

# 信用评级公告

联合〔2023〕2166号

联合资信评估股份有限公司通过对信达投资有限公司及其拟发行的2023年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定信达投资有限公司主体长期信用等级为AAA，信达投资有限公司2023年度第一期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年四月十二日

# 信达投资有限公司

## 2023 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期中期票据发行规模：20.00 亿元

本期中期票据期限：不超过 5 年

偿还方式：按年付息、到期一次还本

募集资金用途：偿还公司债务融资工具

评级时间：2023 年 4 月 12 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                 | 版本          |
|--------------------|-------------|
| 房地产企业信用评级方法        | V4.0.202208 |
| 房地产企业主体信用评级模型（打分表） | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果            |
|---------------|------|-------|---------|-----------------|
| 经营风险          | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2               |
|               |      |       | 行业风险    | 3               |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 3               |
|               |      |       | 企业管理    | 2               |
|               |      |       | 经营分析    | 2               |
| 财务风险          | F2   | 现金流   | 资产质量    | 2               |
|               |      |       | 盈利能力    | 1               |
|               |      |       | 现金流量    | 1               |
|               |      | 资本结构  |         | 3               |
|               |      | 偿债能力  |         | 2               |
| 指示评级          |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：股东支持 |      |       |         | +1              |
| 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”）对信达投资有限公司（以下简称“公司”或“信达投资”）的评级反映了公司作为中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）的全资子公司，依托系统内资源优势，在业务拓展、资金融通方面获得有力支持；公司综合融资成本较低且融资渠道畅通。同时，联合资信也关注到公司地产销售放缓且存在一定的区域政策调控风险、去化压力及跌价风险，房地产项目存在一定管理压力；公司投资业务行业集中度和客户集中度均较高，不利于分散风险；公司债务负担较重且存在一定或有负债风险等因素对公司信用水平造成的不利影响。

公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力较强。

公司投资管理业务投资行业以房地产行业为主，2022 年以来，部分房企陆续出险及房地产行业景气度下降，预计公司投资管理业务盈利能力或将下降；同时公司房地产业务项目布局一般，销售压力较大；且公司采取了以代建为主、收购为辅等形式参与了部分地产纾困项目，预计可以增加公司代建管理收入及获取部分优质房地产项目机会，但对公司项目管理及运营能力也提出了更高要求。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据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，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

1. 股东支持力度较大。公司作为中国信达的全资子公司，依托系统内资源优势，在业务拓展、资金融通方面获得有力支持，截至 2022 年 9 月底，公司和中国信达的拆借款余额为 159.89 亿元。

2. 公司综合融资成本较低且融资渠道畅通。2019 年以来，公司综合融资成本持续低于 4.6%；截至 2022 年 9 月底，公司未使用授信额度为 231.83 亿元，同时公司拥有两家上市子公司，融资渠道畅通。

分析师：宋莹莹 赵兮

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](http://www.lhratings.com)

## 关注

1. **公司房地产业务面临行业下行及区域政策调控风险，且部分项目存在去化压力和跌价风险。**2021年下半年以来，房地产行业下行明显，截至2022年9月底，地产项目并表在售项目剩余未售面积中前三大城市和三线及以下城市占比分别为57.04%和43.84%，公司地产项目城市分布集中度较高且部分位于安徽省内三四线城市；同时部分项目拿地成本较高或去化速度较慢，利润空间持续压缩，公司房地产项目存在一定跌价风险。

2. **公司房地产项目存在一定管理压力。**公司房地产板块进入城市较多，部分城市开发体量较小，且自2021年以来，公司通过股权收购等方式获取的地产项目较多，对公司项目管理能力提出一定挑战。

3. **投资业务债权投资占比大，投资行业及客户集中度较高，存在回收风险。**截至2022年9月底，公司投资业务以债权投资为主（占比76.78%），房地产业务投资规模在总投资额中的占比为74.78%，前十大客户投资规模合计占比50.92%。受房地产政策调控常态化及房地产行业下行影响，公司投资业务存在政策调控风险、客户集中风险和回收风险。

4. **公司债务负担较重且存在一定或有负债风险。**截至2022年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为75.44%、69.78%和59.63%；截至2022年9月底，公司对外担保金额为71.18亿元，关联担保规模较大。

**主要财务数据：**

| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项目             | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年 9 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 309.54  | 405.59  | 335.79  | 246.67     |
| 资产总额（亿元）       | 1640.06 | 1595.07 | 1578.15 | 1590.03    |
| 所有者权益（亿元）      | 329.21  | 360.59  | 375.71  | 390.54     |
| 短期债务（亿元）       | 338.61  | 360.24  | 262.72  | 324.94     |
| 长期债务（亿元）       | 529.99  | 521.05  | 614.35  | 576.84     |
| 全部债务（亿元）       | 868.60  | 881.29  | 877.06  | 901.78     |
| 营业总收入（亿元）      | 237.13  | 298.26  | 264.94  | 156.00     |
| 利润总额（亿元）       | 60.75   | 51.54   | 34.93   | 30.21      |
| EBITDA（亿元）     | 98.87   | 88.51   | 74.60   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 165.59  | 91.82   | -26.81  | -23.74     |
| 营业利润率（%）       | 36.09   | 33.03   | 27.10   | 35.33      |
| 净资产收益率（%）      | 13.58   | 9.49    | 6.21    | --         |
| 资产负债率（%）       | 79.93   | 77.39   | 76.19   | 75.44      |
| 调整后的资产负债率（%）   | 76.43   | 75.03   | 73.91   | 73.74      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 72.52   | 70.96   | 70.01   | 69.78      |
| 流动比率（%）        | 137.22  | 157.37  | 162.54  | 130.37     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 21.48   | 13.07   | -4.61   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.91    | 1.13    | 1.28    | 0.76       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.49    | 1.55    | 1.44    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 8.79    | 9.96    | 11.76   | --         |
| 公司本部（母公司）      |         |         |         |            |
| 项目             | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年 9 月 |
| 资产总额（亿元）       | 530.38  | 515.22  | 559.68  | 578.26     |
| 所有者权益（亿元）      | 97.18   | 101.06  | 102.92  | 107.76     |
| 全部债务（亿元）       | 416.38  | 395.35  | 433.19  | 444.81     |
| 营业收入（亿元）       | 11.15   | 11.24   | 12.42   | 18.94      |
| 利润总额（亿元）       | 5.08    | 3.95    | 6.32    | 11.72      |
| 资产负债率（%）       | 81.68   | 80.38   | 81.61   | 81.37      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 81.08   | 79.64   | 80.80   | 80.50      |
| 流动比率（%）        | 151.74  | 176.74  | 195.72  | 115.19     |

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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. 公司合并口径长期应付款债务部分已调整至长期债务，其他应付款债务部分已计入短期债务；交易性金融负债为股东委托其托管资产计算有息债务中予以扣除；3. 公司 2022 年三季度数据未审计，相关数据未年化；4. “--”代表数据无意义，“/”代表数据未获取

**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   | 2022/06/27 | 宋莹莹 赵兮  | <a href="#">房地产企业信用评级方法（V3.1.202205）/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202205）</a> | <a href="#">阅读报告</a> |
| AAA  | 稳定   | 2019/07/02 | 王安娜 曹梦茹 | <a href="#">原联合信用评级有限公司房地产行业信用评级方法/评级模型</a>                              | --                   |

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信达投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次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。

# 信达投资有限公司

## 2023 年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

信达投资有限公司（以下简称“公司”或“信达投资”）成立于 2000 年 8 月 1 日，初始注册资本为 30000.00 万元，其中中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）持股 95.00%。后经多次增资及股权转让，2008 年 3 月，中国信达对公司持股比例增至 100.00%。截至 2022 年 9 月底，公司的注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，中国信达为公司控股股东；中华人民共和国财政部持有中国信达 58.00% 的股份，为公司实际控制人（股权结构详见附件 1-1）。

截至 2022 年 9 月底，公司总部内设综合管理部、投资业务一部、投资业务二部和投资业务三部等职能部门（见附件 1-2）。截至 2022 年 9 月底，公司共拥有 16 家二级子公司（见附件 1-3），其中包括信达地产股份有限公司（证券简称：信达地产，证券代码：600657.SH）和上海同达创业投资股份有限公司（证券简称：同达创业，证券代码：600647.SH）两家 A 股上市公司，公司持有的信达地产及同达创业股权均无质押。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1578.15 亿元，所有者权益 375.71 亿元（含少数股东权益 127.37 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 264.94 亿元，利润总额 34.93 亿元。

截至 2022 年 9 月底，公司合并资产总额 1590.03 亿元，所有者权益 390.54 亿元（含少数股东权益 130.77 亿元）；2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 156.00 亿元，利润总额 30.21 亿元。

公司注册地址：北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼；法定代表人：白玉国。

### 二、本期中期票据概况

公司拟申请注册总金额为 20.00 亿元的中期票据，本期发行中票名称为“信达投资有限公司 2023 年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”）拟发行额度 20.00 亿元，拟发行期限为不超过 5 年。本期中期票据按面值发行，采用固定利率方式，由公司与主承销商根据集中簿记建档结果协商一致确定，在债务融资工具存续期限内固定不变，偿还方式为按年付息，到期一次还本。

本期中期票据募集资金拟用于偿还公司的债务融资工具。

本期中期票据无担保。

### 三、宏观经济和政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

**生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。**2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两

年平均增速<sup>1</sup>（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度 放缓所致。  
较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动

