

成都兴城人居地产投资集团 股份有限公司 2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4564号

联合资信评估股份有限公司通过对成都兴城人居地产投资集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都兴城人居地产投资集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 兴城人居 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十四日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受成都兴城人居地产投资集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

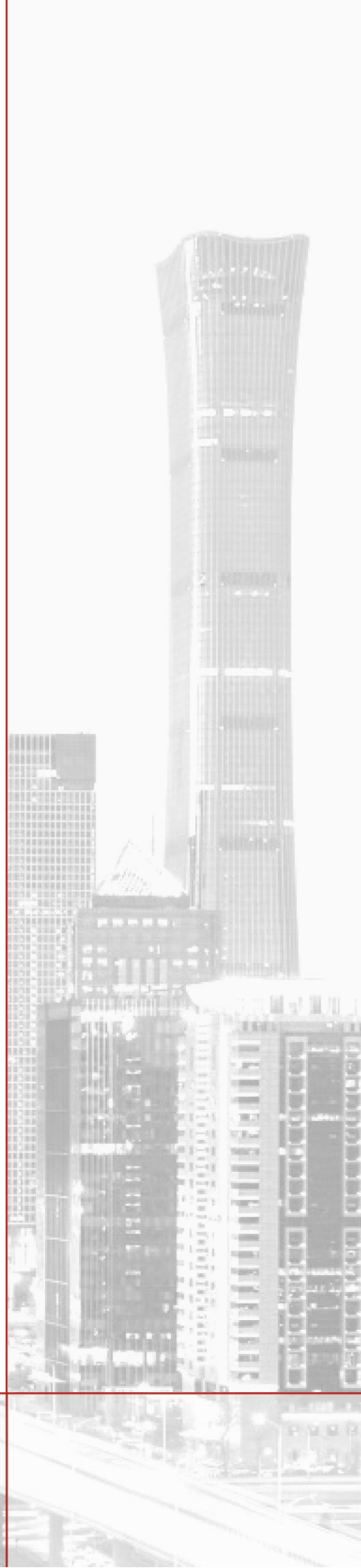
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



成都兴城人居地产投资集团股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
成都兴城人居地产投资集团股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/24
成都兴城投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 兴城人居 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，成都兴城人居地产投资集团股份有限公司（以下简称“公司”）拿地谨慎，项目储备资源充足，但受市场下行影响，2025 年公司销售金额同比维持下降趋势，项目储备中完工未售项目及成都市二三圈层项目占比较高，面临较大去化压力和减值风险。但作为兴城集团房地产开发板块的核心主体，承担人才公寓和保障性住房等政策性职能，具备一定区域竞争力，综合来看，公司经营风险较低。财务方面，公司债务规模小幅下降，总体债务负担重。2025 年，公司收入同比提升，但受财务费用高企、存货计提损失加大和毛利率仍处于低位等因素影响，利润亏损加剧，所有者权益不断被侵蚀，短期偿债指标持续弱化。2025 年，公司经营活动现金流净额转为净流入，但经营活动现金流对债务的保障程度不足，未来 2 年到期债务规模较大，公司对筹资活动依赖度仍高。考虑到公司作为成都兴城投资集团有限公司（以下简称“兴城集团”）下属房地产开发公司，在资金拆借和融资担保等方面为公司提供持续且不断加大的支持，综合考虑外部支持对个体信用的显著提升作用，公司整体偿债压力可控。

“23 兴城人居 MTN001”由兴城集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，兴城集团偿债指标表现较好且融资渠道畅通，整体偿债能力强。兴城集团提供的担保对“23 兴城人居 MTN001”信用水平仍具有显著的提升作用。

个体调整：无。

外部支持调整：控股股东在资金和融资担保等方面为公司提供大力支持，2025 年底股东对公司拆借款规模大。

评级展望

公司未开发地块储备较充足，但销售依赖一圈层及核心二圈层项目去化，部分二圈层及三圈层项目去化压力仍大；目前房地产行业仍处于底部运行，公司盈利能力仍将承压；考虑到公司可获得控股股东资金、融资担保等支持，后续偿债风险仍将可控。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得股东大额增资或资产重组等方式资本实力、企业规模得到大幅增长。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司获得股东支持力度大幅减弱；公司偿债指标持续显著恶化。

优势

- **控股股东实力强，对公司支持力度大。**公司控股股东兴城集团综合实力强，公司作为兴城集团下属房地产开发企业，在资金拆借和融资担保等方面获得了控股股东的有力支持。截至 2026 年 3 月底，兴城集团对公司的拆借款余额 250.85 亿元（2024 年末为 184.35 亿元），为公司提供担保余额 214.21 亿元。
- **公司深耕成都，储备资源较充足，具备一定区域竞争力。**公司深耕成都市，在成都市具备一定区域竞争优势，截至 2026 年 3 月底，公司项目储备资源较为充足。
- **跟踪债券担保增信效果显著。**公司控股股东兴城集团提供的担保对“23 兴城人居 MTN001”信用水平仍具有显著的提升作用。

关注

- **行业持续调整对销售造成冲击，2025 年公司销售金额维持下降趋势，公司部分项目持续面临去化压力和减值风险。**近年来，房地产行业深度调整，行业整体去化压力加大。2025 年，公司签约销售金额同比下降 16.56%，维持下滑趋势，需关注后续销售

情况；当期，公司对开发产品计提跌价损失 5.65 亿元，公司项目储备中成都市二三圈层项目占比较高，持续面临去化压力和减值风险。

- **利润亏损加剧，盈利指标表现较弱。**2025 年，在财务费用高企、计提存货跌价损失增加以及毛利率水平仍处于低位等因素综合影响下，公司亏损规模扩大，总体盈利能力较弱。
- **所有者权益规模持续下降，债务负担重。**跟踪期内，公司所有者权益规模同比下降 17.79%；总体债务负担加重，截至 2025 年底，公司调整后资产负债率为 85.97%，全部债务资本化比率为 83.81%。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 房地产开发经营企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F4	盈利能力		5
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				bbb ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+5
模型级别				AA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月及6月对《外部支持评估方法》和《房地产开发经营企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

