

信用评级公告

联合〔2023〕3663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“21 金辉 01”和“21 金辉 02”信用等级为 AA⁺，维持“22 金辉集团 MTN001”信用等级为 AAA，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：

二〇二三年六月五日

金辉集团股份有限公司

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
金辉集团股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金辉 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 金辉 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 金辉集团 MTN001	AAA	稳定	AAA	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
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
22 金辉集团 MTN001	12.00 亿元	12.00 亿元	2025/12/05

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. 21 金辉 01 回售日为 2023/06/18；3. 21 金辉 02 回售日为 2023/07/29

评级时间：2023 年 6 月 5 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

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。公司整体经营较为稳健，流动性安排合理，平稳度过行业剧烈波动期。2022 年，公司未新增土储，受市场环境和布局影响合同销售规模下降较快。公司偿还较多债务，债务负担有所降低。同时，联合资信也关注到未来房地产市场仍面临下行压力、公司签约销售金额下降、部分位于三线城市及二线城市远郊项目可能面临一定去化压力和减值风险、可动用现金规模下降、一年内到期债务规模较大等因素对其信用水平造成的不利影响。

在房地产行业景气度下行背景下，公司销售或将继续承压，与此同时到期债务规模较大，预计短期内存在一定现金流压力。

“22 金辉集团 MTN001”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）提供全额无条件不可撤销的连带责任担保，其担保可有效增强该中期票据的偿付安全性。

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“21 金辉 01”和“21 金辉 02”的信用等级为 AA⁺，维持“22 金辉集团 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司土地储备合理，布局分散。截至 2023 年 3 月底，公司合并报表范围内剩余可售面积为 1358.72 万平方米。公司土地储备分布较广，有利于区域风险的分散。

2. 公司经营风格较为稳健，债务水平较低，行业下行周期现金流管理能力较好，仍保有公开市场债券融资渠道。公司 2022 年末全部资本化比率 49.17%，表内债务水平较低，且表外项目较少。2022 年公司停止拿地，并对部分项目打折促销以加快现金回笼，满足偿债需要，成功度过行业剧烈波动期。2022 年末，公司获得中债公司的担保函，成功发行一期中期票据。

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	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	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		
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

关注

1. 房地产市场运行仍面临下行压力，公司签约销售金额下降，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，2022 年公司签约销售金额同比下降 54.84%。截至 2022 年底，公司计提存货跌价准备余额为 12.03 亿元，公司有一定规模的三线城市及二线城市远郊土地储备，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. 公司处于债务净偿还状态，可自由动用现金受预售资金监管制度影响有所下降，存在一定短期偿债压力。2022 年及 2023 年一季度，公司筹资活动现金流合计净流出 168.57 亿元和 17.64 亿元，处于债务净偿还状态，现金类资产持续下降。截至 2022 年底，公司货币资金 123.47 亿元，其中预售监管资金 74.01 亿元。在销售市场尚未回暖的背景下，公司存在一定短期偿债压力。

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

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)	265.82	197.87	123.47	120.99
资产总额 (亿元)	1858.59	1915.64	1624.05	1589.41
所有者权益 (亿元)	357.68	386.42	368.33	373.26
短期债务 (亿元)	155.78	103.81	114.01	99.39
长期债务 (亿元)	375.88	401.14	242.23	244.76
全部债务 (亿元)	531.66	504.96	356.24	344.14
营业总收入 (亿元)	347.93	394.79	348.29	70.25
利润总额 (亿元)	49.21	42.53	27.73	6.66
EBITDA (亿元)	54.20	46.51	29.79	--
经营性净现金流 (亿元)	30.28	25.30	106.57	15.70
营业利润率 (%)	18.89	16.58	14.15	14.93
净资产收益率 (%)	10.78	7.98	5.18	--
资产负债率 (%)	80.76	79.83	77.32	76.52
调整后资产负债率 (%)	69.64	67.83	64.52	63.69
全部债务资本化比率 (%)	59.78	56.65	49.17	47.97
流动比率 (%)	149.55	149.53	135.62	137.91
经营现金流动负债比 (%)	2.79	2.32	10.99	--
现金短期债务比 (倍)	1.71	1.91	1.08	1.22
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.37	1.28	1.18	--
全部债务/EBITDA (倍)	9.81	10.86	11.96	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	769.35	895.44	886.35	886.99
所有者权益 (亿元)	32.89	95.11	91.75	91.61
全部债务 (亿元)	97.28	82.62	50.80	50.80
营业总收入 (亿元)	0.08	0.35	0.04	0.01
利润总额 (亿元)	2.21	64.89	0.25	-0.13
资产负债率 (%)	95.73	89.38	89.65	89.67
全部债务资本化比率 (%)	74.74	46.49	35.64	35.67
流动比率 (%)	108.37	119.33	113.97	113.94
经营现金流动负债比 (%)	5.08	1.14	4.69	--

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 2023 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

债项评级历史:

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
22 金辉集团 MTN001	AAA	AA+	稳定	2022/11/23	宋莹莹 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) (V4.0.202208)	阅读原文
21 金辉 01、21 金辉 02	AA+	AA+	稳定	2022/06/23	宋莹莹 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) (V3.1.202205)	阅读原文
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
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

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、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

金辉集团股份有限公司

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 2023 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 2023 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资金管理中心等职能部门（详见附件 1—2）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1624.05 亿元，所有者权益 368.33 亿元（含少数股东权益 128.04 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 348.29 亿元，利润总额 27.73 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1589.41 亿元，所有者权益 373.26 亿元（含少数股东权益 129.37 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 70.25 亿元，利润总额 6.66 亿元。

公司注册地址：福建省福州市晋安区茶园街道华林路 492 号金辉大厦 3 层；法定代表人：林定强。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月 5 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，公司所有债券均正常兑付。

表 1 截至 2023 年 6 月 5 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)
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)
22 金辉集团 MTN001	12.00	12.00	2022/12/05	3

注：根据回售结果公告，21 金辉 01 将于 6 月 19 日发放回售资金，回售金额为 2.10 亿元

资料来源：Wind，联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

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）》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

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》，报告链接：

<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc373b>。

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，在品牌价值方面具有较强的竞争优势。2022 年，公司克而瑞全口径销售额排名为 49 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、上海易居房地产研究院联合主办的“2022 中国房地产开发企业综合实力 TOP500”榜单中，公司的排名为第 38 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 2023 年 4 月 24 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 2023 年 4 月 28 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。

2022 年，公司法人治理结构及主要管理制度未发生变化；公司董监高人员未发生变化。2023 年 3 月，公司一名监事发生变化，由郭艳芳变更为卢永峰。

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；2022 年公司营业总收入同比下滑，毛利率受结转土地成本较高影响继续下降。2023 年一季度，公司交付结转项目较多，收入同比增幅较大，毛利率有所修复。

跟踪期内，公司经营模式未发生重大变化。

2022 年，公司营业总收入同比下降 11.78%，主要系房地产销售业务收入下降所致。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。公司出租收入同比小幅下滑，主要系部分商户退租，商铺阶段性空置及新租户免租期共同作用所致。

从毛利率情况来看，2022 年公司综合毛利率同比下降 5.30 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，2022 年公司毛利率水平已下降至较低水平。

2023 年一季度，因竣工面积提升，公司营业总收入同比增长 40.56%，综合毛利率因结转的宁波及西安项目利润空间较高回升至 18.64%。

表 2 公司营业总收入情况（单位：亿元、%）

项 目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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	346.13	99.48	24.03	393.36	99.64	20.78	347.68	99.82	15.64	70.23	99.97	18.62
房地产销售收入	342.69	98.49	23.26	389.25	98.59	19.95	343.71	98.68	14.66	69.21	98.52	17.42
出租收入	3.45	0.99	100.00	4.11	1.04	100.00	3.97	1.14	100.00	1.02	1.45	100.00
其他业务收入	1.79	0.52	94.79	1.44	0.36	88.26	0.62	0.18	67.75	0.02	0.03	75.17
合计	347.93	100.00	24.39	394.79	100.00	21.03	348.29	100.00	15.73	70.25	100.00	18.64

