

信用等级公告

联合〔2019〕1058号

联合资信评估有限公司通过对美好置业集团股份有限公司主体长期信用状况及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持美好置业集团股份有限公司主体长期信用等级为AA，“18美好置业MTN001”和“18美好置业MTN002”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二〇一九年五月二十七日



美好置业集团股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA
上次评级结果: AA

债项信用

名称	余额	到期日	跟踪评级结果	上次评级结果
18美好置业MTN001	5亿元	2021/1/15	AA	AA
18美好置业MTN002	5亿元	2021/1/30	AA	AA

本次评级展望: 稳定
上次评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2019年5月27日

财务数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
现金类资产(亿元)	39.28	20.66	22.06	23.61
资产总额(亿元)	181.97	172.45	230.98	245.62
所有者权益(亿元)	68.37	75.04	77.94	74.58
短期债务(亿元)	12.87	30.93	13.67	20.08
长期债务(亿元)	42.70	23.40	37.42	48.96
全部债务(亿元)	55.57	54.33	51.09	69.04
营业收入(亿元)	52.05	44.38	25.20	1.09
利润总额(亿元)	9.93	9.18	4.10	-1.13
EBITDA(亿元)	12.06	10.64	5.70	--
经营性净现金流(亿元)	30.70	-10.33	7.10	-5.80
营业利润率(%)	31.55	30.07	14.73	8.26
净资产收益率(%)	9.80	8.62	1.91	--
资产负债率(%)	62.43	56.49	66.26	69.63
全部债务资本化比率(%)	44.83	41.99	39.60	48.07
流动比率(%)	240.69	213.16	155.11	152.61
经营现金流动负债比(%)	43.41	-13.99	6.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.61	5.11	8.96	--
EBITDA利息倍数(倍)	1.79	2.48	1.37	--

注: 2017年, 公司参与美好建筑装配科技有限公司增资扩股, 完成增资后美好建筑装配科技有限公司成为公司合并报表范围内的子公司, 属于同一控制下企业合并, 需按照相关规定, 公司对2017年度期初数及上年同期比较数进行追溯调整; 公司2019年一季度财务数据未经审计

评级观点

美好置业集团股份有限公司(以下简称“公司”或“美好集团”)为从事房地产开发及运营的上市公司。跟踪期内, 公司布局多元化业务, 在做强房产开发、城市土地开发两大核心业务的同时, 拓展的装配式建筑、现代农业、产业新镇等新业务已初步成型; 受项目结转收入减少以及结转成本上升影响, 房产开发业务收入规模及盈利能力均有所下降。同时, 联合资信也关注到, 房地产行业受政策影响大、土地储备规模下降、城市土地开发项目周期长且不可控因素多以及公司未来资本支出规模大等因素对其经营及发展可能带来的不利影响。

跟踪期内, 公司预收售房款规模较大, 未来, 随着房产开发和城市土地开发业务的推进, 公司收入规模有一定保障, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估, 联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA, 并维持“18美好置业MTN001”和“18美好置业MTN002”信用等级为AA, 评级展望为稳定。

优势

1. 公司拥有国家一级房地产开发资质, 开发和运营经验较为丰富, 在武汉等地区具有较高品牌知名度, 具备较强的竞争力。
2. 公司城市土地开发业务在土地一级开发领域积累了丰富的经验, 并以一二级联动模式进行房地产开发, 具备成本优势。
3. 2018年, 公司预收售房款规模较大, 为未来结转收入提供一定支撑。
4. 公司经营活动现金流入量对待偿还债券具备较强的保障能力。

分析师

王 爽 蒋智超

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

关注

1. 房地产行业受政府政策调控影响, 行业景气度波动较大, 区域市场出现分化, 公司部分区域房地产业务面临一定去化压力; 沈阳和芜湖的部分项目已计提存货跌价准备, 未来需关注公司存货跌价风险。
2. 跟踪期内, 公司土地储备规模下降, 房地产开发业务可持续性一般。
3. 跟踪期内, 公司收入规模和盈利能力有所下降。
4. 跟踪期内, 公司债务负担有所加重; 公司未来资本支出规模较大, 债务规模或将持续上升。
5. 公司多元化发展存在一定风险, 新产业投资回报期较长, 现代农业和产业新镇前期投资压力较大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由美好置业集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

美好置业集团股份有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司关于美好置业集团股份有限公司的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

美好置业集团股份有限公司（以下简称“公司”或“美好集团”），前身为昆明五华实业（集团）股份有限公司（以下简称“昆明五华”），于1989年2月经云南省经济体制改革委员会云体改〔1989〕6号文批准，由昆明五华工贸总公司与云南省楚雄州华侨友谊股份有限公司合并成立，注册资本396.00万元，其中国家持股92.42%，社会公众股7.58%。1996年12月，昆明五华社会公众股在深圳证券交易所上市（股票代码000667，股票简称：“昆明五华”，1998年10月变更为“华一投资”），控股股东为美好未来企业管理集团有限公司（曾用名“名流投资集团有限公司”，以下简称“名流投资”；美好未来企业管理集团有限公司，以下简称“美好未来集团”），持股比例为15.58%。

2002年6月3日，华一投资与名流投资签订了《资产置换协议书》，名流投资将其拥有的北京名流未来置业有限公司（以下简称“未来置业”）80%的股权置入上市公司；2003年6月，公司更名为名流置业集团股份有限公司（以下简称“名流置业”），股票简称更改为“名流置业”；2014年2月，公司更为现名，股票简称更改为“美好置业”。历经多次股权转让和增发，截至2019年3月底，公司总股本25.60亿股，第一大股东美好未来集团持股比例15.58%（美好未来集团质押股份数量为2.80亿股，占其持股的10.94%），刘道明先生为实际控制人。

公司主营业务为房地产开发和销售等业务。截至2019年3月底，公司内设人财指标中心、资金经营中心、房产总公司、地产总公司和区域公司8个职能中心（见附件1-2）；公司合并范围子公司共92家。

截至2018年底，公司资产总额230.98亿元，所有者权益77.94亿元（含少数股东权益5.98亿元）；2018年，公司实现营业收入25.20亿元，利润总额4.10亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额245.62亿元，所有者权益74.58亿元（含少数股东权益3.97亿元）；2019年1—3月，公司实现营业收入1.09亿元，利润总额-1.13亿元。

公司注册地址：昆明市盘龙区穿金路205号霖岚国际广场B座1506；法定代表人：汤国强。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于2018年1月分别发行中期票据“18美好置业MTN001”和“18美好置业MTN002”，两期中期票据募集资金均为5亿元，期限3年，均用于项目建设。目前募集资金已全部使用完毕。跟踪期内，两期中期票据均已按期支付利息。

四、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，中国国内生产总值（GDP）90.0

万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保

持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类、粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信

息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，中国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

展望2019年，国际贸易保护主义抬头、欧洲部分国家民族主义走强等因素将进一步增加世界经济复苏进程的不确定性。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，继续打好三大攻坚战，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，推动经济高质量发展，2019年经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速或逐步企稳，但在经济增速放缓以及大幅减税降费背景下，积极财政政策为基建提供资金支持的作用受到限制，加上城投企业转型对基建投资的拖累效应，基础设施建设投资增速提升空间受到一定影响；在转型升级产业、高新技术制造业投资的拉动下，制造业投资

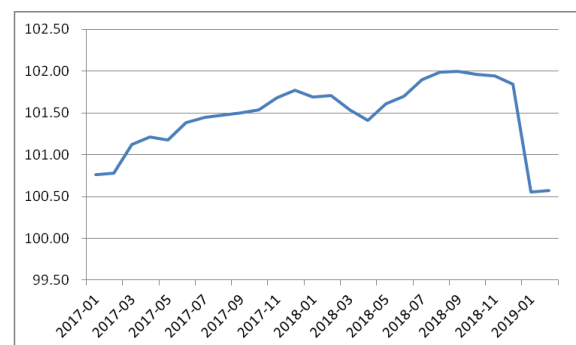
将保持较快增长；在中国城镇化进程持续推进以及房地产长效机制逐步建立的背景下，房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约；受到2018年经济下行、环保限产、去产能、结构升级等造成相关产品进口增速下降的影响，进口增速或将继续回落。总体来看，考虑到投资增速仍有可能回落、居民消费保持平稳增长以及进出口增速或继续回落，预计2019年中国GDP增速在6.3%左右。

五、房地产行业分析

1. 房地产开发行业

延续2017年以来房地产市场的严控形势，2018年各地调控政策密集出台，不断完善限购、限贷政策。2018年3月，两会政府工作报告提出，要落实地方主体责任，继续实行差别化调控，促进房地产市场平稳健康发展。在相关政策的指导下，各地针对地方房地产行业情况制定了相应的调控政策：调整土地供应结构，热点城市加大保障类住房供应，因地制宜推进棚改货币化安置等。总的来看，此次政策调控有别于以往，周期更长、范围更广、手段更灵活，地产成交继续降温，市场预期出现转变。

图1 2017年以来国房景气指数（频率：月）



资料来源：Wind

房地产投资开发方面，2018年，在施工节奏加快的影响下，建安成本的增长带动房地产开发投资额仍保持增长态势，全年房地产开发投资12.03万亿元，同比增长9.50%，增速较上年增加2.50个百分点；其中住宅投资8.52万亿元，同比增长13.40%，增速较上年增加4.00个百分点，住宅投资仍占房地产开发投资较大比重。施工方面，全国房屋新开工面积20.93亿平方米，同比增长17.20%，其中住宅新开工面积15.34亿平方米，同比增长19.70%。全国房屋施工面积82.23亿平方米，同比增长5.20%；其中住宅施工面积为57.00亿平方米，同比增长6.30%。总体看，2018年房企开工意愿明显增强，施工进度有所加快，全国房地产开发投资仍保持较快增长。