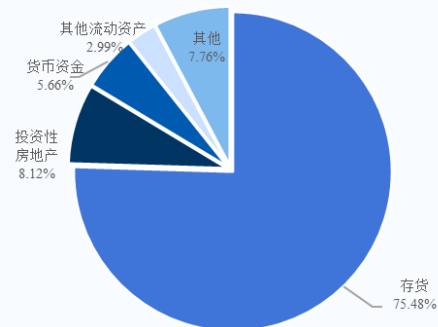
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	92.93	72.74	49.25	40.80
资产总额（亿元）	947.13	951.37	870.25	862.92
所有者权益（亿元）	167.20	144.80	119.04	113.27
短期债务（亿元）	92.62	48.26	68.77	69.69
长期债务（亿元）	475.33	579.12	547.41	546.33
全部债务（亿元）	567.94	627.38	616.18	616.02
营业总收入（亿元）	117.44	73.66	92.30	4.75
利润总额（亿元）	-3.76	-19.60	-23.13	-5.75
EBITDA（亿元）	10.32	-9.17	-10.55	--
经营性净现金流（亿元）	-11.61	-51.71	7.61	-4.44
营业利润率（%）	10.86	0.31	3.18	-19.83
总资产报酬率（%）	1.03	-1.03	-1.26	--
资产负债率（%）	82.35	84.78	86.32	86.87
调整后资产负债率（%）	80.54	83.63	85.97	86.46
全部债务资本化比率（%）	77.26	81.25	83.81	84.47
流动比率（%）	282.28	386.27	391.70	388.29
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.96	0.42	0.32	--
现金短期债务比（倍）	1.00	1.51	0.72	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	-0.37	-0.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	55.01	-68.40	-58.41	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	528.20	560.74	530.53	522.54
所有者权益（亿元）	121.78	110.20	99.74	96.27
全部债务（亿元）	386.66	434.24	412.43	409.66
营业总收入（亿元）	6.27	9.85	0.92	0.23
利润总额（亿元）	0.01	-8.82	-8.23	-3.47
资产负债率（%）	76.95	80.35	81.20	81.58
全部债务资本化比率（%）	76.05	79.76	80.53	80.97
流动比率（%）	334.79	749.79	432.42	484.04
经营现金流动负债比（%）	-17.67	-6.65	-10.49	--

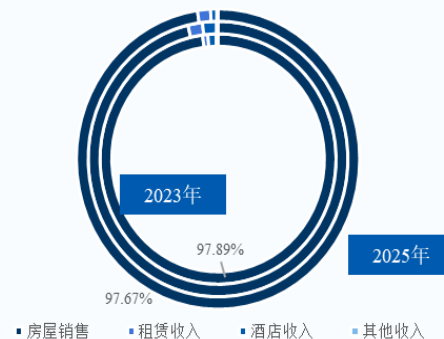
注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司一年内到期的非流动负债中的预提借款利息未计入债务，公司及公司本部长期应付款中有息部分已计入长期债务；3. 公司2026年1—3月财务数据未经审计，相关指标未年化；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

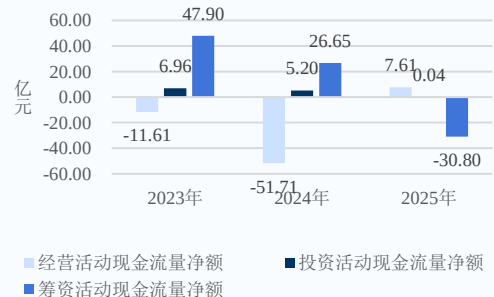
2025 年底公司资产构成



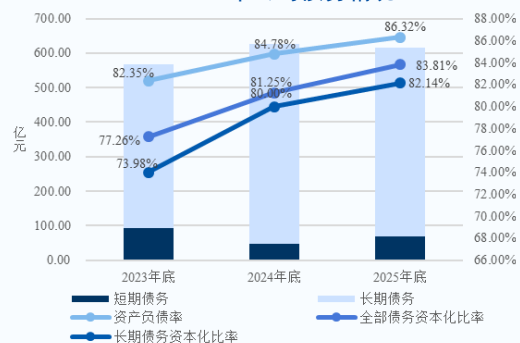
2023—2025 年公司收入构成



2023—2025 公司现金流情况



2023—2025 末公司债务情况



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	特殊条款
23 兴城人居 MTN001	15.00 亿元	15.00 亿元	2028/03/01	回售选择权、调整票面利率

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

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 兴城人居 MTN001	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/25	卢瑞 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）	阅读全文
23 兴城人居 MTN001	AAA/稳定	--	2023/02/17	罗星驰 杨哲	城市基础设施投资企业信用评级方法（V4.0.202208） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：徐 璨 xucan@lhratings.com

项目组成员：蒋 旭 jiangxu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于成都兴城人居地产投资集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为“成都人居置业有限公司”，于 2004 年 8 月由成都市兴南投资有限公司（后与成都市兴东投资有限公司以新设合并方式组建成立成都兴城投资集团有限公司，以下简称“兴城集团”）和沃美国际有限公司共同出资组建。2019 年 12 月，公司整体改制变更为现名。经多次增资及股权转让，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元，其中兴城集团直接持有公司 99.00% 股权、间接持有公司 1% 股权，为公司控股股东，成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）为公司实际控制人。截至 2026 年 3 月底，兴城集团持有公司股权未质押。

公司主营业务为房地产开发销售，按照联合资信行业分类标准划分为房地产开发经营行业。

截至 2026 年 3 月底，公司内设财务管理部、运营管理部、审计部、投资策划部、工程管理部、销售管理部和客服资产部等职能部门，组织架构图详见附件 1-2。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 870.25 亿元，所有者权益 119.04 亿元（含少数股东权益 38.67 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 92.30 亿元，利润总额-23.13 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 862.92 亿元，所有者权益 113.27 亿元（含少数股东权益 38.30 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.75 亿元，利润总额-5.75 亿元。

公司注册地址：四川省成都市高新区锦城大道 999 号；法定代表人：康瑛。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“23 兴城人居 MTN001”，由兴城集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 兴城人居 MTN001	15.00	15.00	2023/03/01	5（3+2）年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”

格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

2025年，我国房地产开发经营行业处于深度调整筑底阶段，呈现供强需弱格局：开发投资、新开工、施工规模持续收缩，商品房销售面积与销售额降幅虽有所收窄但仍处下行区间，房价存在下行压力，广义库存去化周期虽回落但仍处高位。行业准入壁垒低、同质化竞争充分，市场格局持续分化，央国企拿地与新增货值占比提升，销售集中度短期走低。政策以稳市场、去库存、防风险、促转型为主线，中央与地方协同发力，全面松绑需求、强化融资支持、推进保交楼与存量盘活。展望2026年，行业预计以筑底企稳、转型提质为主基调，逐步向租购并举、存量盘活、品质提升的新发展模式转型。完整版行业分析详见[《2026年房地产开发经营行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2025年，成都市经济发展态势良好，人口保持净流入，房地产销售规模维持下降趋势，但核心区域土地竞争激烈，未来仍有发展空间。

2025年，成都市地区生产总值24763.6亿元，按不变价格，较上年增长5.8%，经济增长较快；2025年末常住人口2153.5万人，比上年末增加6.1万人；按常住人口计算，人均地区生产总值11.52万元，增长5.5%。2025年，成都市全体居民人均可支配收入比上年增长4.5%。

2025年，成都市房地产开发投资增速由负转正，较上年增长0.9%，商品房销售面积1880.5万平方米，下降4.4%（2024年为下降10.7%），降幅收窄。2025年，成都住宅类用地供应呈现“缩量提质”特征，供应计划较上年大幅缩减。全年成交住宅类用地规划建筑面积（计容建面）约913.82万平方米，同比上升约7.8%；涉宅用地成交总金额超850亿元，位居全国第四。全年土拍市场呈现“前热后冷”的分化态势，核心区域（如锦江、高新等）地块热度高，上半年平均溢价率达18.17%，最高溢价率突破106%；而下半年市场回归理性，平均溢价率降至4.14%，远郊区域多以底价成交或流拍。