注：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
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，为保证现金流，公司未获取土地；公司土地储备规模合理，但分布以二三线城市为主，去化存在一定压力。

表 3 公司新增项目情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
新获取项目（个）	35	25	0	0
新增土地储备建筑规划面积（万平方米）	578.57	415.95	0.00	0.00
新增土地投资额（亿元）	239.37	156.47	0.00	0.00
新增土地平均楼面价（元/平方米）	5618.48	4964.02	0.00	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

2022 年及 2023 年一季度，公司未获取土地，公司预计 2023 年下半年或将根据市场情况重启拿地。截至 2023 年 3 月底，公司项目并表率约为 70%。

截至 2023 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 1358.72 万平方米，土地储备规模合理，但公司剩余可售面积中，较多位于二线城市远郊及三线城市，在当前市场环境下，存量土储未来去化速度或将难以提升，公司存在补充热点城市土储的需求。

（2）项目开发建设

2022 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。

随着公司土地投资力度放缓，2022 年公司新开工面积同比下降 66.22%，期末在建面积较上年下降 10.91%，但在建面积仍较高。2023 年一季度，公司新开工面积同比下降 47.33%，竣工面积同比增长 76.39%。

表 4 公司项目开发情况（单位：万平方米）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
新开工面积	649.54	543.27	183.50	16.17
竣工面积	382.80	433.78	362.88	84.21
期末在建面积	1433.90	1584.09	1411.30	1343.26

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 2023 年 3 月底，公司并表口径在建项目 87 个（在建项目详细情况见附件 3-1）分布在 31 个城市，计划总投资 1641.47 亿元，尚需投资 506.82 亿元。综合考虑到拟建项目的逐步开工，以及公司土地购置规模下降带来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。

公司有部分项目合作方已出险，对于此类项目，公司严格把控项目现金流，此外，若与单个出险合作方存在多个合作项目则对项目进行切割管理。

（3）项目销售情况

受市场环境的影响，2022 年公司签约销售金额同比大幅下降；公司项目整体去化率良好，但公司在售项目中较多位于二线城市远郊以及三线城市，仍面临一定去化压力。

公司受市场环境变动及项目布局影响大，2022 年签约销售金额同比下降 54.84%，签约销售面积同比下降 47.67%；签约销售均价有所下降，2022 年公司为加快资金回笼，对部分项目采取了降价销售措施，此外公司在部分高能级城市的土地已基本已于 2021 年去化完毕。

2023 年一季度，由于公司 2~3 月份收回了项目折扣，公司签约销售金额仍有较大幅度下降，同比下降 33.97%，由于市场积压需求集中释放及去年同期低基数影响，降幅有所收缩。

表 5 公司房地产销售情况

（单位：万平方米、元/平方米、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
签约销售面积	692.04	578.98	303.03	47.48
签约销售均价	14045.58	16359.05	14114.44	14629.32
签约销售金额	972.01	947.16	427.71	69.46
销售回款率	84.87%	85.71%	89.08%	93.79%

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（详见附件 3-2），截至 2023 年 3 月底，公司在售项目总可售面积为 2870.85 万平方米（含可售车位），其中累计已取得预售证的面积为 2016.84 万平方米，已销售面积为 1801.41 万平方米，整体去化率为 89.32%。从区位布局来看，截至 2023 年 3 月底，公司在售项目的总剩余可售面积中，三线城市¹占 35.71%；其余主要位于西安（含西咸新区，占 34.16%）、武汉（含孝感，占 14.03%）和重庆（占 4.84%）等地。

从单个项目去化率看，截至 2023 年 3 月底，已取得预售证但去化率低于 75%的项目总剩余可售面积 572.66 万平方米，占总剩余可售面积的 53.56%。公司部分项目去化率较低，一方面系部分项目为远郊大盘，推盘销售周期较长，如西咸新区泾河小镇（占总剩余可售 17.59%）及武汉孝感金辉城（占总剩余可售 5.02%），另一方面系部分区位一般项目 2021 年下半年后开盘，市场情况遇冷。综合看，若无新增热点区域高周转项目，公司后续销售或将继续放缓。

3. 其他业务

公司自持物业经营情况稳定，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。

¹ 三线城市包括：连云港、惠州、泉州、淮安、襄阳、上饶、佛山、绍兴、盐城、镇江、张家港、慈溪、太仓、福

清、句容、廊坊、梁平、眉山仁寿、南通、徐州、扬州

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 2023 年 3 月底，公司主要已开业持有型物业合计建筑面积为 82.71 万平方米，主要位于北京、西安和重庆。2020—2022 年，公司主要自持物业整体发展平稳，出租率较高（2022 年主要自持物业加权平均出租率约为 85%），租金收入较为稳定。

截至 2023 年 3 月底，公司仍有部分商业物业处于在建状态，包括上饶铜锣湾风情街、重庆滨江综合、西安金辉广场、上海九龙宾馆等，上述项目拟投资金额 43.89 亿元，已投资金额 17.34 亿元。

4. 经营效率

2022 年，公司经营效率指标整体变化不大，处于行业一般水平。

2022 年，公司存货周转率 0.27 次，总资产周转次数 0.20 次，较上年变化不大。

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。

表 6 2022 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	0.22	0.21
番禺雅居乐	0.33	0.12
中交房地产	0.35	0.25
公司	0.27	0.20

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，交房地产全称为中交房地产集团有限公司，番禺雅居乐全称为广州番禺雅居乐房地产开发有限公司
资料来源：Wind

5. 未来发展

公司未来的发展战略及目标清晰，结合自身的发展阶段和经营特色，可执行性较强。

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 2022 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 2023 年 1—3 月财务报表未经审计。

截至2022年底，公司合并资产总额1624.05亿元，所有者权益368.33亿元（含少数股东权益128.04亿元）；2022年，公司实现营业总收入348.29亿元，利润总额27.73亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1589.41亿元，所有者权益373.26亿元（含少数股东权益129.37亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入70.25亿元，利润总额6.66亿元。

2. 资产质量

2022 年，公司规模有所收缩，结构仍以流动资产为主，货币资金因偿还债务较上年下降较多，部分三线城市及二线远郊存货或仍存

在跌价风险；公司资产受限比例较高，流动性一般。

截至 2022 年底，公司合并资产总额较上

年底下降 15.22%，资产规模受融资端影响有所收缩。其中，流动资产占 81.01%，资产结构较上年底变化不大。

表 7 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1623.63	87.36	1631.73	85.18	1315.67	81.01	1280.69	80.58
货币资金	265.74	14.30	197.33	10.30	123.46	7.60	120.98	7.61
其他应收款	129.02	6.94	182.63	9.53	137.62	8.47	129.75	8.16
存货	1163.35	62.59	1175.01	61.34	994.56	61.24	968.95	60.96
非流动资产	234.96	12.64	283.91	14.82	308.38	18.99	308.73	19.42
投资性房地产	109.53	5.89	139.40	7.28	163.30	10.06	163.30	10.27
长期股权投资	71.58	3.85	82.41	4.30	78.94	4.86	78.94	4.97
资产总额	1858.59	100.00	1915.64	100.00	1624.05	100.00	1589.41	100.00

注：占比指该科目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，公司流动资产较上年底下降 19.37%，主要系业务收缩所致，存货、货币资金及其他应收款下降幅度较大。

截至 2022 年底，公司货币资金 123.46 亿元，较上年底下降 37.44%，主要系公司销售大幅下降并处于债务净偿还状态所致。货币资金中有 5.81 亿元受限资金，受限比例为 4.71%，主要为各类保证金。截至 2022 年底，公司货币资金中预售监管资金规模为 74.01 亿元。

截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底下降 24.65%，主要系关联方往来（公司向合联营公司提供用于开发建设的款项）和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）下降所致。从构成来看，截至 2022 年底，公司其他应收款主要由应收子公司少数股东款项（占 40.60%）和关联方往来款（占 46.19%）构成，账龄以 1 至 3 年为主（占 63.58%），公司对其他应收款累计计提坏账准备余额为 1.17 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 30.16%，集中度偏高。

