

信用评级公告

联合〔2023〕3957号

联合资信评估股份有限公司通过对中冶置业集团有限公司主体及其债项的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中冶置业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中置 01”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：

二〇二三年六月二十七日

中冶置业集团有限公司 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
中冶置业集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
23 中置 01	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
23 中置 01	20.00 亿元	20.00 亿元	2028/03/17

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 27 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	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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务 风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		3
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：股东支持				+3
评级结果				AAA

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

中冶置业集团有限公司（以下简称“公司”）作为中国冶金科工股份有限公司（以下简称“中国中冶”）旗下房地产开发业务的核心运营平台，股东综合实力强，对公司支持力度很大，公司开发经验较丰富，土地储备较充足。2022 年，公司销售保有一定韧性，销售金额降幅低于行业平均水平；公司债务主要来自股东借款，实际偿债负担可控。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到房地产行业仍处于下行周期；2022 年，公司盈利能力仍较弱；公司河北区域项目规模大，存在去化压力；公司杠杆水平及债务指标有待改善以及在建项目存在一定资本支出压力等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来一段时期，房地产行业景气度仍有待修复，短期内公司地产销售仍将承压，考虑到公司融资渠道较畅通、项目可售规模较充足，随着项目陆续开发和实现销售，公司有望保持一定业务规模。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中置 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 股东背景实力强，对公司资金支持力度很大。
中国冶金科工集团有限公司（简称“中冶集团”）作为中国冶金工业的开拓者和建设者，综合实力极强，中国中冶作为中冶集团核心业务运营平台，是 A+H 股上市的大型央企之一。公司作为中国中冶旗下房地产开发重要经营平台，开发经验较丰富，股东对公司资金支持力度很大。截至 2022 年底，中国中冶对公司担保余额 67.00 亿元，公司有息债务中股东借款占 71.84%。

2. 公司土储资源较充足，销售有一定韧性。截至 2022 年底，公司全口径总可售面积为 603.16 万平方米，权益口径总可售面积为 469.28 万平方米，公司土地储备可售资源较充足，公司储资源较充足；2022 年，公司签约销售面积同比增长 6.92%，销售金额同比下降 6.69%，销售业绩降幅小于同行整体水平。

分析师：赵兮 罗星驰

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

3. 公司实际整体债务负担可控，融资渠道较畅通。本报告财务指标口径下，截至2022年底，公司全部有息债务为550.06亿元，有息债务中股东借款占71.84%，实际整体债务负担可控；公司剩余可使用银行授信额度83.12亿元，融资渠道较畅通。

关注

1. 房地产行业处于下行周期，公司盈利能力较弱；河北区域存续项目规模大，存在去化压力。目前房地产行业仍处于下行期，2022年公司综合毛利率仅为8.26%，盈利能力较弱。截至2022年底，公司土储中河北项目规模大，考虑到当地市场景气度较弱，项目存在去化压力，公司盈利空间或持续承压。

2. 公司杠杆水平及债务指标有待改善，在建项目存在一定资本支出压力。截至2022年底，公司权益口径下在建项目尚需投资387.19亿元，存在一定资本支出压力。截至2023年3月底，公司现金类资产26.50亿元，调整后资产负债率和全部债务资本化率分别为86.42%和82.29%，公司财务杠杆水平有待改善。

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）	19.69	29.68	18.12	26.50
资产总额（亿元）	836.41	946.62	931.94	977.97
所有者权益（亿元）	194.90	168.34	126.00	126.12
短期债务（亿元）	46.05	52.99	65.63	47.99
长期债务（亿元）	367.32	442.21	484.42	538.17
全部债务（亿元）	413.38	495.20	550.06	586.15
营业总收入（亿元）	130.05	137.33	162.89	11.02
利润总额（亿元）	24.58	-14.63	2.20	0.24
EBITDA（亿元）	31.27	2.26	14.89	--
经营性净现金流（亿元）	22.91	32.10	0.82	-4.76
营业利润率（%）	19.56	13.68	7.98	11.32
净资产收益率（%）	9.16	-11.54	0.07	--
资产负债率（%）	76.70	82.22	86.48	87.10
调整后资产负债率（%）	74.82	80.87	85.92	86.42
全部债务资本化比率（%）	67.96	74.63	81.36	82.29
流动比率（%）	126.02	111.26	116.18	123.86
经营现金流动负债比（%）	4.10	4.50	0.12	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.56	0.28	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	0.07	0.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.22	219.17	36.94	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	534.43	640.92	665.61	701.17
所有者权益（亿元）	53.91	28.47	28.73	29.74
全部债务（亿元）	328.33	414.85	447.76	481.95
营业收入（亿元）	2.39	2.40	1.75	0.03
利润总额（亿元）	4.18	-19.24	0.26	1.01
资产负债率（%）	89.91	95.56	96.13	95.76
全部债务资本化比率（%）	85.90	93.58	93.97	94.19
流动比率（%）	91.22	89.95	94.46	100.85
经营现金流动负债比（%）	17.13	14.03	-4.05	--
现金短期债务比（倍）	0.34	1.38	0.21	0.52

注：1. 公司 2020 年至 2022 年财务数据使用期末审定数，公司 2023 年一季度财务报表未经审计，相关数据未经年化；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；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并报表和本部财务报表中其他应付款中股东借款调入长期债务；4. “--”代表数据未获取或不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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
23 中置 01	AAA	AAA	稳定	2023/02/22	赵 兮 张 超	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	查阅 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中冶置业集团有限公司（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

中冶置业集团有限公司

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”）关于中冶置业集团有限公司（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