房地产政策方面，2024年4月29日起，成都全面取消购房限购政策；自2024年10月1日起，四川省各城市（包括成都）商业性个人住房贷款不再区分首套和二套住房，最低首付款比例统一为15%。2025年7月21日起，2024年10月14日（含）前购买的商品住房，取得《不动产权证书》后即可上市交易；2026年1月1日起，2024年10月14日（含）前取得《不动产权证书》且仍处于限售期的二手住房取消转让限制。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。

2 竞争实力

公司股东背景强，项目储备充足，但房地产行业继续底部运行背景下，公司三圈层等较偏远项目存在减值风险。

从行业地位来看，公司控股股东兴城集团是成都市城市综合发展服务运营主体，以成都市东部、南部新区为主的土地整理开发、城市配套基础设施建设和房地产开发为主业，兴城集团控股股东为成都市国资委。公司为兴城集团房地产开发板块的主要经营主体，是兴城集团主责主业之一。公司业务主要位于成都市，除普通商品房开发外，还承担成都市人才公寓开发、保障性住房建设、保障性租赁住房建设及运营业务。

2025 年，公司签约销售金额 48.76 亿元，同比下降 16.56%，房地产行业下行背景下，公司销售规模呈持续下降趋势。公司深耕成都房地产市场多年，在成都市有一定影响力，先后开发建设了“盛和林语”“东湖长岛”“花照云庭”“麓湖林语”和“九林语”等多个精品商品住宅项目以及“锦城峰荟”、“柏荟城”、“鎏林语”等 10 余个人才公寓项目，在成都市树立了良好的品牌形象。2025 年，公司在克而瑞成都房企成交金额排行榜中排名第 14 名；2026 年 1—5 月，公司在克而瑞成都房企成交金额排行中排名第 9 名。整体来看，公司行业地位较强。

土地储备质量方面，截至 2026 年 3 月底，公司未开发土地储备（计容建筑面积 276.71 万平方米）和在售项目未售面积（171.54 万平方米）充足。公司项目基本布局于成都市，但部分位于成都三圈层¹等较偏远区域，在房地产行业继续底部运行背景下，面临较大的去化压力和减值风险。

3 信用记录

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告，截至 2026 年 5 月 6 日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良/违约类贷款。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至查询日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

2025 年，公司取消监事会及监事，由董事会审计与风险委员会行使监事会职责；此外，公司在法人治理结构、管理制度和高管人员等方面无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比增长，毛利率虽同比增长但仍维持在较低水平；在房地产行业景气度仍低迷背景下，公司存量项目去化难度加大，预计未来一段时期毛利率将维持较低水平。

从收入构成看，房屋销售收入仍为公司最主要的收入来源，其余业务收入规模较小。2025 年，随着商品房结转规模同比增加，公司营业总收入同比增长 25.31%，房屋销售毛利率虽略有提升，仍维持在较低水平。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.75 亿元，同比增长 52.07%，综合毛利率同比减少 16.24 个百分点。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋销售	114.96	97.89%	14.12%	70.92	96.27%	1.62%	90.15	97.67%	5.68%
其中：商品房	75.97	64.69%	13.90%	49.53	67.24%	0.54%	87.89	95.23%	5.78%
人才房	36.28	30.89%	9.75%	21.39	29.03%	4.14%	2.26	2.45%	1.84%
保障房	2.72	2.31%	78.84%	--	--	--	--	--	--
租赁收入	0.85	0.72%	62.88%	1.33	1.80%	58.94%	1.37	1.48%	64.84%
酒店收入	1.35	1.15%	26.86%	1.29	1.75%	22.45%	0.66	0.72%	49.59%
其他收入	0.28	0.24%	7.09%	0.13	0.18%	24.11%	0.12	0.13%	7.97%
合计	117.44	100.00%	14.61%	73.66	100.00%	3.06%	92.30	100.00%	6.88%

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：联合资信根据公司提供资料整理

¹ 成都市一圈层包括锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区和成都高新区；二圈层包括龙泉驿区、双流区、温江区、新都区、郫都区、青白江区；三圈层包括都江堰市、崇州市、新津区等。

2025 年以来公司未新增拿地，拿地谨慎。2025 年，公司销售金额同比下降，储备资源中成都二三圈层尤其三圈层占比较高，存在去化难度。公司核心区域储备项目较少，在当前房地产行业仍低迷状态下，公司销售金额承压。

2024 年，公司在成都双流区获得 2 宗住宅地块，在成华区、高新区和锦江区各获取一宗配售型保障房地块，其中保障房地块楼面均价较低。2025 年和 2026 年 1—3 月，公司主动收缩拿地规模，未获取地块。公司拿地谨慎，与行业发展趋势匹配度较高，拿地稳健性好。

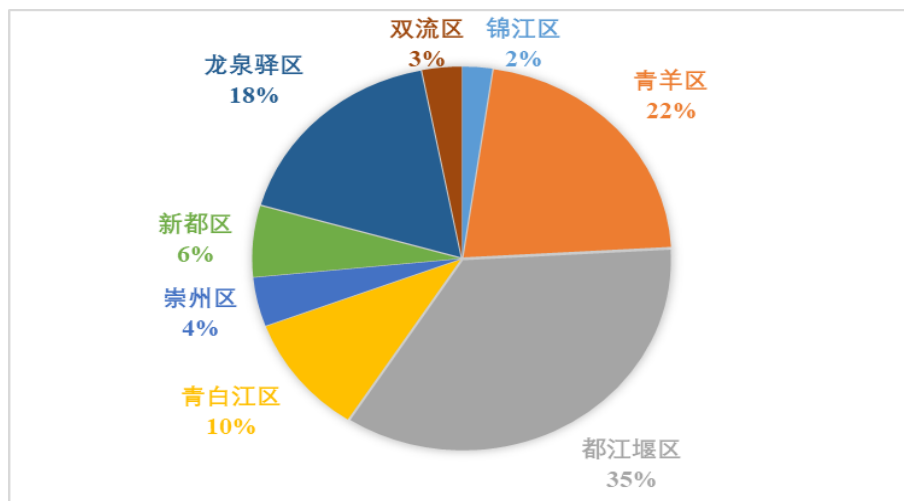
图表 3 • 公司新增土地储备情况

时间	项目类型	项目个数（个）	购地支出（亿元）	计容建筑面积（万平方米）	楼面均价（元/平方米）
2023 年	普通商品房	8	73.27	58.93	12434.79
	人才公寓	--	--	--	--
	小计	8	73.27	58.93	12434.79
2024 年	普通商品房	2	15.64	13.00	12030.77
	保障房	3	19.23	30.57	6290.48
	小计	5	34.87	43.57	8003.21
2025 年	普通商品房	--	--	--	--
	保障房	--	--	--	--
	小计	--	--	--	--

注：1. 表中数据仅包含并表项目，普通商品房项目含商品房、旅馆用地和商业等业态；2. 楼面均价=购地支出/计容建筑面积，尾差系数据四舍五入所致；3. 保障房地块为划拨用地，划拨决定书有约定地价，但最终地价仍未确定，公司暂未支付保障房地块土地支出
资料来源：公司提供