表 8 截至 2022 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	合作方（品牌名）
郑州金辉兴业房地产开发有限公司	关联方往来	14.66	1 年以内、1~2 年、2~3 年	10.56%	东方资产
福州金辉融欣房地产开发有限公司	关联方往来	7.76	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上	5.59%	金茂
天津禹洲兴汉房地产开发有限公司	关联方往来	7.67	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上	5.53%	禹洲
北京骏阳房地产开发有限公司	关联方往来	6.04	1 年以内、1~2 年	4.35%	中骏
淮安同邦企业管理咨询有限公司	子公司股东款项	5.73	1~2 年	4.13%	个人
合计	--	41.86	--	30.16%	--

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货 994.56 亿元，较上年底下降 15.36%，主要系公司无新增土地但持续交付结转所致。存货主要由开发成本（占 87.44%）和开发产品（占 12.56%）构成，跌价准备余额 12.03 亿元，计提比例为 1.19%，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。公司有较大规模的二线城市远郊及三线城市土地储备，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 2022 年底，公司非流动资产 308.38 亿元，较上年底增长 8.62%，主要系投资性房地产增长所致。

公司投资性房地产主要包括写字楼、商业、会所和幼儿园，采用公允价值模式进行后续计量。截至 2022 年底，公司投资性房地产 163.30 亿元，较上年底增长 17.15%，主要系存货在建项目转入所致。2022 年公司投资性房地产公允价值变动为 1.31 亿元（不含存货转换评估增值）。

表 9 截至 2022 年底前五物业增值情况

(单位: 亿元、万元/平方米)

项 目	评估值	评估单价
北望金辉大厦	51.93	5.04
北京时八区	28.58	1.63
重庆金辉广场	11.73	0.97
西安金辉环球广场二期	10.44	0.84
西安金辉世界城 J 地块	10.82	1.95
合 计	113.51	1.89

注：评估单价使用评估值及规划建筑面积计算；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
资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司长期股权投资 78.94 亿元，较上年底下降 4.20%，主要系权益法确认合联营企业投资损益所致，2022 年相关投资损益为-4.33 亿元。

截至 2022 年底，公司使用权受到限制的资产合计 567.82 亿元，占公司资产总额的 34.96%，受限比例较高，如下表所示。

表 10 截至 2022 年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	5.81	借款质押、保证金
存货	423.66	借款抵押

表 11 公司负债主要构成 (单位: 亿元、%)

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1085.66	72.33	1091.22	71.36	970.13	77.26	928.61	76.36

在建工程	1.97	借款抵押
固定资产	0.23	借款抵押、债券抵押
无形资产	6.61	借款抵押、债券抵押
投资性房地产	129.55	借款抵押、债券抵押
合计	567.82	--

注：公司货币资金受限规模未包含房屋预售监管资金；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

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司资产规模及结构较上年底变化不大，货币资金小幅下降至 120.98 亿元，其中预售监管资金规模为 77.31 亿元。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2022 年，因部分并表合作项目小股东退出，少数股东权益下降较快，所有者权益稳定性保持一般水平。

截至 2022 年底，公司所有者权益 368.33 亿元，较上年底下降 4.68%，主要系少数股东权益下降所致，公司少数股东权益较上年底下降 30.30 亿元主要系部分并表合作项目小股东退出所致，截至 2022 年底少数股东权益占比为 34.76%。在所有者权益中，实收资本和未分配利润分别占 4.89%和 53.63%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变动不大。

(2) 负债

2022 年公司负债规模收缩，债务水平迅速下降，需关注公司融资能力恢复情况。若考虑债券回售，公司存在一定集中偿付压力。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底下降 17.88%，主要系公司处于业务收缩、债务净偿还状态所致。其中，流动负债占 77.26%，占比上升较快。

应付账款	127.62	8.50	132.33	8.65	124.63	9.92	123.44	10.15
其他应付款	84.32	5.62	106.61	6.97	114.97	9.16	112.66	9.26
一年内到期的非流动负债	155.78	10.38	96.34	6.30	101.42	8.08	89.92	7.39
合同负债	679.98	45.30	714.16	46.70	585.58	46.63	560.84	46.12
非流动负债	415.26	27.67	438.00	28.64	285.60	22.74	287.54	23.64
长期借款	258.68	17.23	267.65	17.50	156.07	12.43	158.80	13.06
应付债券	117.20	7.81	133.44	8.73	86.14	6.86	85.94	7.07
负债总额	1500.91	100.00	1529.22	100.00	1255.72	100.00	1216.15	100.00

注：占比指该科目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

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底下降 11.10%，主要系合同负债下降所致。

截至 2022 年底，公司应付账款较上年底下降 5.82%，主要系应付工程款及货款下降所致，公司应付账款主要由应付工程款（占 97.98%）构成。

截至 2022 年底，公司合同负债较上年底下降 18.00%，主要系公司进入交付高峰叠加市场情况不佳，结转收入大于签约销售回款所致。

截至 2022 年底，公司其他应付款较上年底增长 7.84%，主要系预提土地增值税及关联方往来增长所致。从构成来看，截至 2022 年底，公司其他应付款主要为应付关联方往来款（占 47.48%）、应付外部单位往来款（占 16.38%）和预提土地增值税（占 30.46%）。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 101.42 亿元，其中，一年内到期的长期借款 97.01 亿元，一年内到期应付债券 4.32 亿元（包括资产证券化产品合计金额 0.38 亿元以及 2020 年发行的美元债券折合人民币 3.94 亿元）。若考虑债券全部回售，公司一年内到期债券金额将增加 22.00 亿元。

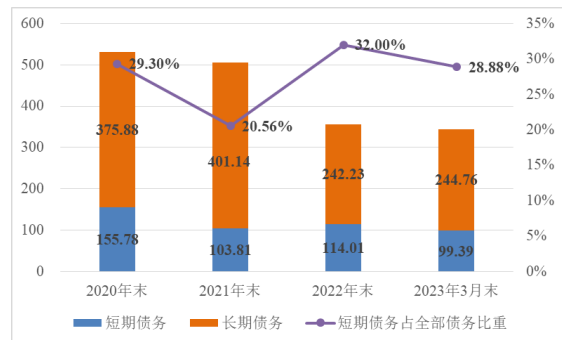
截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底下降 34.80%，主要系偿还债务所致。

2022 年，受市场融资环境影响，公司处于债务净偿还状态，截至 2022 年底，公司长期借款较上年底下降 41.69%，整体利率区间处于 3.65%~12.20%，公司部分借款资金成本较高。

截至 2022 年底，公司应付债券 86.14 亿元，较上年底下降 35.45%，截至报告出具日，公司债券均正常兑付。

截至 2023 年 3 月底，公司负债规模及结构较上年底变化不大。

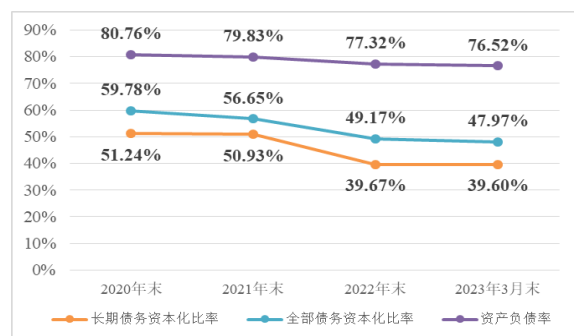
图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年底，公司全部债务 356.24 亿元，较上年底下降 29.45%，短期债务占比提升较快，公司债务结构有待优化。从债务指标来看，截至 2022 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分别为 77.32%、49.17%和 39.67%，较上年底分别下降 2.51 个百分点、7.48 个百分点和 11.26 个百分点。公司债务负担尚可但下降过快，融资能力亟待恢复。2023 年一季度，公司债务水平继续下降。