表 1 2018 - 2022 年中国主要经济数据

| 项目                | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年      | 2022 年 |
|-------------------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| GDP 总额 (万亿元)      | 91.93  | 98.65  | 101.36 | 114.92      | 121.02 |
| GDP 增速 (%)        | 6.75   | 6.00   | 2.20   | 8.40(5.25)  | 3.00   |
| 规模以上工业增加值增速 (%)   | 6.20   | 5.70   | 2.80   | 9.60(6.15)  | 3.60   |
| 固定资产投资增速 (%)      | 5.90   | 5.40   | 2.90   | 4.90(3.90)  | 5.10   |
| 房地产投资 (%)         | 9.50   | 9.90   | 7.00   | 4.40(5.69)  | -10.00 |
| 基建投资 (%)          | 3.80   | 3.80   | 0.90   | 0.40(0.65)  | 9.40   |
| 制造业投资 (%)         | 9.50   | 3.10   | -2.20  | 13.50(4.80) | 9.10   |
| 社会消费品零售 (%)       | 8.98   | 8.00   | -3.90  | 12.50(3.98) | -0.20  |
| 出口增速 (%)          | 9.87   | 0.51   | 3.62   | 29.62       | 7.00   |
| 进口增速 (%)          | 15.83  | -2.68  | -0.60  | 30.05       | 1.10   |
| CPI 涨幅 (%)        | 2.10   | 2.90   | 2.50   | 0.90        | 2.00   |
| PPI 涨幅 (%)        | 3.50   | -0.30  | -1.80  | 8.10        | 4.10   |
| 社融存量增速 (%)        | 10.26  | 10.69  | 13.30  | 10.30       | 9.60   |
| 一般公共预算收入增速 (%)    | 6.20   | 3.80   | -3.90  | 10.70(3.14) | 0.60   |
| 一般公共预算支出增速 (%)    | 8.70   | 8.10   | 2.80   | 0.30(1.54)  | 6.10   |
| 城镇调查失业率 (%)       | 4.93   | 5.15   | 5.62   | 5.12        | 5.58   |
| 全国居民人均可支配收入增速 (%) | 6.50   | 5.80   | 2.10   | 8.10(5.06)  | 2.90   |

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。**消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行

压力显现。

**消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。**2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

**社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。**2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

亿元;2022年末社融规模存量为344.21万亿元,同比增长9.60%,增速比上年同期下降0.70个百分点。分项看,2022年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力,政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增1074亿元和9746亿元,支撑社融总量扩张;表外融资方面,委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增5275亿元、少减1.41万亿元和少减1505亿元,亦对新增社融规模形成支撑。

**财政政策积极有为,民生等重点领域支出得到有力保障,财政收支矛盾有所加大。**2022年,全国一般公共预算收入20.37万亿元,同比增长0.60%,扣除留抵退税因素后增长9.10%。2022年,各项税费政策措施形成组合效应,全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约4.20万亿元。支出方面,2022年全国一般公共预算支出26.06万亿元,同比增长6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障,卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022年,全国一般公共预算收支缺口为5.69万亿元,较上年(3.90万亿元)显著扩大,是除2020年之外的历史最高值,财政收支矛盾有所加大。

**稳就业压力加大,居民收入增幅显著回落。**2022年,全国各月城镇调查失业率均值为5.58%,高于上年0.46个百分点,受经济下行影响,中小企业经营困难增多,重点群体就业难度也有所加大,特别是青年失业率有所上升,稳就业面临较大挑战。2022年,全国居民人均可支配收入3.69万元,实际同比增长2.90%,较上年水平显著回落。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**2023年宏观政策的总基调是稳中求进,做好“六个统筹”,提振发展信心。**2022年12月,中央经济工作会议指出2023年要坚持稳字当头、稳中求进,继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,加大宏观政策调控力度,加强各类政策协调配合,形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效,稳健的货币政策要精准

有力,产业政策要发展和安全并举,科技政策要聚焦自立自强,社会政策要兜牢民生底线。会议指出,要从战略全局出发,从改善社会心理预期、提振发展信心入手,纲举目张做好以下工作:一是着力扩大国内需求,把恢复和扩大消费摆在优先位置;二是加快建设现代化产业体系;三是切实落实“两个毫不动摇”;四是更大力度吸引和利用外资;五是有效防范化解重大经济金融风险。

**2023年,世界经济滞胀风险上升,中国经济增长将更多依赖内需。**2022年,俄乌冲突推升了能源价格,加剧了全球的通胀压力。2023年,在美欧货币紧缩的作用下,全球经济增长或将进一步放缓,通胀压力有望缓和,但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在,可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看,2023年,世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下,2023年,中国经济增长将更多依赖内需,“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力,内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

## 四、行业及区域环境分析

### 1. 房地产行业概况

**2022年,房地产市场延续2021年下半年以来的低迷状态,商品房销售萎靡,房企新开工意愿和房地产开发投资均持续下降,市场信心有待恢复。**

2022年,受宏观经济下行以及前期调控政策对市场传导作用的滞后显现等因素影响,国内房地产市场景气度继续下行;叠加融资端受阻,发生流动性风险的房企数量持续增加,大量项目“烂尾”引发的“停工断贷潮”进一步降低市场预期。

房地产开发投资方面,2022年,全国房地产开发投资首次出现负增长,全年房地产开发投资累计同比下降10.00%至13.29万亿元,降幅较前11月继续扩大。其中住宅投资、办公楼投资和商业营业用房投资均同比下降。

新开工方面，2022 年以来房地产行业景气度尚未恢复，受“保交付”等政策影响，房企新开工意愿持续下降，2022 年新开工面积同比下降 39.40%。从施工面积看，2022 年全国房屋施工面积达 90.50 亿平方米，同比下降 7.20%。同期全国房屋竣工面积 8.62 亿平方米，同比下降 15.00%。

商品房销售方面，2022 年，商品房销售额 13.33 万亿元，商品房销售面积 13.58 亿平方米，同比分别下降 26.70%和 24.30%。其中住宅销售面积 11.46 亿平方米，同比下降 26.80%。销售的下行主要系在房企风险事件不断，全国范围内“停工断贷”等负面事件影响下市场预期持续走低。2022 年 12 月单月全国商品房销售额和面积同比分别下降 27.65%和 31.53%，降幅较上月有所收窄，但销售复苏力度仍显薄弱。商品房销售均价方面，2022 年全国商品房销售均价为 9814 元/平方米，同比下降 3.21%。房企仍采用“以价换量”方式加快销售，但对销售规模贡献不大。

## 2. 土地市场与信贷环境

2022 年以来，全国土地市场热度不高，供求规模齐跌；央企、国企及地方城投企业仍为拿地主力军，大部分民企仍谨慎投资。2022 年，房地产开发到位资金同比回落，在融资端政策扶持下房企信贷环境有望逐步修复，但仍面临较大销售回款压力。

土地市场方面，2022 年，受部分城市调整集中供地批次等因素影响，全国土地供应量有所下降；根据中指研究院数据，2022 年全国 300 城共推出住宅用地规划建筑面积 76632.38 万平方米，同比下降 36.29%；成交规划建筑面积 62002.26 万平方米，同比下降 31.09%；平均溢

价率为 3.12%，较 2021 年同期下降 7.8 个百分点。在土地市场低迷背景下，尽管部分城市放松土拍门槛并推出优质地块，但整体土拍市场热度不高，央企、国企及地方城投企业仍为拿地主力军；除个别优质民营房企开始发力拿地外，大部分民企仍谨慎投资。据统计，2022 年地方城投企业拿地金额同比有所增长，但拿地开工率显著弱于非城投房企，托底现象较为明显。城市间土拍热度有所分化，具体来看，上海、杭州和北京为 22 城集中供地城市土地成交金额前三名，年内均完成四轮集中土拍。上海年内土拍热度保持平稳，四轮土拍保持“零流拍”记录，但冷热分化明显，过半地块仍以底价成交；杭州作为长三角热点城市，经济发展较快、人口持续净流入，土拍成交金额维持高位且本土民企参与热情高；北京土地供应规模较小，市场参与积极性保持较高，板块冷热分化亦显著。天津、沈阳及长春等城市土拍市场热度持续较差。根据 CREIS 数据，2022 年 1—11 月，全国住宅用地流拍撤牌率为 21.30%，同比下降 1.30 个百分点，土地流拍率仍处高位。

2022 年受行业销售下行影响，房地产开发到位资金 14.90 万亿元，同比下降 25.90%，降幅较前 11 月扩大 0.20 个百分点。从房地产开发到位资金来源看，2022 年国内贷款同比下降 25.40%，其中 2022 年 12 月单月环比增长 50.91%，在融资端政策扶持下房企信贷环境有所修复；其他资金（定金及预收款以及个人按揭贷款）和自筹资金仍为房地产开发到位资金的主要来源，2022 年需求端购房情绪萎靡致使其其他资金同比下降 30.03%，自筹资金占比上升较快，房企面临较大销售压力，对销售回款依赖仍较强。

表 2 近年来房地产开发企业资金来源及占比情况

| 资金来源 | 2019 年     |           | 2020 年     |           | 2021 年     |        | 2022 年     |        |
|------|------------|-----------|------------|-----------|------------|--------|------------|--------|
|      | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) |
| 国内贷款 | 25228.77   | 14.13     | 26675.94   | 13.81     | 23296.00   | 11.58  | 17388.00   | 11.67  |
| 利用外资 | 175.72     | 0.10      | 192.00     | 0.10      | 107.00     | 0.05   | 78.00      | 0.05   |
| 自筹资金 | 58157.84   | 32.56     | 63376.65   | 32.82     | 65428.00   | 32.53  | 52940.00   | 35.54  |

|           |           |        |           |        |           |        |           |        |
|-----------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| 其他资金      | 95046.26  | 53.21  | 102870.31 | 53.27  | 112301.00 | 55.83  | 78573.00  | 52.74  |
| 其中：定金及预收款 | 61358.88  | 34.35  | 66546.83  | 34.46  | 73946.00  | 36.76  | 49289.00  | 33.08  |
| 个人按揭贷款    | 27281.03  | 15.27  | 29975.81  | 15.52  | 32388.00  | 16.10  | 23815.00  | 15.99  |
| 合计        | 178608.59 | 100.00 | 193114.90 | 100.00 | 201132.00 | 100.00 | 148979.00 | 100.00 |

资料来源：Wind，联合资信整理

### 3. 政策环境

2022 年以来，面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，供需两端调控政策逐步松绑转向宽松；2022 年 11 月，融资端利好集中释放，“四箭齐发”将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化，但仍需观察政策传导速度及落地效果。

中央在“房住不炒”的总基调下，因城施策，以促进房地产业良性循环和健康发展为目标，2022 年调控政策逐步松绑转向宽松。2022 年 4

月，中央政治局会议强调支持刚需和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，部分城市限购限贷等政策有所放松；7 月，各地“停贷”事件迅速发酵，监管层面高度重视，将协助地方政府推进“保交楼、保民生、保稳定”的工作；10 月，中共二十大报告明确坚持房住不炒，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度；12 月，中央经济工作会议强调确保房地产市场平稳发展，满足行业合理融资需求，有效防范化解优质头部房企风险，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。具体内容见表 3。

