住宅、车位	100%	7.75	7.21	7.21	5.31
9	重庆	彩湖云璟	住宅、车位	100%	12.77	12.36	7.65	4.74
10	重庆	滩子口	住宅、车位	100%	8.76	8.36	1.27	0.14
11	梁平	湖山云著	住宅、商业、车位	50%	35.48	34.73	28.81	22.59
12	眉山	金辉优步花园	住宅、商业、车位	100%	12.17	11.15	11.03	10.03
13	成都	金辉凤栖云璟	住宅、车位	100%	12.14	9.76	5.83	3.12
14	武汉	武汉金辉城	住宅、商业、车位	100%	69.41	63.29	10.15	6.12
15	武汉	武汉江樾云著	住宅、商业、车位	40%	65.08	59.72	28.21	28.21
16	武汉	武汉江山云著	住宅、商业、车位	65%	96.56	90.91	9.38	4.62
17	武汉	武汉优步湖畔	住宅、商业、车位	100%	23.86	23.38	17.71	17.71
18	襄阳	武汉襄阳地块	住宅、商业、车位	75%	41.87	35.55	3.69	2.29
19	长沙	长沙鸿涛翡翠湾	住宅、商业、车位	100%	16.94	16.18	10.70	10.70
20	长沙	长沙星语学府	住宅、商业、车位	100%	40.59	38.59	29.84	25.99
21	长沙	长沙星樾云邸	住宅、商业、车位	100%	35.97	34.41	11.93	7.08
22	合肥	新站 06 地块	住宅、商业、车位	100%	17.41	16.09	13.37	11.54
23	合肥	优步学府	住宅、商业、车位	70%	27.08	24.81	24.76	22.65
24	合肥	云景花园	住宅、车位	100%	5.00	4.68	4.68	3.92
25	合肥	新安花园	住宅、商业、车位、储藏室	100%	9.14	8.33	8.33	6.89
26	合肥	新安雅苑	住宅、商业、车位、储藏室	100%	17.71	17.00	15.11	13.14
27	合肥	西子花园	住宅、车位	23%	29.15	26.27	26.27	24.38
28	合肥	云缦熙境	住宅、商业、车位	100%	15.21	14.77	2.21	2.21
29	天津	学仕花园	住宅、商业项目	100%	19.86	18.63	14.41	14.41
30	天津	云栖花园	住宅、商业项目	100%	9.86	9.04	3.75	3.75
31	天津	云阙花园	住宅、商业项目	100%	9.54	8.73	6.59	6.00
32	天津	湖岸花园	住宅、商业项目	100%	29.32	24.53	21.85	21.85
33	天津	云萃花园	住宅、商业项目	100%	6.79	5.86	5.04	5.04
34	廊坊	优步水岸花园	住宅、商业、车位	100%	45.57	40.70	12.31	10.30
35	石家庄	优步星辰	住宅、商业	100%	10.35	9.30	7.59	7.56
36	石家庄	金辉云著	住宅、商业	55%	10.95	8.37	6.31	4.60
37	石家庄	金辉优步小区（品园）	住宅	34%	11.32	10.81	8.24	8.24
38	石家庄	优步尚府西区	住宅、商业	100%	13.51	12.45	9.33	9.33
39	石家庄	优步尚府东区	住宅	100%	8.85	8.53	4.46	1.42
40	石家庄	金辉开元府	住宅、商业	100%	10.13	10.05	6.88	6.88
41	石家庄	优步雅园	住宅、商业	80%	15.99	12.53	8.04	8.04
42	沈阳	江山云著	住宅、商业	100%	24.87	22.85	18.81	18.73

43	淮安	金辉城三期	住宅、商业、车位、别墅	100%	35.29	32.22	26.96	26.96
44	淮安	金辉城市广场	住宅、商业、车位、服务型公寓、写字楼	60%	36.14	32.20	14.90	10.94
45	淮安	金辉城二期	住宅、商业项目	100%	22.01	17.52	16.83	16.83
46	淮安	金辉天鹅湾	住宅、别墅、商业、车位	100%	40.78	35.02	35.02	34.12
47	淮安	四季金辉家园二期	住宅、商业、车位	100%	27.52	24.57	24.57	22.05
48	淮安	四季金辉家园一期	住宅、商业、车位	100%	27.12	23.15	23.15	20.05
49	淮安	优步花园	住宅、商业、车位	100%	11.22	10.07	7.11	7.11
50	淮安	优步东郡	住宅、商业、车位	100%	14.68	13.26	9.19	6.24
51	淮安	优步书苑	住宅、商业、车位	100%	11.49	10.34	3.62	2.73
52	淮安	优步书苑 2	住宅、商业、车位	55%	16.83	12.80	2.34	1.09
