

信用评级公告

联合〔2024〕1542号

联合资信评估股份有限公司通过对中海企业发展集团有限公司及其拟发行的2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中海企业发展集团有限公司主体长期信用等级为AAA，中海企业发展集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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：

二〇二四年四月十九日

中海企业发展集团有限公司

2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期公司债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期公司债券发行规模：不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）

本期公司债券期限：分两个品种，品种一期限为 3 年期，品种二期限为 5 年期

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：拟用于偿还到期公司债券

评级时间：2024 年 4 月 19 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 | A | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 2 |
| | | | 行业风险 | 5 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 1 |
| | | | 企业管理 | 1 |
| | | | 经营分析 | 1 |
| 财务风险 | F1 | 现金流 | 资产质量 | 2 |
| | | | 盈利能力 | 1 |
| | | | 现金流量 | 7 |
| | | 资本结构 | 1 | |
| | | 偿债能力 | 1 | |
| 指示评级 | | | | aaa |
| 个体调整因素：-- | | | | -- |
| 个体信用等级 | | | | aaa |
| 外部支持调整因素：-- | | | | -- |
| 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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中海企业发展集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国海外发展有限公司（以下简称“中国海外发展”，证券代码：0688.HK）在境内的重要业务平台，股东实力雄厚、行业地位突出。公司开发经验丰富，品牌知名度高，成本控制能力和盈利能力很强；公司项目储备集中在一二线城市，分布均衡，持续发展能力和抵御行业政策变动的能力强。公司货币资金充裕，债务负担较轻，财务及融资政策稳健。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以及公司存在一定的项目建设及补库存资金需求等因素可能对公司信用状况带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期公司债券发行后的长期债务覆盖程度很高。

公司土地储备规模较大，随着公司在售项目实现销售及在建项目的逐步竣工，公司收入及利润规模有望得到进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期公司债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 股东为大型中央企业的子公司，实力雄厚。公司是中国海外发展境内业务的主要平台，中国海外发展经营及财务实力很强，且为大型中央企业中国建筑股份有限公司的子公司，公司股东实力雄厚。

2. 公司具有丰富的房地产开发经验，品牌知名度高，行业地位突出；公司成本管控能力很强，在地产行业毛利率趋势性下行的背景下更具竞争优势和抗风险能力。公司地产开发业务经营历史长，具有丰富的房地产开发经验，且具有应对行业下行的经验；公司旗下的“中海地产”品牌已发展成为跨地域的全国性地产品牌。在地产行业毛利率趋势性下行的背景下，得益于建筑行业背景，突出的成本管控能力可使公司更具竞争优势，从而抵御行业波动风险。

同业比较：

| 主要指标 | 公司 | 华润置地控股 | 万科 | 保利发展 |
|----------------|---------|---------|----------|----------|
| 最新信用等级 | AAA | AAA | AAA | AAA |
| 数据时间 | 2022年 | 2022年 | 2022年 | 2022年 |
| 签约销售额(亿元) | 1493.36 | 1533.53 | 4170 | 4573 |
| 资产总额(亿元) | 6195.26 | 6521.66 | 17571.24 | 14704.64 |
| 所有者权益(亿元) | 2133.07 | 1243.82 | 4049.92 | 3221.92 |
| 营业总收入(亿元) | 1394.79 | 1017.57 | 5038.38 | 2811.08 |
| 利润总额(亿元) | 267.46 | 181.90 | 523.86 | 353.01 |
| 营业利润率(%) | 21.07 | 18.45 | 14.71 | 17.35 |
| 调整后资产负债率(%) | 60.43 | 76.01 | 68.61 | 69.53 |
| 全部债务资本化比率(%) | 36.85 | 44.93 | 43.68 | 54.25 |
| 现金短期债务比(倍) | 3.69 | 2.05 | 2.13 | 2.16 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 5.20 | 6.52 | 5.53 | 2.69 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 4.31 | 4.86 | 4.72 | 8.86 |

注：1. 华润置地控股指华润置地控股有限公司，万科指万科企业股份有限公司，保利发展指保利发展控股集团股份有限公司；2. 签约销售额为全口径数据

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

3. 公司均衡布局全国各大区域，土储质量较高，均衡的全国化布局有利于公司在不同阶段获取城市轮动带来的市场机会。公司项目区域分布均衡，土储主要位于长三角、珠三角、环渤海、东北及中西部等区域的一二线城市，土储质量较高。

4. 公司资本实力强，债务负担较轻，财务及融资政策稳健，持续盈利能力很强。公司货币资金充裕，资本实力强；债务负担较轻，长短期偿债指标表现很强。2023年以来，公司杠杆水平进一步下降，公司对不利市场状况的反应及时，财务及融资政策稳健。公司成本费用管控能力很强，可有效保障公司项目的盈利空间，持续获利能力很强。

关注

1. 房地产市场运行存在一定不确定性。2022年房地产市场延续2021年下半年以来的低迷状态，行业整体销售下滑，市场信心有待恢复，未来房地产市场运行仍存在一定不确定性。

2. 公司存在一定的项目建设及补库存资金需求。公司在建和拟建项目规模较大，未来对建设开发资金仍有一定需求；同时，公司存在一定补库存需求。

分析师：罗星驰（项目负责人） 宋莹莹

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9月 |
| 现金类资产(亿元) | 755.67 | 945.30 | 774.79 | 759.53 |
| 资产总额(亿元) | 5775.88 | 6448.88 | 6195.26 | 6553.87 |
| 所有者权益(亿元) | 1640.22 | 1909.04 | 2133.07 | 2232.07 |
| 短期债务(亿元) | 286.17 | 344.61 | 209.72 | 195.71 |
| 长期债务(亿元) | 784.63 | 907.50 | 1035.06 | 848.17 |
| 全部债务(亿元) | 1070.79 | 1252.11 | 1244.78 | 1043.88 |
| 营业总收入(亿元) | 1313.76 | 1711.40 | 1394.79 | 771.91 |
| 利润总额(亿元) | 323.69 | 353.39 | 267.46 | 123.94 |
| EBITDA(亿元) | 332.46 | 368.23 | 289.09 | -- |
| 经营性净现金流(亿元) | -72.58 | 293.07 | -206.53 | 314.33 |
| 营业利润率(%) | 25.02 | 19.58 | 21.07 | 18.23 |
| 净资产收益率(%) | 15.06 | 13.87 | 9.58 | -- |
| 资产负债率(%) | 71.60 | 70.40 | 65.57 | 65.94 |
| 调整后资产负债率(%) | 65.45 | 66.18 | 60.43 | 59.52 |
| 全部债务资本化比率(%) | 39.50 | 39.61 | 36.85 | 31.86 |
| 流动比率(%) | 149.53 | 146.81 | 171.76 | 159.29 |
| 经营现金流动负债比(%) | -2.22 | 8.33 | -7.11 | -- |
| 现金短期债务比(倍) | 2.64 | 2.74 | 3.69 | 3.88 |
| EBITDA利息倍数(倍) | 7.75 | 7.97 | 5.20 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.22 | 3.40 | 4.31 | -- |
| 公司本部 | | | | |
| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年9月 |
| 资产总额(亿元) | 2584.85 | 3164.11 | 2955.78 | 3276.35 |
| 所有者权益(亿元) | 641.10 | 701.47 | 752.22 | 761.25 |
| 全部债务(亿元) | 675.24 | 922.54 | 888.94 | 743.51 |
| 营业总收入(亿元) | 1.89 | 1.11 | 0.65 | 1.31 |
| 利润总额(亿元) | 24.22 | 57.43 | 51.70 | 10.43 |
| 资产负债率(%) | 75.20 | 77.83 | 74.55 | 76.77 |
| 全部债务资本化比率(%) | 51.30 | 56.81 | 54.17 | 49.41 |
| 流动比率(%) | 150.22 | 145.61 | 156.42 | 159.34 |
| 经营现金流动负债比(%) | -4.33 | 2.48 | -23.54 | -- |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径其他应付款、长期应付款等科目中的债务部分已分别调增短期债务和长期债务，非债务性质的租赁负债已在计算全部债务时剔除，截至2023年9月底全部债务资本化比率经调整；3. 公司本部口径债务计算未经调整；4. “-”表示指标不适用，“/”表示数据未获取；5. 2020-2022年财务数据使用期末审定数，2023年前三季度财务数据未经审计，相关指标未予年化
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