表 3 2022 年以来中央层次房地产行业总基调政策

| 时间          | 政策来源     | 主要内容                                                                                                                                                                     |
|-------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2022 年 3 月  | 全国两会     | 继续保障好群众住房需求。坚持“房住不炒”定位，探索新发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设。支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，“稳地价、稳房价、稳预期”，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展                                                        |
| 2022 年 3 月  | 国务院金融委等  | 关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施。随后央行表态要坚持稳中求进，防范化解房地产市场风险；银保监会鼓励机构稳妥有序开展并购贷款、重点支持优质房企兼并收购困难房企优质项目，促进房地产行业良性循环和健康发展；证监会继续支持实体经济合理融资，积极配合相关部门有力有效化解房地产企业风险 |
| 2022 年 3 月  | 财政部      | 今年内不具备扩大房地产税改革试点城市条件                                                                                                                                                     |
| 2022 年 4 月  | 中央政治局会议  | 要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展                                                                     |
| 2022 年 7 月  | 中央政治局会议  | 要稳定房地产市场，坚持“房住不炒、因城施策”，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、保民生                                                                                                                     |
| 2022 年 8 月  | 国务院常务会议  | 支持刚性和改善性住房需求，地方要用好“一城一策”政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款                                                                                                                        |
| 2022 年 9 月  | 央行、银保监会  | 完善大型企业债务风险监测和处置，保证房地产融资平稳有序。允许部分城市阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限                                                                                                                 |
| 2022 年 10 月 | 中共二十大    | 坚持房住不炒，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度                                                                                                                                         |
| 2022 年 11 月 | 国务院常务会议  | 落实因城施策支持刚性和改善性住房需求的政策，指导地方加强政策宣传解读。推进保交楼专项借款尽快全面落到项目，激励商业银行新发放保交楼贷款，加快项目建设和交付。努力改善房地产行业资产负债状况，促进房地产市场健康发展                                                                |
| 2022 年 12 月 | 中央经济工作会议 | 要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡           |
| 2023 年 1 月  | 央行、银保监会  | 建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限                                                                                               |

资料来源：联合资信整理

从融资层面的政策看，2022 年以来面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，融资政策持续改

善。2022 年 11 月，从金融“16 条”到“地产行业四支箭”融资政策陆续落地，融资端利好集中释放。2023 年 1 月，相关部门起草了《改善优

质房企资产负债表计划行动方案》，同时将完善针对 30 家试点房企的“三线四档”部分参数设置。当前行业供需两侧政策支持导向明显，从银行信贷支持、债券融资帮扶到股权融资松绑层

层突破，将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化，但仍需观察政策传导速度及落地效果。

表 4 2022 年以来房地产融资相关政策汇总

| 时间          | 政策来源        | 主要内容                                                                                                                                                                                        |
|-------------|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2022 年 1 月  | 住建部、央行和银保监会 | 地方要采取招标形式确定预售资金监管的银行，在预售资金监管额度方面由各地的市县级城乡建设部门根据项目工程造价、项目情况等多方面进行核定。当账户内资金达到监管额度后，超出额度的资金可以由开发商提取自由使用。但涉及到具体拨付的节点时由各地的市县级城乡建设部门确定                                                            |
| 2022 年 2 月  | 央行、银保监会     | 保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理                                                                                                                                                                    |
| 2022 年 4 月  | 央行、外汇局      | 出台 23 条政策举措支持实体经济，金融机构要区分项目风险与企业集团风险，加大对优质项目的支持力度，不盲目抽贷、断贷、压贷，不搞“一刀切”，保持房地产开发贷款平稳有序投放                                                                                                       |
| 2022 年 5 月  | 证监会         | 积极支持房地产企业债券融资，研究拓宽基础设施 REITs 试点范围                                                                                                                                                           |
| 2022 年 5 月  | 银保监会        | 要督促银行保险机构坚持“房住不炒”的定位，因城施策落实好差别化住房信贷政策，支持首套和改善性住房需求，灵活调整个人住房贷款还款计划。要区分项目风险与企业集团风险，不盲目抽贷、断贷、压贷，保持房地产融资平稳有序。要按照市场化、法治化原则，做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务                                                |
| 2022 年 9 月  | 央行、银保监会     | 完善大型企业债务风险监测和处置，保证房地产融资平稳有序。允许部分城市阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限                                                                                                                                    |
| 2022 年 11 月 | 央行、银保监会     | 金融“16 条”措施支持稳定房地产开发贷款投放，个人投资者贷款合理需求，开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期，保持债券融资和资管产品融资稳定，支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款，鼓励金融机构为专项借款支持项目提供新增配套融资支持，房地产项目并购金融支持，延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排、鼓励商业银行发行支持住房租赁金融债券                   |
| 2022 年 11 月 | 银保监会、住建部、央行 | 允许商业银行与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务                                                                                                                                                                |
| 2022 年 11 月 | 证监会         | 密切关注房地产行业面临的困难挑战，支持实施改善优质房企资产负债表计划，继续支持房地产企业合理债券融资需求，支持涉房企业开展并购重组及配套融资，支持有一定比例涉房业务的企业开展股权融资                                                                                                 |
| 2022 年 11 月 | 证监会         | 恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；恢复上市房企和涉房上市公司再融资；调整完善房地产企业境外上市政策；进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用；积极发挥私募股权投资基金作用                                                                                                    |
| 2022 年 11 月 | 央行、银保监会     | 商业银行境外分支行要加大对优质房企内外贷业务的支持力度，加快项目落地                                                                                                                                                          |
| 2023 年 1 月  | 央行、银保监会     | 有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》，针对专注主业、合规经营、资质良好，具有一定系统重要性的优质房企，重点推进“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四个方面共 21 项工作任务，引导优质房企资产负债表回归安全区间；合理延长房地产贷款集中度管理制度过渡期，完善针对 30 家试点房企的“三线四档”规则，在保持规则整体框架不变的基础上，完善部分参数设置 |

资料来源：联合资信整理

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2022年9月底，公司的注册资本和实收资本均为20.00亿元，中国信达为公司控股股东；中华人民共和国财政部持有中国信达58.00%的股份，为公司实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

公司拥有丰富的房地产项目开发经验，但布

局城市一般，安徽省内三四线城市占比较高；公司投资业务以房地产行业投资为主，金融地产在业务上能产生一定协同效应，构成公司差异化竞争优势。

公司主营业务主要由房地产开发和对外投资业务两大板块构成。

房地产业务方面，截至2021年底，公司进入了近三十个城市，包括北京、上海、广州、深圳、佛山、杭州、宁波、嘉兴、台州、绍兴、无锡、

合肥、芜湖、马鞍山、淮南、六安、铜陵、天津、青岛、太原、海口、琼海、重庆、成都、乌鲁木齐和沈阳等，但受部分城市项目开发完成后未持续获取土地影响，公司目前仍保留开发的都市有所收缩。截至2022年9月底，公司持有的并表待开发的规划计容建筑面积合计155.53万平方米，期末并表项目在建面积289.87万平方米，上述拟建及在建面积分布在约17个城市，个别城市项目单一，增加了公司项目管理压力。公司并表拟建及在建项目中安徽省内城市占比58.10%，三线及以下城市（以安徽省内为主）占比45.45%，区域分布集中且城市能级较为一般。

公司以商业物业经营管理、物业服务、房地产专业服务为支持，坚持房地产主业与资本运营协调发展和良性互动的发展模式，同时以经济效益为核心，完善产品体系与城市布局，努力扩大公司的市场影响力。公司开发产品以住宅为主，重点关注首次置业与改善型需求，同时适度开发写字楼和综合体。公司在住宅领域形成了蓝系列、郡系列、逸邨系列和天下系列四大产品线，在办公领域形成了国际系列产品线。

对外投资业务方面，公司以集团不良资产经营为依托、以资产管理为战略方向、以房地产金融、企业兼并重组等为业务重点，主要通过股权投资、夹层投资以及另类资产管理等模式进行对外投资。近年来，公司投资规模快速增长，截至2022年9月底，公司投资规模合计605.53亿元，包括股权、债权、基金、定增及股票等，房地产行业投资占比较大，同时涉及新能源、环保等行业。

### 3. 企业信用记录

#### 公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：911100007109268440），截至2023年3月28日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2023年4月11日，联合资信未发现公司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

#### 公司法人治理结构有待完善。

公司由中国信达100%持股，公司不设股东会，出资人依照《公司法》等法律法规的规定，行使相应职权，包括：决定公司的经营方针和投资计划；委派和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定其薪酬事项；批准董事会的报告等。

公司设董事会，董事会是公司的决策机构，依法行使《公司法》规定的职权和出资人授予的职权。董事会由不少于5名董事组成，其中非执行董事不少于2名，董事每届任期三年，任期届满，经委派可以连任；董事会对出资人和公司负责。张巨山先生不再担任公司董事长及董事，公司依照程序聘任白玉国先生为公司董事长及法定代表人，任期自2022年7月19日开始；郑奕女士不再担任公司董事，公司依照程序聘任任力先生为公司董事，任期自2021年12月6日开始。

公司不设监事会，设监事1名。出资人根据《公司法》等相关法律法规的规定，委派监事，行使相应职权。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。监事每届任期三年，任期届满，经委派可以连任。监事可以列席董事会会议，有权发表意见，但不享有表决权；监事可以列席高级管理人员会议，对决议事项有权提出质询或建议；监事发现公司经营情况异常，可以进行调查，必要时可以聘请会计师事务所等协助其工作，费用由公司承担。

公司设总经理1名，设副总经理、总经理助理等高级管理人员若干名。总经理对董事会负责，依照《公司法》、公司章程和董事会的授权及有关程序履行相应职责。

### 2. 管理水平

#### 公司部门设置齐全，内部管理制度较健全。

公司在财务管理、关联交易管理、资金管理、

重大投融资管理、风险管理以及对子公司管理等方面建立了一系列规章制度。

在财务管理方面：为规范公司财务管理流程，强化财务监督机制，控制财务风险，公司制定了财务管理规程，对财务管理流程进行了详细规定。财务管理规程明确了各部门的职责和权限，同时，对公司本部会计重要空白凭证、会计专用章、会计档案、财务信息系统、成本费用、资产核销的管理流程和管控内容进行了明确。

在资金管理方面：为加强公司资金管理，确保公司资金安全、规范、合理和高效，满足公司日常经营及发展的需要，公司制定了《资金管理条例》，明确了相关职能部门的职责和权限，并对货币资金管控、外部融资、融资担保、内部借款、银行账户开立等相关事宜进行了规定。

在关联交易制度方面：为规范公司的关联交易行为，明确关联交易管理职责和分工，控制关联交易风险，维护公司、股东和相关利益人的合法权益，根据有关法律、法规和公司章程，结合公司实际情况，制订了《关联交易管理办法》，对公司各部门的职责权限、涉及关联交易的工作程序、信息披露以及内部审计等进行了规定。