房地产销售方面，2018年全年商品房销售面积为17.17亿平方米，同比增长1.30%，增速较上年下降6.40个百分点；共实现销售额15.00万亿元，同比增长12.20%，增速较上年下降1.50个百分点。价格方面，根据中国房地产指数系统对100个城市的全样本调查数据显示，2018年百城住宅平均价格累计上涨5.09%，较2017年增速下降2.06个百分点，价格增速有所回落。整体看，2018年以来，在市场政策严控的影响下，商品房销售面积、销售额和销售价格均呈增速放缓的态势。房地产市场整体降温。

2. 土地市场与信贷环境

2018年，全国各地区加大土地供应力度，但随着房地产市场政策趋紧，房企拿地普遍持谨慎态度。2018年，全国300城市共推出用地12.84亿平方米，同比增长20%，其中住宅用地共推出5.05亿平方米，同比增长26%；土地成交量10.55亿平方米，同比增长14%，其中住宅用地成交3.89亿平方米，同比增长10%。进入2018年以来，土地出让政策频出，部分热点城市增加竞配建、竞自持等推地要

求，加之房地产企业资金压力加大，企业拿地更趋理性，土地成交规模增速不及供地增速，土地流拍情况较2017年明显增加。价格方面，2018年，全国300个城市土地出让金总额为41773亿元，同比增长2%，较2017年增长2%；300个城市成交楼面均价为2159元/平方米，同比下跌11%；平均溢价率为13%，较2017年同期下降16个百分点。总体看，进入2018年以来，全国300城市土地成交量仍呈增长态势，但土地流拍明显增多，土地成交楼面均价和溢价率均有所下降。

从地产开发资金到位情况来看，2018年1—9月，房地产开发企业开发资金12.19万亿元，同比增长7.8%，较2017年同期下降0.2个百分点。资金来源中，自筹资金和定金及预付款仍为主要来源方式，分别占资金来源的33.31%和33.03%，且两者的占比均进一步增长，分别增长11.4和16.3个百分点；国内贷款、利用外资和个人按揭贷款的占比均有所下降，分别占房地产开发资金来源的14.80%、0.04%和14.38%。

2018年以来，证券投资基金业协会、证监会、银保监会等监管部门对房地产企业融资政策持续收紧，通道业务全面叫停，各类非标准化产品持续受到政策限制，资金难以流向房地产行业，银行对房地产企业的各类表内外融资也都纷纷收紧；债券市场上，房地产企业在交易所和银行间市场均存在较大发行难度，成功发行债券的主要以龙头企业为主；个人按揭贷款方面，各地区贷款利率各地区均持续走高，贷款额度审批趋严，放款速度减缓，为房地产企业的回款造成更大阻碍。在此情况下，房地产企业加快开发进度，加大推盘力度，促销售抓回款，以实现资金快速周转。进入2018年10月以来，金融市场上货币政策出现松动。11月15日，国家发改委表示支持民营企业市场化融资，并将积极研究出台有利于民营企业通过债券市场开展市场化融资的政策措施，拓展民营企

业融资渠道。还将配合金融管理部门实施民营企业债券融资支持计划和股权融资计划。此外，多个一二线热点城市部分银行房贷利率上浮幅度出现小幅回调，如北京、上海、武汉、杭州、广州等地，利率调整主要涉及首套房贷，贷款审批速度也有所加快。

总体看，虽然近期部分城市调控政策出现短暂松动迹象，财政金融定向“微调”，但在7月31日中央政治局会议强调“坚决遏制房价上涨”的基调下，政策大幅度宽松可能性不大，房企随着到期债务的增加和开发投资的持续投入，融资方面仍将维持较大压力，限制政策难以大幅松动。

3. 政策环境

2018年3月，两会政府工作报告提出，要落实地方主体责任，继续实行差别化调控，促进房地产市场平稳健康发展；启动新的三年棚改攻坚计划，加大公租房保障力度；支持居民自住购房需求，培育住房租赁市场，发展共有产权住房。在相关政策的指导下，各地针对地方房地产行业情况制定了相应的调控政策，热点城市如海南、成都、西安、青岛、长沙、深圳等地的限购限售政策全面升级，部分三四线城市也出台了规范制度。

此后，2018年5月，住建部发布《住房城乡建设部关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》，其中提出3—5年内热点城市租赁住房、共有产权住房用地占新增住房用地供应50%以上。2018年上半年，各地已在持续推进租赁住房和政策性住房建设。租赁住房方面，国土部和住建部联合发函同意南京、杭州、合肥、厦门、武汉、广州等11个城市利用集体建设用地建设租赁住房试点实施方案后，各地持续发力集体建设用地建设租赁住房，北京、上海、深圳、重庆、成都、郑州等城市相继加大租赁住房供应力度，并针对地区房地产市场情况，制定有针对性的引导政策。政策性支持住房方面，北京提出将限价房中可售住房销售限价与评

估价比值不高于85%的，收购转化为共有产权住房，从供给端增加共有产权住房的规模。深圳着力构建长周期住房供应体系，明确商品房、人才住房和安居型商品房、租赁住房比例分别为40%、40%、20%。上海大幅增加住房土地供应规模，增加政策性支持住房及租赁住宅的土地供应。广东提出在广州、深圳、珠海、佛山、茂名5市先行探索试点共有产权住房政策，试点时限为1年。

2018年6月，国家开发银行将棚户区改造贷款审批权收回总行，住建部对于未来棚户区改造货币化安置提出了明确要求，即商品住房库存不足、房价上涨压力较大的地区，应有针对性的及时调整棚改安置政策，更多采取新建棚改安置房的方式。各地区要因地制宜推进棚改货币化安置，部分地区新项目不予专项贷款支持。棚户区改造货币化安置力度的减弱将一定程度上影响当地房地产市场需求及后续销售资金回流情况。

2018年7月31日，中共中央政治局会议提出，坚决遏制房价上涨，加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，确定了2018年下半年稳中求进的总基调。但同样在2018年下半年，部分地区调控政策迎来小幅放松：7月太原宣布取消二手房限售，12月菏泽取消新购房和二手房限售、降低预售资金监管额度，广州部分取消商住销售对象限制，珠海金湾区和斗门区放松限购条件。在2018年12月13日召开的中共中央政治局工作会议中，并未针对房地产行业提出具体指示。

总体看，2018年上半年，严格调控的政策力度明显增强，房地产行业呈降温态势，进入下半年以来，部分城市调控政策出现短暂松动迹象，但各地调控政策仍以稳字为先。未来一段时期，政策大幅度宽松可能性不大，但各种“因城施策”微调出现频率或将升高，旨在维持各地区房地产市场的稳定发展，进

一步推进土地供应结构与住房结构调整。

六、基础素质分析

截至 2019 年 3 月底，公司股本 25.60 亿元，其中美好未来集团持股 15.58%，为公司第一大股东。由于美好未来集团为北京温尔馨物业管理有限责任公司（以下简称“温尔馨物业”）控股的子公司，刘道明先生直接持有温尔馨物业 66.67% 的股份，其家族合计持有温尔馨物业 100.00% 的股份，是温尔馨物业的实际控制人。刘道明先生为美好未来集团实际控制人，间接持有公司 15.58% 股份，持股比例较低，且其他股东中无实际控制人的一致行动人，公司股权较为分散。

公司的核心业务为房产开发以及城市土地开发。公司拥有国家壹级房地产开发资质，开发和运营经验较为丰富，在武汉等地区具有较高品牌知名度，具备较强的竞争力。目前公司房产开发项目主要分布在武汉、东莞、中山、沈阳、合肥、芜湖、重庆、西安等地。同时，公司把握城市“旧改”的市场机会，利用土地整理业务上的专业优势，在传统住宅开发业务基础上，形成“一级开发”“一、二级联动开发”等业务模式。公司产品定位为刚需房和刚改房，形成了一整套成熟的品牌体系。此外，公司向装配式建筑、现代农业、产业新镇等业务领域拓展。

装配式建筑业务方面，公司控股子公司美好建筑装配科技有限公司（以下简称“美好装配”）拥有房屋建筑工程施工总承包壹级资质、工程设计建筑行业（建筑工程）甲级资质、市政公用工程施工总承包叁级资质、建筑装修装饰工程专业承包贰级资质，专业从事装配式建筑精装房屋智造，致力于现代建筑工业化发展。具备以 SEPC（红线内工程总承包）服务模式进行装配式建筑业务拓展能力，并通过与行业国际先进企业合作，依托较强的技术实力在全国范围进行生产基地

布局，不断完善装配式建筑解决方案，为更多客户提供装配式建筑领域的全方位服务。截至 2018 年底，美好装配设立在武汉江夏和青岛即墨的生产基地分别建成投产。

现代农业业务方面，公司于 2018 年 2 月设立全资子公司湖北美亿农业发展有限公司，按照种养规模化、产业闭环化、产品品牌化、人才专业化、管理科学化的发展思路，发展高标准“双水双绿”现代农业，重点发展以虾稻共作为主、小规模特种养殖为补充的第一产业，以小龙虾、大米和虾饲料加工、农副产品和地方特色食品加工的第二产业，以市场交易、电子商务、冷链物流服务、社区配送为主的第三产业，打造集粮食种植、水产养殖、加工、零售于一体的全产业链现代农业企业。