主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|------|------------|---------|--|----------------------|
| AAA | 稳定 | 2024/01/10 | 罗星驰 宋莹莹 | 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) | 阅读报告 |
| AAA | 稳定 | 2015/08/07 | 刘洪涛 刘晓亮 | -- | 阅读报告 |

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

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

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

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中海企业发展集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；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

中海企业发展集团有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

信用评级报告

一、主体概况

中海企业发展集团有限公司（以下简称“公司”）是中国海外发展有限公司（以下简称“中国海外发展”，证券代码：0688.HK）在境内重要的业务平台。历经数次增资及股权转让，截至 2023 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 200.00 亿元，中国海外兴业有限公司（以下简称“中海兴业”）为公司唯一直接控股股东，公司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”）。

公司主营房地产开发业务。

截至 2023 年 9 月底，公司本部内设 17 个职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 6195.26 亿元，所有者权益 2133.07 亿元（含少数股东权益 126.62 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 1394.79 亿元，利润总额 267.46 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额 6553.87 亿元，所有者权益 2232.07 亿元（含少数股东权益 139.33 亿元）；2023 年 1—9 月，公司实现营业收入 771.91 亿元，利润总额 123.94 亿元。

公司注册地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区文心五路 11 号汇通大厦 10 层；法定代表人：张智超。

二、本期公司债券概况

本期公司债券名称为“中海企业发展集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，发行总规模为不超过人民币 30 亿元（含）。公司与主承销商有权根据簿记建档情况对本期公司债券各品种最终发行规模进

行回拨调整，即减少其中一个品种发行规模，同时将另一个品种发行规模增加相同金额；两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制，两个品种的最终发行规模合计不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）。本期公司债券期限分为两个品种，品种一为 3 年期固定利率品种，品种二为 5 年期固定利率品种。两个品种间可以进行相互回拨，回拨比例不受限制。

本期公司债券无担保。

本期公司债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还到期公司债券。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023年年报）》](#)。

四、行业分析

2023年房地产市场波动较大，其中一季度短暂回暖复苏后于二季度再次降温；虽7月以来利好政策集中释放，但销售下行趋势仍未逆转，行业仍处于探底状态。受销售端未有明显起色影响，土地市场继续冷清但不同城市间仍有分化，城投兜底现象逐步退去，叠加融资端修复有限，房企资金仍承压。考虑到房地产市场供求关系已发生重大变化，2023年以来调控政策延续宽松态势，放松政策密集发布，但市场信心修复预计仍需一定时间。详见[《2024年房地产行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月底，公司注册资本和实收资本均为200.00亿元，中海兴业为公司唯一直接控股股东，公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司积累了丰富的房地产开发运作经验及资源，品牌知名度高，行业地位突出，成本控制能力很强，融资成本低，具备很强的竞争实力和抗风险能力。

作为中国海外发展房地产板块在中国境内的重要控股平台，公司地产开发业务经营历史长，具有丰富的房地产开发经验。公司采取全国

性布局策略，已形成长三角、珠三角、环渤海、东北、中西部为重点区域的全国性均衡布局，业务以房地产开发为主，物业出租和承包工程为辅，覆盖内地30余个经济活跃城市，旗下“中海地产”品牌已发展成为跨地域的全国性地产品牌。截至2023年9月底，公司全口径未竣工土地储备2044.87万平方米，项目主要位于一二线城市，土储质量较高。

公司具有房地产开发一级资质，采用“小总部、大区域、属地化管理、专业化运营”为核心的管控运营模式。公司坚持中高端市场精品定位，品牌认可度持续提高，销售规模处于行业前列。

公司项目开发以利润回报为首要经营目标，在前期、开发、销售等环节均执行较为严格的成本控制，通过在各城市深耕发展，降低运营成本。开发阶段，地区公司按照战略委员会确定的开发成本推进项目建设，运营管理部实时跟踪、监管、修正，确保项目最终盈利指标的实现；销售阶段，公司以自有营销团队销售为主，且不同项目有相应的营销费效比目标，从而实现整体销售费用的控制。采购方面，公司采购方式包括集中采购和分散采购两种，以集中采购为主。公司积累了丰富的供应商体系，通过将合约拆解成多个细标，并多次比较以获取最具优势的价格，带动整体成本处于较低水平。此外，公司股东中国海外发展是中国建筑业龙头企业中国建筑集团有限公司在香港的控股公司。得益于建筑行业背景，公司具备突出的成本管控能力。

公司2022年公司债券及中期票据发行规模合计235.00亿元，票面利率处于2.25%~3.50%；公司2023年公司债券发行规模合计60亿元，票面利率处于2.90%~3.25%。公司融资能力强，融资成本低。

3. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告，截至2024年3月8日，公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，已结清信贷信息记录中无不良和关注类信息。

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 2024 年 4 月 12 日,联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司作为单一股东企业,法人治理结构较简单,符合法律要求,运作较为规范。

作为中国海外发展的全资下属公司,公司按照《公司法》《外资企业法》和其他有关法律、法规的规定,建立了基本的法人治理结构。

公司股东享有法律法规和公司章程规定的合法权利,依法行使公司经营方针、投资、发行债券和利润分配等重大事项的表决权。

公司设董事会,董事会成员 3 人,董事长 1 人,任期三年,董事长及董事由股东委派及撤换,届满经继续委派可连任;董事会对股东负责,主要职责包括执行股东的决定、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司的利润分配方案等。

公司不设监事会,设监事 1 人,由股东委派,任期四年,任期届满,连选可连任。监事负责对董事和高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

公司实行董事会领导下的经理负责制,公司设总经理 1 人,副经理若干人,由董事会聘任,对董事会负责;公司总经理主要负责主持公司日常经营管理工作,组织实施董事会决议并接受董事会和监事的监督。

2. 管理水平

公司部门设置齐全,内部管理制度健全,财务制度严谨规范,对子公司和分支机构管理严格,整体管理运作情况良好。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点,结合公司业务具体情况,在建设施工、安全质量、经营管理、财务会计等方面建立了相应的内部控制制度,涵盖公司经营管理的各个环节。根据自身经营管理需要,公司建立了三级管

控制度,其中公司层面对所有重大经营决策进行审核批准,公司各地区公司(城市公司)作为公司经营和管理的基层单位,每个地区公司负责区域内的若干项目,对公司实际运营负责,区域公司则负责区域内地区公司的日常管理和部分考核评价。三级管控体系中,区域公司不是法人实体,各个地区公司则具备独立法人资格。截至 2023 年 9 月底,公司内设综合管理部、企业传讯部、人力资源部、财务资金部、监察审计部、法律合规部、设计管理部和投资管理部等部门,各部门职责明确、分工清晰,形成了较为完整运营管理体系。