公司前身为 2001 年 9 月组建的北京新奥房地产开发有限公司，初始注册资本 2200.00 万元。后经多次增资及股权转让，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，公司控股股东中国冶金科工股份有限公司（以下简称“中国中冶”）持有公司 100.00% 股权；中国冶金科工集团有限公司（简称“中冶集团”）持有中国中冶 49.18% 股权，公司最终实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

跟踪期内，公司主营业务较上年无重大变化。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 931.94 亿元，所有者权益 126.00 亿元（含少数股东权益 22.93 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 162.89 亿元，利润总额 2.20 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 977.97 亿元，所有者权益 126.12 亿元（含少数股东权益 22.53 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 11.02 亿元，利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区马甸东路 17 号 29 层（25）、30 层（26）；法定代表人：刘福明。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使

用完毕。

表 1 截至 2023 年 5 月底公司存续债券概况

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 中冶置业 PPN001	13.00 亿元	13.00 亿元	2022/03/25	3（2+1）年
23 中置 01	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/03/17	5（2+2+1）年

资料来源：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）》。

五、房地产行业分析

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。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2023年3月底，公司注册资本50.00亿元，公司控股股东为中国中冶，最终实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司在业内具有一定竞争力，土储规模相对充足。

公司是中冶股份独资的大型国有房地产开发企业，也是中冶股份房地产业务的核心企业，拥有房地产开发和物业管理两项一级资质。公司房地产开发业态包括住宅、城市综合体、写字楼、商业和公寓等。公司业务已拓展至京津冀、长三角、珠三角和环渤海等区域。

公司在克而瑞公布的“2022年中国房地产

企业操盘榜TOP200”中的操盘金额和操盘面积排行榜中位列第90名和第89名；在克而瑞公布的“2022年中国房地产企业销售榜TOP200”中，全口径销售金额和权益销售金额分别位列第121名和第111名。

截至2022年底，公司全口径总可售面积为603.16万平方米，权益口径总可售面积为469.28万平方米，公司整体土地储备可售资源较充足。

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，截至2023年4月18日，公司未结清和已结清贷款业务中无不良类和关注类信贷记录。

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7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，公司组织架构及主要管理制度未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入有所增长，但公司综合毛利率下滑明显且处于较低水平。

公司主营业务突出，2022年，公司营业总收入同比增长18.62%。从细分板块看，2022年，因公司可结转收入项目有所增加，房地产开发收入同比增长22.71%。2022年，公司综合毛利率较上年下滑9.82个百分点，其中，房地产业板块毛利率同比下滑10.46个百分点，主要系本年度结转收入占比大的广州逸璟台项目（收入占比29.01%）和珠海中冶逸璟公馆项目（收入占比22.55%）因开发和推盘周期长所致；公司销售商品等其他业务规模对利润和毛利率影响小。

表 2 2020 - 2022 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产开发	114.41	89.04	23.00	123.62	91.54	18.73	151.69	94.36	8.27
工程承包	2.70	2.10	32.06	--	--	--	--	--	--
销售商品	7.48	5.82	11.21	11.42	8.46	11.07	9.07	5.64	8.21
其他主营业务	3.90	3.04	37.12	--	--	--	--	--	--
合计	128.49	100.00	22.93	135.04	100.00	18.08	160.76	100.00	8.26

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 房地产开发业务

（1）土地储备情况

2022 年，公司于秦皇岛新增 1 个住宅项目，新增项目楼面均价较合理，公司通过股权收购等方式对合作项目进行并表。截至 2022 年底，公司土储资源较充裕，为其未来开发及销售提供一定保障，但公司位于河北区域的项目整体规模大、存在去化压力。

2022 年，公司在秦皇岛获取 1 个住宅项目（中冶德贤御府），项目权益比例为 100%，新增地块楼面地价 4097.56 元/平方米，新增地块楼面均价较合理。此外，2022 年，公司通过股权收购对原表外的 9 个合作项目进行并表，截至 2022 年底，公司存续合作项目共 3 个。

表 3 公司新增拿地情况（单位：万平方米、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
新增土地储备总建筑面积	208.93	178.64	2.05
新增土地储备金额	33.00	183.36	0.84

注：1.数据略有差异系四舍五入造成；2.数据统计口径为全口径

资料来源：公司提供

尚未开发土地储备方面，截至 2022 年底，全口径公司尚未开发土储计容建筑面积合计 95.78 万平方米，权益口径下尚未开发土储计容建筑面积合计 84.35 万平方米，其中位于河北区域的项目规模占 85.65%。具体分布城市主要为：秦皇岛占 69.16%、廊坊占 10.94%、青岛占 7.30%，南京占 7.05%、保定占 5.54%（具体情况详见附件 1-4）。

在建项目方面，截至 2022 年底，全口径下公司在建项目可售面积共 465.01 万平方米，权益口径下公司在建项目可售面积共 348.17 万平方米，

其中位于河北区域的项目可售面积占 65.83%，但货值占比一般。公司货值主要集中于南京和珠海等城市，可对公司未来一段时间利润和现金流提供一定贡献。截至 2022 年底，公司在建在售项目城市分布情况详见表 4。

竣工在售方面，截至 2022 年底，全口径下公司竣工项目可售面积共 42.37 万平方米，权益口径下公司竣工项目可售面积共 36.76 万平方米，其中石家庄占 40.03%（具体情况详见附件 1-6）。整体看，公司位于河北区域的土地储备规模大，考虑到当地的市场景气度情况，存在去化压力。

表 4 截至 2022 年底在建在售项目城市分布情况
（单位：万平方米）

城市	权益口径 剩余可售面积	占比
承德市	107.34	30.83%
保定市	53.10	15.25%
南京市	46.44	13.34%
廊坊市	26.16	7.51%
石家庄市	23.01	6.61%
唐山市	19.57	5.62%
青岛市	17.48	5.02%
烟台市	16.62	4.77%
包头市	13.92	4.00%
珠海市	8.53	2.45%
北京市	8.51	2.44%
天津市	4.62	1.33%
苏州市	2.89	0.83%
合计	348.17	100.00%