图 2 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2022年底,公司净负债率为63.20%,剔除合同负债的资产负债率为64.52%,现金短期债务比为1.08倍²。

表12 截至2022年底公司有息债务期限分布情况
(单位:亿元)

期限	短期借款	长期借款	应付债券	合计
1年以内	12.58	97.01	4.32	113.91
1~2年	--	134.24	--	134.24
3~5年	--	16.30	33.86	50.16
5年以上	--	5.54	52.28	57.82
合计	12.58	253.09	90.46	356.13

注:1.数据尾差系四舍五入所致;2.本表未计入租赁负债;3.未考虑债券回售

资料来源:公司提供

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。

4. 盈利能力

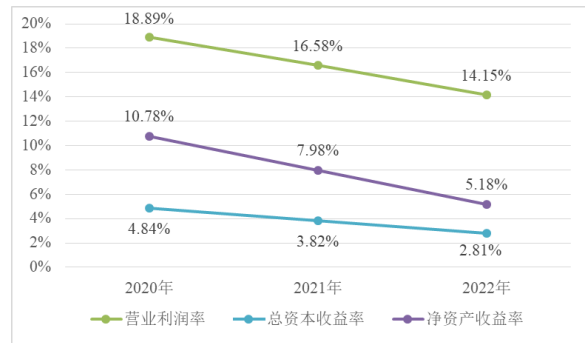
公司因逐渐进入交付高峰,2022年收入降幅不大。受结转项目利润空间收缩影响,2022年公司各盈利指标均有所下滑,公司盈利能力处于行业中等水平。

2022年,公司实现营业总收入348.29亿元,同比下降11.78%,同期,公司利润总额27.73亿元,同比下降34.80%,主要系毛利率下降及合联营企业投资收益转负所致。

期间费用方面,2022年公司费用总额为16.22亿元,同比下降41.00%,一方面系公司销售规模大幅下降致使销售费用大幅减少,另一方面系公司加强费用管理,成效显著,相关措施包括优化部分人员、严格控制行政支出等。从构成看,公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为59.77%、37.51%和2.73%。

非经常损益方面,公司2022年实现投资收益-2.14亿元,主要系合联营企业亏损所致;公允价值变动损益1.24亿元,主要为投资性房地产增值,同比下降64.08%;计提存货跌价准备对公司利润有一定侵蚀,2022年公司资产减值损失3.75亿元。

图3 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

2022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13 2022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	24.77	6.88	2.17
番禺雅居乐	2.87	-19.88	-3.48
中骏集团	19.74	2.31	1.09
公司	15.73	5.53	1.59

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

2023年1—3月,随着公司结转高峰的到来,公司实现营业总收入70.25亿元,同比增长40.57%;利润总额6.66亿元,同比增长67.77%。

5. 现金流

2022年,公司经营活动保持净流入状态,投资活动净流出规模很小,筹资前活动现金流量净额无法覆盖筹资活动现金净流出,公司处于债务净偿还状态。

表14 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	681.43	702.63	327.14	56.59
经营活动现金流出小计	651.15	677.32	220.57	40.89
经营现金流量净额	30.28	25.30	106.57	15.70
投资活动现金流入小计	2.07	2.70	3.56	0.12
投资活动现金流出小计	36.43	24.18	3.68	0.14
投资活动现金流量净额	-34.35	-21.48	-0.12	-0.02
筹资活动前现金流量净额	-4.07	3.82	106.45	15.68

² 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)

筹资活动现金流入小计	460.38	345.59	82.57	13.96
筹资活动现金流出小计	333.59	420.95	251.15	31.61
筹资活动现金流量净额	126.80	-75.36	-168.57	-17.64

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入及经营活动现金流出同比均下降较多，主要系公司经营往来大幅减少。尽管公司 2022 年销售回款下降幅度接近 50%，但因公司停止拿地，经营活动现金净流入 106.57 亿元。

从投资活动来看，2022 年，公司对合联营企业新增资本投入较少，现金净流出仅 0.12 亿元。

从筹资活动来看，尽管公司经营较为稳健，2022 年成功发行由中债信用增进投资股份有限公司担保的中期票据，但受民营房企融资环境恶化影响，公司处于债务净偿还状态，新增借款规模大幅下降，筹资活动净流出规模较大。

2023 年一季度，公司现金流状态仍延续上年状态，通过经营现金流偿付债务及利息，现金及现金等价物继续减少。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标和长期偿债指标均较弱，需观察公司融资能力恢复情况。

表 15 公司偿债指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期偿债指标				
流动比率（%）	149.55	149.53	135.62	137.91
速动比率（%）	42.40	41.85	33.10	33.57
经营现金/流动负债（%）	2.79	2.32	10.99	--
经营现金/短期债务（倍）	0.19	0.24	0.93	--
现金短期债务比（倍）	1.71	1.91	1.08	1.22
长期偿债指标				
EBITDA（亿元）	54.20	46.51	29.79	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.37	1.28	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.81	10.86	11.96	--
经营现金/全部债务（倍）	0.06	0.05	0.30	--
经营现金/利息支出（倍）	0.77	0.70	4.21	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率均同比有所下降，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较低。公司短期偿债指标较弱。

从长期偿债指标看，2022 年，受利润下滑影响，公司 EBITDA 同比下降 35.96%；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 2023 年 3 月底，公司获得银行授信总额为 406.00 亿元，已使用银行授信额度 207.95 亿元，未使用银行授信额度 198.05 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保金额为 10.60 亿元（约占归属于母公司所有者权益的 4.34%），主要为对合联营开发项目公司的借款的担保。

截至 2023 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. 公司本部财务分析

公司本部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，公司本部承担一定融资职责，截至 2022 年底债务负担有所减轻，公司本部偿债资金主要来自子公司的销售回款。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 886.35 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产 846.98 亿元（占比 95.56%），非流动资产 39.37 亿元（占比 4.44%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款（合计）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 88.30%）、投资性房地产（占 6.83%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 1.18 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 794.60 亿元，较上年底下降 0.71%。其中，流动负债 743.19 亿元（占比 93.53%），非流动负债 51.41 亿元（占比 6.47%）。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 98.81%）构成。公司本部 2022 年资产负债率为 89.65%，较 2021 年提高 0.27 个百分点。

截至 2022 年底，公司本部全部债务 50.80 亿元，全部为长期债务。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 35.64%，公司本部债务负担有所减轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 91.75 亿元，较上年底下降 3.54%，主要系未分配利润下降所致。在所有者权益中，实收资本为 18.00 亿元（占 19.62%）、资本公积合计 8.13 亿元（占 8.86%）、未分配利润合计 58.25 亿元（占 63.49%）、盈余公积合计 7.37 亿元（占 8.03%）。公司本部权益稳定性一般。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.04 亿元，利润总额为 0.25 亿元。同期，公司本部投资收益为 -0.18 亿元。

现金流方面，截至 2022 年底，公司本部经营活动现金流净额为 34.88 亿元，投资活动现金流净额 0.50 亿元，筹资活动现金流净额 -36.77 亿元。公司本部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。

十、债券偿还能力分析

公司债券存在一定集中兑付压力，中债公司对“22 金辉集团 MTN001”的担保可有效增强该中期票据的偿付安全性。

1. 普通公司债券

截至 2023 年 6 月 5 日，公司存续期普通公司债券共 2 只，合计金额 22.00 亿元。其中“21 金辉 01”将于 6 月 19 日发放回售资金，回售金额为 2.10 亿元；“21 金辉 02”将于 2023 年 7 月 29 日回售。公司存在一定集中兑付压力。

2. 担保信用债券

截至 2023 年 6 月 5 日，公司存续期担保信用债券 1 只，金额为 12.00 亿元。“22 金辉集团 MTN001”由中债公司提供全额无条件不可撤销的连带责任担保，其担保可有效增强该中期票据的偿付安全性。

中债公司是国内首家专业债券信用增进机构，成立于 2009 年，由中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设

立。截至 2022 年 6 月底，中债公司注册资本 60.00 亿元，已于成立时由股东以货币形式一次性缴足。中债公司 6 家企业股东均为大型央企或国企，综合实力很强。