53	连云港	四季金辉	住宅、商业、车位	100%	77.19	69.16	64.43	61.97
54	连云港	四季金辉观岚	住宅、车位	100%	14.03	12.63	9.97	9.97
55	连云港	云庭水岸（环湖路地块）	住宅、车位	100%	16.64	14.51	11.67	11.67
56	连云港	LTC2020-19 号地块	住宅、车位	50%	9.69	8.72	7.26	7.26
57	连云港	猴嘴 A 地块	住宅、商业、车位	100%	52.04	47.67	7.33	7.33
58	盐城	金辉城 D 地块(南区）	住宅、商业、车位	100%	15.50	14.25	10.94	10.94
59	盐城	金辉优步花苑	住宅、商业、车位	100%	9.30	8.06	6.73	6.73
60	盐城	盐城大丰公路站东地块	住宅、商业、车位	30%	12.50	11.36	6.60	3.47
61	盐城	盐城大丰三纺厂地块	住宅、车位	51%	20.06	18.44	5.02	1.27
62	徐州	徐州杨庄项目	住宅、商业、车位	100%	17.46	14.95	12.64	12.64
63	句容	四季金辉观岚	住宅、商业、车位、酒店	100%	14.96	13.36	4.34	3.53
64	镇江	优步鑫苑	住宅、车位	100%	22.69	19.77	5.13	3.80
65	镇江	芸都尚院	住宅、车位	100%	16.29	14.15	9.72	9.18
66	扬州	优步大道	住宅、商业、车位	100%	32.83	29.35	29.26	23.95
67	扬州	怡翠花园	住宅、商业、车位	33%	13.04	11.75	11.75	11.69
68	扬州	栖湖云庭	住宅、商业、车位	67%	20.77	18.05	10.07	5.78
69	扬州	扬州江都 G11 地块	住宅、商业、车位	49%	9.72	8.59	4.35	3.37
70	西安	泾河小镇	住宅、商业、车位	100%	255.76	240.80	72.56	49.01
71	西安	崇文府	住宅、商业、车位	100%	11.62	10.10	10.10	9.01
72	西安	金辉世界城上东区	住宅、商业、车位、幼儿园	100%	15.23	15.08	15.08	13.52
73	西安	高新云璟	住宅、商业、公寓、车位、	100%	19.51	15.39	15.39	15.29
74	西安	金辉长安云筑	住宅、商业、车位	100%	21.98	19.97	16.83	16.83
75	西安	金辉.优步花园	住宅、商业、车位	100%	17.08	15.14	15.14	14.91
76	西安	西安金辉东方铭著	住宅、商业、公寓、酒店、车位	100%	47.19	46.21	39.42	29.86
77	西安	金辉·世界城	住宅、商业、车位	100%	157.50	141.03	136.10	126.59
78	西安	金辉世界城 H 地块（环球广场）	公寓、办公、商业、车位	100%	33.49	31.77	23.04	12.91
79	西安	金辉世界城 I 地块、J 地块	住宅、商业、车位	100%	74.14	71.13	21.52	16.68
80	西安	西安金辉天宇凤栖云著	住宅、商业、车位	100%	17.94	17.09	17.09	13.26
81	郑州	金辉优步花园	住宅、车位	100%	16.72	15.72	12.39	12.39
82	泉州	石狮金辉城 A 区一期	住宅、商业、车位	85%	17.66	16.35	16.08	15.78
83	泉州	石狮金辉城	住宅、商业、车位	85%	80.20	44.90	29.06	23.95
84	泉州	金辉优步学府	住宅、商业、车位	100%	9.69	8.10	8.10	7.95

85	泉州	洛江 11 号地	住宅、商业、车位	26%	21.93	18.14	18.14	13.12
86	泉州	安溪 J-05-01 地块	住宅、商业、车位	90%	6.97	6.11	3.40	3.13
87	泉州	石狮和鸣项目	住宅、商业、车位	51%	10.65	9.91	9.91	8.49
88	福州	金辉优步花园	住宅、商业、车位	100%	7.15	6.47	6.47	5.20
89	福州	金辉澜林轩	住宅、商业	100%	23.42	20.91	20.91	16.94
90	福州	淮安半岛一期	住宅、商业、车位	60%	18.27	11.13	11.13	10.81
91	福州	淮安半岛二期	住宅、商业、车位	60%	88.28	80.51	80.51	69.50
92	福州	淮安半岛三期	住宅、车位	60%	11.25	10.86	4.85	2.80
93	福州	淮安半岛五期	住宅、车位	60%	17.20	15.97	15.97	14.56
94	福州	金辉优步公馆	住宅、商业、车位	100%	5.45	4.86	1.55	0.72