注：1.数据略有差异系四舍五入造成；2.项目包括并表和非并表项目

资料来源：联合资信根据公司提供整理

（2）开发建设情况

2022 年，因拿地减少，公司新开工面积有所下降，竣工面积变动不大，期末在建项目尚需投资规模大，公司存在一定资本支出压力。

表 5 公司历年开发建设情况（单位：个、万平方米）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
新开工面积	55.52	99.42	69.87
新开工项目数量	4	5	8
在建面积	533.61	577.03	591.49
在建项目数量	25	21	19
竣工面积	87.87	56.00	55.41

注：1.数据略有差异系四舍五入造成；2.数据统计口径为全口径
资料来源：公司提供

2022 年，因本年拿地减少，公司新开工面积同比下降 29.72%，竣工面积同比变动不大。截至 2022 年底，权益口径下公司在建项目尚需投资金额 387.19 亿元，其中 2023 年内计划投资 103.09 亿元，公司存在一定资本支出压力（具体情况详见附件 1-5）。

（3）项目销售情况

2022 年，公司签约销售金额有所下降，但降幅小于同行整体水平。

表 6 公司历年开发建设情况
（单位：万平方米、亿元、万元/平方米）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
签约销售面积	58.22	62.54	66.87
签约销售金额	171.47	160.00	150.00
签约销售均价	2.95	2.56	2.24

注：1.数据略有差异系四舍五入造成；2.数据统计口径为全口径；3.签约销售均价=签约销售金额/签约销售面积
资料来源：联合资信根据公司提供整理

2022 年，公司签约销售面积同比增长 6.92%，签约销售项目均价同比下降 12.50%，主要系本年度公司签约销售项目中位于河北区域的项目占比有所增加所致。2022 年，公司签约销售金额同比下降 6.69%，但降幅小于同行整体水平，与本年度经营活动现金流入规模下降趋势不尽匹配，主要系公司已签约未回款的回款周期所致。

公司部分项目去化较慢，其中烟台沁海云墅项目去化周期较长主要系项目总体规模大、区域市场容量有限和区位布局条件一般等综合因素所致；石家庄中冶德贤公馆去化慢主要系项目业态为综合体、商业部分培育和消化周期较长所致；石家庄赵佗公园项目和天津中冶德贤华府项目去化慢主要系区域市场景气度和区

位条件偏弱所致。

3. 未来发展

公司发展战略较明确。

拿地区域选择上，在围绕“京津冀、长三角、粤港澳大湾区”三大核心经济圈及部分深耕城市拓展方向上，公司将增加南方区域的布局规模，长三角区域将新进上海市，并深耕南京、苏州和杭州等已进入城市，粤港澳大湾区区域仍以珠海为主，并在一二线和强三线城市寻求优质项目。

合作开发对象方面，公司将由以往合作对象主要为金融机构倾向于与实体企业合作。同时公司会持续关注能够通过土地一级开发、保障性住房建设和基础设施建设等业务，争取优质土地资源及后续开发整合的机会。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。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 931.94 亿元，所有者权益 126.00 亿元（含少数股东权益 22.93 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 162.89 亿元，利润总额 2.20 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 977.97 亿元，所有者权益 126.12 亿元（含少数股东权益 22.53 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 11.02 亿元，利润总额 0.24 亿元。

2. 资产质量

公司资产规模变动不大，资产以非流动资产为主，资产整体受限程度较轻，但公司现金类资产规模较小，存货中部分项目存在去化压力，其他应收款规模较大且对资金形成一定占用。

截至 2022 年底，公司合并资产规模较上年底变化不大，资产构成仍以流动资产为主。

表 7 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成情况 (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
货币资金	19.69	2.35	29.68	3.14	18.12	1.94	26.50	2.71
应收资金集中管理费	0.00	0.00	0.00	0.00	3.00	0.32	12.08	1.24
存货	375.59	44.91	392.90	41.51	612.07	65.68	654.01	66.87
存货	375.59	44.91	392.90	41.51	612.07	65.68	654.01	66.87
流动资产	703.92	84.16	793.92	83.87	830.66	89.13	875.54	89.53
长期应收款	63.19	7.56	72.70	7.68	50.19	5.39	51.73	5.29
长期股权投资	50.21	6.00	38.12	4.03	7.59	0.81	7.50	0.77
非流动资产	132.49	15.84	152.70	16.13	101.28	10.87	102.43	10.47
资产总额	836.41	100.00	946.62	100.00	931.94	100.00	977.97	100.00

注: 占比为占总资产的比例

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

截至2022年底, 公司货币资金较上年底下降38.95%, 主要系中冶股份财务公司注销导致归集资金不在货币资金科目核算, 以及当期偿还外部融资增加所致; 货币资金规模较小, 其中银行存款占97.10%。

2022年, 公司通过股权收购等方式将前期非并表合作项目实现并表 (详见附件1-7)。在此前提下截至2022年底, 公司其他应收款和长期股权投资较上年底分别下降 58.33% 和 80.09%, 存货较上年底增长55.78%。

截至2022年底, 公司其他应收款主要由资金拆借 (占61.51%) 和往来款 (占11.53%) 构成, 其他应收款累计计提坏账准备0.03亿元。公司其他应收款中关联方往来规模大 (占73.33%) 且账龄偏长, 对资金形成一定占用。

截至2022年底, 公司存货中房地产开发成本占64.85%、房地产开发产品占35.12%, 开发产品占比高, 公司对存货累计计提跌价准备4.00亿元, 计提比例为0.65%。