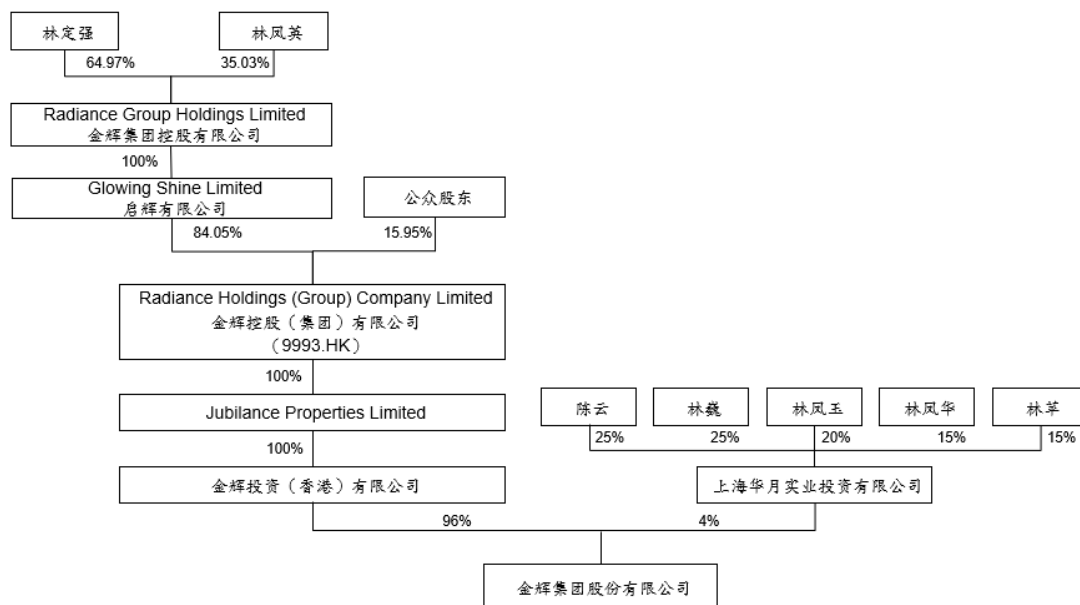
截至 2021 年底，中债公司资产总额为 162.08 亿元，增信责任余额为 799.50 亿元；2021 年年内代偿额 0.20 亿元，累计代偿率为 0.28%。2021 年，中债公司资本实力稳中有增，资本充足性较好，代偿率很低，整体代偿能力极强。

经联合资信评定，中债公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。（详见《[中债信用增进投资股份有限公司 2022 年跟踪评级报告](#)》）

十一、结论

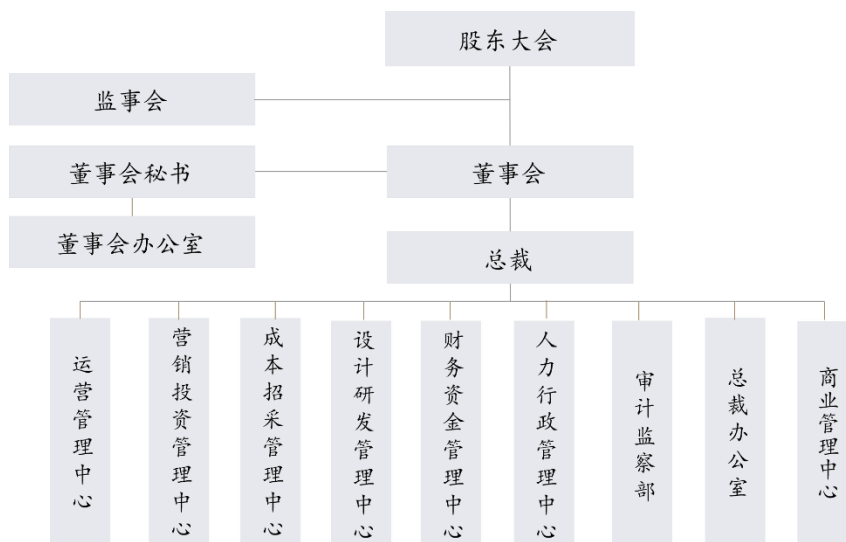
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 金辉 01”、“21 金辉 02”的信用等级为 AA⁺，维持“22 金辉集团 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 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 2023 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	265.82	197.87	123.47	120.99
资产总额（亿元）	1858.59	1915.64	1624.05	1589.41
所有者权益（亿元）	357.68	386.42	368.33	373.26
短期债务（亿元）	155.78	103.81	114.01	99.39
长期债务（亿元）	375.88	401.14	242.23	244.76
全部债务（亿元）	531.66	504.96	356.24	344.14
营业总收入（亿元）	347.93	394.79	348.29	70.25
利润总额（亿元）	49.21	42.53	27.73	6.66
EBITDA（亿元）	54.20	46.51	29.79	--
经营性净现金流（亿元）	30.28	25.30	106.57	15.70
财务指标				
销售债权周转次数（次）	655.20	567.89	523.57	--
存货周转次数（次）	0.25	0.27	0.27	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.21	0.20	--
现金收入比（%）	149.87	127.50	75.86	74.07
营业利润率（%）	18.89	16.58	14.15	14.93
总资本收益率（%）	4.84	3.82	2.81	--
净资产收益率（%）	10.78	7.98	5.18	--
长期债务资本化比率（%）	51.24	50.93	39.67	39.60
全部债务资本化比率（%）	59.78	56.65	49.17	47.97
资产负债率（%）	80.76	79.83	77.32	76.52
调整后资产负债率（%）	69.64	67.83	64.52	63.69
流动比率（%）	149.55	149.53	135.62	137.91
速动比率（%）	42.40	41.85	33.10	33.57
经营现金流动负债比（%）	2.79	2.32	10.99	--
现金短期债务比（倍）	1.71	1.91	1.08	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	1.37	1.28	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.81	10.86	11.96	--