在对下属子公司管理方面：为规范子公司法人治理结构和公司对子公司的股权管理，公司制定了《子公司股权管理规程》。《子公司股权管理规程》对管理原则、公司治理结构管理、事权管理程序、报告和报备事项管理以及子公司年度综合考评等内容进行了规定。

在风险管理方面：为增强风险管理工作及市场竞争力，提高抵御风险能力，防范经营管理中的各类风险，公司制定了《风险管理规程》，明确定义识别了各类风险以及相关职能部门的职责和权限，并对风险管理的初始信息收集范围、风险报告路径、风险应对工具和风险控制措施等内容进行了规定。

在重大投、融资决策方面：本着“三重一大”

集体决策的原则，依据公司章程及单个项目金额的多少，公司董事会将投资与处置事项、融资事项、资产抵质押及保证事项、固定资产购置与处置事项、资产核销事项、对外赠与事项及法人机构审批事项等重要事项的部分决策授权给经营管理层，低于一定金额的事项由总经理审批，超过总经理审批权限的由董事长审批，超过董事长审批权限的，报董事会审批。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2019-2021年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率逐年下降，房地产销售和利息收入为公司收入的主要来源；2022年1-9月，公司营业总收入同比大幅增长，但受非经常损益减少影响，利润总额同比有所下降。**

公司以房地产开发销售和金融投资为主业，以物业服务、商业运营和房地产专业服务为支持，实行房地产开发与资本运营协调发展的业务模式。公司房地产开发业务产品业态以住宅为主，主要面向首次置业与改善型需求人群，同时适度开发写字楼和综合体；公司项目大量分布在安徽省内，区域集中度很高；项目获取方面，公司通过与股东中国信达协同拓展、行业并购、公开市场招拍挂以及操盘代建等多种方式获取项目。公司投资业务主要以债权投资为主，投资行业主要为房地产行业，行业集中度和单一客户集中度均较高。

公司营业总收入主要由房地产销售、酒店经营、租赁、物业管理及包含利息收入的其他业务构成，其中房地产销售在营业总收入中占比最大。2019-2021年，受房地产销售收入波动增长影响，公司营业总收入波动增长；利润总额持续下降，一方面系毛利率逐年下降影响；另一方面系公允价值变动损失、资产减值损失和信用减值损失持续增长所致。

表 5 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块    | 2019 年 |        |         | 2020 年 |        |         | 2021 年 |        |         | 2022 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 (%) |
| 房地产销售收入 | 181.55 | 76.56  | 28.61   | 241.36 | 80.92  | 28.05   | 203.71 | 76.89  | 16.51   | 107.50       | 68.91  | 17.09   |
| 租赁收入    | 4.83   | 2.04   | 70.81   | 3.93   | 1.32   | 59.80   | 3.79   | 1.43   | 57.57   | 1.88         | 1.21   | 51.21   |
| 物业管理收入  | 2.86   | 1.21   | -24.23  | 2.88   | 0.97   | -23.11  | 3.19   | 1.20   | -28.11  | 1.22         | 0.78   | -84.67  |
| 酒店经营收入  | 4.39   | 1.85   | 52.54   | 2.39   | 0.80   | 41.85   | 3.08   | 1.16   | 44.57   | 1.82         | 1.17   | 79.41   |
| 其他业务收入  | 43.46  | 18.33  | 95.17   | 47.70  | 15.99  | 88.98   | 51.17  | 19.31  | 93.02   | 43.57        | 27.93  | 95.53   |
| 其中：利息收入 | 35.06  | 14.79  | 100.00  | 35.57  | 11.93  | 100.00  | 40.44  | 15.27  | 100.00  | 26.88        | 21.08  | 100.00  |
| 基金管理    | 4.81   | 2.03   | 100.00  | 4.21   | 1.41   | 100.00  | 3.27   | 1.23   | 100.00  | /            | /      | /       |
| 合计      | 237.13 | 100.00 | 41.48   | 298.26 | 100.00 | 37.83   | 264.94 | 100.00 | 31.67   | 156.00       | 100.00 | 39.34   |

注：1. 公司 2019 年和 2020 年营业收入数据使用公司 2020 年和 2021 年债券年报披露数据；2. 其他业务包含利息、基金管理、咨询顾问、投资性物业销售、商品销售及其他业务；3. 公司未提供 2022 年 1-9 月基金管理业务收入和毛利情况  
资料来源：公司提供

从细分业务板块来看，2019—2021 年，公司房地产销售收入波动增长，主要系结转项目区域布局存在差异致使销售单价波动增长所致；受外部环境影响，租赁业务收入逐年减少；随着地产业务项目结转规模增长，物业管理业务收入逐年增长；酒店经营收入波动下降，2020 年公司酒店经营收入同比下降 45.56%，主要系受外部环境影响入住率下降所致，2021 年入住率有所回升，酒店收入同比有所增长。2019—2021 年，其他业务收入逐年增长，其中，利息收入逐年增长，主要系当期债权投资规模增长致使所致；基金管理收入逐年减少，主要系基金管理规模持续下降及基金合伙协议变更导致管理费收入减少所致。

从毛利率看，2019—2021 年，公司房地产销售业务毛利率持续下降，2021 年同比大幅下降 11.54 个百分点，主要系受楼面价较高，盈利空间收窄等影响，当期结转的项目毛利率均出现不同程度下降所致；物业管理业务受该板块人员、日常维护等固定费用较高因素影响，物业管理收入相对低于物业管理成本，毛利率水平持续为负；酒店经营业务毛利率波动下降，2020 年同比下降 10.69 个百分点，主要系当年入住率下降影响所致；其他业务收入中利息收入的成本主要在财务费用中进行核算，基金管理收入的成本主要在管理费用中进行核算，因此，其他

业务板块的毛利率较高。综上，公司综合毛利率逐年下降。

2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 156.00 亿元，同比增长 34.53%，主要系房地产项目交付规模较上年同期增长所致；同期，公司实现利润总额 30.21 亿元，同比下降 16.88%，主要系投资收益减少，同时公允价值变动由收益转为损失以及资产减值损失增加所致。2022 年 1—9 月，综合毛利率为 39.34%，同比提高 2.21 个百分点。

## 2. 房地产开发

### （1）土地储备

2019 年以来，公司土地获取波动幅度较大，其中 2021 年，公司土地获取力度显著加大，股权并购方式占比高，拿地权益占比大幅下降；2022 年 1—9 月，公司获取土地规模一般，主要以代建方式参与。同时，公司与部分出险房企<sup>2</sup>存在一定规模的合作开发项目且积极参与纾困，对公司项目管理能力产生一定挑战。

2019—2021 年，公司全口径新增土地储备建筑规划面积持续增长，其中 2020 年新获取土储项目 6 个，包括 3 个合作开发项目，合租方主要为重庆华宇集团有限公司（以下简称“重庆华宇”）、碧桂园地产集团有限公司等企业。2021 年新获取土储项目 18 个（其中 13 个为股权并购项目，明细见附件 2-1），同比大幅增长，主要系房

<sup>2</sup> 公司对外担保企业中有合作开发项目公司宁波融创乾湖置业有限公司（以下简称“宁波融创”）及杭州信达奥体置业有限公司，股东为信达地产和融创房地产集团有限公司（以下简称“融创”）

等公司，公司和融创及其下属子公司存在一定规模的合作开发项目。

地产行业收购机会增加所致。2021年，公司新获取项目以合作开发为主，合作方主要为国有房地产企业及万科企业股份有限公司和重庆华宇等，公司持股比例较低，2021年新增土地权益占比较2020年下降较多。2022年1—9月，公司新增5个项目，全口径新增土地储备建筑规划面积同比大幅减少，新增代建项目计容规划建筑面积约109.24万平方米。

拿地区域方面，2019—2020年，公司新获取项目多位于合肥、铜陵和淮南等城市；2021年以来，公司新获取项目中安徽省外项目占比增加，区域集中度有所下降，城市能级整体有所提升，故当年新增土地楼面均价同比增幅很大。

公司作为中国信达对房地产行业纾困的重要载体，通过代建、联合建设、股权收购等多种方式参与房地产项目纾困，2021年公司以股权收购形式获取较多房地产项目，2022年公司新增代建项目建筑规划面积大幅增长，且通过拍卖形式在武汉获取了较为优质土储。参与纾困预计可以增加公司代建收入及获取部分优质房地产项目机会，但对公司项目管理及运营能力也提出了更高要求。

截至2022年9月底，公司持有的待开发储备项目共17个（明细见附件2-2），规划计容建筑面积合计155.53万平方米，其中有较多2018年及以前年度获取项目尚未开发，主要系项目分期开发所致。

表6 公司土地储备获取情况

| 项目                    | 2019年 | 2020年 | 2021年  | 2022年1—9月 |
|-----------------------|-------|-------|--------|-----------|
| 新拓展土地（块）              | 4     | 6     | 18     | 5         |
| 全口径新增土地储备建筑规划面积（万平方米） | 58.67 | 99.70 | 283.74 | 45.68     |
| 新增土地储备金额（亿元）          | 49.58 | 36.05 | 279.07 | 70.17     |
| 权益土地投资金额（亿元）          | 26.97 | 26.20 | 140.03 | 40.03     |
| 权益占比（%）               | 54    | 73    | 58     | --        |
| 新增土地楼面均价（万元/平方米）      | 0.84  | 0.36  | 0.98   | 1.54      |
| 新增代建项目建筑规划面积（万平方米）    | 54.52 | 13.22 | 10.97  | 109.24    |

注：表中数据不含代建项目；尾差系四舍五入所致；2022年1—9月获取的武汉泛海项目由于股权权益比例和债权权益比例不对等，公司实际支付土地投资金额与该项目土地价款和股权占比计算的权益土地价款存在差异，故无法计算2022年1—9月新增土地权益占比  
资料来源：公司提供

## （2）项目开发建设

2019—2021年，公司新开工面积波动增长，竣工面积波动下降；2022年1—9月，公司新开工面积同比大幅下降，竣工面积同比大幅增长。公司在建项目大量分布在安徽省内，在建及拟建项目未来存在一定资本支出压力。

项目建设方面，2019—2021年，公司新开工面积波动增长，其中2021年新开工面积同比大幅增长主要系公司加大开工建设力度所致；竣工面积波动下降，主要系受项目建设时点影响所致。2022年1—9月，公司新开工面积同比下降46.45%，竣工面积同比增长1.60倍，主要系受公司项目开竣工节点排布影响所致。