公司长期应收款为门头沟一级开发项目应收款项, 截至2022年底, 公司长期应收款较上年底下降30.96%, 主要系门头沟棚户区项目收到政府回款所致。

截至2022年底, 公司资产受限比例为16.06%, 资产整体受限程度较轻。

表 8 截至 2022 年底公司资产受限情况 (单位: 亿元)

资产名称	账面价值	主要受限原因
货币资金	3.88	冻结资金、保函保证金等
存货	128.37	抵押贷款

应收账款	17.45	抵押贷款
合计	149.70	--

注: 货币资金受限金额不含公司存入银行监管户资金, 其中因涉及小业主诉讼公司期末冻结资金 0.68 亿元

资料来源: 公司财务报告

截至2023年3月底, 公司资产总规模和结构较上年底变动不大, 其中, 公司货币资金和公司应收资金集中管理费分别增至26.50亿元和12.08亿元, 主要系债务融资规模增长所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

因本年度偿还权益融资, 公司所有者权益有所减少; 截至 2022 年底, 公司归母权益占比大幅提升。

截至2022年底, 公司所有者权益较上年底下降25.15%至126.00亿元, 主要系公司权益融资到期还款致少数股东权益减少所致。公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比升至81.80%, 少数股东权益占18.20%, 其中, 归母权益主要由实收资本 (占48.51%) 和未分配利润 (占47.60%) 构成。

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

公司负债规模变动不大, 有息债务规模有所增长, 公司债务主要来自股东借款, 实际偿债负担可控, 但公司杠杆水平及债务指标有待改善。

截至2022年底, 公司负债规模和结构较上年底变动不大。

表 9 2020-2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债构成情况（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
应付账款	71.65	11.17	81.72	10.50	76.26	9.46	73.68	8.65
其他应付款	351.77	8.05	461.92	59.35	490.79	60.90	491.13	57.65
一年内到期的非流动负债	44.96	7.01	52.13	6.70	56.44	7.00	47.50	5.58
流动负债	558.58	87.07	713.58	91.69	715.00	88.72	706.86	82.98
长期借款	82.33	12.83	63.00	8.10	75.56	9.38	109.60	12.87
非流动负债	82.93	12.93	64.69	8.31	90.94	11.28	144.99	17.02
负债总额	641.51	100.00	778.28	100.00	805.94	100.00	851.85	100.00

注：占比为占总负债的比例

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下降6.67%。从应付账款账龄看，1年以内（含1年）占65.53%、1至2年（含2年）占12.00%、2至3年（含3年）占5.49%、3年以上占16.98%。

截至2022年底，公司其他应付款较上年底增长6.25%，其中，中国中冶提供给公司的股东借款形成的其他应付款约占期末总额90%。从其他应付款账龄看，1年以内（含1年）占7.76%、1至2年（含2年）占26.10%、2至3年（含3年）占57.07%、3年以上占9.08%。

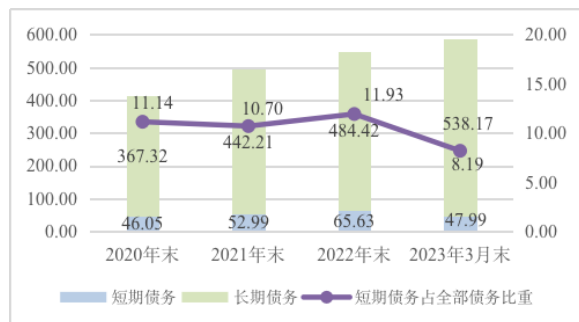
截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长8.27%，主要为一年内到期的

长期借款（占97.35%）。

截至2022年底，公司长期借款较上年底增长19.93%。公司长期借款中信用借款占16.01%，其余均通过增信借款。

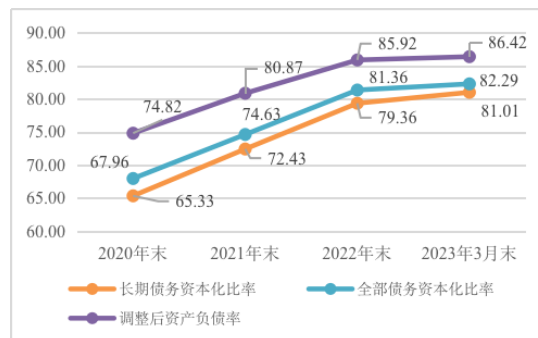
有息债务方面，本报告将公司其他应付款中股东借款计息部分调入长期债务，截至2022年底，公司有息债务规模较上年底增长11.08%至550.06亿元，主要债务指标均有所增加。有息债务中股东借款395.19亿元、该部分借款偿还具有一定灵活性，公司实际偿债负担可控，但公司杠杆水平及债务指标有待改善。

图 1 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 2 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

截至2022年3月底，因公司发行“23中置01”，负债总额和有息债务较上年底分别增长5.70%和6.56%，主要债务指标有所上升。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业利润扭亏为盈，非经营

性损益对利润存在一定影响，公司整体盈利能力较弱。

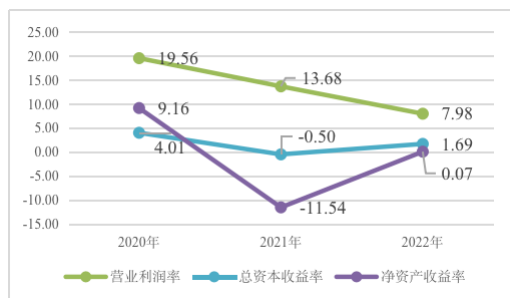
公司营业总收入和毛利率情况详见经营分析。2022 年，公司费用总额 9.08 亿元，同比增长 5.23%，主要系销售费用（4.34 亿元）同比增长 64.22%所致，销售费用对利润侵蚀较大。其