截至 2026 年 3 月底，公司未开工土地储备计容建筑面积合计 276.71 万平方米，均分布在成都市，主要分布在二三圈层（占 75.88%），核心区域土地储备不足。公司未开工土地储备中，三圈层的都江堰和崇州市计容建筑面积合计占约 39.14%，且都江堰主要为 2019 年之前获取的地块，考虑到远郊区县房地产市场销售流速相较于城区缓慢，公司上述区域项目未来面临去化压力。公司部分三圈层项目获取时间较早但尚未开工，主要系部分项目协调调规过程中，周期较长，以及都江堰当地市场低迷，公司以销定产，控制开发节奏所致。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司未开发土地储备计容建筑面积分布



注：上图表数据为并表项目；成都市一圈层包括锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区和成都高新区；二圈层包括龙泉驿区、双流区、温江区、新都区、郫都区、青白江区；三圈层包括都江堰市、崇州市、新津区等。
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年，公司新开工面积下降明显，公司 2023—2025 年开工项目将于 2025 年及以后逐步竣工，2025 年竣工面积同比增长较大；期末在施面积同比下降但保持较大规模。截至 2026 年 3 月底，公司在建项目计划总投资额 374.22 亿元，尚需投资额 111.19 亿元，同时公司仍有较大规模未开工地块待投入，未来仍有一定资本支出压力。

图表 5 • 公司项目开发情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
新开工面积（万平方米）	52.56	60.61	16.31	--
竣工面积（万平方米）	25.43	81.61	122.70	--
在施面积（万平方米）	447.39	426.38	320.00	320.00

注：表中数据仅包含并表项目，且均为建筑面积
资料来源：公司提供

2025 年，受公司新推项目减少，以及持续销售项目主要位于二三圈层但二三圈层市场下行影响，公司销售面积和销售金额延续下降趋势，分别下降 15.18%和 16.56%，销售均价基本维持稳定。2026 年一季度，公司签约销售面积和销售金额同比分别下降 11.74%和 40.01%，在房地产行业下行趋势未止跌情形下，公司销售规模仍将承压。

图表 6 • 公司销售情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
签约销售面积（万平方米）	126.09	34.72	29.45	6.69
签约销售金额（亿元）	191.08	58.44	48.76	8.98
签约销售均价（万元/平方米）	1.52	1.68	1.66	1.34

注：表中数据仅包含并表项目
 资料来源：公司提供

截至 2026 年 3 月底，公司主要在售项目 33 个（其中人才公寓 7 个），剩余可售面积充足，但在售项目整体去化率偏低。其中，主要在售项目中已完工项目剩余可售面积占总剩余可售面积的 47.87%，公司完工项目面临的去化压力大。公司部分完工商品房及人才公寓项目去化率较低主要系个别项目因周边地理劣势（距离轨道交通较近），部分项目位于成都三圈层，当地客户购买力低，去化周期长以及个别人才公寓先租后售所致；部分在建项目去化率较低主要系位于非核心区域流速较慢、同一区域项目分期开发主推策略影响，叠加市场整体下行所致。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司在售项目情况

项目	总可售面积（万平方米）	剩余可售面积（万平方米）	去化率
人才公寓	72.60	28.67	60.95%
其中：已完工	60.52	22.56	63.27%
在建	12.08	6.11	49.42%
商品房	251.62	142.84	61.81%
其中：已完工	144.16	59.53	66.24%
在建	107.46	83.31	50.08%
总计	324.21	171.51	61.55%

注：剩余可售面积=总可售面积-已销售面积，未统计车位；去化率=累计销售面积/取得预售证面积
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司将继续深耕成都，聚焦核心区域土地，并推动库存去化。

公司将聚焦主责主业，持续深耕成都市场，聚焦在成都市中心城区区域市场化拿地，项目开发节奏“以销定产”，确保现金流平衡；对于库存去化，公司将分类分析，针对不同区域、客群，制定相应销售计划，推动存量项目销售。同时，公司将抓好新一轮房地产改革和需求转变的形势机遇，更加强化核心功能和使命担当，顺应市场供求关系的新变化和人们对优质住房的新期待，结合系统化设计、模块化建造、功能化开发与新技术、新材料、新工艺结合，打造绿色、低碳、智能、安全的“好房子”，形成以住宅开发为核心的专业化发展模式。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，由众华会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计。跟踪期内，公司合并范围无变化，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模同比下降，资产受限比例较高。公司存货中开发产品占比较高且部分项目位于成都二三圈层，面临去化压力和存货跌价风险；投资性房地产产生的租金收入较小，面临一定的减值风险。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底下降 8.53%，主要系货币资金和存货下降所致。其中，货币资金较上年底下降 31.95%，其中受限金额 0.26 亿元；公司存货较上年底下降 6.97%，当期对开发产品计提跌价准备 5.65 亿元，主要系对部分车位和商业物业计提减值，存货中开发产品占比为 41.20%、开发成本占比为 58.55%，累计计提跌价准备 9.48 亿元（主要对开发产品计提），累计计提比例 1.42%，计提比例较低；公司开发产品占比较高，同时部分项目位于成都二三圈层，去化压力较大，存货面临继续跌价风险；公司其他应收款较上年底下降 14.38%，构成主要为关联方往来款（14.09 亿元），下降主要系土地及其他保证金和关联方往来款减少所致；公司投资性房地产较上年底大幅增长 22.74%，主要系原自持的盛美利亚酒店经营策略转为对外出租，由固定资产、无形资产转入投资性房地产所致，当前租金收入对估值的支撑一般，公司投资性房地产存在一定的减值风险。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额和资产结构较上年底变化不大，其中货币资金较上年底下降 17.15%，主要系销售下降所致。

图表 8 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	834.47	88.10%	842.55	88.56%	761.59	87.51%	754.40	87.42%
货币资金	92.08	9.72%	72.38	7.61%	49.25	5.66%	40.80	4.73%
其他应收款（合计）	40.04	4.23%	27.01	2.84%	23.13	2.66%	23.71	2.75%
存货	664.69	70.18%	706.08	74.22%	656.83	75.48%	657.71	76.22%
非流动资产	112.66	11.90%	108.82	11.44%	108.66	12.49%	108.53	12.58%
投资性房地产	58.14	6.14%	57.58	6.05%	70.67	8.12%	70.67	8.19%
资产总额	947.13	100.00%	951.37	100.00%	870.25	100.00%	862.92	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

截至 2025 年底，公司受限资产账面价值占资产总额的 22.62%，受限比例较高。

图表 9 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	0.26	保证金、冻结
存货	159.48	借款抵押
投资性房地产	37.08	借款质押
合计	196.81	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）资本结构

跟踪期内，公司所有者权益因亏损持续下降，全部债务略有下降，总体债务负担重。公司未来两年到期债务规模较大，存在一定集中偿债压力，考虑到公司主要债务由兴城集团提供担保或为兴城集团资金拆入，实际偿债压力可控。