公司建立了完善的内部管理信息系统,公司总部能够监控所有在建项目的建设、成本、销售等情况,及时发现问题并快速进行分析和纠正。

七、经营分析

1. 经营概况

受行业景气度影响,2020-2022 年,公司主营业务收入波动下降,由于结转项目地价较高,公司毛利率持续下降。2023 年前三季度,公司营业总收入同比有所减少,毛利率有所下降。

自成立以来,公司凭借长期品牌积累与专业化管理,已形成长三角、珠三角、环渤海、东北和中西部为重点区域的全国性均衡布局,避免将资源集中在单一城市或区域,以平衡经济和市场波动带来的风险;旗下的“中海地产”品牌已发展成为跨地域的全国性地产品牌,业务覆盖内地 30 余个经济活跃城市。公司项目业态以住宅为主,产品体系涵盖从高端改善型到中低端刚需型各个档次。公司以独立开发为主,合作开发项目占比较低。

从公司主营业务收入的构成来看,房地产开发业务是公司主要收入来源,占比较高。2020-2022 年,公司房地产开发收入波动下降,受行业下行影响,2022 年收入同比下降 22.93%。

毛利率方面，2020—2022年，公司主营业务毛利率波动下降。其中，房地产开发业务毛利率持续下降，主要系结转项目土地价格较高所致。

2023年1—9月，受房地产景气度较弱影响，公司结转规模有所减少，营业总收入同比下降20.23%；公司主营业务毛利率较2022年虽有所下降，但仍处于行业较高水平。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 业务板块 | 2020年 | | | 2021年 | | | 2022年 | | | 2023年1—9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 |
| 房地产开发 | 1280.32 | 97.65 | 28.43 | 1646.56 | 96.35 | 22.89 | 1269.05 | 92.55 | 22.83 | 705.58 | 92.09 | 19.77 |
| 物业出租 | 15.80 | 1.21 | 78.03 | 17.93 | 1.05 | 71.09 | 15.03 | 1.10 | 78.31 | 13.92 | 1.82 | 66.31 |
| 承包工程 | 11.24 | 0.86 | 22.01 | 18.20 | 1.06 | 12.38 | 37.81 | 2.76 | 33.69 | 16.39 | 2.14 | 23.18 |
| 销售商品 | 3.78 | 0.29 | 27.97 | 26.25 | 1.54 | 5.67 | 49.38 | 3.60 | 7.27 | 30.26 | 3.95 | 6.98 |
| 合计 | 1311.15 | 100.00 | 28.97 | 1708.95 | 100.00 | 23.02 | 1371.27 | 100.00 | 23.18 | 766.14 | 100.00 | 20.18 |

注：1. 合计数与分项数之和的尾差系四舍五入导致；2. 销售商品收入主要来自供应链业务；3. 2023年1—9月数据经调整
资料来源：公司提供

2. 土地储备

近年来公司保持较大的投资力度，新增土地储备城市能级持续提升；公司土地储备较充裕，主要布局一二线城市，但考虑到公司新开工规模较大，公司仍存在一定的补库存需求。

在拿地区域上，公司聚焦于主流城市，以直辖市、省会城市、计划单列市、经济发达地区以及人口较多的一二线城市为主，并继续加大一线城市投资占比，以维持在一线城市的市场份额。公司在选定城市的基础上，优选城市核心区域，同时对于公司历史销售业绩较为突出的城市，公司在拿地资源上有所倾斜，以维持在当地市场的领先地位。拿地方式上，公司采取多样化的方式获取土地资源，目前土地储备获取方式以“招、拍、挂”为主，收并购、参与旧改及棚改和合作开发等方式为辅。

2020—2022年，公司土地投资金额波动下降，其中2022年同比下降10.02%，公司在行业下行周期中仍保持一定投资力度。公司拿地主要分布在一二线城市，且随着城市能级提升，新增土储楼面均价快速增长。2023年1—9月，公司新增项目均位于一二线城市，拿地时间主要在三季度，新增土储楼面均价进一步增长。

表2 公司土地储备获取情况

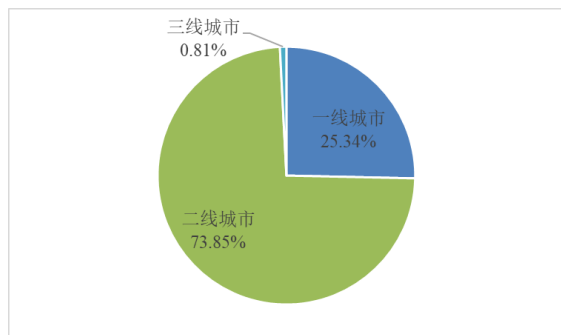
（单位：万平方米、亿元、万元/平方米）

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年1—9月 |
|------------|---------|---------|--------|-----------|
| 新增土地储备建筑面积 | 1087.45 | 981.67 | 538.52 | 221.31 |
| 土地投资金额 | 1050.35 | 1088.52 | 979.46 | 552.73 |
| 新增土储楼面均价 | 0.97 | 1.11 | 1.82 | 2.50 |

注：1. 公司以自主拿地为主，表中数据统计口径为全口径；2. 新增土储楼面均价按照土地投资金额/新增土地储备建筑面积计算
资料来源：公司提供

截至2023年9月底，公司未竣工土地储备规划建筑面积2044.87万平方米，布局以一二线城市为主，具体情况如下图所示。公司土地储备较充裕，但考虑到公司规模发展的需要，公司仍存在一定的补库存需求。

图1 截至2023年9月底公司土地储备构成



注：1. 公司土地储备统计口径为全口径未竣工建筑面积；2. 图中城市分类具体如下，一线城市：北京、广州、上海和深圳；二线城市为省会城市、直辖市、计划单列市及GDP超8000亿元地级市，包括：成都、大连、东莞、佛山、福州、杭州、济南、南昌、南京、宁波、青岛、厦门、沈阳、石家庄、苏州、太原、天津、武汉、西安、长春、长沙、郑州、重庆；三线城市：肇庆
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3. 项目开发建设情况

随着房地产行业下行,2022年以来公司新开工面积呈下降态势。公司项目尚需投资金额较大,考虑到公司财务弹性良好,未来资本支出压力可控。

随着房地产行业下行,2020—2022年,公司新开工面积及竣工面积均持续下降,其中2022年公司新开工面积同比下降26.52%,竣工面积同比下降30.16%。2023年1—9月,房地产行业景气度仍较弱,公司新开工面积仅为2022年全年的29.02%,期末在建面积虽有所下降但规模仍较大。

表3 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—9月 |
|--------|---------|---------|---------|-----------|
| 新开工面积 | 1184.00 | 1140.85 | 838.27 | 243.29 |
| 竣工面积 | 1611.30 | 1281.63 | 895.12 | 551.45 |
| 期末在建面积 | 1989.39 | 1781.95 | 1823.47 | 1456.12 |

注:统计口径为全口径
资料来源:公司提供

截至2023年9月底,公司全口径未竣工项目预计总投资额5679.91亿元,其中尚需投资金额1286.30亿元,考虑到公司财务弹性良好,未来资本支出压力可控。

4. 房产销售情况

2020—2022年公司签约销售金额波动下降,2023年前三季度呈增长态势。公司可售房源主要位于一二线城市,长期去化压力不大,剩余可售面积预计可满足未来3年左右的销售需要。