表7 公司房地产开发主要指标（单位：万平方米）

| 项目     | 2019年  | 2020年  | 2021年  | 2022年1—9月 |
|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 新开工面积  | 120.14 | 78.70  | 156.75 | 61.44     |
| 房屋竣工面积 | 191.48 | 193.67 | 108.26 | 50.00     |
| 期末在建面积 | 394.20 | 279.23 | 297.60 | 289.87    |

注：表中数据为并表项目数据，不含合作项目及代建项目；因合作安排发生调整，翡翠天际项目和上城院子项目分别于2021年和2022年不再纳入公司合并范围，故上表中2021年和2022年1—9月数据不满足勾稽关系  
资料来源：公司提供，联合资信整理

在建项目方面，截至2022年9月底，公司共有22个并表在建房地产项目（明细见附件2-3），主要分布在安徽省内，期末在建建筑面积合计289.87万平方米，计划总投资额267.07亿元，尚需投资94.74亿元；公司持有的待开发储备项目共17个，计划总投资约210.56亿元（不包含尚未确认总投资额的阜新信达泉天下剩余土地项目），尚需投资约109.85亿元；同时考虑到公司非并表合作开发项目尚有一定的投资需求，公司存在一定的资本支出压力。

## （3）销售情况

2019—2021年，公司房地产签约销售金额波动增长；2022年1—9月，公司销售规模同比有所下降。公司在售项目区域集中度高，经营情况易受区域政策和市场环境变动影响；竣工未售项目中写字楼及商办项目存量较大，同时考虑到部分住宅项目分布在三四线城市，若未来区域房地产市场景气度继续下滑，公司将面临存货去化压力。

表 8 公司房地产业务销售及结转情况

| 项目                  | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年<br>1—9 月 |
|---------------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 权益签约销售面积<br>(万平方米)  | 134.43 | 100.83 | 111.97 | 58.03           |
| 权益签约销售均价<br>(元/平方米) | 17934  | 17067  | 25452  | 21549           |
| 权益签约销售金额(亿元)        | 241.09 | 172.09 | 284.99 | 125.05          |
| 销售回款率(%)            | 100.00 | 107.03 | 94.59  | 103.90          |
| 结转收入面积<br>(万平方米)    | 145.73 | 135.41 | 137.36 | 54.92           |
| 结转收入(亿元)            | 181.55 | 241.36 | 202.90 | 107.32          |

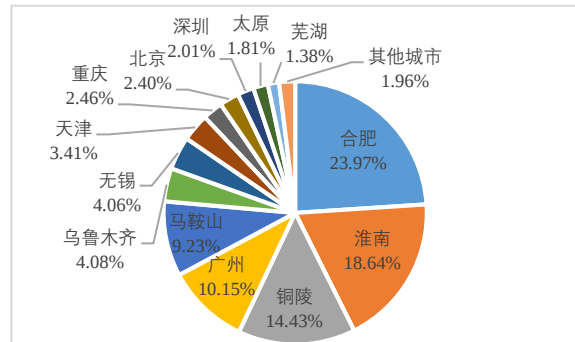
注：签约销售面积、签约销售金额统计口径为项目权益口径，结转收入及结转面积为合并范围口径  
资料来源：公司提供

签约销售方面，2019—2021年，公司权益口径签约销售面积波动下降，销售均价波动增长，销售金额波动增长。其中，2020年受公司在建面积和新开工面积下降等因素多重影响，公司权益签约销售面积较上年同期下降33.60万平方米；受三线及以下城市销售占比上升影响，当期权益签约销售均价同比下降4.83%；综上2020年权益签约销售金额同比下降28.62%。2021年公司权益签约销售面积同比小幅增长，受售价较高的上海上城院子、上海院子以及深圳金尊府项目销售金额占比上升影响，权益签约销售单价较上年同期增长49.13%；受此影响，公司权益签约销售金额较上年同期增长65.61%。2021年销售回款率较2020年略有下降，但仍处于较高水平。2022年1—9月，房地产行业景气度整体下行，公司权益签约销售面积同比下降28.15%，销售单价同比下降19.75%，权益签约销售金额同比下降42.34%。

截至 2022 年 9 月底，公司并表在售地产项目总剩余可售面积合计 163.90 万平方米（含在建及竣工未售项目，其中竣工未售项目剩余可售面积占 27.68%，明细见附件 2-4），其中安徽省内项目合计占比为 67.64%，区域集中度高，公司经营情况易受区域房地产调控政策和市场环境变动影响。从城市能级看，并表在售地产项目中一线、二线和三线及以下城市占比分别为 14.76%、41.40%和 43.84%。公司竣工未售项目中写字楼、商业及办公项目存量较大，目前正加速去化中；在建项目中，铜陵、淮南等部分三四

线城市项目区位布局一般，且受区域存量较大导致竞争激烈去化较慢；乌鲁木齐逸品南山项目去化率较低，主要系所在区域市场景气度不高所致；天津南开壹品受业态主要为商业影响去化较慢。

图 1 截至 2022 年 9 月底公司并表在售项目剩余可售面积城市分布情况



资料来源：公司提供，联合资信整理

考虑到公司部分地产项目分布在经济欠发达、人口净流出的三四线城市，去化较慢且竣工未售规模较大，若未来房地产市场景气度继续下滑，公司仍将面临存货去化压力。

### 3. 投资业务

公司投资规模较为稳定；公司投资业务主要以债权投资为主，投资行业主要为房地产行业，行业集中度和单一客户集中度均较高，但公司有计划逐步降低房地产行业占比。

公司投资业务主要包括债权投资业务、股权投资业务以及资本市场业务三大板块。受债权投资规模增长影响，2019年以来，投资规模波动增长，截至2021年底，公司投资规模较2020年底增长10.62%。其中，公司债权投资规模较上年底增长17.75%，占比提高至78.38%，主要系公司战略转型当年退出部分纯股权类投资项目，推广“股+债”的投资模式所致；受出售部分上市股票影响，公司股票投资规模较上年底下降14.18%。截至2022年9月底，公司投资业务规模较上年底小幅增长，债权投资占比仍处于很高水平。

表 9 公司投资规模情况（单位：亿元、%）

| 项目     | 截至 2019 年底 |        | 截至 2020 年底 |        | 截至 2021 年底 |        | 截至 2022 年 9 月底 |        |
|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|----------------|--------|
|        | 金额         | 占比     | 金额         | 占比     | 金额         | 占比     | 金额             | 占比     |
| 债权投资规模 | 395.88     | 72.25  | 399.69     | 73.63  | 470.65     | 78.38  | 464.94         | 76.78  |
| 股权投资规模 | 82.03      | 14.97  | 74.17      | 13.66  | 70.64      | 11.76  | 81.70          | 13.49  |
| 股票投资规模 | 70.00      | 12.78  | 68.98      | 12.71  | 59.20      | 9.86   | 58.90          | 9.73   |
| 合计     | 547.91     | 100.00 | 542.84     | 100.00 | 600.48     | 100.00 | 605.53         | 100.00 |

资料来源：公司提供

债权投资业务方面，公司主要通过公司本部相关业务部门以及控股子公司深圳市建信投资发展有限公司、海南建信投资管理股份有限公司和河南省金博大投资有限公司等，以财产型信托或成立结构化主体等方式开展债权投资业务。目前，公司债权投资业务期限主要集中在 2~3 年。2019—2021 年，受利息收入增长影响，公司实现债权投资收益逐年增长；债权投资收益占比波动增长。

股权投资方面，公司主要依托中国信达集团内不良资产项目资源，通过设立并购基金或直接引入并购基金参与中国信达及其分公司项目并购重组，公司股权投资期限主要为 3~6 年不等。2019—2021 年，受权益法确认收益波动增长影响，公司股权投资收益波动增长；2022 年 1—

9 月，公司股权投资收益规模较小，一方面系公司当期退出股权投资业务规模较小，另一方面投资的部分股权投资企业当期盈利出现亏损所致。

资本市场业务方面，公司通过专业化的定增、VC/PE 平台基金和夹层投资等方式，拓展上市公司定向增发和股票投资业务和拓宽公司资本市场业务。公司通过提升专业化投资能力，围绕上市公司并购重组业务，业务中心逐渐转向高端智能制造、新能源、环保、大健康产业，形成差异化行业投资优势。公司定向增发及股票投资业务一般锁定期为 1 年，锁定期满后将根据市场情况择机退出。2019—2021 年，公司股票投资收益持续下降并出现亏损，2022 年 1—9 月，亏损进一步扩大。

表 10 公司投资收益情况（单位：亿元、%）

| 项目            | 2019 年 |        | 2020 年 |        | 2021 年 |        | 2022 年 1—9 月 |        |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|
|               | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额           | 占比     |
| 债权投资收益        | 49.35  | 77.41  | 51.92  | 85.42  | 60.46  | 78.26  | 36.87        | 98.52  |
| 其中：利息收入       | 35.06  | 55.01  | 35.57  | 58.51  | 40.44  | 52.35  | 26.88        | 87.86  |
| 基金投资收益        | 7.66   | 12.02  | 10.73  | 17.66  | 14.36  | 18.59  | 8.50         | 6.67   |
| 信托投资收益        | 3.65   | 5.72   | 5.17   | 8.50   | 4.67   | 6.05   | 1.08         | 2.88   |
| 其他            | 2.98   | 4.67   | 0.45   | 0.74   | 0.99   | 1.28   | 0.41         | 1.11   |
| 股权投资收益        | 14.36  | 22.52  | 8.86   | 14.57  | 16.89  | 21.86  | 1.77         | 4.72   |
| 其中：处置长期股权投资收益 | 6.98   | 10.94  | 6.89   | 11.33  | 9.04   | 11.69  | 2.07         | 5.54   |
| 股权投资分红        | 0.56   | 0.88   | 0.63   | 1.04   | 0.47   | 0.61   | 0.14         | 0.38   |
| 权益法确认收益       | 6.82   | 10.70  | 1.34   | 2.20   | 7.38   | 9.56   | -0.44        | -1.19  |
| 股票投资收益        | 0.04   | 0.06   | 0.01   | 0.02   | -0.09  | -0.12  | -1.22        | -3.25  |
| 其中：股票交易收益     | 0.04   | 0.06   | 0.01   | 0.02   | -0.09  | -0.12  | -1.22        | -3.25  |
| 合计            | 63.75  | 100.00 | 60.79  | 100.00 | 77.26  | 100.00 | 37.42        | 100.00 |