近年来，公司所有者权益规模因亏损加大呈持续下降趋势。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性尚可，但利润亏损逐步侵蚀权益规模，归属于母公司所有者权益逐年下降。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	50.00	29.90%	50.00	34.53%	50.00	42.00%	50.00	44.14%
资本公积	72.64	43.45%	69.92	48.28%	69.92	58.73%	69.92	61.72%
其他综合收益	6.85	4.10%	6.71	4.63%	7.01	5.89%	7.01	6.19%
未分配利润	-1.19	-0.71%	-21.32	-14.73%	-47.28	-39.71%	-52.68	-46.50%
归属于母公司所有者权益合计	129.03	77.17%	106.02	73.22%	80.38	67.52%	74.97	66.19%
少数股东权益	38.18	22.83%	38.78	26.78%	38.67	32.48%	38.30	33.81%
所有者权益合计	167.20	100.00%	144.80	100.00%	119.04	100.00%	113.27	100.00%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

负债方面，截至 2025 年底，公司负债总额较上年底下降 6.86%，仍主要由应付账款、其他应付款、合同负债以及有息债务构成。其中，合同负债因 2025 年结转为收入的房款增加而明显减少；应付债券较上年底变化不大；长期应付款主要为兴城集团（或其子公司）对公司的拆入资金，其他应付款主要为往来款、代收社区工程建设款等。

图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

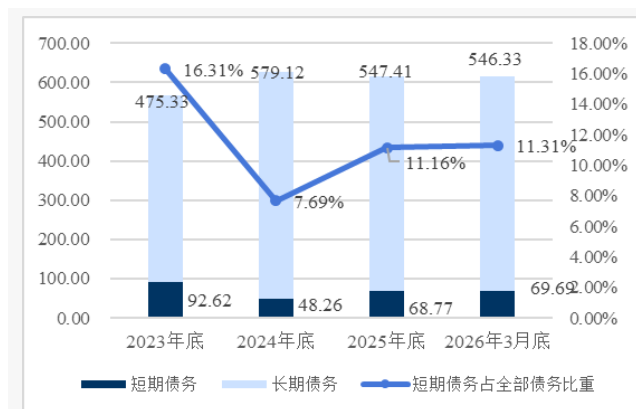
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	295.61	37.90%	218.13	27.04%	194.43	25.88%	194.29	25.92%
应付账款	51.28	6.58%	44.25	5.49%	48.94	6.51%	44.14	5.89%
其他应付款（合计）	44.89	5.76%	41.71	5.17%	44.20	5.88%	43.65	5.82%
合同负债	87.81	11.26%	66.37	8.23%	21.55	2.87%	25.98	3.47%
一年内到期的非流动负债	93.06	11.93%	47.15	5.85%	69.50	9.25%	69.91	9.33%
非流动负债	484.31	62.10%	588.44	72.96%	556.77	74.12%	555.36	74.08%
长期借款	300.74	38.56%	290.60	36.03%	239.40	31.87%	197.04	26.28%
应付债券	65.00	8.33%	75.00	9.30%	70.00	9.32%	85.00	11.34%
长期应付款（合计）	109.59	14.05%	213.82	26.51%	238.34	31.73%	264.29	35.25%
负债总额	779.93	100.00%	806.57	100.00%	751.20	100.00%	749.65	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

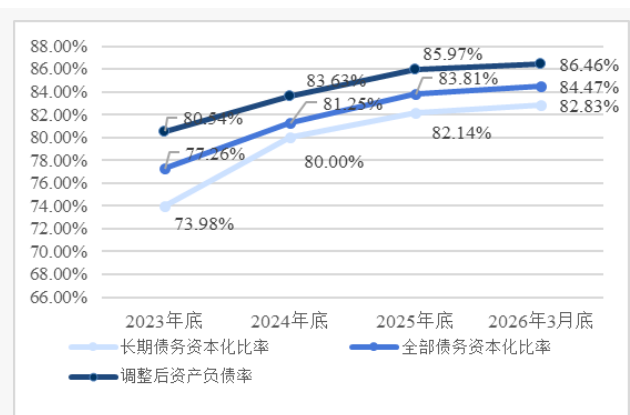
有息债务方面，截至 2025 年底，公司全部债务较上年底小幅下降 1.78%，长期债务占比为 88.84%，债务结构以长期债务为主。同期末，公司债务中公司债券占 13.79%、银行贷款占 47.58%、其他有息债务（主要为股东借款）占 38.63%，公司债券类融资占比尚可。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务较上年底变化不大，债务指标较上年底继续增长，公司债务规模持续加重，整体债务负担重。

图表 12 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从 2026 年 3 月底公司债务期限分布看，公司 2027 年和 2028 年到期债务规模较大，面临一定的集中偿付压力，但考虑到公司长期借款、应付债券主要由兴城集团提供担保，长期应付款主要来自兴城集团（或其子公司）拆入资金，实际偿债压力可控。截至 2026 年 6 月 12 日，公司债券余额 85.00 亿元（均由兴城集团担保），其中将有 8.00 亿元于 2026 年内到达行权节点。

图表 14 • 截至 2026 年 3 月底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	2026 年 4—12 月	2027 年	2028 年	2029 年及以后	合计
短期借款	1.65	--	--	--	1.65
一年内到期的非流动负债	39.03	30.88	--	--	69.91
长期借款	--	49.16	39.56	108.32	197.04
应付债券	--	--	30.00	55.00	85.00
长期应付款中的有息部分	--	4.00	7.58	252.70	264.29
合计	40.68	84.05	77.14	416.03	617.88

注：1、上表有息债务不包括应付票据、租赁负债以及一年内到期非流动负债中计提的利息；2、尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（3）盈利能力

2025 年，公司持续亏损且亏损金额加大，盈利指标弱，考虑到公司短期内销售承压、毛利率较难恢复，合同负债下降，未来收入增长乏力，以及资产存在继续减值风险，且叠加较高的财务费用，公司未来继续亏损可能性较大。

公司营业总收入分析见经营概况部分。2025 年，虽然公司收入和毛利率同比均有增长，但受高企的财务费用和存货计提规模的增加影响，公司继续亏损且亏损规模加大。期间费用方面，2025 年，公司费用总额同比增长 24.66%，主要系财务费用增加所致。2025 年，受房地产行业持续下行影响，公司合作开发项目业绩下滑，投资亏损持续；公司当年对开发产品计提了较大规模减值损失，但考虑到公司部分项目仍存在去化困难情形，公司后续仍可能发生资产减值损失。2026 年 1—3 月，公司继续亏损。盈利指标方面，2025 年，除营业利润率外，其他盈利指标均大幅下降，总体盈利指标较弱。整体看，公司土地成本一般，未来盈利空间一般。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
营业总收入	117.44	73.66	92.30	4.75
营业成本	100.28	71.41	85.95	5.67
费用总额	17.08	14.99	18.69	4.81
其中：销售费用	4.92	4.88	5.85	0.62
管理费用	1.84	1.46	1.26	0.28
财务费用	10.32	8.65	11.57	3.91
投资收益	-0.47	-1.76	-0.89	0.01
资产减值损失	-0.80	-3.12	-5.60	0.00
利润总额	-3.76	-19.60	-23.13	-5.75
营业利润率	10.86%	0.31%	3.18%	-19.83%
总资本收益率	1.11%	-1.34%	-1.93%	--
总资产报酬率	1.03%	-1.03%	-1.26%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（4）现金流