公司下辖项目的销售以自主销售为主,经过多年发展,公司拥有一支专业销售队伍。公司对销售费用进行了严格管理,每年营销费用控制在销售额的1%以内。公司要求下属房地产项目实现各类不同品质房源的均匀销售,以确保较为稳定的经营利润水平。

2020—2022年,受行业波动影响,公司签约销售金额波动下降。其中,2022年公司签约销售金额同比下降27.11%,降幅与全国商品房

销售额降幅相近。2020—2022年,公司签约销售均价持续增长,销售区域以一线和强二线城市为主,对利润率形成一定保障。2023年1—9月,公司签约销售金额是2022年全年的94.76%,由于可售货值充裕且布局良好,销售呈增长态势。

表4 公司销售概况

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年1—9月 |
|----------------|---------|---------|---------|-----------|
| 签约销售面积(万平方米) | 774.00 | 747.82 | 433.91 | 444.88 |
| 签约销售金额(亿元) | 1758.00 | 2048.69 | 1493.36 | 1415.09 |
| 签约销售均价(万元/平方米) | 2.27 | 2.74 | 3.44 | 3.18 |

注:统计口径为全口径
资料来源:公司提供

截至2023年9月底,公司全口径总可售面积(包括在建、拟建及当期竣工未售项目)合计2069.05万平方米,其中剩余可售面积1177.52万平方米。若以公司2022年的签约销售面积来看,公司剩余可售面积能维持公司未来3年左右的销售需要。

5. 自持物业情况

公司自持物业主要为写字楼、商业和住宅公寓,为公司贡献了较稳定的现金流。

公司持有部分商业物业,业态包括写字楼、商业和住宅公寓等。截至2023年9月底,公司自持物业公允价值为999.77亿元,主要分布于北京、上海、深圳、杭州、沈阳和佛山等一二线城市。2020—2022年,公司物业出租收入分别为15.80亿元、17.93亿元和15.03亿元,其中2022年受市场环境波动及处置部分自持物业影响收入同比小幅下降;2023年1—9月,公司物业出租收入13.92亿元,后续随着新转入的自持物业持续培育,公司租金收入有望增长。

6. 供应链业务

近年来公司供应链业务迅速发展,是公司地产相关多元化的重要部分。

公司供应链业务主要运营主体为深圳领潮供应链管理有限公司（以下简称“领潮供应链”）。领潮供应链于 2020 年成立，定位于 B2B 建材交易综合服务平台，是公司对外共享成本领先战略管理模式和集采标准的资源平台。领潮供应链平台以自营为主，撮合、联营和品牌运营为辅，整合产业链上下游资源，为政府事业单位、房企、装修/施工单位等企业提供一站式建材供应解决方案。得益于中国建筑股份有限公司（以下简称“中建股份”）的业务支持以及公司在成本管控和集采资源等方面的优势，2020 年以来公司商品销售收入快速增长。

7. 经营效率

近年来公司经营效率指标处于行业中上水平。

2020—2022 年，公司存货周转次数波动增长，总资产周转次数波动下降，但整体波动幅度不大。2022 年，与同行业相比，公司经营效率处于中上水平。

表 5 2022 年公司经营效率指标同业对比情况
(单位: 次)

| 企业简称 | 存货周转率 | 总资产周转率 |
|--------|-------|--------|
| 华润置地控股 | 0.30 | 0.17 |
| 万科 | 0.40 | 0.27 |
| 保利发展 | 0.26 | 0.20 |

表 6 公司主要资产构成情况 (单位: 亿元、%)

| 科目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年末 | | 2023 年 9 月末 | |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 流动资产 | 4896.66 | 84.78 | 5166.62 | 80.12 | 4986.88 | 80.50 | 5275.39 | 80.49 |
| 货币资金 | 755.67 | 13.08 | 945.30 | 14.66 | 774.79 | 12.51 | 759.53 | 11.59 |
| 其他应收款 (合计) | 898.12 | 15.55 | 969.17 | 15.03 | 856.03 | 13.82 | 1113.65 | 16.99 |
| 存货 | 3026.35 | 52.40 | 2926.30 | 45.38 | 3067.76 | 49.52 | 3065.80 | 46.78 |
| 非流动资产 | 879.22 | 15.22 | 1282.26 | 19.88 | 1208.38 | 19.50 | 1278.48 | 19.51 |
| 投资性房地产 | 713.58 | 12.35 | 906.85 | 14.06 | 968.77 | 15.64 | 999.77 | 15.25 |
| 资产总额 | 5775.88 | 100.00 | 6448.88 | 100.00 | 6195.26 | 100.00 | 6553.87 | 100.00 |

注: 占比指占资产总额的比例
资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

公司资产主要构成如上表所示。公司货币资金充裕，资金受限程度不高。公司作为中国

| 公司 | 0.36 | 0.22 |
|----|------|------|
|----|------|------|

注: 本报告中, 华润置地控股有限公司简称“华润置地控股”, 万科企业股份有限公司简称“万科”, 保利发展控股集团股份有限公司简称“保利发展”
资料来源: Wind

8. 未来发展

公司发展战略稳健, 符合公司发展需要。

未来公司仍将以住宅开发为核心业务, 保持投资定力, 聚焦高能级城市的优质资产, 精准投资。此外, 公司也将持续发展商业物业, 依托多样化的商业资产组合构建城市综合运营体系, 致力于通过积极的资产管理提升资产价值、加速发展轻资产管理业务, 实现可持续性收入的稳步增长。

八、财务分析

1. 财务概况

立信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020—2022 年财务报表进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2023 年前三季度财务报表未经审计。

2. 资产质量

公司资产结构以流动资产为主, 货币资金充裕, 存货去化压力和跌价风险较可控, 资产受限程度很低。

2020—2022 年末, 公司资产规模波动增长, 整体波动幅度不大, 资产结构以流动资产为主。

海外发展内地业务的财务中心, 对中国海外发展旗下的中国内地房地产关联企业进行集中

资金管控，从而产生了较大规模的关联方往来款，导致其他应收款规模较大。公司存货主要位于一二线城市，去化压力和减值风险较可控，截至 2022 年底公司累计计提存货跌价准备 9.37 亿元（占 0.30%），存货账面价值中开发产品占 19.53%。公司以独立开发为主，长期股权投资占比不大。公司投资性房地产以公允价值计量，主要为一二线城市的写字楼和购物中心。

截至 2023 年 9 月底，公司资产总额较上年底增长 5.79%，主要系其他应收款（合计）增加所致，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年 6 月底，公司受限资产占资产总额的 3.07%，受限程度很低，再融资空间大。

表 7 截至 2023 年 6 月底公司受限资产情况

| 项目 | 账面价值（亿元） | 该科目受限比例 |
|--------|----------|---------|
| 货币资金 | 0.74 | 0.09% |
| 投资性房地产 | 192.74 | 19.46% |
| 合计 | 193.48 | -- |

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司债券 2023 半年度报告

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020 - 2022 年末，公司权益规模保持增长，

但未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 14.04%。截至 2022 年底，公司所有者权益 2133.07 亿元，较上年底增长 11.73%，主要系未分配利润增加所致。公司以独立开发为主，少数股东权益占比很小（截至 2022 年底占 5.94%）。截至 2022 年底，公司所有者权益中实收资本、其他综合收益和未分配利润分别占 9.38%、6.44% 和 75.43%，权益稳定性一般。