中销售费用占 47.79%，管理费用占 37.62%，财务费用占 14.58%。

2022 年，公司资产减值损失 4.00 亿元（主要来自存货跌价损失）、投资收益 0.94 亿元、因政府补助形成其他收益 0.30 亿元。公司非经营性损益对利润存在一定影响。

2022 年，公司利润扭亏为盈，总资本收益率和净资产收益率由负转正，但公司营业利润率降幅较大，公司盈利能力仍较弱。

图3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：联合资信整理

5. 现金流

2022年，公司经营性现金净流入明显缩减；公司关联方资金归集和拆借活动频繁，投资性现金流转为净流入；因偿还股东借款规模较大，筹资性现金转为净流出。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	129.10	141.80	84.57	11.26
经营活动现金流入小计	178.54	409.26	102.96	14.81
购买商品、接受劳务支付的现金	57.59	69.75	73.42	13.24
经营活动现金流出小计	155.63	377.17	102.14	19.58
经营活动现金流量净额	22.91	32.10	0.82	-4.76
投资活动现金流入小计	2.78	74.28	273.03	34.14
投资活动现金流出小计	44.71	127.93	243.56	40.46
投资活动现金流量净额	-41.93	-53.64	29.47	-6.32
筹资活动前现金流量净额	-19.02	-21.54	30.30	-11.08
筹资活动现金流入小计	68.28	125.42	123.56	49.40

筹资活动现金流出小计	50.95	94.89	165.74	27.48
筹资活动现金流量净额	17.33	30.53	-42.18	21.92

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入规模同比减少74.84%，经营活动现金流出规模同比减少72.92%，主要系根据公司内部最新财务业务处理指引，公司对现金流编制进行调整所致。2022年，公司经营性现金流净流入规模同比大幅下降97.44%。

根据公司内部最新财务业务处理指引¹，公司对现金流编制进行调整。2022年，公司投资活动现金流入同比增长267.55%，主要为收到中国中冶资金下拨款及收到合营单位归还借款；投资活动现金流出规模同比增长90.39%，主要为向中国中冶归集资金和对合营单位提供股东借款。2022年，公司投资活动现金流同比转为净流入。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入规模同比变动不大；筹资活动现金流出规模同比增长74.67%，主要系公司本期偿还的股东借款较多所致。整体看，2022年，公司筹资活动现金流转为净流出。

2023年1—3月，公司经营活动和投资活动现金流量净额转为净流出；筹资活动现金流转为净流入。

6. 偿债指标

2022 年，公司短期偿债指标和长期偿债指标均表现弱，考虑公司债务中股东借款规模很大、间接融资渠道畅通和土地储备资源较充足等情况，公司整体偿债能力强。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力指标	流动比率(%)	126.02	111.26	116.18	123.86
	速动比率(%)	58.78	56.20	30.57	31.34
	经营现金/流动负债(%)	4.10	4.50	0.12	--

¹ 财政部、国务院国资委、银保监会、证监会发布《关于严格执行企业会计准则切实做好企业 2022 年年报工作的通知》财会

（2022）32 号，公司依据“中冶集团财务业务处理问题解答（总第 33 期 2022 年度第 1 期）”给出指引进行现金流编制调整。

	经营现金/短期债务 (倍)	0.50	0.61	0.013	-0.10
	现金短期债务比(倍)	0.43	0.56	0.28	0.55
长期偿债能力 指标	EBITDA (亿元)	31.27	2.26	14.89	--
	全部债务 /EBITDA(倍)	13.22	219.17	36.94	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.06	0.06	0.001	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	1.50	0.07	0.56	--
	经营现金/利息支出 (倍)	1.10	1.03	0.03	--

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，公司现金短期债务比指标仍远小于 1 倍，速动比率较上年底有所下降，经营活动现金流对公司短期债务和流动负债保障程度弱，公司短期偿债指标表现弱。

2022 年，公司利润由亏转盈，EBITDA 有所增长，EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 76.10%）、利润总额（占 14.80%）和折旧（占 7.40%）构成，从相关指标看，EBITDA 和经营现金对本期利息支出和全部债务的覆盖程度弱，公司长期债务偿债指标表现弱。

对外担保方面，截至 2022 年底，除按揭担保以外，公司对外担保余额 5.74 亿元，系公司对关联方珠海横琴总部大厦发展有限公司银行借款的担保，占期末净资产的 4.56%。

截至 2022 年底，公司无重大未决诉讼和仲裁等事项。

截至 2022 年底，公司共计获得银行授信额度 224.16 亿元，剩余可使用额度 83.12 亿元，间接融资渠道较畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部为控股平台，收入规模小，公司本部承担主要债务，偿债资金主要依赖子公司。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 668.61 亿元，较上年底变动不大，公司本部资产主要由其他应收款（占 85.41%）和长期股权投资（占 14.47%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金 5.90 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 639.88 亿元，较上年底变动不大，主要由其他应付款（占 89.37%）构成。本报告将公司本部报表中

其他应付款中的股东借款调入长期债务，截至 2022 年底，公司本部全部债务 447.76 亿元，资产负债率 96.43%，全部债务资本化比率 93.97%，公司本部承担主要债务、偿债资金主要依赖子公司。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益 28.73 亿元，其中，实收资本为 50.00 亿元、未分配利润 -24.89 亿元，主要系 2021 年利润亏损所致。

2022 年，公司本部营业总收入 1.75 亿元，投资收益 -0.94 亿元，利润总额 0.26 亿元。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额 -24.38 亿元，投资活动现金流净额 -33.66 亿元，筹资活动现金流净额 45.51 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产规模和结构较上年底变动不大，其中，货币资金 14.47 亿元；公司本部负债规模较上年底变动不大，因公司本期发行“23 中置 01”（20.00 亿元），应付债券规模增幅较大。本报告将公司本部报表中其他应付款的计息部分调入长期债务，截至 2023 年 3 月底，公司本部全部债务 481.95 亿元，资产负债率 95.76%，全部债务资本化比率 94.19%。2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 0.03 亿元，利润总额 1.01 亿元；公司本部经营活动、投资活动和筹资活动现金流净额分别为 0.53 亿元、-21.73 亿元和 29.76 亿元。