2025 年，受销售回款和拿地支出减少影响，经营性现金流表现为净流入，公司经营获现能力弱，公司资金需求下降，当期筹资活动现金流呈净流出。在房地产行业继续底部运行的环境下，公司经营性现金流短期内较难提升，对筹资将持续依赖。

现金流方面，2025 年，受销售回款和土地款、建安支出下降影响，当年经营活动现金流入和流出同比均下降，当期公司对建安支出加强管控，公司经营活动现金流净额由负转正。公司投资活动现金规模相对较小，主要为与联营企业的往来借款。公司筹资活动主要为借款的取得和偿还，2025 年，公司债务规模有所下降，加上利息支出规模较大，筹资活动现金流量净额表现为净流出。2026 年 1—3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模小，公司销售回款降幅仍较大，经营活动现金流表现为净流出；公司取得借款和偿还债务资金较为平衡，受利息支出影响，筹资活动现金流净额转为净流出。考虑到销售下滑，公司经营获现能力下降，但债务和利息偿还以及项目开发建设的资金投入较大，公司仍将持续依赖筹资现金流。

图表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	198.91	64.25	55.62	9.84
经营活动现金流出小计	210.52	115.96	48.02	14.28
经营活动现金流量净额	-11.61	-51.71	7.61	-4.44
投资活动现金流入小计	16.31	9.66	1.88	2.18
投资活动现金流出小计	9.35	4.46	1.84	0.03
投资活动现金流量净额	6.96	5.20	0.04	2.15
筹资活动前现金流量净额	-4.65	-46.51	7.65	-2.29
筹资活动现金流入小计	361.39	311.95	164.07	68.79
筹资活动现金流出小计	313.49	285.31	194.88	74.95

筹资活动现金流量净额	47.90	26.65	-30.80	-6.16
现金收入比 (%)	163.17	83.91	55.25	192.25

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

公司长短期偿债指标走弱，且资产存在进一步减值风险，但考虑到公司股东背景及持续获得股东资金等方面的支持，公司实际偿债能力强。

从偿债指标来看，2025 年底受地产业务回款下降影响，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力减弱。长期偿债指标方面，公司持续亏损、短期内较难扭亏以及未来仍可能的资产减值损失等将对权益继续侵蚀，长期偿债指标表现不佳。融资能力方面，2025 年至 2026 年一季度，公司在兴城集团担保下发行债券 25.00 亿元，发行利率 2.27%~2.40%。此外公司取得交易商协会 60 亿元中期票据注册批文，截至 2026 年 3 月底，剩余 50 亿元注册额度。同时，考虑到公司可持续获得股东借款，并在股东的担保下持续发行债券，公司实际偿债能力强。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
短期偿债指标	经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.96	0.42	0.32	--
	现金短期债务比（倍）	1.00	1.51	0.72	0.56
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	10.32	-9.17	-10.55	--
	全部债务/EBITDA（倍）	55.01	-68.40	-58.41	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.36	-0.37	-0.40	--
	经营现金/利息支出（倍）	-0.41	-2.08	0.28	--

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及公司提供资料整理

银行授信方面，截至 2026 年 3 月底，公司共取得银行综合授信额度 282.89 亿元（2025 年 3 月底为 314.12 亿元），尚未使用授信 86.27 亿元；公司可自控股股东兴城集团获得资金拆入，公司实际融资渠道较畅通。

对外担保方面，截至 2026 年 3 月底，公司对外担保（不含对购房者的担保）合计 0.78 亿元，均为对关联方的担保，规模较小，或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司本部承担了一定的开发业务和主要融资，债务负担重，短期偿债压力大。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 530.53 亿元，主要由其他应收款、长期股权投资和存货等构成，公司本部货币资金规模 5.38 亿元；公司本部承担主要融资职能，负债主要为有息债务。截至 2025 年底，公司本部全部债务 234.98 亿元，其中长期债务占 75.16%；全部债务资本化比率 70.20%，现金短期债务比 0.09 倍，公司本部债务负担重，短期偿债压力大。

公司本部承担了一定的项目开发业务，但 2025 年实现收入规模很小，为 0.92 亿元，利润总额-8.23 亿元。

（五）ESG 方面

跟踪期内，公司在 ESG 方面未发生对经营产生显著不利影响的事件。

公司承担成都市人才公寓开发业务、保障性住房建设、保障性租赁住房建设及运营业务；公司为 2025 年度纳税信用 A 级纳税人。作为成都市国资委下属企业，公司治理较为规范；跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司控股股东兴城集团综合实力强，公司在资金和融资担保上可获得其有力支持。

1 支持能力

公司控股股东兴城集团是成都市城市综合发展服务运营主体，主要承担以成都市东部、南部新区为主的城市配套基础设施和房地产开发等职能，并涉及建筑施工、建材销售、医药健康和商业银行等领域业务。截至 2025 年底，兴城集团资产总额 13693.49 亿元，所有者权益 1475.50 亿元（含少数股东权益 677.72 亿元）；2025 年，兴城集团实现营业总收入 910.80 亿元，利润总额 27.43 亿元，综合实力强。但考虑到兴城集团作为成都市属核心国有企业，在政府项目获取、融资渠道等方面具备显著优势，且旗下拥有成都农商银行等金融资源，实际可调配的财务资源远超过自身利润所体现的水平，具备持续为公司提供资金和担保支持的能力。

2 支持可能性

公司作为兴城集团在房地产板块的重要业务主体，公司除市场化商品房开发外，还承担成都市人才公寓、保障性住房及保障性租赁住房的建设与运营职能，在兴城集团服务成都市城市发展战略中承担重要角色，战略定位清晰。从支持记录看，兴城集团为公司提供资金和融资担保支持，截至 2026 年 3 月底，兴城集团对公司资金拆借余额为 250.85 亿元（2024 年底为 184.35 亿元），为公司提供担保余额为 214.21 亿元（2024 年底为 214.63 亿元）。此外，公司存续债券均由兴城集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。综上，公司在可预见的未来持续获得股东支持的可能性很高。