注：上表中 2020 年和 2019 年数据按照 2021 年统计口径进行了追溯调整  
资料来源：公司提供

公司稳步推进投资结构的多元化发展，积极推进软件和信息技术服务业、水务行业、环保产业等行业投资布局，但目前公司投资行业以房地产业为主，截至2022年9月底，公司房地产项目投资金额为452.82亿元，较2021年底增长0.83%，主要为对民营房地产企业投资；在总投资额中的占比为74.78%，为公司第一大投资行业。由于坚持大客户战略，公司客户集中度始终处于较高水平，截至2022年9月底，公司投资业务前十大客户投资规模为308.31亿元，在投资规模总额中的占比为50.92%，较2021年底下降2.10个百分点。公司投资行业及客户集中度高，不利于分散风险，且2021年以来房地产行业下行明显，或将对公司资产质量、业务稳定性及盈利情况产生一定影响。根据最新规划，公司未来不再新增房地产行业投资并通过各种方式逐步退出已投资的房地产项目，以提升非房地产行业投资占比，降低房地产行业投资占比。

风险控制方面，公司投资项目一般包括前期调查、立项、尽职调查及方案制定、审核、审批等流程，公司制定了《项目投资管理规程》，对项目各个节点进行规定和管控；同时，制定了《风险管理规程》，明确定义识别了各类风险以及相关职能部门的职责和权限，并对风险管理的初始信息收集范围、风险报告路径、风险应对工具和风险控制措施等内容进行了规定。

#### 4. 经营效率

**2019—2021年，公司经营效率有所提高。**

2019—2021年，公司流动资产周转率为0.22次、0.28次和0.26次，存货周转率为0.23次、0.34次和0.39次，总资产周转率为0.14次、0.18次和0.17次。公司整体经营效率指标有所提高。

#### 5. 未来发展

**公司战略符合自身发展情况和当前行业环境，能够为公司未来的可持续发展提供支持。**

面对复杂严峻的市场形势，公司将重点围绕“打造模式，构建生态；去化库存，加快回款；深化改革，创新机制；稳健经营，精益管理”，狠抓经营管理，强化考核激励。

在投资业务板块，公司将加大有效投放，提升服务实体经济质效，全力防范化解内生不良、向另类投行转型。在新业务拓展中，增加非房地产行业投资，逐步退出房地产行业投资，聚焦新能源、新材料、新医药、新装备制造、通讯半导体、大消费等战略新兴产业和绿色双碳金融服务等，全力开拓服务央企国企改革业务，助力国企转型升级和做优做强，逐步降低房地产行业投资比重。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2019—2021年度合并财务报表已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司2022年1—9月财务数据未经审计。

截至2021年底，公司合并资产总额1578.15亿元，所有者权益375.71亿元（含少数股东权益127.37亿元）；2021年，公司实现营业总收入264.94亿元，利润总额34.93亿元。

截至2022年9月底，公司合并资产总额1590.03亿元，所有者权益390.54亿元（含少数股东权益130.77亿元）；2022年1—9月，公司实现营业总收入156.00亿元，利润总额30.21亿元。

### 2. 资产质量

**2019—2021年末，公司资产规模持续下降，资产结构以流动资产为主；存货规模较大且开发产品占比持续增长至较高水平，未来仍存在一定的跌价风险；公司债权投资以及其他非流动资产规模较大，或存在资产质量下降或计提减值的风险；受限资产占比较低。**

2019—2021年末，公司资产规模持续下降，以流动资产为主，资产结构变化不大。

表 11 2019—2021 年末及 2022 年 9 月末公司资产主要构成（单位：亿元、%）

| 科目           | 2019 年末        |               | 2020 年末        |               | 2021 年末        |               | 2022 年 9 月末    |               | 三年年均复合增长     | 2021 年末较上年底增长 |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|--------------|---------------|
|              | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            |              |               |
| <b>流动资产</b>  | <b>1057.97</b> | <b>64.51</b>  | <b>1105.58</b> | <b>69.31</b>  | <b>944.40</b>  | <b>59.84</b>  | <b>801.73</b>  | <b>50.42</b>  | <b>-5.52</b> | <b>-14.58</b> |
| 货币资金         | 194.69         | 11.87         | 263.32         | 16.51         | 183.97         | 11.66         | 169.57         | 10.66         | -2.79        | -30.13        |
| 交易性金融资产      | 114.62         | 6.99          | 142.02         | 8.90          | 151.79         | 9.62          | 77.10          | 4.85          | 15.08        | 6.88          |
| 存货           | 599.71         | 36.57         | 492.18         | 30.86         | 448.13         | 28.40         | 388.34         | 24.42         | -13.56       | -8.95         |
| <b>非流动资产</b> | <b>582.09</b>  | <b>35.49</b>  | <b>489.50</b>  | <b>30.69</b>  | <b>633.75</b>  | <b>40.16</b>  | <b>788.30</b>  | <b>49.58</b>  | <b>4.34</b>  | <b>29.47</b>  |
| 债权投资         | 253.94         | 15.48         | 166.05         | 10.41         | 343.54         | 21.77         | 445.51         | 28.02         | 16.31        | 106.89        |
| 其他非流动金融资产    | 214.38         | 13.07         | 197.43         | 12.38         | 146.24         | 9.27          | 180.38         | 11.34         | -17.41       | -25.93        |
| <b>资产总额</b>  | <b>1640.06</b> | <b>100.00</b> | <b>1595.07</b> | <b>100.00</b> | <b>1578.15</b> | <b>100.00</b> | <b>1590.03</b> | <b>100.00</b> | <b>-1.91</b> | <b>-1.06</b>  |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### （1）流动资产

2019—2021 年末，公司流动资产规模波动下降，截至 2021 年底，受货币资金、存货和一年内到期的非流动资产减少影响，公司流动资产较上年底有所下降。

2019—2021 年末，公司货币资金波动下降，年均复合增长 6.33%。截至 2020 年底，公司货币资金 263.32 亿元，较上年底增长 35.25%，主要系经营回款增加以及收回部分投资所致。截至 2021 年底，公司货币资金较上年底减少 30.13%，主要系对外投资规模增加以及偿还债务规模增长等因素影响所致；受限制的货币资金为 18.06 亿元（不包含预售监管资金），占比为 9.81%。

2019—2021 年末，公司交易性金融资产持续增长。截至 2020 年底，公司交易性金融资产较上年底增长 23.90%，主要系基金投资与信托计划投资大幅增长所致。截至 2021 年底，公司交易性金融资产主要由基金（占 67.34%）、理财产品（占 10.30%）和信托计划（占 7.56%）构成。

2019—2021 年末，公司存货持续下降，主要系结转规模大于新增项目规模所致。截至 2021 年底，存货主要由房地产开发成本（约占 61.90%）和房地产开发产品（约占 38.08%）构成，开发产品占比较上年底上升 11.66 个百分点，处于很高水平；累计计提跌价准备 28.75 亿元，计提比例为 6.03%，2021 年公司新增存货跌价准备 13.07 亿元，其中开发成本计提 5.13 亿元，主要为合肥的信达天御（2.09 亿元）及宝山顾村（1.23 亿元）项目，以及开发产品计提 7.65 亿元，主要为上海

的上海院子（1.45 亿元）及深圳的金尊府（0.76 亿元）等项目；考虑到公司部分项目拿地成本较高或区位分布一般致使去化较慢，盈利空间持续收窄，且部分项目计提存货跌价准备尚不充分，在市场下行的影响，公司存货仍存在一定跌价风险。

### （2）非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产规模波动增长，截至 2021 年底，受债权投资规模增长影响，公司非流动资产较上年底增长 29.47%。

2019—2021 年末，公司债权投资波动增长。截至 2020 年底，公司债权投资 166.05 亿元，较上年底下降 34.61%，主要系重分类为一年内到期的投资产品规模较大所致。截至 2021 年底，公司债权投资较上年底增长 106.89%，其中信托计划和贷款及垫款投资规模均大幅增长，主要系公司新增较多债权投资项目所致；债权投资主要由贷款及垫款（占 53.98%）和信托计划（占 45.90%）构成，累计计提减值准备 8.90 亿元，占账面余额的 2.53%。

2019—2021 年末，公司其他非流动金融资产持续下降，截至 2021 年底，公司其他非流动金融资产较上年底下降 25.93%，主要系公司减持基金投资所致；其他非流动金融资产主要由信托计划（占 33.90%）、股权（占 26.24%）、基金（占 25.87%）和贷款及垫款（占 8.01%）等构成。

截至 2021 年底，公司所有权或使用权受限资产占公司资产总额比重较低。

表 12 截至 2021 年底公司资产受限情况  
(单位: 亿元、%)

| 受限资产名称 | 账面价值   | 占总资产比例 | 受限原因     |
|--------|--------|--------|----------|
| 货币资金   | 18.06  | 1.14   | 保证金等     |
| 存货     | 128.76 | 8.16   | 用于取得抵押借款 |
| 长期股权投资 | 1.18   | 0.07   | 用于取得质押借款 |
| 投资性房地产 | 10.64  | 0.67   | 用于取得抵押借款 |
| 固定资产   | 1.16   | 0.07   | 发行资产支持证券 |
| 合计     | 159.79 | 10.13  | --       |

资料来源: 审计报告

截至 2022 年 9 月底, 公司资产总额小幅增长, 流动资产占比较上年底进一步下降, 资产结构相对均衡。其中, 货币资金继续下降, 存货受结转规模增长影响较上年底继续下降; 债权投资较上年底增长 29.68%, 主要系新增地产板块对纾困项目投资增加所致, 公司对地产行业投资规模较大, 且参与纾困项目较多, 在目前地产行业景气度下降, 部分二线及三四线城市去化放缓及出险房企现金类承压的背景下, 公司投资业务或面临资产质量下降压力。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

2019 年以来, 随着未分配利润增长, 公司

所有者权益持续增长。公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比高, 权益结构稳定性偏弱。

2019—2021 年末, 受未分配利润持续增长影响, 公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 6.83%。截至 2021 年底, 公司所有者权益 375.71 亿元, 其中, 归属于母公司所有者权益占比为 66.10%, 少数股东权益占比为 33.90%。在所有者权益中, 实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 5.32%、12.28%、2.79% 和 45.71%。所有者权益结构稳定性偏弱。

截至 2022 年 9 月底, 公司所有者权益 390.54 亿元, 较上年底增长 3.95%。其中, 归属于母公司所有者权益占比为 66.51%, 少数股东权益占比为 33.49%, 所有者权益结构较上年底变化不大。