截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

（2）负债

2020—2022 年末，公司负债总额波动下降，全部债务规模波动增长，整体债务负担仍属较轻且债务结构合理。截至 2023 年 9 月底，公司债务负担进一步下降。

2020—2022 年末，公司负债规模波动下降，年均复合下降 0.89%。截至 2022 年底，公司负债总额较上年底下降 10.52%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债减少所致，流动负债占比相应有所下降。

表 8 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

| 科目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年末 | | 2023 年 9 月末 | |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 流动负债 | 3274.69 | 79.18 | 3519.25 | 77.52 | 2903.34 | 71.47 | 3311.83 | 76.63 |
| 应付账款 | 404.91 | 9.79 | 540.37 | 11.90 | 508.53 | 12.52 | 435.72 | 10.08 |
| 其他应付款（合计） | 1405.91 | 33.99 | 1615.30 | 35.58 | 1161.22 | 28.59 | 1490.04 | 34.48 |
| 合同负债 | -- | -- | 802.92 | 17.69 | 803.02 | 19.77 | 1038.23 | 24.02 |
| 预收款项 | 1027.93 | 24.86 | 1.75 | 0.04 | 1.59 | 0.04 | 1.97 | 0.05 |
| 非流动负债 | 860.98 | 20.82 | 1020.58 | 22.48 | 1158.85 | 28.53 | 1009.97 | 23.37 |
| 长期借款 | 618.48 | 14.95 | 598.99 | 13.19 | 531.31 | 13.08 | 526.47 | 12.18 |
| 应付债券 | 147.00 | 3.55 | 303.84 | 6.69 | 464.73 | 11.44 | 341.78 | 7.91 |
| 负债总额 | 4135.67 | 100.00 | 4539.83 | 100.00 | 4062.20 | 100.00 | 4321.80 | 100.00 |

注：占比指占负债总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

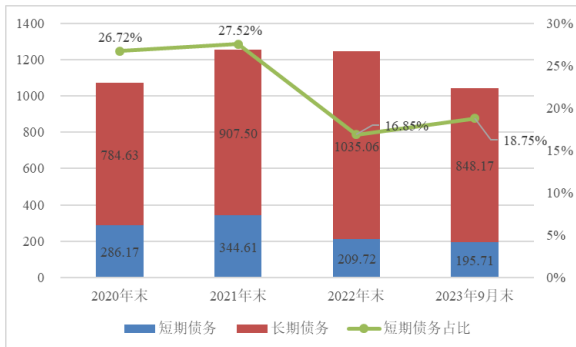
公司负债主要构成如上表所示。2020—2022 年末，公司应付账款随开发规模的变化波

动增长；公司其他应付款主要包括关联方往来款和外部往来款，截至 2022 年底公司对关联

方中国海外发展的其他应付款 107.11 亿元；公司长期借款以保证借款和信用借款为主；公司

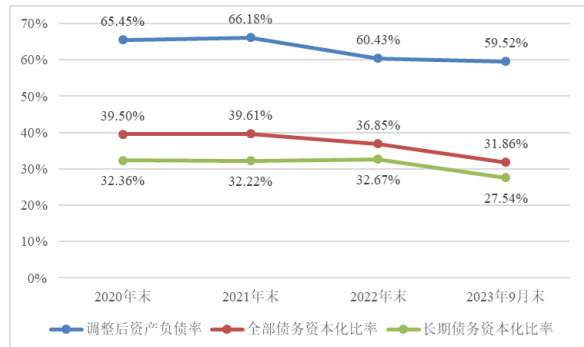
应付债券规模显著增长，信用类债券融资渠道畅通。

图 2 近年来公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图 3 近年来公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

表 9 截至 2023 年 9 月底公司有息债务结构

（单位：亿元）

| 项目 | 1 年以内 | 1~3 年 | 3~5 年 | 5 年以上 | 合计 |
|------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 银行贷款 | 40.30 | 242.15 | 29.86 | 87.75 | 400.07 |
| 债券融资 | 109.00 | 274.00 | 55.00 | -- | 438.00 |
| 其他 | 46.41 | 86.02 | 25.50 | 47.88 | 205.82 |
| 合计 | 195.71 | 602.17 | 110.36 | 135.63 | 1043.88 |

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

债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 7.82%。截至 2022 年底，公司全部债务 1244.78 亿元，较上年底变化不大，其中短期债务占比显著下降。2020—2022 年末，公司调整后资产负债率和全部债务资本化比率波动下降，长期债务资本化比率较为稳定，公司整体债务负担较轻。

截至 2023 年 9 月底，公司负债总额较上年底增长 6.39%，主要系合同负债和其他应付款（合计）增加所致，流动负债占比有所上升。

截至 2023 年 9 月底，公司全部债务较上年底下降 16.14%，随着新开工面积减少，公司融资需求有所缩减，债务指标进一步下降。未来一年内公司到期的债券规模较大，考虑到公司债券融资渠道畅通、账面资金充裕且销售回款良好，集中偿付压力不大。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司利润总额波动下降，但整体盈利能力仍然很强。2023 年前三季度，公司利润总额同比下降。

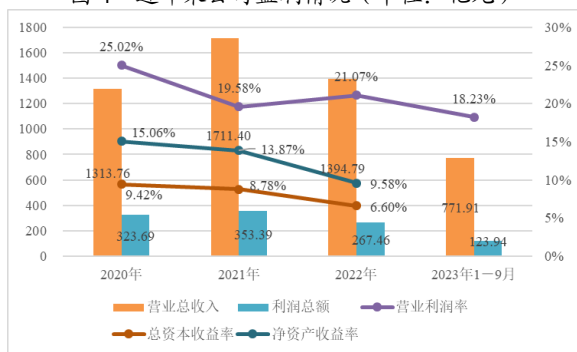
公司营业总收入分析见经营概况部分。利润方面，2020—2022 年，公司利润总额波动下降，其中 2022 年同比下降 24.32%，主要系当年收入规模减少、公允价值变动收益同比下降以及计提减值损失所致。

费用方面，2020—2022 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 32.48%，主要系销售费用和财务费用增长所致。

从利润构成来看，2020—2021 年，公司无资产或信用减值损失；2022 年，公司资产及信用减值损失合计 14.49 亿元，主要计提自天津和厦门等城市的项目。2020—2022 年，公司公允价值变动收益分别为 1.88 亿元、36.88 亿元和 11.10 亿元，来自投资性房地产公允价值变动。同期，公司投资收益分别为 17.18 亿元、19.57 亿元和 17.78 亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益和委托贷款投资收益，收益水平较为稳定。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率持续下降，营业利润率波动下降。

图 4 近年来公司盈利情况 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

与同行业企业对比, 2022 年, 公司盈利指标整体处于较高水平, 公司盈利能力很强。

表 10 2022 年公司盈利能力指标同业对比情况 (单位: %)

| 企业简称 | 销售毛利率 | 总资产报酬率 | 净资产收益率 |
|-----------|--------------|-------------|-------------|
| 华润置地控股 | 21.76 | 2.89 | 26.70 |
| 万科 | 19.55 | 2.96 | 9.45 |
| 保利发展 | 21.99 | 2.62 | 9.36 |
| 公司 | 22.32 | 4.62 | 9.58 |

注: 1. 公司数据来自联合资信计算, 对比企业数据来自 Wind, Wind 计算公式与联合资信计算公式存在少许差异; 2. 公司销售毛利率=(营业总收入-营业成本)/营业总收入*100%, 总资产报酬率=(利润总额+计入财务费用的利息支出)/资产总额*100%