八、债券偿还能力分析

公司控股股东兴城集团综合实力强，其提供的担保显著提升了债券到期偿还的安全性。

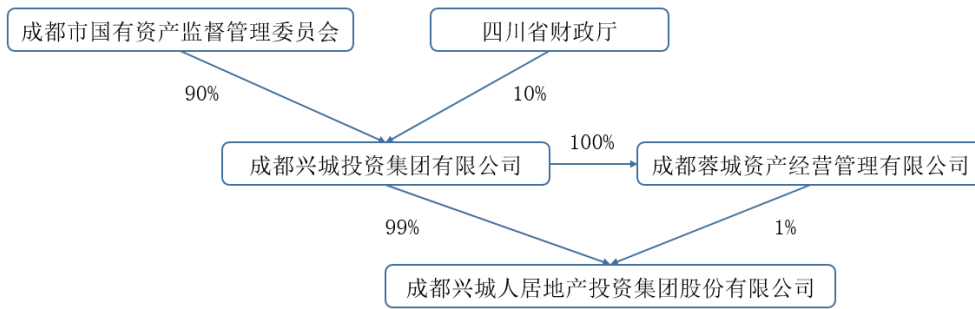
公司由联合资信评级的“23 兴城人居 MTN001”由兴城集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，债券余额 15.00 亿元（以下简称“待偿债券余额”）。跟踪期内，兴城集团仍是成都市城市综合发展服务运营主体，业务结构多元化。成都市作为四川省省会、国家中心城市之一，经济水平保持增长，兴城集团外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。兴城集团业务板块涵盖基础设施建设、房地产开发、建筑施工、建材销售、医药健康和商业银行等领域，业务主要运营子公司在各自领域均具有较强的竞争实力，兴城集团综合实力强。但基础设施建设业务对公司资金形成占用、建筑施工业务工程款回收风险较大、房地产开发业务存在一定的去化压力、商业银行业务存在减值风险。跟踪期内，兴城集团商业银行贷款业务规模有所扩张，资产规模有所增长，资产中由银行业务、房地产投资和施工业务形成的资产规模较大，但均面临较大的减值风险，利润总额有所下降，但盈利指标表现仍较强；全部债务中短期债务占比较高，债务负担仍较重，但兴城集团偿债指标表现较好且融资渠道畅通，整体偿债能力强。基于对兴城集团经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定兴城集团个体信用等级为 aa⁺，考虑到兴城集团作为成都市城市综合发展服务运营主体，在资金注入和政府补贴等方面继续获得成都市政府的有力支持，其外部支持上调 1 个子级；经联合资信评定，兴城集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，详见[《成都兴城投资集团有限公司 2026 年跟踪评级报告》](#)。

2025 年，兴城集团经营活动现金流入量和 EBITDA 分别为 1887.42 亿元和 74.03 亿元，分别为待偿债券余额的 125.83 倍和 4.94 倍。兴城集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了“23 兴城人居 MTN001”到期偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

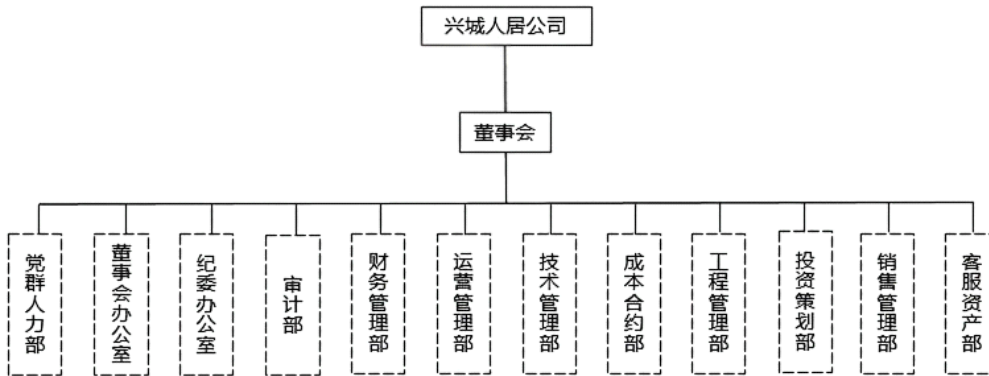
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“23 兴城人居 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例		取得方式
			直接	间接	
成都市兴东置业有限公司	房地产项目和配套设施建设的投资与开发经营	51434.00	100.00%	--	同一控制下企业合并
成都人居兴美建设发展有限公司	项目建设管理	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居旅游酒店有限公司	住宿、酒店管理	3000.00	100.00%	--	设立
成都人居香城置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	5000.00	100.00%	--	设立
成都人居锦兴置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居蜀兴置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	3000.00	100.00%	--	设立
成都人居成兴置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	5000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴邑置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴青置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	3000.00	100.00%	--	设立
成都人居都安置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居柳兴置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴彭置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理（不含安保服务）	5000.00	55.00%	--	设立
成都人居兴淮置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居武兴置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	5000.00	100.00%	--	设立
成都蓉欧青投置业有限公司	房地产开发经营；房屋租赁；市政公用工程设计施工；销售机械设备、建筑装饰材料	5000.00	80.00%	--	设立
成都蓉欧北城置业有限公司	房地产开发经营；房屋租赁；市政公用工程设计施工；销售机械设备、建筑装饰材料	5000.00	80.00%	--	设立
成都兴城绛溪数智运营有限公司	信息系统运行维护服务；土地整治服务；工程管理服务	20000.00	60.00%	--	设立
成都人居津兴置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	100.00%	--	设立
嘉之鼎置业有限公司	房地产开发及经营、物业管理、停车场管理、绿化养护管理、楼宇设备养护管理（除特种设备）	5000.00	100.00%	--	同一控制下企业合并
成都旺居置业有限责任公司	房地产开发及经营、物业管理、室内外装饰装修工程设计、施工	8000.00	62.50%	--	设立
成都居越房地产开发有限公司	房地产开发及经营、物业管理	18046.00	51.00%	--	设立
成都兴城人居营销咨询有限公司	市场营销策划；房地产经纪	10000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴港置业有限公司	房地产开发及经营、物业管理	5000.00	100.00%	--	设立
成都人居德尚置业有限公司	房地产开发经营；建设工程施工	5000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴乐置业有限公司	房地产开发经营；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；住宿服务；旅游业务	5000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴荟置业有限公司	房地产开发经营；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；住宿服务；旅游业务	5000.00	100.00%	--	设立

成都人居兴雅置业有限公司	房地产开发经营；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包；住宿服务；旅游业务	5000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴西置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴耀置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴旺置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	4000.00	50.00%	--	设立
成都人居商业管理有限公司	房地产开发经营	3000.00	100.00%	--	设立
成都建工地产开发有限责任公司	房地产开发经营	5000.00	100.00%	--	非同一控制下企业合并
广州万宏房地产开发有限公司	房地产开发经营；企业自有资金投资；房地产咨询服务	39795.92	51.00%	--	非同一控制下企业合并
西咸新区兴城人居置业有限公司	房地产开发与经营、物业管理	2000.00	50.00%	--	非同一控制下企业合并
成都人居兴茂置业有限公司	房地产开发经营	5000.00	100.00%	--	设立
成都人居新崇置业有限公司	房地产开发经营	5000.00	60.00%	--	设立
成都天府未来社区建设发展有限公司	房地产开发经营	1569.00	50.99%	--	设立
成都人居交子置业有限公司	房地产开发经营	2000.00	70.00%	--	设立
成都人居兴荣置业有限公司	房地产开发经营	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴欣置业有限公司	房地产开发经营	2000.00	100.00%	--	设立
成都人居兴晟置业有限公司	房地产开发经营	9803.92	51.00%	--	设立
成都兴御河城市更新建设发展有限公司	房地产开发经营	400000.00	60.00%	--	设立
成都雅颂房地产开发有限公司	房地产开发经营	82457.65	51.00%	--	非同一控制下企业合并
成都人居兴悦置业有限公司	房地产开发经营	2000.00	100.00%	--	设立
成都兴青源建设开发有限公司	住宅房屋建筑	400000.00	93.08%		同一控制下企业合并
成都人居商业管理有限公司	商业服务业	3000.00	100.00%	--	非同一控制下企业合并
成都蓉城未来社区建设发展有限公司	房地产开发经营	510.00	100.00%	--	设立
成都人居兴民置业有限公司	房地产开发经营	5000.00	100.00%		设立
成都人居兴业置业有限公司	房地产开发经营	5000.00	100.00%		设立
成都人居兴灏置业有限公司	房地产开发经营	5000.00	100.00%		设立
成都人居兴怡置业有限公司	房地产开发经营	5000.00	70.00%		设立