十、外部支持

公司为中国中冶房地产开发板块的核心平台，在业务发展及资金注入等方面对公司支持力度大。

1. 支持能力

中冶集团前身为 1982 年经国务院批准正式成立的隶属于冶金工业部的中国冶金建设公司，中冶集团作为中国冶金工业的开拓者和建设者，先后承担了宝钢、鞍钢、武钢、攀钢等国家主要钢铁工业基地的建设任务和承担了国内大中型钢铁企业主要生产设施的规划、勘察、设计和建设工程任务，是构筑新中国“钢筋铁骨”的奠基者和中国基本建设的主力军。经过多年发展，中冶集团是国家确定的重点资源类企业

之一、是国内产能最大的钢结构生产企业、是国务院国资委首批确定的以房地产开发为主业的16家中央企业之一。截至2022年底，中冶集团作为国家创新型企业，拥有12家甲级科研设计院、15家大型施工企业，拥有5项综合甲级设计资质和42项特级施工总承包资质。

2022年，中冶集团在“世界500强企业”排名中位居第290位，在ENR发布的“全球承包商250强”排名中位居第6位。中冶集团作为国际知名冶金建设承包商和冶金企业运营服务商，在海外各地开辟了广阔市场，足迹遍及五大洲，承建了一批具有重要影响和良好经济效益的项目，受到了项目所在国的好评和欢迎。

2008年12月，中冶集团设立中国中冶作为其工程承包、房地产开发、装备制造等业务的主要经营平台。2009年9月，中国中冶在上海、香港两地成功上市。整体看，公司股东背景雄厚。

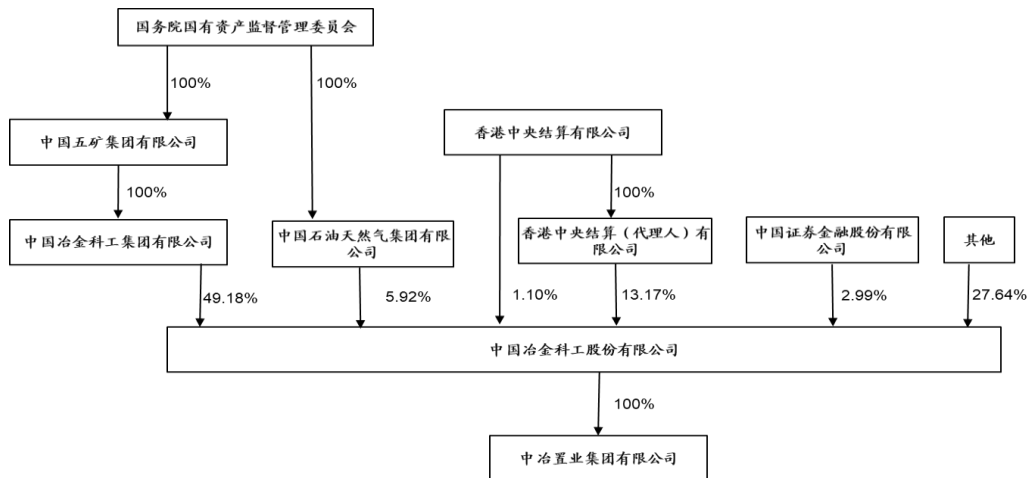
2. 支持可能性

公司作为中国中冶房地产开发业务的重要平台，在资金和担保等方面获得股东支持力度很大，2022年，公司向中国中冶累计拆入资金共434.19亿元，且股东借款为滚动借款，无具体到期约定。截至2022年底，公司有息债务中股东借款占71.84%；中国中冶为公司提供担保余额67.00亿元。

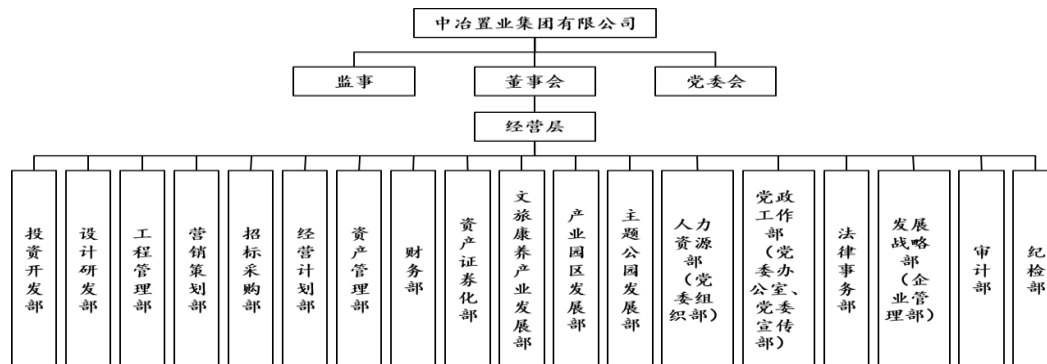
十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和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AAA，维持“23中置01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2022 年底公司主要二级子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例及 享有的表决权 (%)
1	珠海中冶建信投资管理合伙企业（有限合伙）	珠海市	投资管理	775,513.37	50.99
2	石家庄中冶基础设施投资有限公司	石家庄市	房地产开发经营	330,000.00	90.91
3	青岛中冶名华发展有限公司	青岛市	房地产开发经营	161,322.58	100.00
4	中冶国际投资发展有限公司	珠海市	房地产开发经营	65,000.00	40.00
5	南京临江老城改造建设投资有限公司	南京市	房地产开发经营	50,000.00	98.52
6	南京中冶和熙置业有限责任公司	南京市	房地产开发经营	50,000.00	72.00
7	西安中冶建研置业有限公司	西安市	房地产开发经营	30,000.00	100.00
8	京津冀中冶名信基础设施建设有限公司	涿州市	房地产开发经营	15,000.00	30.00
9	天津中冶名泰置业有限公司	天津市	房地产开发经营	10,000.00	100.00
10	烟台中冶京诚置业有限公司	烟台市	房地产开发经营	10,000.00	51.00
11	南京中冶正兴置业有限责任公司	南京市	房地产开发经营	10,000.00	60.00
12	中冶工程材料有限公司	香河县	其他	10,000.00	100.00