产业新镇业务方面，公司全资子公司武汉美好新城建设发展有限公司主要从事产业新镇等重大项目拓展开发，统筹项目全生命周期管理，包括项目的市场定位、规划设计、土地整理、开发建设、招商运营、营销管理等。通过整合农村和农业资源，促进一、二、三产融合发展，构建以现代生态农业产业为核心、以装配绿建为特色产业的小镇产业体系，营造“宜居、宜业、宜游”的美好产业新镇。

跟踪期内，公司在做强房产开发、城市土地开发两大核心业务的同时，积极拓展多元化业务，装配式建筑、现代农业、产业新镇等新业务已初步成型。

七、管理分析

跟踪期内，公司进行战略转型，拓展多元化业务，公司根据各业务板块对组织架构及职能分工做出调整。公司本部设置 8 个职能中心、36 个部门。职能中心包括房产开发总公司、城市土地开发总公司、产业新镇总公司、现代农业总公司、资金经营中心、财

务核算中心、组织人力中心、战略品牌中心；控股子公司美好装配按公司规则独立运营。各城市公司设置住户满意部、市场营销部、投开运营部、规划设计部、工程管理部、成本管理部、财务资金部、人力行政部，管理下辖各项目公司。公司根据战略布局调整组织架构，使管理职能与各业务板块相匹配，以实现高效管理，并且明确各组织间管理职能划分，各组织间相互协作、相互制衡。

跟踪期内，公司管理制度等方面无重大变化。

跟踪期内，公司高级管理人员增加副总裁 1 人，高级管理人员任职人数增加至 6 人。经董事会会议表决一致通过，聘任王鸿斌先生担任公司副总裁。

王鸿斌先生，1966 年生，硕士学历。曾任安徽淮化集团有限公司子公司财务负责人、上海通盛（集团）有限公司财务总监、宝矿控股（集团）有限公司财务总监、香港泰升集团控股有限公司中国区财务总监、苏宁环球集团有限公司财务总监、中国远洲集团股份有限公司副总裁、美好装配联席总裁。

八、经营分析

1. 经营现状

公司进行多元化业务布局，主营业务包括房产开发、城市土地开发、装配式建筑、现代农业和产业新镇五大业务板块。目前装配式建筑、现代农业和产业新镇业务处于培

育期，公司主营业务收入主要来源于房产开发和城市土地开发业务。

2018 年公司实现主营业务收入 24.13 亿元，同比下降 44.90%。其中，公司房产开发板块 2018 年实现营业收入 23.24 亿元，同比下降 37.64%，主要系在售项目达到交房条件的项目结算量同比减少所致。城市土地开发业务按照协议约定的土地整理进度确认收入，2018 年收入为 0.83 亿元，同比下降 87.27%。房产开发业务收入占主营业务收入的比重上升至 96.32%。

毛利率方面，2018 年公司主营业务综合毛利率为 25.17%，同比下降 11.82 个百分点。2018 年房产开发板块毛利率 22.80%，同比下降 3.24 个百分点，主要系土地成本上涨以及销售价格受限政策调控等因素压缩房地产业务盈利空间所致。2018 年公司城市土地开发业务毛利率为 96.93%，较 2017 年小幅下降 2.65 个百分点。

2019 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 0.99 亿元，同比下降 47.89%，主要系结算规模同比减少所致；毛利率 28.28%，同比上升 16.68 个百分点，主要系结转的沈阳奉玺臺项目毛利较高所致。

跟踪期内，装配式建筑、现代农业和产业新镇业务尚处于培育期，公司主营业务主要来源于房产开发业务。受项目结转收入减少以及结转成本上升影响，房开业务收入及毛利率均有所下降。

表 1 近年公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

分行业	2016 年			2017 年			2018 年			2019 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
房产开发	35.69	68.57	9.89	37.27	85.11	26.04	23.24	96.32	22.80	0.99	100.00	28.28
城市土地开发	14.93	28.69	99.90	6.52	14.89	99.59	0.83	3.44	96.93	--	--	--
现代农业	--	--	--	--	--	--	0.06	0.23	--	--	--	--
合计	50.62	100.00	36.44	43.79	100.00	36.99	24.13	100.00	25.17	0.99	100.00	28.28

注：尾差由于四舍五入产生

资料来源：公司提供

2. 房产开发及销售

公司房地产板块业务主要以普通住宅地产为主，涉及少量商业地产开发，客户定位在刚需和刚改人群。

房产开发方面，由于公司布局多元化业务，战略调整房产开发节奏，2018年新开工面积93.13万平方米，同比下降8.00%。受房产项目开发周期影响以及公司对施工节奏的控制，公司2018年竣工面积下降至24.74万平方米。截至2018年底，在建面积为194.53万平方米。

表2 近年公司房地产开发主要指标

(单位：万平方米)

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1—3月
新开工面积	29.83	101.23	93.13	--
房屋竣工面积	38.40	27.92	24.74	--
在建面积	60.99	164.15	194.53	194.53

资料来源：公司提供

房产销售方面，2018年公司实现协议销售面积61.82万平方米，销售金额为73.76亿元，同比大幅增长111.50%和133.34%，主要系在2018年取得预售证的项目同比增加所致。项目结转方面，受交付结转进度的影响，

2018年结转面积下降至22.95万平方米，公司合约销售均价增至11930元/平方米，结转金额共23.44亿元。

2019年1—3月，公司共实现合约销售面积7.68万平方米，为2018年的12.42%，合约销售金额8.74亿元，为2018年的11.85%，合约销售均价11381元/平方米，项目销售均价较2018年有所下降。

表3 近年公司房地产销售主要指标

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1—3月
合约销售面积(万平方米)	59.12	29.23	61.82	7.68
合约销售金额(含车位)(亿元)	54.70	31.61	73.76	8.74
合约销售均价(元/平方米)	9050	10810	11930	11381
当年结转面积(万平方米)	47.98	34.93	22.95	--
当年结转金额(亿元)	35.69	37.24	23.44	0.99

资料来源：公司提供

截至2019年3月底，公司主要在售项目7个，公司总可售面积188.24万平方米，已完成签约销售面积76.77万平方米。在售项目主要分布于武汉、重庆、西安、合肥和芜湖等地，以住宅地产为主，其中武汉香域花镜、西安美好时光和芜湖美好锦城项目去化周期较长。

表4 截至2019年3月底公司主要在售项目进度(单位：万平方米)

项目名称	项目建设进度	开盘时间	项目性质	总可售面积	已签约销售面积	合同销售进度
武汉美好名流汇	在建	2019.3	住宅、商业	21.28	2.76	12.97
武汉香域花镜	在建	2018.1	住宅、商业	35.44	8.30	23.42
武汉长江首玺(K3地块)	在建	2018.2	住宅	25.46	24.32	94.54
重庆名流印象(二期)	在建	2018.2	住宅、商业	13.00	12.17	93.60
西安美好时光	在建	2017.5	住宅、商业	32.96	20.60	62.50
合肥紫蓬山壹号	在建	2019.1	住宅	45.96	3.97	8.64
芜湖美好锦城	在建	2018.5	住宅	14.14	4.65	32.89
合计	--	--	--	188.24	76.77	40.78

注：总可售面积为项目预计总可销售面积，包括已取得预售证和尚未取得预售证部分

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司战略调整房产项目开发节奏，新开工面积大幅下降；受项目结转交付进度影响，结转收入金额大幅下降，但合约销售情况良好，销售金额大幅提升；公司

部分在售项目去化周期较长，需关注后续去化进度。

在建项目

截至2019年3月底，公司在开发项目共11

个, 预计总投资 237.44 亿元, 目前已投资 123.36 亿元, 尚需投资 114.08 亿元, 截至 2019 年 3 月底, 公司拟建项目共 3 个, 预计总投资 27.42 亿元, 已落实资金 12.44 亿元, 尚需投资 14.98 亿元。预计 2019 年 4—12 月及 2020 年投资金

额分别为 46.00 亿元和 67.00 亿元。

总体看, 公司在建房产项目为自主开发, 项目投资规模大, 未来随着土地拓展及在建项目后续开发, 资金需求将进一步加大。

表 5 截至 2019 年 3 月底公司主要在建项目投资计划 (单位: %、万平方米、亿元)

项目名称	公司权益	项目性质	计容建筑面积	预计总投资金额	已投金额	尚需投入金额
武汉美好名流汇	100	住宅、商业	27.65	27.87	19.46	8.41
武汉香域花镜	100	住宅、商业	34.40	32.31	13.78	18.53
武汉长江首玺	100	住宅	56.34	64.88	16.79	48.09
重庆名流印象	100	住宅、商业	16.98	24.12	20.00	4.12
中山雍景台	100	住宅	7.42	8.37	3.20	5.17
西安美好时光	100	住宅、商业	36.16	25.78	18.34	7.44
合肥紫蓬山壹号	100	住宅	10.75	10.83	8.03	2.80
芜湖美好锦城	100	住宅	14.14	6.23	2.09	4.14
芜湖美好首玺	100	住宅	23.89	24.80	13.85	10.95
嘉兴锦棠府	100	住宅	3.66	3.95	2.41	1.54
临安美好锦玺	100	住宅	5.37	8.30	5.41	2.89
合计	--	--	236.76	237.44	123.36	114.08