资料来源: Wind

2023 年 1-9 月, 随着结转收入和毛利率下降, 公司实现利润总额 123.94 亿元, 同比下降 37.10%。

5. 现金流

2020-2022 年, 公司经营性净现金流波动较大; 公司投资活动现金流持续净流出; 公司融资渠道畅通, 筹资活动现金流持续净流入。2023 年 1-9 月, 公司经营端净回笼资金和筹资端净偿还资金规模较大, 行业下行期公司投资发展有所放缓。

表 11 公司现金流情况 (单位: 亿元)

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1-9 月 |
|-------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| 经营活动现金流入小计 | 6286.97 | 7127.16 | 4136.81 | 4356.07 |
| 经营活动现金流出小计 | 6359.55 | 6834.09 | 4343.34 | 4041.74 |
| 经营活动现金流量净额 | -72.58 | 293.07 | -206.53 | 314.33 |
| 投资活动现金流入小计 | 19.84 | 81.58 | 235.83 | 70.80 |
| 投资活动现金流出小计 | 169.72 | 291.76 | 236.33 | 142.90 |

| | | | | |
|-------------------|---------------|---------------|--------------|----------------|
| 投资活动现金流量净额 | -149.89 | -210.18 | -0.50 | -72.10 |
| 筹资活动前现金流量净额 | -222.47 | 82.89 | -207.03 | 242.23 |
| 筹资活动现金流入小计 | 576.77 | 802.84 | 736.02 | 395.35 |
| 筹资活动现金流出小计 | 255.61 | 691.27 | 698.40 | 652.77 |
| 筹资活动现金流量净额 | 321.16 | 111.57 | 37.62 | -257.42 |

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, 2020-2022 年, 公司经营现金流流入波动下降, 年均复合下降 18.88%, 其中 2022 年下降主要系公司销售额下降以及往来资金减少所致; 同期, 公司经营现金流流出波动下降, 年均复合下降 17.36%, 其中 2022 年下降主要系往来资金减少所致。综上, 2020-2022 年, 公司经营现金流波动较大。

从投资活动来看, 2020-2021 年, 公司投资活动现金净流出规模较大, 主要系公司进行委托贷款债权投资所致; 2022 年, 公司投资活动现金流入大幅增长, 主要系收回往来借款所致。

从筹资活动来看, 2020-2022 年, 公司筹资活动现金流入波动增长, 年均复合增长 12.96%; 筹资活动现金流出持续增长, 年均复合增长 65.30%。公司筹资活动净现金流保持净流入状态, 但净流入规模逐年减少。考虑到 2022 年公司拿地规模较大, 后续公司仍存在一定的融资需求。

2023 年 1-9 月, 公司可售货值充裕, 经营活动现金流净流入规模较大; 投资活动现金流仍为净流出; 随着债务规模缩减, 公司筹资活动现金流净流出规模较大, 在不利的房地产市场销售环境下, 公司进行了相应的降杠杆措施, 其财务和融资政策稳健。

6. 偿债指标

近年来公司短期和长期偿债指标表现均很强。

从短期偿债指标看, 2020-2022 年末, 公司流动比率波动增长, 速动比率和现金短期债务比持续增长。截至 2023 年 9 月底, 公司现金类资产对短期债务的覆盖程度很高。整体看, 公司短期偿债指标很强。

从长期偿债指标看, 2020-2022 年, 公司 EBITDA 波动下降, 年均复合下降 6.75%,

EBITDA 对利息和全部债务的覆盖倍数很高。整体看，公司长期偿债指标很强。

表12 公司偿债指标情况

| 项目 | 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年9月 |
|--------|----------------|--------|--------|--------|---------|
| 短期偿债指标 | 流动比率(%) | 149.53 | 146.81 | 171.76 | 159.29 |
| | 速动比率(%) | 57.11 | 63.66 | 66.10 | 66.72 |
| | 经营现金流动负债比(%) | -2.22 | 8.33 | -7.11 | -- |
| | 现金短期债务比(倍) | 2.64 | 2.74 | 3.69 | 3.88 |
| 长期偿债指标 | EBITDA(亿元) | 332.46 | 368.23 | 289.09 | -- |
| | 全部债务/EBITDA(倍) | 3.22 | 3.40 | 4.31 | -- |
| | EBITDA利息倍数(倍) | 7.75 | 7.97 | 5.20 | -- |

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2023年6月底，公司对外担保158.66亿元，占所有者权益的7.13%，或有负债风险可控。

截至2023年9月底，公司无重大未决诉讼。

截至2023年9月底，公司合并口径获得的金融机构总授信额度约为2568亿元，其中尚未使用的额度1262亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司本部货币资金充裕，债务负担一般，利润主要来自投资收益，短期偿债指标很强。

公司本部是公司的资金归集平台和重要融资主体，资产构成主要为货币资金、其他应收款、债权投资、长期应收款和长期股权投资，负债构成主要为其他应付款和有息债务，利润主要来自投资收益。截至2023年9月底，公司本部货币资金369.70亿元，全部债务743.51亿元，全部债务资本化比率为49.41%，现金短期债务比为2.42倍，债务负担一般，短期偿债指标很强。

九、外部支持

公司间接控股股东中国海外发展销售规模排名行业前列，公司股东实力雄厚。

1. 支持能力

公司间接控股股东中国海外发展作为中建股份房地产板块的核心品牌和旗舰企业，已形成

了以住宅为主、商业地产为辅的经营格局，业务拓展至内地60余个主要城市以及港澳地区。截至2022年底，中国海外发展资产总额9132.54亿元，股东权益合计3730.98亿元；2022年，中国海外发展实现收入1803.22亿元，净利润235.56亿元。中国海外发展资本实力雄厚，支持能力很强。2022年，在克而瑞评选的中国房地产企业销售排行榜中，中国海外发展权益销售金额位列第3名，排名较2021年的第6名进一步上升；2023年，中国海外发展权益销售金额排名上升至第2名。

2. 支持可能性

作为中国海外发展房地产板块在中国境内的重要平台，公司在资金、人员配备等方面可获得股东大力支持。

十、本期公司债券偿还能力分析

本期公司债券的发行对公司债务负担影响不大，公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期公司债券保障能力很强。

1. 本期公司债券对公司现有债务的影响

截至2023年9月底，公司全部债务1043.88亿元，本期公司债券拟发行规模为不超过30.00亿元（含），对公司债务负担影响不大。

以2023年9月底财务数据为基础，本期公司债券发行（按发行上限测算）后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由65.94%、31.86%和27.54%上升至66.10%、32.48%和28.23%。考虑到本期公司债券募集资金拟用于偿还到期公司债券，公司实际债务负担可能低于上述预测值。

2. 本期公司债券偿还能力分析

考虑本期公司债券发行（按发行上限测算）后，公司2022年经营活动现金流入量和EBITDA对长期债务的保障程度均很高。

表 13 本期公司债券保障能力测算

| 指标 | 2022 年 |
|--------------------------|---------------|
| 经营活动现金流入量（亿元） | 4136.81 |
| 经营活动现金流入量保障倍数（倍） | 137.89 |
| 经营活动现金流量净额（亿元） | -206.53 |
| 经营活动现金流量净额保障倍数（倍） | -6.88 |
| EBITDA（亿元） | 289.09 |
| EBITDA 保障倍数（倍） | 9.64 |
| 发行后长期债务*（亿元） | 1065.06 |
| 经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍） | 3.88 |
| 经营活动现金流量净额/发行后长期债务（倍） | -0.19 |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍） | 3.68 |

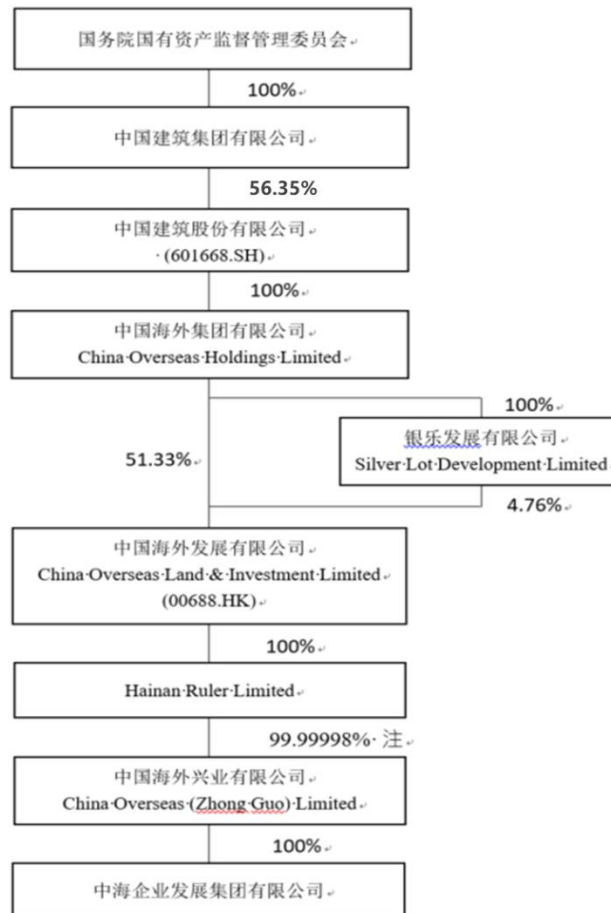
注：发行后长期债务为截至2022年底公司长期债务加上本期公司债券拟发行规模上限

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、结论

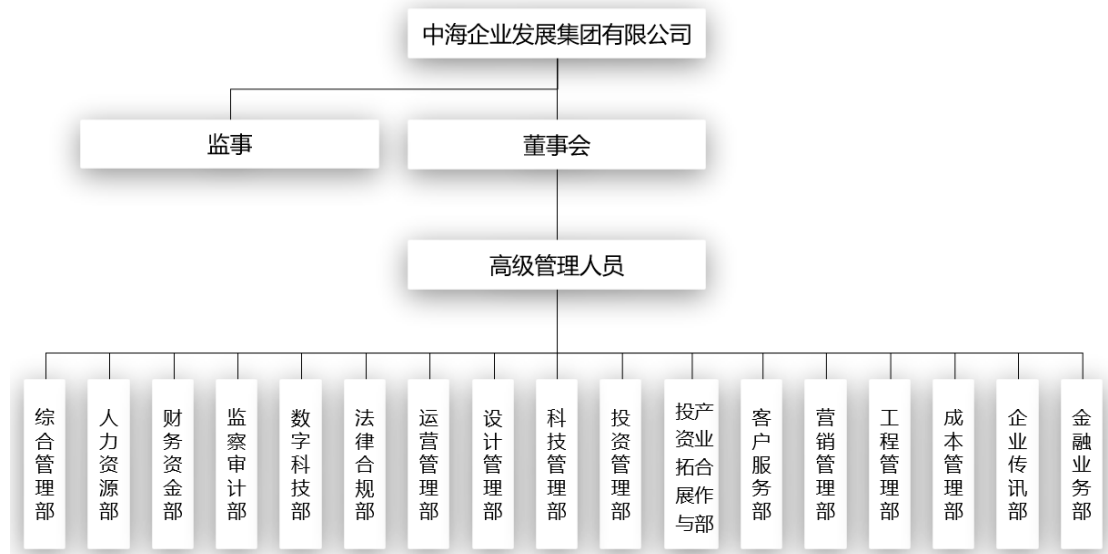
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期公司债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月底中海企业发展集团有限公司股权结构图



注：中国海外兴业有限公司其余 0.00002% 股权由中国海外发展有限公司全资子公司中海财务有限公司持有
资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 9 月底中海企业发展集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底中海企业发展集团有限公司 主要子公司情况

| 子公司名称 | 主要经营地 | 注册地 | 业务性质 | 持股比例(%) | |
|-----------------|-------|-----|---------|---------|------|
| | | | | 直接 | 间接 |
| 深圳中海地产有限公司 | 深圳 | 深圳 | 房地产开发经营 | 75 | 25 |
| 济南中海城房地产开发有限公司 | 济南 | 济南 | 房地产开发经营 | 100 | -- |
| 中海地产(沈阳)有限公司 | 沈阳 | 沈阳 | 房地产开发经营 | 51 | -- |
| 沈阳中海兴业房地产开发有限公司 | 沈阳 | 沈阳 | 房地产开发经营 | 100 | -- |
| 中建宏达建筑有限公司 | 北京 | 北京 | 施工总承包 | -- | 100 |
| 北京中开盈泰房地产开发有限公司 | 北京 | 北京 | 房地产开发经营 | -- | 80 |
| 中海佳隆成都房地产开发有限公司 | 成都 | 成都 | 房地产开发经营 | 100 | -- |
| 昆明海嘉房地产开发有限公司 | 昆明 | 昆明 | 房地产开发经营 | -- | 60 |
| 长春中海地产有限公司 | 长春 | 长春 | 房地产开发 | 7.5 | 92.5 |

注：截至 2022 年底，公司下属控股子公司超过 200 家。因篇幅所限，上表仅列示公司部分重要控股子公司
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 9 月 |
|-----------------|---------|---------|---------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 755.67 | 945.30 | 774.79 | 759.53 |
| 资产总额 (亿元) | 5775.88 | 6448.88 | 6195.26 | 6553.87 |
| 所有者权益 (亿元) | 1640.22 | 1909.04 | 2133.07 | 2232.07 |
| 短期债务 (亿元) | 286.17 | 344.61 | 209.72 | 195.71 |
| 长期债务 (亿元) | 784.63 | 907.50 | 1035.06 | 848.17 |
| 全部债务 (亿元) | 1070.79 | 1252.11 | 1244.78 | 1043.88 |
| 营业总收入 (亿元) | 1313.76 | 1711.40 | 1394.79 | 771.91 |
| 利润总额 (亿元) | 323.69 | 353.39 | 267.46 | 123.94 |
| EBITDA (亿元) | 332.46 | 368.23 | 289.09 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | -72.58 | 293.07 | -206.53 | 314.33 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 25.27 | 25.60 | 21.06 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 0.32 | 0.44 | 0.36 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.25 | 0.28 | 0.22 | -- |
| 现金收入比 (%) | 113.27 | 107.69 | 110.08 | 144.71 |
| 营业利润率 (%) | 25.02 | 19.58 | 21.07 | 18.23 |
| 总资本收益率 (%) | 9.42 | 8.78 | 6.60 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 15.06 | 13.87 | 9.58 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 32.36 | 32.22 | 32.67 | 27.54 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 39.50 | 39.61 | 36.85 | 31.86 |
| 资产负债率 (%) | 71.60 | 70.40 | 65.57 | 65.94 |
| 调整后资产负债率 (%) | 65.45 | 66.18 | 60.43 | 59.52 |
| 流动比率 (%) | 149.53 | 146.81 | 171.76 | 159.29 |
| 速动比率 (%) | 57.11 | 63.66 | 66.10 | 66.72 |
| 经营现金流流动负债比 (%) | -2.22 | 8.33 | -7.11 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 2.64 | 2.74 | 3.69 | 3.88 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 7.75 | 7.97 | 5.20 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 3.22 | 3.40 | 4.31 | -- |