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	92.93	72.74	49.25	40.80
应收账款（亿元）	6.88	1.65	2.77	2.42
其他应收款（合计）（亿元）	40.04	27.01	23.13	23.71
存货（亿元）	664.69	706.08	656.83	657.71
长期股权投资（亿元）	17.27	15.95	15.88	15.88
固定资产（合计）（亿元）	9.12	8.90	0.44	0.43
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.03	0.03
资产总额（亿元）	947.13	951.37	870.25	862.92
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	38.18	38.78	38.67	38.30
所有者权益（亿元）	167.20	144.80	119.04	113.27
短期债务（亿元）	92.62	48.26	68.77	72.40
长期债务（亿元）	475.33	579.12	547.41	546.33
全部债务（亿元）	567.94	627.38	616.18	618.73
营业总收入（亿元）	117.44	73.66	92.30	4.75
营业成本（亿元）	100.28	71.41	85.95	5.67
其他收益（亿元）	0.57	0.05	0.03	0.00
利润总额（亿元）	-3.76	-19.60	-23.13	-5.75
EBITDA（亿元）	10.32	-9.17	-10.55	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	191.63	61.81	50.99	9.14
经营活动现金流入小计（亿元）	198.91	64.25	55.62	9.84
经营活动现金流量净额（亿元）	-11.61	-51.71	7.61	-4.44
投资活动现金流量净额（亿元）	6.96	5.20	0.04	2.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	47.90	26.65	-30.80	-6.16
财务指标				
销售债权周转次数（次）	10.79	15.13	38.56	--
存货周转次数（次）	0.16	0.10	0.13	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.08	0.10	--
现金收入比（%）	163.17	83.91	55.25	192.25
营业利润率（%）	10.86	0.31	3.18	-19.83
总资产报酬率（%）	1.03	-1.03	-1.26	--
总资本收益率（%）	1.11	-1.34	-1.93	--
净资产收益率（%）	-3.19	-13.86	-22.09	--
长期债务资本化比率（%）	73.98	80.00	82.14	82.83
全部债务资本化比率（%）	77.26	81.25	83.81	84.53
资产负债率（%）	82.35	84.78	86.32	86.87
调整后资产负债率（%）	80.54	83.63	85.97	86.46
流动比率（%）	282.28	386.27	391.70	388.29
速动比率（%）	57.43	62.57	53.88	49.76
经营现金流动负债比（%）	-3.93	-23.71	3.91	--
经营活动现金流入/（流动负债-合同负债）（倍）	0.96	0.42	0.32	
现金短期债务比（倍）	1.00	1.51	0.72	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	0.36	-0.37	-0.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	55.01	-68.40	-58.41	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计，相关指标未经年化；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. 2023—2025 年及 2026 年 3 月底，公司一年内到期的非流动负债中的预提借款利息未计入债务、长期应付款中有息部分已计入长期债务；4. “--”代表指标不适用
 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（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	38.03	10.91	5.38	6.76
应收账款（亿元）	1.62	0.29	0.35	0.35
其他应收款（合计）（亿元）	217.50	271.55	245.00	235.88
存货（亿元）	63.12	61.20	61.97	61.83
长期股权投资（亿元）	161.86	173.90	176.94	176.94
固定资产（合计）（亿元）	0.42	0.40	0.38	0.37
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	528.20	560.74	530.53	522.54
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	121.78	110.20	99.74	96.27
短期债务（亿元）	80.22	33.80	58.36	50.74
长期债务（亿元）	306.44	400.44	354.06	358.92
全部债务（亿元）	386.66	434.24	412.43	409.66
营业总收入（亿元）	6.27	9.85	0.92	0.23
营业成本（亿元）	2.26	9.73	1.14	0.13
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.01	-8.82	-8.23	-3.47
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	14.77	3.59	1.11	0.53
经营活动现金流入小计（亿元）	29.81	4.16	1.25	0.65
经营活动现金流量净额（亿元）	-16.97	-3.06	-7.62	-0.37
投资活动现金流量净额（亿元）	36.05	-50.24	-2.55	3.97
筹资活动现金流量净额（亿元）	15.25	26.21	4.59	-2.22
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.74	10.30	2.89	--
存货周转次数（次）	0.04	0.16	0.02	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.00	--
现金收入比（%）	235.49	36.48	120.70	230.03
营业利润率（%）	42.51	-11.93	-51.34	44.66
总资本收益率（%）	/	1.82	1.36	--
净资产收益率（%）	0.01	-8.02	-10.51	--
长期债务资本化比率（%）	71.56	78.42	78.02	78.85
全部债务资本化比率（%）	76.05	79.76	80.53	80.97
资产负债率（%）	76.95	80.35	81.20	81.58
流动比率（%）	334.79	749.79	432.42	484.04
速动比率（%）	269.07	616.77	347.15	386.35
经营现金流动负债比（%）	-17.67	-6.65	-10.49	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.32	0.09	0.13
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务数据未经审计，相关指标未经年化；2. “/” 代表数据无法获取，“—” 代表指标不适用，“*” 代表数据过小；3. 公司本部长期应付款已计入长期债务

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)
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数 ²	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%
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
盈利指标	
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%
调整后营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-财务费用-管理费用-研发费用) / 营业总收入×100%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 总资产 ³ ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
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%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
调整后 EBITDA 利润率	调整后 EBITDA/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
调整后 EBITDA 利息倍数	调整后 EBITDA/利息支出
全部债务/调整后 EBITDA	全部债务/调整后 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 ⁴	(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%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营活动现金流入/ (流动负债-合同负债)	经营活动现金流入/ (流动负债合计-合同负债)
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
 调整后 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-非经常性损益
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 应收账款周转天数=360/应收账款周转次数
 存货周转天数=360/存货周转次数
 应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

² 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 存货周转次数=营业成本/ (平均存货净额+平均合同资产)

³ 使用《一般工商企业信用评级方法与模型》的企业, 总资产报酬率= (利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×100%

⁴ 使用《建筑与工程企业信用评级方法与模型》的企业, 速动比率= (流动资产合计-存货-合同资产) / 流动负债合计×100%

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断