资料来源: 公司提供

土地储备

土地储备策略方面, 公司主要依托城中村旧改项目的运营优势, 以较低成本进行一二级联动开发, 并结合招拍挂方式获取土地储备。2018 年, 公司对拿地模式进行多元化探索, 通过收并购方式获取土地储备。2018 年公司通过招拍挂及收并购方式共获取土地 5 块, 分别位

于嘉兴、临安、江阴、芜湖, 新增土地建筑面积 48.46 万平方米。招拍挂土地投资金额 21.18 亿元, 楼面均价 6740.49 元/平方米。公司制定的 2018 年拿地目标为 163.00 万平方米, 实际完成率为 21.45%。公司制定的 2019 年土地储备计划为 56 万平方米, 较 2018 年计划大幅下降。

表 6 截至 2019 年 3 月底公司土地储备情况 (单位: 万平方米、万元)

地块名称	地块所在地	土地面积	取得时间	取得方式	规划建筑面积	成交价款	已缴纳土地金	地块性质
江阴锦澄熙园	江阴	1.56	2018.12	招拍挂	2.18	8100	8100	住宅用地
美好首玺	芜湖弋江区	8.45	2018.7	招拍挂	18.59	131900	131900	住宅用地
合肥紫蓬山	合肥	13.26	2018.11	收并购	13.93	19000	--	住宅用地
中山雍陌府	中山市三乡镇	4.05	2017.12	收并购	6.08	27100	--	住宅用地
美好时光三期	西安曲江	2.43	2014.7	收并购	7.68	46100	--	住宅用地
合计	--	29.75	--	--	48.46	232200	140000	--

注: 合肥紫蓬山、中山和美好时光三期项目成交价款为股权收购价款, 江阴项目和美好首玺项目成交价款为缴纳土地出让金额; 中山项目已支付股权收购价款, 股权过户手续尚未完成

资料来源: 公司提供

截至 2019 年 3 月底, 公司土地储备主要位于苏州、合肥、芜湖等地, 总计土地储备面积 29.75 万平方米, 总计土地价款 23.22 亿元, 土地出让金已全部缴纳。截至 2019 年 3 月底, 公

司土地储备的规划建筑面积为 48.46 万平方米。

跟踪期内, 公司房产开发业务土地储备规模下降, 并且 2019 年规划拿地规模进一步下降, 房产开发业务持续性一般。

3. 城市土地开发业务

公司在武汉地区成功运营长丰村、农利村和邓甲村等旧改项目，在一级土地开发领域积累了丰富的经验，近年来逐步将业务范围拓展到广东地区的旧改项目。

公司城市土地开发业务模式主要有两种，一二级联动开发以及合作开发模式。一二级联动开发通过城中村改造项目取得土地的成本较公开市场竞拍方式低 30% 左右，但由于城中村改造项目体量较大、施工过程中涉及的不可控因素较多、工程的推进速度受拆迁进度影响较大，项目对资金造成较大占用。为了提高资金的回流速度，公司对部分项目采取合作开发模式，即在一级开发阶段寻找合作意向企业，以股权转让的方式与大型房地产商合作，让渡二级开发权，提前取得合同款项，实现资金回流。

城中村改造项目整体运作周期较长，由于项目体量差别较大，不同项目的周期也不尽相同。较小的项目通常需要 2—3 年时间，随着项目规模的扩大，项目的开发周期也将有所增长。同时，由于城中村改造项目涉及拆迁工作，项目周期存在较大不确定性。

2018 年，公司实现城市土地开发业务收入 0.83 亿元，同比下降 87.27%，主要系项目进度影响收入下滑。截至 2019 年 3 月底，公司运营的城市土地开发项目共有 4 个，已支付拆迁补偿款 113.93 亿元，尚需支付 11.63 亿元，已累计回款 97.71 亿元。其中建和项目拆迁已基本完成，后湖名流世家项目已经暂停，计划对外转让股权。

表 7 截至 2019 年 3 月底公司城市土地开发项目
(单位: 万元)

项目名称	已支付拆迁补偿款	尚需支付拆迁补偿款	拆迁进度
建和项目	15940.00	18060.00	拆迁接近尾声
名流汇项目	316720.00	1000.00	剩余一户未补偿安置完成
长丰项目	785075.11	22000.00	按照年度计划推进中
后湖名流世家	21595.08	75200.00	暂停, 计划股权转让

合计	1139330.19	116260.00	—
注: 建和项目、名流汇项目和长丰项目均为一二级联动开发项目 资料来源: 公司提供			

总体看，公司城市土地开发业务在城中村改造项目的运营积累了丰富的经验；一二级联动模式进行房产开发，具备成本优势；合作开发模式可提前实现资金回流，减缓项目投资压力；城市土地开发项目周期长且施工进度受拆迁等不可控因素影响较大。

4. 装配式建筑业务

公司作为国内专业装配建筑预制构件供应商，采用了国际先进的艾巴维、沃乐特进口生产设备，具有生产效率高、节约人力成本、自动化程度高的优势，艾巴维、沃乐特进口生产设备是国产设备效率的 3 倍；比使用国产设备减少使用生产线人员 70%；匹配设备的完整中央控制系统，基本达到工业 4.0 水平。2014 年，美好装配承建了湖北省首个高层住宅装配式建筑试点工程项目—名流世家 K2 项目，于 2017 年交付住户使用。

公司依托较强的技术实力在全国范围进行生产基地布局，为各地房地产公司提供混凝土预制构件，以及从土地获取、市场定位、项目规划、建筑施工、营销服务、社区管理等一体化的开发服务流程，为客户提供装配式建筑领域的全方位服务。

公司生产基地主要布局合肥、重庆、荆州、武汉、济南、青岛、南京、成都、长沙、岳阳、佛山、西安、新乡和天津等区域。截至 2019 年 3 月底，公司已投产基地包括武汉江夏生产基地和青岛即墨生产基地。公司在建生产基地 15 个，在建基地计划投资 64.44 亿元，已完成投资 28.97 亿元。2019 年，公司计划投产 7 个生产基地，已完成投资 28.97 亿元，预计 2019 年 4—12 月和 2020 投资金额分别为 11.00 亿元和 6.00 亿元

公司各生产基地预计年产商品混凝土 10 万立方米、装配式建筑 PC 构件 32 万立方米、

预制墙板 13 万立方米、预制叠合板 13 万立方米、异形构件 6 万立方米，上述产品可完成 200 万平方米建筑物的装配式工艺制造所需。截至 2019 年 3 月底，公司装配式建筑业务主要服务公司内部房产开发公司，尚未对外承接业务。

5. 现代农业业务

公司拟在湖北省监利县和洪湖市投资建设“双水双绿”（绿色水稻、绿色水产）生态农业产业园项目，从事生态种养、农产品收购批发与冷链物流、农产品加工等高效农业生产经营。湖北省监利县和洪湖市农业产业园预计总投资 100 亿元，分别流转土地 100 万亩，合计流转土地 200 万亩，分三年完成。

截至 2019 年 3 月底，公司完成美湖北省洪湖市、监利县土地流转 8.03 万亩，完成 6.46 万亩虾稻田改造。预计 2019 年可累计完成土地流转 30.00 万亩，累计完成 10.00 亩虾稻田改造。

截至 2019 年 3 月底，已完成投资 1.80 亿元，2019 年 4—12 月、2020 年投资金额分别为 3.50 亿元和 4.50 亿元。

6. 产业新镇业务

公司通过整合农村和农业资源，促进一、二、三产融合发展，构建以现代生态农业产业为核心、以装配绿建为特色产业的小镇产业体系，营造“宜居、宜业、宜游”的美好产业新镇。2018 年 6 月，公司中标湖北洪湖新滩美好未来新城（一期）PPP 项目，项目占地面积 9.33 平方公里，项目合作期 20 年（建设期 5 年，运营维护期 15 年），项目预估总投资 38.33 亿元（其中公司负责投入的项目资本金占项目总投资比例为 20%；剩余资金由公司向金融机构进行融资），项目收益全部来源于合作期内开发区域产生的收入。公司将按照政府要求，进行基础设施和公共服务设施的建设与运营维护，拟建设市政道路 99.87 万平方米，主干道路宽度 40 米，建设给排水、供配电、天然气、通信网络等设施；建设水体公园 216.17 万平方米；长

江科技馆、旅客集散中心等 1.65 万平方米；社区公共服务等城市配套相关服务设施 6.8 万平方米；建设安置房建筑面积 10.24 万平方米。

截至 2019 年 3 月底，新滩美好未来新城项目已完成 20 万方还建房社区的桩基施工及纵一路、横二路的大部分建设施工，并且完成 9.33 平方公里项目总体规划设计及长江科技馆概念设计。已投资规模为 3.00 亿元，预计 2019 年 4—12 月以及 2020 年投资规模分别为 8.00 亿元和 10.00 亿元。

总体看，跟踪期内，公司进行战略调整，布局多元化业务，有利于分散经营风险；新业务收入规模小，公司盈利仍来源于房产开发业务，2018 年公司房产销售规模较大，对未来结转收入形成保障；公司主动调整房产开发业务规模，培育新业务，未来房产开发收入占比将有所下降；公司未来资本支出规模较大，面临较大的资金压力；公司新产业投资回报期较长，其中现代农业和产业新镇前期投资压力较大。