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 合并口径其他应付款、长期应付款等科目中的债务部分已分别调增短期债务和长期债务, 非债务性质的租赁负债已在计算全部债务时剔除; 3. "--"表示指标不适用, "/"表示数据未获取; 4. 2020-2022 年财务数据使用期末审定数, 2023 年前三季度财务数据未经审计, 相关指标未予年化
 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

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 9 月 |
|-----------------|---------|---------|---------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 302.86 | 468.79 | 359.74 | 369.70 |
| 资产总额 (亿元) | 2584.85 | 3164.11 | 2955.78 | 3276.35 |
| 所有者权益 (亿元) | 641.10 | 701.47 | 752.22 | 761.25 |
| 短期债务 (亿元) | 213.92 | 189.85 | 168.70 | 152.97 |
| 长期债务 (亿元) | 461.31 | 732.69 | 720.24 | 590.54 |
| 全部债务 (亿元) | 675.24 | 922.54 | 888.94 | 743.51 |
| 营业总收入 (亿元) | 1.89 | 1.11 | 0.65 | 1.31 |
| 利润总额 (亿元) | 24.22 | 57.43 | 51.70 | 10.43 |
| EBITDA (亿元) | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | -64.17 | 42.83 | -347.51 | -129.33 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | * | 261.81 | 33.43 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 10.19 | 1.62 | 15.32 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | * | * | * | -- |
| 现金收入比 (%) | 105.16 | 2.77 | 116.25 | 102.37 |
| 营业利润率 (%) | 89.04 | 80.86 | 49.17 | 61.08 |
| 总资本收益率 (%) | 3.59 | 5.60 | 5.33 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 3.64 | 8.09 | 6.75 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 41.85 | 51.09 | 48.91 | 43.69 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 51.30 | 56.81 | 54.17 | 49.41 |
| 资产负债率 (%) | 75.20 | 77.83 | 74.55 | 76.77 |
| 流动比率 (%) | 150.22 | 145.61 | 156.42 | 159.34 |
| 速动比率 (%) | 150.22 | 145.61 | 156.42 | 159.34 |
| 经营现金流动负债比 (%) | -4.33 | 2.48 | -23.54 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.42 | 2.47 | 2.13 | 2.42 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | / | / | / | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | / | / | / | -- |

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 公司本部债务数据计算未经调整; 3. “/”表示数据未获取, “--”表示指标不适用, “*”表示数据过大或过小无实际意义; 4. 2020-2022 年财务数据使用期末审定数, 2023 年前三季度财务数据未经审计, 相关指标未予年化

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 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 |

联合资信评估股份有限公司关于 中海企业发展集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开 发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中海企业发展集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。


贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。



登记基本信息

| | | | | |
|------|--------------|------|----------------|---|
| 姓名 | 罗星驰 | 性别 | 女 |  |
| 执业机构 | 联合资信评估股份有限公司 | 登记编号 | R0040218050005 | |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历 | 硕士研究生 | |
| 登记日期 | 2018-05-21 | | | |

登记变更记录

| 登记编号 | 登记日期 | 执业机构 | 执业岗位 | 登记状态 | 离职登记日期 |
|----------------|------------|--------------|------------|------|--------|
| R0040218050005 | 2018-05-21 | 联合资信评估股份有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常 | |



中国证券业协会
Securities Association of China

自律

服务


传导

self-regulation

service

communication

登记基本信息

| | | | | |
|------|--------------|------|----------------|---|
| 姓名 | 宋莹莹 | 性别 | 女 |  |
| 执业机构 | 联合资信评估股份有限公司 | 登记编号 | R0040219010002 | |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历 | 硕士研究生 | |
| 登记日期 | 2019-01-15 | | | |

登记变更记录

| 登记编号 | 登记日期 | 执业机构 | 执业岗位 | 登记状态 | 离职登记日期 |
|----------------|------------|--------------|------------|------|------------|
| R0020218040002 | 2018-04-01 | 大公国际资信评估有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 离职注销 | 2018-11-22 |
| R0040219010002 | 2019-01-15 | 联合资信评估股份有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常 | |

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会会员单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。

联合资信评估股份有限公司



2024年4月



统一社会信用代码

91110000722610855P

营业执照

(副本) (2-1)



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)
法定代表人 王少波
经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询；提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)



注册资本 人民币元42600万元
成立日期 2000年07月17日
营业期限 2000年07月17日至长期
住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)
 仅供信用评级使用
 联合资信评估股份有限公司

登记机关



2020年09月17日



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

[首页](#) [机构简介](#) [公告信息](#) [工作动态](#) [金融数据](#) [区域金融](#) [政务公开](#) [金融知识](#) [办事指南](#) [热点专题](#)

请输入搜索关键字

搜索

高级搜索

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态


联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:28:36

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码:91110000722610855P,全球法人机构识别编码:300300UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示:完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



首页
HOME

政
务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服
务

办事指南 在线申报 监管对象
业务资格 人员资格 投资者保护

互
动

公众留言 信访专栏 举报专栏
在线访谈 征求意见 廉政评议

您的位置: [首页](#) > [公司债券监管部](#) > [资信评级机构备案](#)

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

| 序号 | 资信评级机构名称 | 备案类型 | 机构注册地 | 备案公示时间 |
|----|-------------------|------|-------|------------|
| 1 | 东方金诚国际信用评估有限公司 | 首次备案 | 北京市 | 2020-10-21 |
| 2 | 浙江大普信用评级股份有限公司 | 首次备案 | 浙江省 | 2020-10-21 |
| 3 | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 | 首次备案 | 上海市 | 2020-10-21 |
| 4 | 标普信用评级(中国)有限公司 | 首次备案 | 北京市 | 2020-10-21 |
| 5 | 联合资信评估股份有限公司 | 首次备案 | 北京市 | 2020-10-21 |
| 6 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 首次备案 | 深圳市 | 2020-10-21 |
| 7 | 大公国际资信评估有限公司 | 首次备案 | 北京市 | 2020-10-21 |
| 8 | 安融信用评级有限公司 | 首次备案 | 北京市 | 2020-10-21 |
| 9 | 中诚信国际信用评级有限责任公司 | 首次备案 | 北京市 | 2020-10-21 |

[关于我们](#) | [联系我们](#) | [法律声明](#)

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

您现在的位置：[首页](#) > [工作动态](#) > [公告通知](#) > [公告](#)

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间：2013-10-17

分享到：[QQ](#) [微信](#) [微博](#) [人人网](#)

【字体：大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

- 1 《中国第二代偿付能力监管
- 2 中国保监会发布第二代偿付
- 3 《关于印发〈保险公司业务
- 4 中国保监会通报部分保险公
- 5 首届保险业“优秀服务标兵
- 6 《关于规范有限合伙制股权
- 7 中央国家机关纪工委到保监
- 8 中国保监会工作组现场指导
- 9 保险业积极开展抗震救灾和
- 10 保监会迅速启动地震应急三