注：1. 公司 2023 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）	26.95	3.08	1.18	0.60
资产总额（亿元）	769.35	895.44	886.35	886.99
所有者权益（亿元）	32.89	95.11	91.75	91.61
短期债务（亿元）	42.45	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	54.83	82.62	50.80	50.80
全部债务（亿元）	97.28	82.62	50.80	50.80
营业总收入（亿元）	0.08	0.35	0.04	0.01
利润总额（亿元）	2.21	64.89	0.25	-0.13
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	34.55	8.18	34.88	-0.29
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.26	0.41	0.40	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	15.25	14.84	45.90	90.16
营业利润率（%）	78.78	84.25	67.64	94.54
总资产收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	7.11	68.28	0.14	--
长期债务资本化比率（%）	62.51	46.49	35.64	35.67
全部债务资本化比率（%）	74.74	46.49	35.64	35.67
资产负债率（%）	95.73	89.38	89.65	89.67
调整后资产负债率（%）	95.73	89.38	89.65	89.67
流动比率（%）	108.37	119.33	113.97	113.94
速动比率（%）	108.36	119.33	113.96	113.94
经营现金流动负债比（%）	5.08	1.14	4.69	--
现金短期债务比（倍）	0.63	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 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 2023 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 2023 年 3 月底已投资额	未来尚需投资额	业态
1	江山云著	重庆	60%	32.03	28.45	24.34	4.10	住宅、商业、车位
2	中央铭著	重庆	100%	64.85	52.85	52.29	0.57	住宅、商业、车位
3	滨江综合	重庆	100%	1.85	2.09	0.58	1.51	商业、车位
4	彩湖云璟	重庆	100%	12.77	14.14	12.65	1.49	住宅、车位
5	滩子口	重庆	100%	8.76	11.04	9.71	1.32	住宅、车位
6	湖山云著	梁平	50%	35.48	14.30	13.67	0.64	住宅、商业、车位
7	湖山云著二期	梁平	50%	15.07	8.17	3.63	4.54	住宅、商业、车位
8	金辉凤栖云璟	成都	100%	12.14	10.24	7.56	2.68	住宅、车位
9	武汉金辉城	武汉	100%	69.41	27.52	10.74	16.78	住宅、商业、车位
10	武汉江樾云著	武汉	40%	64.79	63.02	59.93	3.10	住宅、商业、车位
11	武汉江山云著	武汉	65%	83.58	93.49	40.52	52.97	住宅、商业、车位
12	武汉襄阳地块	襄阳	75%	41.87	20.41	10.47	9.95	住宅、商业、车位
13	长沙鸿涛翡翠湾	长沙	100%	12.39	8.24	7.54	0.70	住宅、商业、车位
14	长沙星语学府	长沙	100%	40.59	23.87	18.52	5.35	住宅、商业、车位
15	长沙星樾云邸	长沙	100%	35.97	22.98	18.54	4.44	住宅、商业、车位
16	新站 06 地块	合肥	100%	17.41	18.73	12.28	6.45	住宅、商业、车位
17	新安雅苑	合肥	100%	17.71	14.20	13.74	0.46	住宅、商业、车位、储藏室
18	云缦熙境	合肥	100%	15.21	19.26	13.50	5.76	住宅、商业、车位
19	学仕花园	天津	100%	19.86	16.26	15.80	0.46	住宅、商业项目
20	云栖花园	天津	100%	9.86	8.47	6.30	2.17	住宅、商业项目
21	云辉花园	天津	100%	9.15	7.81	4.74	3.07	住宅、商业项目
22	华苑西地块项目	天津	100%	21.94	29.28	19.27	10.01	住宅、商业项目
23	优步水岸花园	廊坊	100%	45.57	37.81	27.94	9.88	住宅、商业
24	优步星辰	石家庄	100%	10.35	7.58	5.07	2.51	住宅、商业
25	优步尚府西区	石家庄	100%	13.51	10.36	8.19	2.17	住宅、商业
26	优步尚府东区	石家庄	100%	8.85	7.39	4.87	2.52	住宅
27	优步雅园	石家庄	80%	15.99	9.79	5.96	3.83	住宅、商业
28	沈阳于洪新城 88-1 地块	沈阳	100%	15.05	13.63	7.29	6.33	住宅、商业、车位
29	金辉城三期	淮安	100%	35.29	14.93	14.60	0.33	住宅、商业、车位、别墅
30	金辉城市广场	淮安	60%	36.14	15.74	8.79	6.95	住宅、商业、车位、服务型公寓、写字楼
31	优步花园	淮安	100%	11.22	5.76	4.97	0.79	住宅、商业、车位
32	优步东郡	淮安	100%	14.68	7.94	6.31	1.63	住宅、商业、车位
33	优步书苑	淮安	100%	11.49	6.40	5.32	1.07	住宅、商业、车位
34	优步书苑 2	淮安	100%	16.83	9.15	5.58	3.57	住宅、商业、车位
35	优步书苑 3	淮安	100%	18.34	10.23	4.09	6.13	住宅、车位
36	云庭水岸（环湖路地块）	连云港	100%	16.64	9.86	7.92	1.94	住宅、车位
37	LTC2020-19 号地块	连云港	50%	9.69	9.29	8.54	0.75	住宅、车位

38	猴嘴 A 地块	连云港	100%	52.04	26.06	13.36	12.70	住宅、商业、车位
39	猴嘴 B 地块	连云港	100%	13.05	6.53	2.67	3.85	住宅、商业、车位
40	盐城大丰公路站东地块	盐城	55%	12.50	8.80	6.81	1.99	住宅、商业、车位
41	盐城大丰三纺厂地块	盐城	51%	20.06	16.69	12.26	4.43	住宅、车位
42	徐州杨庄项目	徐州	100%	17.46	14.40	14.21	0.20	住宅、商业、车位
43	徐州陶楼 A 地块	徐州	50%	8.72	8.68	5.65	3.03	住宅、商业、车位
44	四季金辉观岚	句容	100%	14.96	17.49	10.55	6.94	住宅、商业、车位、酒店
45	优步鑫苑	镇江	100%	22.80	16.83	12.53	4.30	住宅、车位
46	芸都尚院	镇江	100%	16.29	12.09	9.92	2.17	住宅、车位
47	优步大道	扬州	100%	32.83	22.45	19.73	2.71	住宅、商业、车位
48	栖湖云庭	扬州	100%	20.77	21.41	17.52	3.89	住宅、商业、车位
49	扬州江都 G11 地块	扬州	49%	9.72	6.84	4.66	2.18	住宅、商业、车位
50	泾河小镇	西安	100%	255.76	112.37	57.10	55.27	住宅、商业、车位
51	优步大道	西安	100%	81.23	25.99	5.41	20.58	住宅、商业、车位
52	金辉长安云筑	西安	100%	21.98	21.90	14.12	7.78	住宅、商业、车位
53	西安金辉东方铭著	西安	100%	47.19	45.25	36.47	8.78	住宅、商业、公寓、酒店、车位
54	金辉世界城 I 地块、J 地块	西安	100%	74.14	58.11	29.96	28.14	住宅、商业、车位
55	西安金辉广场	西安	100%	28.08	20.92	5.87	15.05	商业、车位
56	西安金辉凤栖云著	西安	100%	17.94	14.11	12.01	2.10	住宅、商业、车位
57	金辉优步花园	郑州	100%	16.72	13.07	12.71	0.36	住宅、车位
58	金辉悠步兰庭	郑州	100%	15.45	7.75	3.51	4.24	住宅、车位
59	金辉悠步云庭	郑州	100%	11.00	4.80	1.55	3.25	住宅、车位、幼儿园
60	石狮金辉城	泉州	85%	78.75	47.77	23.82	23.96	住宅、商业、车位
61	金辉优步学府	泉州	100%	9.69	7.37	6.00	1.37	住宅、商业、车位
62	洛江 11 号地	泉州	26%	21.93	12.98	8.23	4.75	住宅、商业、车位
63	安溪 J-05-01 地块	泉州	90%	6.97	6.18	3.89	2.28	住宅、商业、车位
64	石狮和鸣项目	泉州	51%	10.65	8.00	7.08	0.92	住宅、商业、车位
65	石狮 S2021-13 号地块	泉州	85%	7.82	5.84	3.34	2.51	住宅、商业、车位
66	石狮 S2021-14 号地块	泉州	85%	7.11	5.26	3.02	2.24	住宅、商业、车位
67	淮安三期	福州	60%	11.25	38.37	29.92	8.44	住宅、车位
68	金辉优步公馆	福州	100%	5.45	4.57	3.49	1.08	住宅、商业、车位
69	上饶铜锣湾-天奕云璟一期	上饶	51%	27.16	11.25	2.98	8.28	住宅、车位
70	上饶铜锣湾-风情街	上饶	51%	5.27	4.07	0.49	3.58	商业风情街
71	南庄项目 66 亩	佛山	100%	15.86	18.81	15.96	2.85	住宅、商业、车位
72	南庄项目 100 亩	佛山	100%	22.41	25.77	20.49	5.28	住宅、商业、车位
73	高岭二期	惠州	100%	31.71	17.89	14.40	3.49	住宅、商业、车位
74	塘房 3.9 万方	惠州	100%	17.45	10.69	7.03	3.67	住宅、商业、车位
75	官山 4.3 万方	惠州	100%	14.83	8.72	5.81	2.91	住宅、商业、车位
76	天奕铭著花园	惠州	100%	31.79	25.79	13.84	11.94	住宅、商业、车位
77	柯岩 03 项目	绍兴	100%	16.30	22.11	19.50	2.61	住宅、车位