7. 未来发展

2019 年，公司将围绕“强质量”、“降成本”、“提速度”开展工作。

房地产开发业务：继续深入挖掘工程质量提升空间，同时通过完善美好“6+1”触点服务体系、交付与产品维修前置，建立用户满意百分百联动机制等提升产品与服务品质，提高用户满意度。建立用户需求与成本适配的方案、战略采购区域化、强化变更与签证管控、产品配置分类设计、成本责任分解到人等措施推动成本降低。盘活存量、加快去库存；通过设计引领提升产品力，保证新项目做到快开发、快销售、快回款，加快项目周转，实现更快回报。

城市土地开发业务：积极落地 CEM 模式，解决政府、合作方和居民的痛点问题。通过建立用户需求与成本适配的方案、战略采购区域化、强化变更与签证管控、产品配置分类设计、成本责任分解到人等措施推动成本降低。加快清理历史遗留问题、盘活存量的同时，通过落

地 CEM 模式、与国有平台合作等方式加大新项目拓展力度，提高项目转让、变现的速度，提高公司盈利能力。

装配式建筑业务：重视技术研发投入，规范内部管理体系，提高质量实现能力。工厂布点、投产速度与市场拓展速度相协调，保证成本适配，通过建立成本动态管理机制、控制异形件比重、优化构件质量工艺体系、优化工厂产能设计，实现成本降低。锁定房地产百强企业、政府保障房，快速打开市场，提高在公司收入、利润中的占比，推动公司业务结构调整。

现代农业业务：坚持科学化、规模化发展，推进土地连片流转，重视选种育苗，加大技术研发投入和品牌投入，保证产品品质，塑造品牌影响力。通过互联网技术，实时了解市场动态和行情，控制原材料成本，通过科学种养、加大研发投入，提高增产增收能力，通过与政策性银行的合作，降低资金成本，通过购买农业大灾保险规避成本风险。在以销定产、把握节奏的前提下，加快农田改造、深加工工作和新品种研发，推行自主经营体管理模式，激发员工和农民的积极性。

产业新镇业务：提升规划专业性与规划质量，以规划引领新镇业务的高质量发展。坚持轻资产模式，加快业务模式、PPP 模式的研究，挖潜降本增效的空间。强化规划引领，通过 PPP 模式、整合战略资源推动新镇业务发展，通过加快挂牌、加速回款提升自我造血能力。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2018 年合并财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2019 年一季度财务数据未经审计。

从合并报表范围看，2018 年，公司通过非同一控制下合并新增子公司 4 家；通过新设新

增子公司 43 家；处置子公司 1 家，清算子公司 2 家。截至 2018 年底，公司纳入合并范围的子公司共 90 家。2019 年，公司合并范围子公司新增 3 家，减少 1 家。截至 2019 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司共 92 家。跟踪期内合并范围变化对公司财务数据有一定影响。

截至 2018 年底，公司资产总额 230.98 亿元，所有者权益 77.94 亿元（含少数股东权益 5.98 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 25.20 亿元，利润总额 4.10 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 245.62 亿元，所有者权益 74.58 亿元（含少数股东权益 3.97 亿元）；2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.09 亿元，利润总额-1.13 亿元。

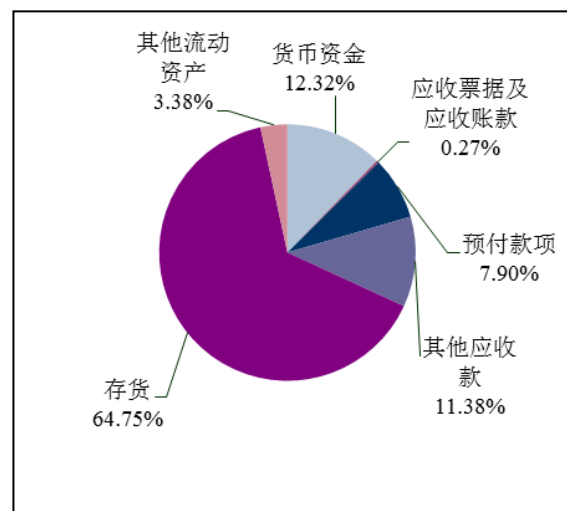
2. 资产质量

截至 2018 年底，公司资产总额 230.98 亿元，同比增长 33.94%，主要系预付款项、固定资产和在建工程大幅增加所致；其中，流动资产占比较 2017 年下降 13.73 个百分点至 77.49%，非流动资产占比上升至 22.51%。

流动资产

截至 2018 年底，公司流动资产 178.98 亿元，同比增长 13.78%，主要由存货（占 64.75%）、货币资金（占 12.32%）和其他应收款（占 11.38%）构成。

图 2 截至 2018 年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司财务报告整理

截至 2018 年底,公司货币资金 22.06 亿元,同比增长 6.78%,主要系房地产业务回款增加所致。其中,银行存款 20.11 亿元,受限资金 1.95 亿元,主要为保证金和借款担保,占货币资金期末余额的 8.83%。

截至 2018 年底,公司存货账面价值为 115.89 亿元,同比增长 4.58%。其中,开发成本 109.45 亿元,主要为公司在建的住宅项目以及尚未完成的城中村改造项目,期末开发成本较大的项目有武汉“美好名流汇”(12.10 亿元)、博罗罗浮天赋一期(10.03 亿元)、武汉“香域花镜”(14.68 亿元)、武汉“长江首玺”(16.10 亿元)和芜湖“美好首玺”一期(13.83 亿元)。截至 2018 年底,公司开发产品账面价值 6.33 亿元,主要为竣工未售或未交付房地产项目;开发产品中期末存货余额较大的项目有芜湖“名流印象”(1.66 亿元)、沈阳“名流印象”(1.98 亿元)和东莞“名流印象”(0.85 亿元)。截至 2018 年底,公司共计提存货跌价准备 1.02 亿元,本期计提 0.79 亿元。公司对沈阳“名流公馆”项目、沈阳“名流印象”项目和芜湖“名流印象”项目分别计提 0.10 亿元、0.50 亿元和 0.20 亿元。

截至 2018 年底,公司预付款项 14.14 亿元,同比增长 168.15%,主要系一级土地整理投入及装配式建筑业务投入增加所致。

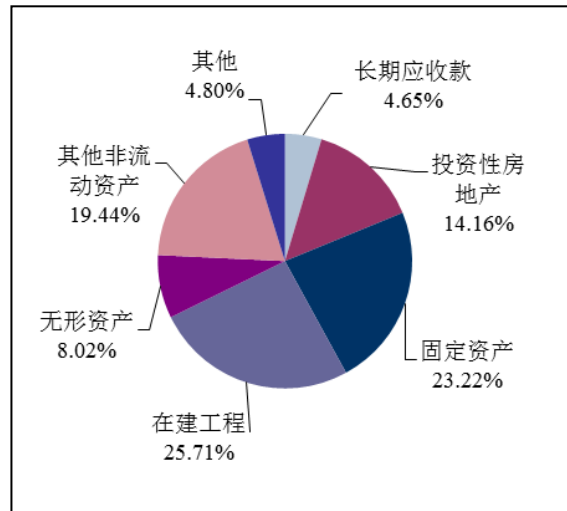
截至 2018 年底,其他应收款金额为 20.37 亿元,同比增长 16.38%,主要系一级土地整理项目拆迁安置代垫款增加所致。从账款性质看,主要是长丰村拆迁安置代垫款 13.31 亿元和建和村一级开发代垫拆迁补偿款 2.85 亿元,合计占其他应收款总额的 84.18%。

非流动资产

截至 2018 年底,公司非流动资产合计 52.01 亿元,同比增长 243.42%,主要系固定资产、在建工程和其他非流动资产增长所致。同期,公司非流动资产构成以固定资产(占 23.22%)、在建工程(占 25.71%)、投资性房地产(占 14.16%)和其他非流动资产(占 19.44%)

为主。

图 3 截至 2018 年底公司非流动资产构成



注:“其他”包括长期股权投资、工程物资、商誉、长期待摊费用、递延所得税资产等

资料来源:根据公司财务报告整理

截至 2018 年底,公司长期应收款 2.42 亿元,同比增加 2.34 亿元,主要系当期增加洪湖市新滩美好未来新城项目工程款 2.29 亿元所致。

截至 2018 年底,公司投资性房地产账面价值为 7.36 亿元,同比增加 3.38%。公司主要的投资性房地产项目有芜湖“名流印象”项目和武汉“名流·人和天地”项目,均为商业业态,公司投资性房地产全部采用成本法计量。

截至 2018 年底,公司固定资产账面价值 12.08 亿元,同比增加 8.99 亿元,主要系江夏和即墨生产基地装配式建筑工厂完成建设转固所致。截至 2018 年底,累计折旧 1.20 亿元。公司固定资产主要为房屋建筑物(占 66.97%)和机器设备(占 30.76%)。

截至 2018 年底,公司在建工程 13.37 亿元,同比增加 13.23 亿元,主要系装配式建筑业务生产基地建造投入增加所致。公司在建装配式建筑业务基地主要分布在西安、重庆、长沙、天津、南京、合肥、石家庄、成都等地。

截至 2018 年底,公司无形资产 4.17 亿元,同比增加 3.69 亿元,主要系购入建装配式建筑业务生产基地用土地所致。

截至2018年底,公司其他非流动资产10.11亿元,同比增加7.61亿元,主要系理财产品、预付设备款和预付股权款增加所致。截至2018年底,公司认购“千为10号私募投资基金”0.75亿元、“长安信托—稳健190号债券投资集合资金信托计划”次级受益权0.90亿元、“泰舜优选2期私募证券投资基金”1.80亿元;预付设备款4.72亿元;股权收购预付款1.01亿元。