#### (2) 负债

2019—2021 年末, 公司负债总额逐年下降, 负债结构相对均衡, 全部债务规模波动增长, 以长期为主, 整体债务负担较重。

2019—2021 年末, 公司负债规模持续下降, 流动负债占比逐年下降, 公司负债结构相对均衡。

表 13 2019—2021 年末及 2022 年 9 月末公司负债主要构成 (单位: 亿元、%)

| 科目          | 2019 年末 |        | 2020 年末 |        | 2021 年末 |        | 2022 年 9 月末 |        | 三年年均复合增长 | 2021 年末较上年底增长 |
|-------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|----------|---------------|
|             | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额          | 占比     |          |               |
| 流动负债        | 771.02  | 58.82  | 702.51  | 56.91  | 581.02  | 48.32  | 614.96      | 51.27  | -13.19   | -17.29        |
| 短期借款        | 138.44  | 10.56  | 53.04   | 4.30   | 109.26  | 9.09   | 94.62       | 7.89   | -11.16   | 105.98        |
| 一年内到期的非流动负债 | 200.16  | 15.27  | 290.91  | 23.56  | 153.22  | 12.74  | 229.58      | 19.14  | -12.51   | -47.33        |
| 合同负债        | 240.86  | 18.37  | 148.10  | 12.00  | 136.76  | 11.37  | 101.37      | 8.45   | -24.65   | -7.66         |
| 非流动负债       | 539.82  | 41.18  | 531.97  | 43.09  | 621.43  | 51.68  | 584.53      | 48.73  | 7.29     | 16.82         |
| 长期借款        | 221.76  | 16.92  | 308.05  | 24.95  | 340.49  | 28.32  | 280.95      | 23.42  | 23.91    | 10.53         |
| 应付债券        | 296.15  | 22.59  | 212.58  | 17.22  | 268.90  | 22.36  | 261.69      | 21.82  | -4.71    | 26.50         |
| 负债总额        | 1310.84 | 100.00 | 1234.49 | 100.00 | 1202.44 | 100.00 | 1199.49     | 100.00 | -4.22    | -2.60         |

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

2019—2021 年末, 公司短期借款波动下降, 截至 2020 年底, 公司短期借款较上年底下降 61.69%, 主要系公司偿还债务所致; 截至 2021 年底, 公司短期借款较上年底增长 105.98%, 主要系公司当期资金需求较大增加短期信用借款所致。

2019—2021 年末, 公司一年内到期的非流动负债波动下降, 主要系长期有息债务重新划分为一年内到期所致。

2019—2021 年末, 公司合同负债持续下降, 合同负债主要由预收售楼款构成。截至 2020 年底, 公司合同负债 148.10 亿元, 较上年底下降

38.51%，主要系已售地产项目结转收入规模大于当期预收的售楼款所致。

2019—2021 年末，公司非流动负债波动增长。截至 2021 年底，受公司融资规模扩大影响，公司非流动负债较上年底有所增长。

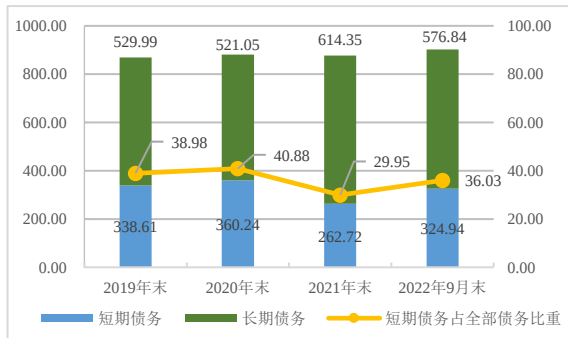
2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，主要系公司调整债务结构所致；截至 2021 年底，长期借款主要由保证借款（占 40.64%）、信用借款（占 45.68%）和抵押借款（占 13.59%）构成。

2019—2021 年末，公司应付债券波动下降。

截至 2020 年底，公司应付债券较上年底下降 28.22%，主要系重分类为一年内到期的非流动负债所致。截至 2021 年底，公司应付债券较上年底增长 26.50%，主要系 2021 年子公司信达地产发行多期债券所致。

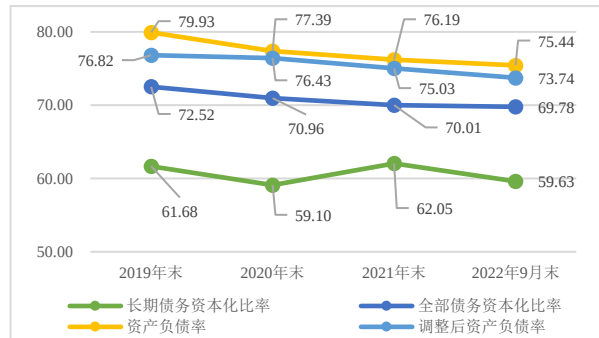
截至 2022 年 9 月底，公司负债总额较上年底变化不大，其中，一年内到期的非流动负债较上年底增长 49.84%，主要系长期借款及应付债券将于一年内到期转入所致；合同负债较上年底减少 25.88%，主要系当期销售规模下降且结转规模增长所致；负债结构相对均衡。

图 2 2019—2021 年末及 2022 年 9 月末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 3 2019—2021 年末及 2022 年 9 月末公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 0.49%。截至 2021 年底，公司全部债务 877.06 亿元，较上年底下降 0.48%，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 29.95%，长期债务占 70.05%，以长期债务为主，其中，短期债务 262.72 亿元，较上年底下降 27.07%，主要系一年内到期的非流动负债大幅减少所致；长期债务 614.35 亿元，较上年底增长 17.91%。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、调整后的资产负债率和全部债务资本化比率较上年底分别下降

1.20 个百分点、1.40 个百分点和 0.95 个百分点，长期债务资本化比率较上年底上升 2.95 个百分点。公司债务负担较重。

截至 2021 年底，公司全部债务期限结构分布较为均衡，但公司现金类资产 335.79 亿元中交易性金融资产为 151.79 亿元，占比较高，交易性金融资产流动性不及货币资金，且货币资金中尚有部分资金为预售监管资金，考虑以上因素，公司灵活可随意动用的现金类资产对短期债务覆盖程度一般，公司仍存在一定的短期集中偿债压力。

表 14 截至 2021 年底公司有息债务期限情况（单位：亿元）

| 项目          | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年及以后 | 小计     |
|-------------|--------|--------|--------|-----------|--------|
| 短期借款        | 109.26 | --     | --     | --        | 109.26 |
| 一年内到期的非流动负债 | 153.22 | ---    | --     | --        | 153.22 |
| 长期借款        | --     | 171.18 | 116.02 | 53.29     | 340.49 |

|      |        |        |        |        |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 应付债券 | --     | 80.07  | 92.79  | 96.04  | 268.90 |
| 合计   | 262.48 | 251.24 | 208.82 | 149.33 | 871.87 |

注：公司以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债为信达集团授予公司的托管资产，不计有息负债；上表数据不含应付票据和租赁负债

资料来源：公司提供

截至 2022 年 9 月底，公司全部债务 901.78 亿元，较上年底增长 2.82%，较上年底变化不大。其中，短期债务较上年底增长 23.69%，主要系部分债务将于一年内到期转入所致。截至 2022 年 9 月底，公司资产负债率、调整后的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降，但债务负担仍较重。

#### 4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入波动增长，利润总额逐年下降；非经常性损益对营业利润影响较大；2022 年 1—9 月，公司营业收入有所增长但利润总额继续下降。整体看，公司盈利能力趋弱。

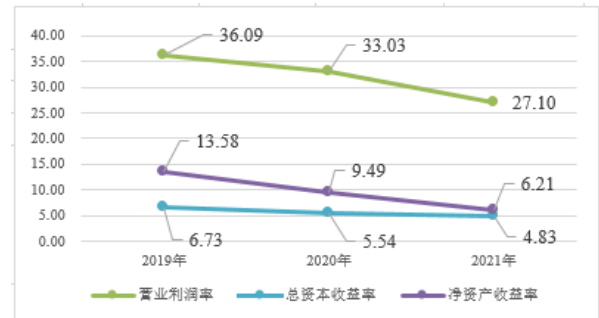
2019—2021 年及 2022 年 1—9 月，公司营业总收入和利润总额分析详见经营概况。

从期间费用看，2019—2021 年，公司费用总额波动下降，年均复合下降 0.50%。2019—2021 年，公司期间费用率分别为 22.44%、17.36% 和 19.88%，公司费用控制能力偏弱。2021 年，公司费用总额为 52.68 亿元，同比变化不大。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 8.11%、27.31%、0.09% 和 64.48%，以财务费用为主；财务费用为 33.97 亿元，同比增长 6.96%，主要系部分地产项目竣工计入费用化利息增加所致。

非经常性损益方面，2019—2021 年，公司资产减值损失分别为 4.81 亿元、12.13 亿元和 12.66 亿元，逐年增长，主要系公司部分房地产项目销售价格不及预期进而计提减值；公允价值变动收益分别为 3.62 亿元、-6.35 亿元和 -11.66 亿元，由收益转为损失且损失进一步增加，主要系公司所投资的交易性金融资产净值变动影响所致；投资收益 28.68 亿元、25.22 亿元和 36.82 亿元，占利润总额的 47.21%、48.94% 和 105.41%，权益法确认的投资收益、处置长期股权投资收益与以公允价值计量且变动计入当期

损益的金融资产收益变动所致。

图 4 2019—2021 年公司盈利指标情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从盈利指标看，2019—2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降，主要系房地产销售业务毛利率下降所致，公司盈利能力趋弱。

2022 年 1—9 月，公司投资收益 15.26 亿元，同比减少 36.80%，主要系受房地产行业景气度下降，出险企业增加，公司投资业务当期收益下降所致；公允价值变动收益 -4.34 亿元，较上年同期由收益转为损失，主要系公司投资的部分上市公司估值及投资性房地产估计下降所致；资产减值损失 -2.80 亿元，较上年同期损失规模进一步扩大，主要系债权投资计提减值。