78	辉逸云庭	绍兴	100%	8.92	8.45	6.10	2.35	住宅、商业、车位
79	太仓 16 号地块	苏州	100%	21.42	14.55	10.04	4.51	住宅、商业、车位
80	太仓 17 号地块	苏州	100%	7.30	4.40	1.40	3.00	酒店、商业、会所
81	辉语星辰	南通	100%	9.63	9.55	8.20	1.35	住宅、车位
82	无锡锡东新城	无锡	100%	32.90	53.31	48.44	4.87	住宅、车位
83	上海九龙宾馆	上海	100%	3.18	12.40	9.01	3.39	商业/酒店
84	慈溪城南地块	宁波	60%	22.93	19.34	17.34	2.00	住宅、商业、车位、别墅
85	余姚子陵路地块	宁波	100%	12.37	17.87	14.34	3.53	住宅、商业、车位
86	慈溪会展中心	宁波	100%	6.51	8.50	7.18	1.32	住宅、商业、车位
87	余姚梅山路项目	宁波	100%	13.54	18.49	12.97	5.51	住宅、商业、车位
合计		--	--	2214.16	1641.47	1135.66	506.82	--

注：1.统计口径为并表口径；2.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
 资料来源：公司提供

附件 3-2 截至 2023 年 3 月底公司在售项目情况（单位：万平方米）

序号	项目名称	城市	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	业态
1	天宸云著	重庆	51%	10.90	10.64	10.61	8.71	住宅、商业、车位
2	江山云著	重庆	60%	32.03	28.74	14.94	12.74	住宅、商业、车位
3	中央铭著	重庆	100%	64.85	58.71	52.82	49.11	住宅、商业、车位
4	御江府	重庆	100%	46.97	41.32	39.68	39.68	住宅、商业、车位
5	泊舍	重庆	100%	9.60	9.43	7.68	7.68	住宅、商业、车位
6	长江铭著	重庆	100%	23.15	19.66	19.66	17.92	住宅、商业、车位
7	重庆金辉城四期	重庆	100%	49.05	48.09	47.96	40.43	住宅、商业、车库
8	玖珑云璟	重庆	100%	7.55	6.90	6.90	5.39	住宅、车位
9	彩湖云璟	重庆	100%	12.77	10.68	9.14	7.62	住宅、车位
10	滩子口	重庆	100%	8.76	8.45	1.92	1.62	住宅、车位
11	湖山云著	梁平	50%	35.48	32.63	29.83	27.36	住宅、商业、车位
12	金辉优步花园	眉山仁寿	100%	12.17	11.02	11.02	10.26	住宅、商业、车位
13	金辉凤栖云璟	成都	100%	12.14	9.72	8.86	7.25	住宅、车位
14	武汉金辉城	武汉（孝感）	100%	69.41	60.29	10.15	6.60	住宅、商业、车位
15	武汉江樾云著	武汉	40%	64.79	46.34	31.66	26.92	住宅、商业、车位
16	武汉江山云著	武汉	65%	83.58	83.58	15.05	7.71	住宅、商业、车位
17	武汉优步湖畔	武汉	100%	23.91	18.75	17.71	17.64	住宅、商业、车位
18	武汉襄阳地块	襄阳	75%	41.87	35.50	7.34	7.21	住宅、商业、车位
19	长沙湾涛翡翠湾	长沙	100%	7.15	4.74	4.74	3.79	住宅、车位
20	长沙湾涛翡翠湾	长沙	100%	12.39	11.17	11.15	8.13	住宅、商业、车位
21	长沙星语学府	长沙	100%	40.59	38.59	29.84	27.92	住宅、商业、车位
22	长沙星樾云邸	长沙	100%	35.97	32.41	11.93	10.65	住宅、商业、车位
23	新站 06 地块	合肥	100%	17.41	16.09	14.57	13.52	住宅、商业、车位
24	优步学府	合肥	70%	27.08	23.31	23.31	22.83	住宅、商业、车位
25	云景花园	合肥	100%	5.00	4.68	4.68	4.03	住宅、车位
26	新安花园	合肥	100%	9.14	8.31	8.31	7.14	住宅、商业、车位、储藏室
27	新安雅苑	合肥	100%	17.71	16.09	15.90	13.49	住宅、商业、车位、储藏室
28	西子花园	合肥	23%	29.64	24.86	24.86	24.53	住宅、车位
29	云缦熙境	合肥	100%	15.21	14.77	11.16	8.69	住宅、商业、车位
30	云栖花园	天津	100%	9.86	9.04	6.30	6.30	住宅、商业项目
31	云阙花园	天津	100%	9.54	8.02	6.92	6.83	住宅、商业项目
32	湖岸花园	天津	100%	29.32	28.36	27.80	27.80	住宅、商业项目
33	云萃花园	天津	100%	6.79	5.86	5.58	5.58	住宅、商业项目
34	华苑西地块项目	天津	100%	21.94	20.89	3.33	0.72	住宅、商业项目
35	优步水岸花园	廊坊	100%	45.57	40.70	20.04	15.17	住宅、商业
36	优步星辰	石家庄	100%	10.35	9.30	7.59	7.56	住宅、商业
37	金辉云著	石家庄	55%	10.95	7.40	6.31	5.75	住宅、商业
38	金辉优步小区（品园）	石家庄	34%	11.32	10.81	10.09	10.09	住宅
39	优步尚府西区	石家庄	100%	13.51	11.74	10.99	10.99	住宅、商业

40	优步尚府东区	石家庄	100%	8.85	8.53	8.01	8.01	住宅
41	金辉开元府	石家庄	100%	10.13	8.42	7.57	7.57	住宅、商业
42	优步雅园	石家庄	80%	15.99	12.53	10.48	10.48	住宅、商业
43	江山云著	沈阳	100%	24.87	21.56	20.38	20.38	住宅、商业
44	金辉城市广场	淮安	60%	36.14	32.20	14.90	14.50	住宅、商业、车位、服务型公寓、写字楼
45	金辉天鹅湾	淮安	100%	19.19	17.27	17.27	16.84	住宅、别墅、商业、车位
46	金辉天鹅湾	淮安	100%	21.59	17.75	17.75	17.34	住宅、别墅、商业、车位
47	四季金辉家园二期	淮安	100%	27.52	22.52	22.52	22.23	住宅、商业、车位
48	四季金辉家园一期	淮安	100%	27.12	23.15	23.15	20.41	住宅、商业、车位
49	优步花园	淮安	100%	11.22	10.07	8.40	8.40	住宅、商业、车位
50	优步东郡	淮安	100%	14.68	13.26	11.26	11.26	住宅、商业、车位
51	优步书苑	淮安	100%	11.49	10.36	8.63	6.90	住宅、商业、车位
52	优步书苑 2	淮安	100%	16.83	15.26	4.00	3.69	住宅、商业、车位
53	四季金辉	连云港	100%	77.19	66.19	64.43	63.01	住宅、商业、车位
54	四季金辉观岚	连云港	100%	14.03	11.21	11.06	11.06	住宅、车位
55	云庭水岸（环湖路地块）	连云港	100%	16.64	14.51	14.49	14.49	住宅、车位
56	LTC2020-19 号地块	连云港	50%	9.69	8.72	8.39	8.39	住宅、车位
57	猴嘴 A 地块	连云港	100%	52.04	47.67	17.28	16.39	住宅、商业、车位
58	猴嘴 B 地块	连云港	100%	13.05	11.52	1.89	1.34	住宅、商业、车位
59	金辉城 D 地块（南区）	盐城	100%	15.50	14.25	13.15	13.15	住宅、商业、车位
60	金辉优步花苑	盐城	100%	9.30	8.06	7.19	7.19	住宅、商业、车位
61	盐城大丰公路站东地块	盐城	55%	12.50	11.35	10.43	7.08	住宅、商业、车位
62	盐城大丰三纺厂地块	盐城	51%	20.06	18.44	7.40	2.92	住宅、车位
63	徐州杨庄项目	徐州	100%	17.46	14.95	14.84	14.84	住宅、商业、车位
64	四季金辉观岚	句容	100%	14.96	13.36	4.34	3.78	住宅、商业、车位、酒店
65	优步鑫苑	镇江	100%	22.80	19.60	5.13	5.02	住宅、车位
66	芸都尚院	镇江	100%	16.29	14.28	12.48	12.29	住宅、车位
67	优步大道	扬州	100%	32.83	27.74	27.74	24.47	住宅、商业、车位
68	怡翠花园	扬州	33%	12.98	11.74	11.74	11.69	住宅、商业、车位
69	栖湖云庭	扬州	100%	20.77	18.05	11.66	9.89	住宅、商业、车位
70	扬州江都 G11 地块	扬州	49%	9.72	8.81	8.81	6.64	住宅、商业、车位
71	泾河小镇	西安（西咸新区）	100%	255.76	240.80	72.56	52.73	住宅、商业、车位
72	崇文府	西安	100%	11.62	10.10	10.10	9.03	住宅、商业、车位
73	优步大道	西安	100%	81.23	78.05	2.96	0.97	住宅、商业、车位
74	金辉世界城上东区	西安	100%	15.23	15.08	15.08	13.57	住宅、商业、车位、幼儿园
75	高新云璟	西安	100%	19.51	15.39	15.39	15.26	住宅、商业、公寓、车位、
76	金辉长安云筑	西安	100%	21.98	19.97	19.45	17.65	住宅、商业、车位
77	金辉·优步花园	西安	100%	17.08	15.14	15.14	14.91	住宅、商业、车位
78	西安金辉东方铭著	西安	100%	47.19	44.44	37.45	32.24	住宅、商业、公寓、酒店、车位
79	金辉·世界城 A 地块	西安	100%	25.76	24.44	24.44	22.26	住宅、商业、车位