截至2018年底,公司受限资产总额33.51亿元,占净资产的比重为44.92%,受限比例较高。

表8 截至2018年底公司所有权或使用权受到限制的资产(单位:万元)

科目	期末账面价值	受限原因
货币资金	19472.94	保证金、借款担保
存货	207309.30	借款担保
投资性房地产	46043.96	借款担保
固定资产	37015.74	借款担保
在建工程	19205.07	借款担保
无形资产	6003.37	借款担保
合计	335050.37	--

资料来源:根据公司财务报告整理

截至2019年3月底,公司资产总额245.62亿元,较2018年底增长6.34%。其中,流动资产占比为75.70%,非流动资产占比为24.30%。同期,公司存货122.01亿元,较2018年底增加6.12亿元,主要系房地产开发投入增加所致;公司在建工程15.85亿元,较2018年底增长18.59%,主要系公司装配式建筑业务生产基地建造投入增加所致;其他非流动资产14.49亿元,较2018年底增长43.27%,主要系公司装配式建筑业务投入增加及支付股权款增加所致。

跟踪期内,随着公司装配式建筑业务生产基地的建设及投产,公司资产规模大幅增长,其中非流动资产占比提升,但资产构成仍以流动资产为主。流动资产中,存货规模大,公司对部分房地产项目计提跌价准备,未来需关注存货的跌价风险;安置代垫款数额较大,存在

一定的回收损失风险。公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2018年底,公司所有者权益合计为77.94亿元,同比增长3.87%。其中,股本、资本公积、未分配利润和少数股东权益占比较高,分别为32.84%、19.73%、35.99%和7.67%。

截至2019年3月底,公司所有者权益合计74.58亿元,较2018年底下降4.31%,主要系未分配利润减少所致;所有者权益结构较2018年底变化不大。

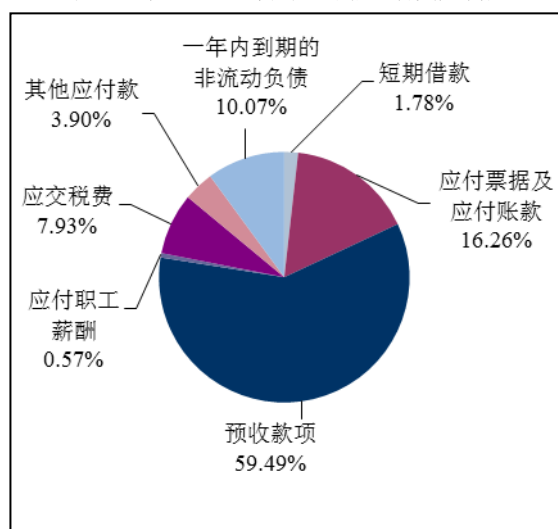
跟踪期内,公司所有者权益有所波动,股本和资本公积占比较高,所有者权益稳定性尚可。

负债

截至2018年底,公司负债合计153.04亿元,同比大幅增长57.11%。其中,流动负债占75.40%,非流动负债占24.60%,公司负债以流动负债为主。

截至2018年底,公司流动负债115.39亿元,同比大幅增长56.36%,主要系预收款项大幅增长所致。从构成来看,流动负债主要由预收款项(占59.49%)、应付票据及账款(占16.26%)和一年内到期的非流动负债(占10.07%)构成。

图3 截至2018年底公司非流动资产构成



资料来源:根据公司财务报告整理

截至 2018 年，公司应付票据及应付账款 18.76 亿元，其中应付票据规模较小，主要为应付账款。同期，应付账款 18.46 亿元，同比增长 29.49%，主要系应付工程款及土地款增加所致。

公司预收款项主要为各房地产项目的预收售房款，截至 2018 年底，公司的预收款项为 68.65 亿元，同比增加 51.49 亿元，主要系预收售房款增加所致。

截至 2018 年底，公司其他应付款 4.50 亿元，同比大幅增长 90.18%，主要系往来款、借款及应付利息增加所致。

截至 2018 年底，公司一年内到期非流动负债合计 11.62 亿元，同比下降 62.43%，全部为一年内到期的长期借款。

截至 2018 年底，公司非流动负债 37.66 亿元，同比增长 59.46%。其中，主要由长期借款（占 73.67%）和应付债券（占 25.71%）构成。

截至 2018 年底，长期借款金额为 27.74 亿元，同比增长 18.55%，主要系融资规模增加所致。公司长期借款为抵押借款。公司长期借款主要集中于 2020 年和 2021 年偿还。

表 9 公司 2020—2024 年长期借款到期情况

(单位: 万元)

年份	到期规模
2020 年	199760
2021 年	289000
2022 年	34300
2023 年	30645
2024 年	5500

数据来源: 公司提供

2018 年，公司发行额度 5 亿元的“18 美好置业 MTN001”和额度 5 亿元的“18 美好置业 MTN002”。2018 年底，公司应付债券期末余额为 9.68 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司负债合计 171.04 亿元，较 2018 年底增长 11.76%，主要系短期借款、预收款项和长期借款增加所致。其中，流动负债占 71.23%，非流动负债占 28.77%。同期，公司短期借款和长期借款分别为 8.46 亿元

和 39.24 亿元，分别较 2018 年底增长 312.49% 和 41.47%，主要系公司融资规模增加所致；公司预收款项 78.25 亿元，较 2018 年底增长 13.99%，主要系预收售房款增加所致。

有息债务方面，截至 2018 年底，公司全部债务为 51.09 亿元，同比下降 5.95%，主要系一年内到期非流动负债减少所致。其中，长期债务占比同比增加 30.17 个百分点至 70.92%。同期，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 66.26%、39.60% 和 32.44%，同比分别上升 9.77 个、下降 2.40 个和上升 8.67 个百分点。

截至 2019 年 3 月底，公司全部债务为 69.04 亿元，较 2018 年底增长 35.12%。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 69.63%、48.07% 和 39.63%，较 2018 年底分别上升 3.37 个、8.47 个和 7.19 个百分点，公司整体债务负担有所加重。

总体看，2018 年，随着公司发行中期票据以及偿还一年内到期的长期借款，公司长期债务比重大幅提升，有息债务结构转变为以长期债务为主。2018 年以来，公司预收售房款规模大幅增加，对未来结转收入提供一定支撑。2019 年以来公司整体债务负担有所加重，随着公司房地产、现代农业以及产业新镇业务的持续投入以及装配式建筑生产基地的建设，未来债务规模或将持续上升。

4. 盈利能力

2018 年公司实现营业收入 25.20 亿元，同比下降 43.21%，主要系达到结算收入条件的房地产项目以及城中村综合改造项目收益同比减少所致。2018 年结转收入的房产项目主要为沈阳“奉玺臺”、重庆“蔡家组团项目”、西安“曲江美好时光”和东莞“名流印象”项目。2018 年公司营业成本为 18.93 亿元，同比下降 32.53%。2018 年营业利润率为 14.73%，同比下降 15.34 个百分点。

2018 年，公司期间费用 6.69 亿元，同比增

长 55.75%，增长主要来自销售费用和管理费用。公司财务费用同比下降 31.61%，主要系本年利息收入增加所致。销售费用同比增长 56.18%，主要系新项目开盘预售导致营销推广费用增加所致。管理费用同比增长 99.82%，主要系装配业务前期投入增加所致。2018 年期间费用占营业收入比重同比增加 16.87 个百分点至 26.55%，主要系当期房地产业务结转收入规模大幅下降加之管理费用大幅增加所致。期间费用对利润侵蚀较大

2018 年公司投资收益 8.50 亿元，同比增加 8.44 亿元，主要系处置子公司名流置业武汉有限公司 100% 股权产生的收益。2018 年投资收益对公司盈利水平影响很大。

2018 年公司实现利润总额 4.10 亿元，同比下降 55.30%。盈利指标方面，2018 年总资本收益率及净资产收益率分别为 1.99% 和 1.91%，均较上年大幅下降。

2019 年 1—3 月，受项目结转规模下降影响，公司实现营业收入 1.09 亿元，较上年同期下降 42.29%，利润总额为 -1.13 亿元。

总体看，2018 年公司处置子公司所获收益对公司盈利贡献很大；公司营业收入规模大幅下降，整体盈利能力也有所下滑；期间费用对利润侵蚀大。

5. 现金流及保障

从经营活动看，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。2018 年公司经营活动现金流入金额为 89.93 亿元，同比大幅增长 128.37%，主要系销售回款增加所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金金额为 79.97 亿元；收到其他与经营活动有关的现金主要为代办拆迁补偿业务收到的拆迁补偿款项，受城中村改造项目进度影响，拆迁款项收到的现金有所波动，2018 年收到现金金额为 9.96 亿元。经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。

2018 年公司经营活动现金流出金额为 82.82 亿元；其中购买商品、接受劳务支付的现金为 54.43 亿元；支付的其他与经营活动有关的现金主要是支付城中村项目的改造款项和支付的保证金及押金，2018 年支付的金额为 15.64 亿元。2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 7.10 亿元。