注：表中为公司实收资本大于或等于 1 亿元二级子公司

资料来源：公司审计报告

附件 1-4 截至 2022 年底公司未开发土地储备情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米、%）

序号	项目名称	城市	获取时间	业态	计容建面	楼面地价	权益比例	预计总投资
合并范围内：								
1	南京中冶盛世滨江-南京盛世广场	南京市	2010 年 9 月	综合	11.66	6705.26	51.00	43.70
2	青岛中冶盛世广场	青岛市	2020 年 1 月	商服	6.16	2616.53	100.00	11.59
3	秦皇岛德贤新城（南大寺）	秦皇岛市	2013 年 4 月	综合	56.29	2078.57	100.00	54.76
4	秦皇岛中冶德贤御府	秦皇岛市	2022 年 6 月	住宅	2.05	4097.56	100.00	2.73
5	香河德贤汇	廊坊市	2018 年 12 月	商业	9.23	1187.03	100.00	9.79
合计					85.39	--	--	122.57
合并范围外：								
1	涿州五矿产业园商业地块	保定市	2020 年 12 月	商业	10.39	548.69	45.00	7.06

注：1.数据为全口径；2.楼面均价=土地价格/计容建面；3.秦皇岛德贤新城（南大寺）综合体项目中住宅占比 99.92%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-5 截至 2022 年底公司在建项目情况

(单位: 亿元、万平方米、元/平方米、%)

序号	项目名称	城市	业态	权益比例	总可售面积	剩余可售面积	预计总投资	尚需投资	其中: 2023 年预计投资
合并范围内:									
1	南京中冶盛世滨江	南京市	综合	98.52	74.10	32.57	169.73	7.45	7.45
2	NO.2021G35	南京市	住宅	100.00	15.21	14.35	42.04	28.77	4.51
3	青岛德贤公馆	青岛市	综合	100.00	29.29	17.48	52.15	23.61	7.25
4	烟台中冶·沁海云墅	烟台市	综合	51.00	56.77	32.59	48.86	5.31	5.34
5	天津中冶德贤华府	天津市	综合	50.00	11.51	9.23	62.11	29.97	6.51
6	唐山老交大老火车站片区 A 区 B-10、B-11 及 B-12 地块	唐山市	综合	100.00	20.54	19.57	36.75	19.44	14.48
7	石家庄中冶德贤华府、德贤盛世广场	石家庄市	综合	100.00	32.73	10.32	57.10	31.70	7.33
8	石家庄东良厢城中村改造 A、F 地块	石家庄市	住宅	45.00	31.93	28.21	50.51	24.23	12.04
9	三河燕郊总部基地	廊坊市	商服	100.00	26.46	26.16	36.76	21.22	7.52
10	兴隆新城	承德市	综合	100.00	106.00	91.65	121.04	64.63	9.39
11	长城十里春风镇	承德市	商业	100.00	17.63	15.69	42.49	30.36	4.06
12	涿州中冶名苑小区	保定市	住宅	100.00	36.06	19.84	31.49	21.56	10.20
13	雄安新区 XACR-2021-031	保定市	住宅	100.00	19.54	19.54	28.53	18.55	0.00
小计				--	477.76	337.20	779.57	326.80	96.08
合并范围外:									
1	大兴区新城核心区 H 组团	北京市	住宅	47.00	18.51	15.69	92.11	60.87	12.05
2	朝阳区东坝	北京市	住宅	40.00	4.94	2.83	30.85	16.92	4.93
3	苏州市元和街道庆元路北、齐门大街东地块	苏州市	住宅	25.00	13.84	11.54	36.03	22.72	5.74
4	珠海横琴总部大厦	珠海市	综合	31.00	27.50	27.50	101.64	98.54	14.60
5	涿州五矿名信中心、五矿名达中心	保定市	产业	45.00	30.49	30.49	22.15	17.88	6.17
6	包头中冶德贤公馆、包头中冶德贤华府	包头市	住宅	35.00	56.99	39.76	52.11	33.63	9.25
小计				--	152.27	127.81	334.88	250.56	52.75
合计				--	630.03	465.01	1114.45	577.36	148.82

注: 1.数据为全口径; 2.公司对规模较大的项目/地块分期开发, 数据中在建状态及相关的投资和销售数据等是相对于整个地块而言的口径

资料来源: 联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-6 截至 2022 年底公司竣工在售项目情况（单位：万平方米）