80	金辉·世界城 A 地块	西安	100%	21.41	20.56	20.56	17.17	住宅、商业、车位
81	金辉·世界城 B 地块	西安	100%	11.71	10.16	10.16	9.71	住宅、车位
82	金辉·世界城 C 地块	西安	100%	19.75	17.97	17.97	17.68	住宅、商业、车位
83	金辉·世界城 C 地块	西安	100%	19.32	18.41	18.41	15.23	住宅、商业、车位
84	金辉·世界城 D 地块	西安	100%	36.83	31.69	31.69	30.26	住宅、商业、车位、小学、幼儿园
85	金辉·世界城 G 地块	西安	100%	9.00	7.35	7.35	5.41	公寓、商业、车位
86	金辉世界城 H 地块（环球广场）	西安	100%	9.29	8.07	6.80	2.97	办公、商业、车位
87	金辉世界城 H 地块（环球广场）	西安	100%	24.19	23.69	16.24	9.94	公寓、商业、车位
88	金辉世界城 I 地块、J 地块	西安	100%	74.14	71.13	25.28	23.87	住宅、商业、车位
89	西安金辉凤栖云著	西安	100%	17.94	17.09	17.09	13.32	住宅、商业、车位
90	金辉优步花园	郑州	100%	16.72	15.72	13.06	13.06	住宅、车位
91	石狮金辉城 A 区一期	泉州	85%	17.66	16.08	16.08	15.56	住宅、商业、车位
92	石狮金辉城	泉州	85%	78.75	69.50	62.11	37.27	住宅、商业、车位
93	金辉优步学府	泉州	100%	9.69	8.10	8.10	7.98	住宅、商业、车位
94	洛江 11 号地	泉州	26%	21.93	18.14	18.14	16.58	住宅、商业、车位
95	安溪 J-05-01 地块	泉州	90%	6.97	6.11	6.11	5.88	住宅、商业、车位
96	石狮和鸣项目	泉州	51%	10.65	9.91	9.91	9.32	住宅、商业、车位
97	金辉优步花园	福州	100%	7.15	6.14	6.14	5.36	住宅、商业、车位
98	金辉澜林轩	福州	100%	23.42	18.84	18.84	17.49	住宅、商业
99	淮安低层住宅一期	福州	60%	18.27	11.13	11.13	10.81	住宅、商业、车位
100	淮安二期	福州	60%	88.28	73.45	73.45	71.53	住宅、商业、车位
101	淮安三期	福州	60%	11.25	10.86	4.85	2.80	住宅、车位
102	淮安五期	福州	60%	17.20	15.57	15.57	14.70	住宅、车位
103	金辉优步公馆	福州	100%	5.45	4.86	2.63	1.64	住宅、商业、车位
104	上饶铜锣湾·天奕云璟一期	上饶	51%	27.16	24.52	7.40	6.12	住宅、车位
105	优步大道	福清	100%	18.72	17.37	17.37	17.02	住宅、商业、车位
106	江山云著小区	福清	39%	20.26	18.87	18.87	17.96	住宅、商业、车位
107	优步书苑	福清	36%	17.53	16.06	16.06	15.65	住宅、商业、车位
108	优步花园	福清	51%	17.40	16.13	16.13	16.08	住宅、商业、车位
109	东方云著	福清	51%	5.43	4.70	4.70	4.52	住宅、车位
110	中央铭著	福清	70%	24.03	20.62	20.62	17.06	住宅、商业、车位
111	悠步熙园	佛山	100%	14.06	11.95	11.39	11.39	住宅、商业、车位
112	鹏辉御园	佛山	100%	9.89	7.25	5.35	5.35	住宅、商业、车位
113	溪畔嘉园	佛山	50%	7.55	6.03	5.61	5.38	住宅、车位
114	南庄项目 66 亩	佛山	100%	15.86	14.82	8.63	8.31	住宅、商业、车位
115	南庄项目 100 亩	佛山	100%	22.41	20.38	2.47	0.48	住宅、商业、车位
116	东堤华园	惠州	100%	9.00	7.98	6.56	6.56	住宅、商业、车位
117	金辉风雅轩一期	惠州	100%	9.47	7.52	6.90	6.26	住宅、商业、车位

118	金辉风雅轩二期	惠州	100%	6.64	4.64	4.64	4.08	住宅、商业、车位
119	悦步公馆	惠州	100%	4.14	3.49	2.89	2.63	住宅、商业、车位
120	高岭二期	惠州	100%	31.71	31.54	4.17	1.35	住宅、商业、车位
121	塘房 3.9 万方	惠州	100%	17.45	15.50	2.28	2.22	住宅、商业、车位
122	久尚云筑	杭州	100%	20.64	16.69	16.23	16.23	住宅
123	三墩 11 项目	杭州	100%	4.90	3.41	2.77	2.77	住宅
124	悠步观澜苑	绍兴	100%	20.69	15.82	15.78	15.78	住宅、商业
125	绍兴镜湖 03	绍兴	100%	15.44	13.89	12.55	12.55	住宅
126	柯桥柯岩地块	绍兴	100%	12.32	9.34	9.03	9.03	住宅、车位
127	柯岩 03 项目	绍兴	100%	16.30	16.11	9.51	7.34	住宅、车位
128	辉逸云庭	绍兴	100%	8.92	7.94	3.83	0.93	住宅、商业、车位
129	海上风华花园	苏州太仓	100%	4.63	4.17	4.05	3.63	住宅、商业、车位
130	悠步四季花园	苏州	100%	5.32	4.86	4.86	4.19	住宅、车位
131	悠步四季花园	苏州	100%	5.88	4.98	4.98	4.64	住宅、车位
132	太仓 16 号地块	苏州太仓	100%	21.42	17.38	6.41	6.17	住宅、商业、车位
133	张家港项目	苏州张家港	70%	9.08	8.04	6.91	5.61	住宅、商业、车位
134	润元名著花园	苏州	100%	19.67	16.28	15.81	15.81	住宅、车位
135	辉语星辰	南通	100%	9.63	8.84	6.39	6.39	住宅、车位
136	无锡锡东新城	无锡	100%	32.90	29.58	23.37	18.19	住宅、车位
137	金辉天萃苑	上海	100%	9.83	7.55	7.52	7.52	住宅、车位
138	慈溪城南地块	宁波慈溪	60%	22.93	16.96	16.96	15.69	住宅、商业、车位、别墅
139	慈溪会展中心	宁波慈溪	100%	6.51	4.73	2.46	1.34	住宅、商业、车位
合计			--	3226.92	2870.85	2016.84	1801.41	--

注：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
 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%
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 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