95	福清	优步大道	住宅、商业、车位	100%	18.72	17.02	17.02	16.75
96	福清	江山云著小区	住宅、商业、车位	39%	20.26	18.87	18.87	17.94
97	福清	观澜云著小区	住宅、商业、车位	100%	19.29	17.56	17.56	17.28
98	福清	优步书苑	住宅、商业、车位	36%	17.53	16.06	16.06	15.75
99	福清	优步花园	住宅、商业、车位	51%	17.40	16.13	16.13	15.97
100	福清	东方云著	住宅、车位	51%	5.43	4.70	3.96	3.96
101	福清	中央铭著	住宅、商业、车位	70%	24.03	20.62	18.93	10.44
102	佛山	悠步熙园	住宅、商业、车位	100%	14.06	12.58	9.88	9.88
103	佛山	鹏辉御园	住宅、商业、车位	100%	9.89	7.97	4.69	4.69
104	佛山	溪畔嘉园	住宅、车位	50%	7.55	6.45	5.61	5.38
105	佛山	南庄项目 66 亩	住宅、商业、车位	100%	16.82	14.82	7.28	4.17
106	惠州	东堤华园	住宅、商业、车位	100%	9.00	8.38	6.53	6.53
107	惠州	金辉风雅轩一期	住宅、商业、车位	100%	9.47	8.51	6.90	6.42
108	惠州	金辉风雅轩二期	住宅、商业、车位	100%	6.64	5.91	3.28	3.28
109	惠州	悦步公馆	住宅、商业、车位	100%	4.18	3.75	2.89	2.61
110	惠州	高岭二期	住宅、商业、车位	60%	32.56	22.50	4.17	1.14
111	惠州	塘房 3.9 万方	住宅、商业、车位	100%	17.45	12.01	2.28	0.98
112	杭州	久尚云筑	住宅、商业、车位	100%	20.64	18.25	14.00	14.00
113	杭州	三墩 11 项目	住宅、商业、车位	100%	4.90	3.82	2.19	2.19
114	绍兴	悠步观澜苑	住宅、商业、车位	100%	20.69	17.82	14.48	14.48
115	绍兴	绍兴镜湖 03	住宅、商业、车位	100%	15.44	13.89	7.39	7.39
116	绍兴	柯桥柯岩地块	住宅、商业、车位	100%	12.32	10.05	7.67	7.67
117	绍兴	柯岩 03 项目	住宅、商业、车位	100%	17.39	16.11	9.51	4.89
118	苏州	海上风华花园	住宅、商业、车位	100%	4.63	4.17	4.05	3.60
119	苏州	悠步四季花园一期	住宅、商业、车位	100%	5.32	4.18	4.18	3.84
120	苏州	悠步四季花园二期	住宅、商业、车位	100%	5.88	4.48	4.48	4.22
121	苏州	太仓 16 号地块	住宅、商业、车位	100%	21.42	17.38	6.41	3.94
122	苏州	张家港项目	住宅、商业、车位	70%	9.85	8.04	6.91	3.01
123	南通	辉语星辰	住宅、商业、车位	100%	9.63	8.78	3.65	2.34
124	无锡	无锡锡东新城	住宅、商业、车位	51%	34.61	29.58	23.37	15.40
125	上海	金辉天萃苑	住宅、商业、车位	100%	9.83	7.55	6.24	6.24
126	宁波	慈溪新城河 8#地块	住宅、商业、车位	100%	7.15	5.69	5.69	5.63
127	宁波	慈溪城南地块	住宅、商业、车位	60%	21.30	16.96	16.96	13.84
128	宁波	慈溪会展中心	住宅、商业、车位	100%	6.51	4.73	2.46	0.52
合计			--	--	**3165.34**	**2824.06**	**1903.60**	**1647.75**

资料来源：公司提供

附件 4　主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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	
总资本收益率	（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%
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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 5-2 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 5-3 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