从投资活动看，2018 年，公司投资活动现金流入为 24.44 亿元，同比增加 23.28 亿元，主要系公司处置子公司获得的现金流入增加所致。2018 年公司处置子公司收到的现金净额为 19.53 亿元。公司投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金，2018 年为 34.73 亿元，同比增加 30.63 亿元，主要系装配式建筑业务投入增加所致。投资活动产生的现金流量净额为 -10.28 亿元。2018 年公司筹资活动前现金流量净额为 -3.18 亿元。

从筹资活动看，2018 年筹资活动现金流入金额为 45.24 亿元，主要为取得借款（32.54 亿元，同比增长 100.64%）和发行债券获得的现金（10.00 亿元）；2018 年筹资活动现金流出 42.20 亿元，其中偿还借款支付的现金 35.20 亿元，同比增长 100.83%。2018 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 2.84 亿元。

2019 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 -5.80 亿元，投资活动现金净额 -7.05 亿元，筹资活动现金流量净额 14.77 亿元。

总体看，2018 年公司房地产项目销售规模大幅增加，销售回款规模大幅提升；公司装配式建筑业务投资规模大幅提升，经营活动现金流净额无法满足投资需求；未来随着各业务板块的持续投资，公司对外融资压力将有所增加。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年底，公司流动比率为 155.11%，速动比率为 54.67%，较上年底分别下降 58.05 个百分点和 8.32 个百分点；2019 年 3 月底，上述比率分别下降至 152.61% 和 52.46%。2018 年，公司经营现金流

动负债比为 6.15%。公司短期偿债指标较弱。

从长期偿债能力指标看，2018 年公司 EBITDA 为 5.70 亿元，同比下降 46.42%。同期，EBITDA 利息倍数为 1.37 倍，EBITDA 对利息保护能力较弱。全部债务/EBITDA 为 8.96 倍，EBITDA 对全部债务保护能力持续下降。总体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2019 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2019 年 3 月底，公司及控股子公司获得银行授信额度共计 46.05 亿元，尚未使用 25.29 亿元。考虑到公司未来资本支出规模较大，间接融资渠道有待拓宽。公司是 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

截至 2018 年底，公司本部资产总额 144.40 亿元，同比增长 34.01%。其中，流动资产合计 82.91 亿元，同比增长 59.23%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。流动资产主要由货币资金（占 6.03%）和其他应收款（占 93.57%）构成。非流动资产合计 61.49 亿元，同比增长 10.42%，主要系长期股权投资增长所致。非流动资产主要由长期股权投资（占 97.09%）构成。截至 2019 年 3 月底，公司本部资产总额 141.09 亿元，较 2018 年底小幅下降 2.29%。其中，流动资产 88.22 亿元，较 2018 年底增长 6.40%；非流动资产 52.86 亿元，较 2018 年底小幅下降 2.29%。

截至 2018 年底，公司本部负债合计 82.30 亿元，同比增长 50.90%。其中，流动负债合计 72.62 亿元，同比增长 33.15%，主要系其他应付款增长所致。流动负债中其他应付款占比为 99.91%。非流动负债合计 9.68 亿元（同比增加 9.68 亿元），全部由应付债券构成。截至 2019 年 3 月底，公司本部负债合计 74.31 亿元，同比小幅下降 9.70%。其中，流动负债合计 64.60 亿元，较 2018 年底下降 11.04%；非流动负债合计 9.72 亿元，较 2018 年底变化不大。

截至 2018 年底，公司本部资产负债率为

56.99%，全部债务资本化比率为 13.49%。截至 2019 年 3 月底，公司资产负债率为 52.67%，全部债务资本化比率为 12.70%。

2018 年，公司本部实现营业收入 82.58 万元，投资净收益 11.34 亿元（同比增加 11.06 亿元），利润总额 11.00 亿元。2019 年一季度，公司本部实现营业收入 16.30 万元，投资净收益 4.88 亿元，利润总额 4.77 亿元。

2018 年，公司本部收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为 173.93 亿元和 159.10 亿元，经营活动净现金流量为 13.68 亿元。收到其他与投资活动有关的现金 15.12 亿元，投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金分别为 11.19 亿元和 24.75 亿元，投资活动净现金流量为 -18.06 亿元。筹资活动净现金流量为 7.88 亿元。2019 年一季度，公司本部经营活动、投资活动筹资活动净现金流量分别为 -4.23 亿元、-0.75 亿元和 3.58 亿元。

公司本部行使投资管理职能，主要业务均由下属子公司经营，盈利主要来源于子公司。公司本部与子公司往来款规模大；偿还有息债务需依靠下属子公司。

8. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业基本信用信息报告》（机构信用代码：G1053010200082450I），截至 2019 年 5 月 17 日，公司已结清信贷中存在 3 笔关注类贷款，主要系 2002 年资产重组前产生的，完成资产重组后，公司于 2006 年全部结清；关注类贷款金额共计 8000.00 万元，均已正常收回。

9. 抗风险能力

公司已初步形成多元化业务布局，业务板块包括房产开发、城市土地开发、装配式建筑、现代农业和产业新镇；公司房产开发和城市土地开发业务积累了丰富的经验，具备综合竞争优势。基于对公司自身经营和财务风险，以及未来公司战略的综合判断，联合资信认为，公

司整体抗风险能力较强。

十、存续期内债券偿还能力

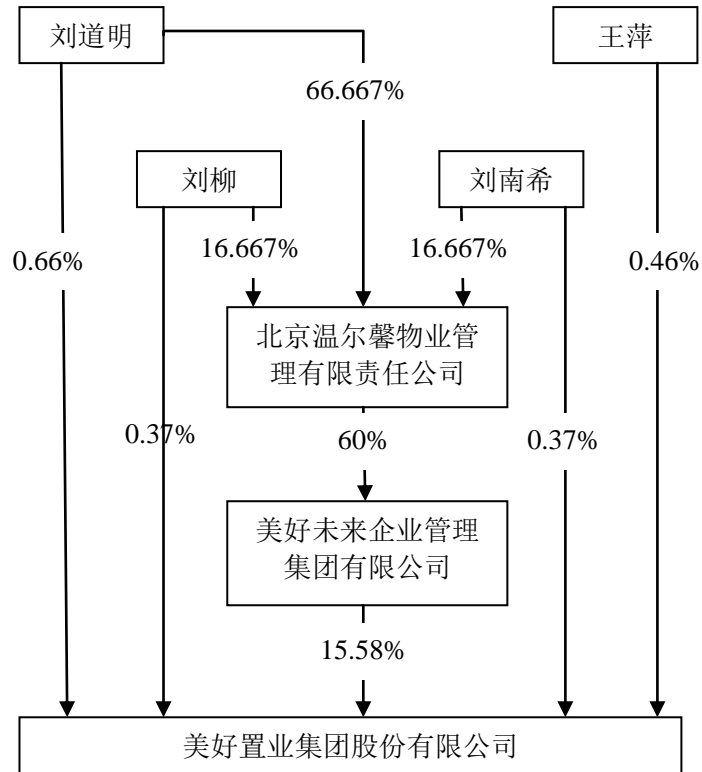
目前公司待偿还的中期票据“18美好置业MTN001”和“18美好置业MTN002”，两期中期票据募集资金均为5亿元，共10亿元，将于2021年到期。

2018年，公司EBITDA为5.70亿元，对待偿还债券本金的覆盖倍数为0.57倍；公司经营活动产生的现金流入量为89.93亿元，对待偿还债券本金的覆盖倍数为8.99倍；经营活动现金净流量为7.10亿元，对待偿还债券本金的覆盖倍数为0.71倍。整体看，公司经营活动现金流入量对待偿还债券具备较强的保障能力。