项目名称	城市	权益比例	总可售面积	剩余可售面积
珠海中冶口岸大厦	珠海市	40%	13.96	4.12
珠海中冶逸璟公馆项目	珠海市	100%	21.42	3.59
香港逸璟龙湾项目	香港特别行政区	100%	1.07	0.39
西安中冶·一曲江山	西安市	100%	19.79	0.03
天津中冶德贤公馆	天津市	100%	24.38	0.09
石家庄中冶德贤公馆、城市商业广场	石家庄市	100%	38.72	4.40
石家庄中冶德贤华府、德贤盛世广场	石家庄市	100%	32.73	10.32
海南三亚五矿国际广场项目	三亚市	100%	2.92	0.06
秦皇岛中冶德贤华府三区（众成地块）	秦皇岛市	100%	2.95	0.30
杭州中冶锦绣公馆	杭州市	100%	4.29	2.89
广州逸璟台	广州市	100%	12.34	1.31
广州逸璟公馆	广州市	50%	6.45	5.03
滦平安馨家园	承德市	100%	8.12	0.72
中冶滦平新城·观湖一期	承德市	100%	7.37	6.56
北京中冶德贤公馆	北京市	100%	13.73	0.48
包头中冶·世家	包头市	70%	59.94	2.06
合计			270.17	42.37

注：数据为全口径

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-7 2022 年公司收购股权纳入合并范围企业情况（单位：亿元、%）

名称	注册地&主要经营地	业务性质	实收资本	持股比例	享有表决权	投资额
珠海中冶建信投资管理合伙企业（有限合伙）	珠海市	投资管理	77.55	50.99	100.00	39.55
天津中冶名瑞置业有限公司	天津市	房地产开发经营	0.60	50.00	100.00	0.60
广州中冶名捷置业有限公司	广州市	房地产开发经营	0.40	50.00	100.00	0.40
石家庄中冶名冠房地产开发有限公司	石家庄市	房地产开发经营	0.00	45.00	100.00	0.00
南京中冶名瀚置业有限公司	南京市	房地产开发经营	0.20	100.00	100.00	0.21
杭州中冶名锦房地产开发有限公司	杭州市	房地产开发经营	0.59	100.00	100.00	0.76
广州中冶名辉置业有限公司	广州市	房地产开发经营	0.50	100.00	100.00	0.63
三亚市中冶名澜发展有限公司	三亚市	房地产开发经营	0.30	100.00	100.00	0.32
涿州市中冶名诚房地产开发有限公司	涿州市	房地产开发经营	--	100.00	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）	19.69	29.68	18.12	26.50
资产总额（亿元）	836.41	946.62	931.94	977.97
所有者权益（亿元）	194.90	168.34	126.00	126.12
短期债务（亿元）	46.05	52.99	65.63	47.99
长期债务（亿元）	367.32	442.21	484.42	538.17
全部债务（亿元）	413.38	495.20	550.06	586.15
营业总收入（亿元）	130.05	137.33	162.89	11.02
利润总额（亿元）	24.58	-14.63	2.20	0.24
EBITDA（亿元）	31.27	2.26	14.89	--
经营性净现金流（亿元）	22.91	32.10	0.82	-4.76
财务指标				
流动资产周转次数（次）	0.19	0.18	0.20	--
存货周转次数（次）	0.27	0.29	0.30	--
总资产周转次数（次）	0.16	0.15	0.17	--
现金收入比（%）	99.27	103.26	51.92	102.18
营业利润率（%）	19.56	13.68	7.98	11.32
总资本收益率（%）	4.01	-0.50	1.69	--
净资产收益率（%）	9.16	-11.54	0.07	--
长期债务资本化比率（%）	65.33	72.43	79.36	81.01
全部债务资本化比率（%）	67.96	74.63	81.36	82.29
资产负债率（%）	76.70	82.22	86.48	87.10
调整后资产负债率（%）	74.82	80.87	85.92	86.42
流动比率（%）	126.02	111.26	116.18	123.86
速动比率（%）	58.78	56.20	30.57	31.34
经营现金流动负债比（%）	4.10	4.50	0.12	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.56	0.28	0.55
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	0.07	0.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.22	219.17	36.94	--

注：1. 公司 2020 年至 2022 年财务数据使用期末审定数，2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标为经年化；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；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并层面其他应付款中股东借款调入长期债务；4. “--”代表财务指标未获取或不适用

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	4.96	18.42	5.90	14.47
资产总额 (亿元)	534.43	640.92	665.61	701.17
所有者权益 (亿元)	53.91	28.47	28.73	29.74
短期债务 (亿元)	299.55	393.79	409.84	409.53
长期债务 (亿元)	28.78	21.05	37.92	72.42
全部债务 (亿元)	328.33	414.85	447.76	481.95
营业总收入 (亿元)	2.39	2.40	1.75	0.03
利润总额 (亿元)	4.18	-19.24	0.26	1.01
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	77.38	82.99	-24.38	0.53
财务指标				
流动资产周转次数 (次)	0.006	0.005	0.003	--
存货周转次数 (次)	0.20	0.00	0.00	--
总资产周转次数 (次)	0.004	0.004	0.003	--
现金收入比 (%)	94.72	0.61	2.42	9.04
营业利润率 (%)	84.26	93.64	91.59	33.72
总资本收益率 (%)	10.02	-5.77	9.04	5.86
净资产收益率 (%)	7.14	-67.58	0.89	13.58
长期债务资本化比率 (%)	34.80	42.51	56.89	70.89
全部债务资本化比率 (%)	85.90	93.58	93.97	94.19
资产负债率 (%)	89.91	95.56	96.13	95.76
流动比率 (%)	91.22	89.95	94.46	100.85
速动比率 (%)	90.96	89.73	94.23	100.62
经营现金流动负债比 (%)	17.13	14.03	-4.05	--
现金短期债务比 (倍)	0.34	1.38	0.21	0.52

注：1. 公司 2020 年至 2022 年财务数据使用期末审定数，2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标为经年化；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；除特别说明外，均指人民币；3. 母公司中其他应付款中股东借款调入长期债务；4. “--”代表财务指标未获取或不适用，2020 至 2021 年母公司营业成本为 0 元

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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 - 预售楼款 - 合同负债) / (资产总计 - 预售楼款 - 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