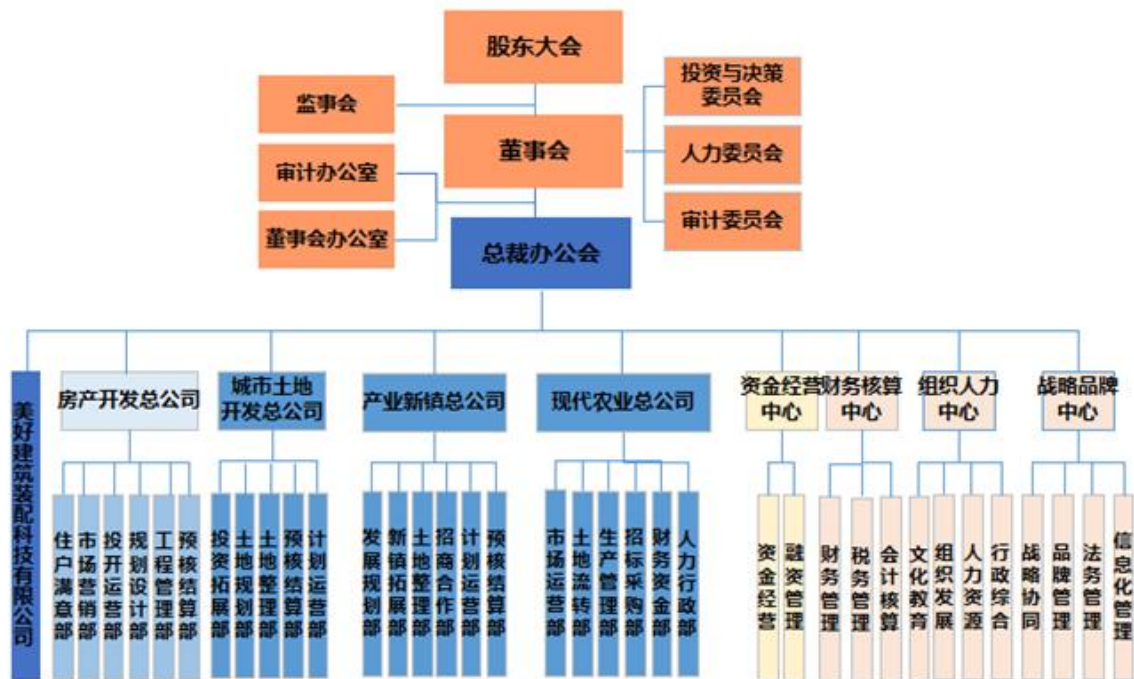
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，并维持“18美好置业MTN001”和“18美好置业MTN002”信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	39.28	20.66	22.06	23.61
资产总额(亿元)	181.97	172.45	230.98	245.62
所有者权益(亿元)	68.37	75.04	77.94	74.58
短期债务(亿元)	12.87	30.93	13.67	20.08
长期债务(亿元)	42.70	23.40	37.42	48.96
全部债务(亿元)	55.57	54.33	51.09	69.04
营业收入(亿元)	52.05	44.38	25.20	1.09
利润总额(亿元)	9.93	9.18	4.10	-1.13
EBITDA(亿元)	12.06	10.64	5.70	--
经营性净现金流(亿元)	30.70	-10.33	7.10	-5.80
财务指标				
销售债权周转次数(次)	37.27	103.71	53.90	--
存货周转次数(次)	0.28	0.26	0.17	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.25	0.12	--
现金收入比(%)	133.92	70.14	317.28	
营业利润率(%)	31.55	30.07	14.73	
总资本收益率(%)	6.79	5.84	1.99	--
净资产收益率(%)	9.80	8.62	1.91	--
长期债务资本化比率(%)	38.45	23.77	32.44	39.63
全部债务资本化比率(%)	44.83	41.99	39.60	48.07
资产负债率(%)	62.43	56.49	66.26	69.63
流动比率(%)	240.69	213.16	155.11	152.61
速动比率(%)	93.51	62.99	54.67	52.46
经营现金流动负债比(%)	43.41	-13.99	6.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.79	2.48	1.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.61	5.11	8.96	--

注：2017 年，公司参与美好建筑装配科技有限公司增资扩股，完成增资后美好建筑装配科技有限公司成为公司合并报表范围内的子公司，属于同一控制下企业合并，需按照相关规定，公司对 2017 年度期初数及上年同期比较数进行追溯调整；公司 2019 年一季度财务数据未经审计

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	(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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有

者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5 截至 2019 年 3 月底纳入公司合并范围子公司情况

序号	公司名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比 例 (%)	表决权 比例 (%)
1	北京浩达天地置业有限公司	房地产开发及销售	27202	100	100
2	武汉东部新城投资开发有限公司	房地产开发与经营	100000	60	60
3	名流置业武汉江北有限公司	房地产开发与经营	50000	100	100
4	武汉南部新城投资有限公司	房地产开发与经营	20000	100	100
5	武汉名流公馆置业有限公司	房地产开发经营	10000	100	100
6	武汉名流地产有限公司	房地产开发及销售	50000	100	100
7	美好置业武汉江南有限公司	房地产开发及销售	2000	100	100
8	洪湖市名流工业贸易有限公司	贸易及房屋租赁	1000	100	100
9	陕西名流置业有限公司	房地产开发及销售	20000	100	100
10	惠州名流置业有限公司	房地产开发及销售	20000	100	100
11	芜湖名流置业有限公司	房地产开发经营	40000	100	100
12	合肥名流置业有限公司	房地产开发经营	20000	100	100
13	安徽东磁投资有限公司	房地产开发经营	30000	100	100
14	博罗名流实业有限公司	房地产开发经营	31000	100	100
15	博罗名流置业有限公司	房地产开发经营	10000	100	100
16	惠州市冠盈实业有限公司	房地产开发与经营	90	100	100
17	惠州市大田水乡投资有限公司	房地产开发与经营	1000	100	100
18	博罗县罗浮山农业旅游开发有限公司	农业及旅游	824	100	100
19	重庆东方豪富房地产开发有限公司	房地产开发经营	2000	100	100
20	重庆名流置业有限公司	房地产开发经营	20000	100	100
21	沈阳印象名流置业有限公司	房地产开发经营	22629	100	100
22	沈阳幸福置业有限公司	房地产开发经营	11802	100	100
23	东莞名流置业有限公司	房地产开发经营	31000	100	100
24	深圳名流置业有限公司	房地产开发经营	10000	100	100
25	武汉美好锦程置业有限公司	房地产开发经营	1000	100	100
26	武汉正华利信息系统工程技术有限公司	智能化系统工程	2000	100	100
27	武汉市泰宇商贸有限公司	房地产开发经营	9000	100	100
28	深圳美好置业有限公司	房地产开发经营	5000	70	70
29	美好建筑装配科技有限公司	建筑施工	80000	49	55
30	武汉美好绿色建筑科技有限公司	建筑施工	100000	100	100
31	荆州市美好装配式房屋智造有限公司	制造业	6000	100	100
32	合肥美好智造装配房屋有限公司	制造业	6000	100	100
33	重庆美好智造装配式房屋有限公司	制造业	6000	100	100
34	青岛名流装配建筑科技有限公司	制造业	6000	100	100
35	长沙美好智造装配式建筑有限公司	制造业	6000	100	100
36	合肥美好装配建筑科技有限公司	制造业	6000	100	100
37	河南美好智造装配式房屋有限公司	制造业	6000	100	100
38	美好智造(金堂)科技有限公司	制造业	6000	100	100
39	武汉美好新城建设发展有限公司	建筑施工	20000	100	100
40	上海美励实业有限公司	房地产	25000	77.08	77.08
41	上海联彩美励置业有限公司	房地产	20000	65	65

42	重庆美永实业发展有限公司	房地产	3000	55	55
43	芜湖美好置业有限公司	房地产	2000	100	100
44	湖北美亿农业发展有限公司	农业	10000	100	100
45	荆州美誉置业有限责任公司	房地产	2000	100	100
46	美亿（监利）农业发展有限公司	农业	30000	100	100
47	美亿（洪湖）农业发展有限公司	农业	30000	100	100
48	武汉美泽地产开发有限公司	房地产	2000	100	100
49	武汉美好中保实业投资有限公司	房地产	2000	51	51
50	岳阳市美建装配式建筑有限公司	制造业	6000	100	100
51	湖南名流装配式建筑有限公司	制造业	6000	100	100
52	三原美好装配建筑材料有限公司	制造业	6000	100	100
53	株洲名流绿色装配式建筑材料有限公司	制造业	6000	100	100
54	山东美建装配式建筑材料有限公司	制造业	6000	100	100
55	玉田美好装配科技有限公司	制造业	6000	100	100
56	佛山美装装配建筑有限公司	制造业	6000	100	100
57	天津美好智造科技有限公司	制造业	6000	100	100
58	武汉美好装配智造科技有限公司	制造业	6000	100	100
59	扬州名流装配智造科技有限公司	制造业	6000	100	100
60	青岛美好智造建筑材料有限公司	制造业	6000	100	100
61	天津美好装配科技有限公司	制造业	6000	100	100
62	马鞍山美好智造建材科技有限公司	制造业	6000	100	100
63	安徽省民用建筑设计研究院有限公司	专业技术服务	350	100	100
64	镇江美好装配建筑材料有限公司	制造业	6000	100	100
65	成都市青白江美好智造科技有限公司	制造业	6000	100	100
66	重庆美好建造装配式建筑技术有限公司	制造业	6000	100	100
67	石家庄美装智能装配科技有限公司	制造业	6000	100	100
68	湖北美好装配科技有限公司	制造业	6000	100	100
69	泰安美建建筑科技有限公司	制造业	6000	100	100
70	四川美好慧造装配式房屋科技有限公司	制造业	6000	100	100
71	南昌美好智造装配科技有限公司	制造业	6000	100	100
72	清远市美好绿色装配智造科技有限公司	制造业	6000	100	100
73	美建建筑装配科技（湖州）有限公司	制造业	6000	100	100
74	芜湖美创置业有限公司	房地产	10000	100	100
75	江阴美好盛大置业有限公司	房地产	80000	99	99
76	杭州美生置业有限公司	房地产	5000	100	100
77	苏州美生美置业有限公司	房地产	5000	100	100
78	嘉兴伟涛置业有限公司	房地产	8000	100	100
79	沈阳美鑫置业有限公司	房地产	1000	60	60
80	西安美博置业有限公司	房地产	20000	75	75
81	西安美好房地产开发有限公司	房地产	5000	100	100
82	西安美好紫湖置业有限公司	房地产	20000	61	61
83	西安远尚美好置业有限公司	房地产	20000	70	70
84	涿州美涿首玺房地产开发有限公司	项目投资	5000	100	100
85	贵州美好置业有限公司	房地产	5000	100	100
86	昆明美好置业有限公司	房地产	5000	100	100
87	中山市雍陌房地产开发有限公司	房地产	27010	0	100
88	黄冈市美泽置业有限公司	房地产	10000	60	60

89	南京美好装配建筑材料有限公司	制造业	6000	100	100
90	湖北美愿置业有限公司	房地产	4000	100	100
91	武汉临空美鑫置业有限公司	房地产	5000	65	65
92	石家庄美好首玺房地产开发有限公司	房地产	17000	100	100