#### 5. 现金流

2019—2021 年，受销售回款及拿地规模波动等影响，公司经营现金净额由净流入转为净流出；受对外投资规模波动影响，投资活动现金流净额波动较大；筹资活动产生的现金流量净额持续净流出，但净流出规模逐年减少。2022 年 1—9 月，公司经营活动和筹资活动净现金流继续为净流出，投资活动净现金流为净流入，对公司现金略有补充。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目        | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—9 月 |
|-----------|--------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入量 | 396.47 | 290.13 | 371.23 | 133.00       |
| 经营活动现金流出量 | 230.88 | 198.31 | 398.04 | 156.74       |

|             |         |        |        |        |
|-------------|---------|--------|--------|--------|
| 经营活动现金流量净额  | 165.59  | 91.82  | -26.81 | -23.74 |
| 投资活动现金流入量   | 712.67  | 177.85 | 199.07 | 106.45 |
| 投资活动现金流出量   | 806.81  | 135.80 | 249.23 | 79.72  |
| 投资活动现金流量净额  | -94.14  | 42.05  | -50.16 | 26.73  |
| 筹资活动前现金流量净额 | 71.45   | 133.87 | -76.97 | 2.99   |
| 筹资活动现金流入量   | 373.12  | 269.86 | 415.07 | 291.21 |
| 筹资活动现金流出量   | 481.44  | 335.00 | 432.76 | 308.49 |
| 筹资活动现金流量净额  | -108.32 | -65.15 | -17.69 | -17.28 |
| 现金收入比 (%)   | 83.06   | 61.49  | 95.89  | 57.78  |

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营现金流入波动下降；2020 年经营现金流入同比下降 26.82%，主要系房地产业务签约销售额下降所致。同期，公司经营现金流出波动增长，2021 年经营现金流出同比增长 100.72%，主要系合作开发规模较大致使支付的与其他经营活动有关的现金流大幅增长所致。2019—2021 年，公司经营现金流量净额持续下降，并由净流入转为净流出。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入波动下降，2020 年投资活动现金流入同比下降 75.04%，主要系收回投资收到的现金下降所致。同期，公司投资活动现金流出波动下降，2020 年投资活动现金流出同比下降 83.17%，主要系支付投资现金规模下降所致。2019—2021 年，公司投资活动现金流量净额波动较大。

从筹资活动来看，2019—2021 年，受取得借款规模增减变化影响，公司筹资活动现金流入波动增长；受偿债规模增减变化影响，公司筹资活动现金流出波动下降。同期，公司筹资活动现金流量净额持续为净流出，但净流出规模持续减少。

2022 年 1—9 月，公司受销售规模下降致使销售回款减少影响，经营活动现金流量净额由净流入转为净流出；受公司对外投资规模缩小影响，投资活动现金流量净额由净流出转为净流入；受偿还债务规模较少影响，筹资活动现金流净流出规模小幅下降。

## 6. 偿债指标

受投资业务影响，公司偿债指标表现较为一般。

从短期偿债指标看，2019—2021 年，公司流动比率持续增长，速动比率波动增长；经营现金/流动负债和经营现金短期债务比持续下降，现金短期债务比持续增长，现金类资产对短期债务的保障尚可。截至2022年9月底，受流动资产下降影响，公司流动比率与速动比率较2021年有所下降，现金短期债务比下降至1倍以下。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 持续下降，EBITDA 利息倍数波动下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱；全部债务/EBITDA 持续上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。整体看，公司长期偿债能力较弱。

表 16 公司偿债指标

| 项目     | 项目              | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 9 月 |
|--------|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 短期偿债能力 | 流动比率 (%)        | 137.22 | 157.37 | 162.54 | 130.37     |
|        | 速动比率 (%)        | 59.43  | 87.31  | 85.41  | 67.22      |
|        | 经营现金/流动负债 (%)   | 21.48  | 13.07  | -4.61  | --         |
|        | 经营现金/短期债务 (倍)   | 0.49   | 0.25   | -0.10  | --         |
|        | 现金类资产/短期债务 (倍)  | 0.91   | 1.13   | 1.28   | 0.76       |
| 长期偿债能力 | EBITDA (亿元)     | 98.87  | 88.51  | 74.60  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA (倍) | 8.79   | 9.96   | 11.76  | --         |
|        | 经营现金/全部债务 (倍)   | 0.19   | 0.10   | -0.03  | --         |
|        | EBITDA/利息支出 (倍) | 1.49   | 1.55   | 1.44   | --         |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年9月底，公司对外担保金额为 71.18 亿元（详见附件1-4），占2022年9月底期末净资产的18.23%，主要为合作开发项目公司<sup>3</sup>借款提供融资担保。若未来项目公司或者项目合作方经营出现恶化，公司存在一定或有负债风险。

截至2022年9月底，公司存在重大未决诉讼 1 起，2017 年 4 月，信达投资通过增资及受让股权

<sup>3</sup>公司合作开发项目合作的房地产企业包含重庆华宇集团有限公司、武汉中央商务区城建开发有限公司、融创以及中国金茂控股

集团有限公司等。

方式投资入股北京德利迅达科技有限公司（以下简称“德利迅达”），但时任德利迅达实际控制人李强未按照合同约定如期履行回购义务。2021年1月5日，信达投资提交《民事起诉状》，请求依法判令李强按照合同约定履行回购义务（合计金额6.42亿元）并支付逾期办理股权质押违约金、逾期付款违约金若干。2021年3月23日，北京市第一中级人民法院（以下简称“北京市一中院”）下达《民事裁定书》，裁定查封、扣押或冻结李强价值6.42亿元的财产；2021年4月23日，北京市一中院下达《民事裁定书》，驳回李强对本案管辖权提出的异议。李强不服裁定，已上诉至北京市高级人民法院，目前，终审裁定暂未下达。2022年6月14日，公司提交上诉状，11月8日，公司已向法院提交变更诉讼请求申请，待法院受理后尽快完成撤诉推进后续执行工作。

截至2022年9月底，公司获得主要金融机构的授信额度为578.93亿元，其中未使用授信额度为231.83亿元，公司间接融资渠道畅通。公司拥有两家上市子公司，直接融资渠道畅通。

## 7. 公司本部财务分析

**公司本部资产构成以往来款和子公司股权投资为主，利润主要体现为投资收益，公司本部层面债务负担较重。**

截至2021年底，公司本部资产总额559.68亿元，较上年底增长8.63%，资产结构较为均衡。从构成看，流动资产主要由货币资金（占10.67%）、交易性金融资产（占32.82%）和其他应收款（合计）（占49.23%）；非流动资产主要由债权投资（占41.79%）、其他非流动金融资产（占17.66%）和长期股权投资（占29.97%）。截至2021年底，公司本部货币资金为32.23亿元。

截至2021年底，公司本部负债总额456.77亿元，较上年底增长10.29%。其中，流动负债154.35亿元（占比33.79%），非流动负债302.42亿元（占比66.21%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占55.21%）、其他应付款（合计）（占10.85%）和一年内到期的非流动负债（占

30.58%）；非流动负债主要由长期借款（占55.34%）和应付债券（占44.11%）。公司本部2021年资产负债率为81.61%，较2020年提高1.23个百分点。

截至2021年底，公司本部所有者权益为102.92亿元，较上年底增长1.84%，所有者权益稳定性一般。在所有者权益中，实收资本为20.00亿元（占19.43%）、资本公积合计11.82亿元（占11.48%）、未分配利润合计60.61亿元（占58.89%）、盈余公积合计10.49亿元（占10.19%）。

2021年，公司本部营业总收入为12.42亿元，同比增长10.50%；利润总额为6.32亿元，同比增长60.19%，主要系投资收益增长所致；公司本部投资收益为20.61亿元，同比增长81.78%。

现金流方面，截至2021年底，公司本部经营活动现金流净额为5.44亿元，投资活动现金流净额-18.45亿元，筹资活动现金流净额20.12亿元。

截至2022年9月底，公司本部资产总额578.26亿元，所有者权益为107.76亿元，负债总额470.50亿元；公司本部资产负债率81.37%，全部债务资本化比率80.50%，公司本部层面债务负担较重。2022年1—9月，公司本部营业收入18.94亿元，利润总额11.72亿元；经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为10.32亿元、7.35亿元和-20.14亿元。

## 九、外部支持

**公司作为中国信达的全资子公司，依托系统内资源优势，在业务拓展、资金融通方面获得股东有力支持。**

中国信达隶属于财政部，是从事商业银行不良资产处置的四大资产管理公司之一，以不良资产经营为核心，协同多元化的业务平台，进行投资及资产管理、提供金融服务。截至2022年6月底，中国信达总资产为15412.65亿元，所有者权益总额2078.74亿元；2021年，中国信达实现营业收入605.27亿元，净利润130.00亿元。

对外投资方面，公司主要依托中国信达集团内不良资产项目资源，通过设立并购基金或直接引入并购基金参与中国信达及其分公司项目并购重组；地产开发方面，作为中国信达的房地产开发业务运作平台，公司依托信达系统资源，发挥信达地产在房地产开发方面的专业能力，坚持房地产开发与资本运作双轮驱动，强化集团协同联动，打造专业化、差异化、特色化发展模式；土储获取方面，公司未来将主要采取与中国信达系统协同联动获取项目开发权的方式获取土地，以提高项目储备规模。截至 2022 年 9 月底，公司和中国信达的拆借款余额为 159.89 亿元。

## 十、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响  
**本期债券的发行对公司现有债务水平影响较小。**

公司本期中期票据发行规模 20.00 亿元，分别占 2022 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 3.47%和 2.22%，对公司现有债务结构影响不大。2022 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 75.44%、69.78%和 59.63%，本期中期票据发行后上述指标将分别上升至 75.74%、70.24%和 60.45%。发行后公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟偿还公司有息债务，公司实际债务负担或将低于预测值。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

**公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期债券的保障能力较强，但对发行后长期债务覆盖一般。**

本期中期票据发行规模 20.00 亿元，2019—2021 年，公司经营活动现金流入量分别为本期债券拟发行金额的 19.82 倍、14.51 倍和 18.56 倍；经营活动现金流量净额分别为本期债券拟发行金额的 8.28 倍、4.59 倍和 -1.34 倍；公司 EBITDA 分别为本期债券拟发行金额的 4.94 倍、4.43 倍和 3.73 倍。公司经营活动现金流和

EBITDA 对本期债券的保障能力很强。

以 2021 年底的财务数据为基础，考虑本期债券发行后，2021 年经营活动现金流入量对发行后长期债务的保障能力一般，经营活动现金净流量对发行后长期债务的保障能力较差；2021 年 EBITDA 对发行后长期债务的保障能力一般。

表 17 本期中期票据偿还能力测算

| 项目                | 2021 年 |
|-------------------|--------|
| 发行后长期债务*（亿元）      | 634.35 |
| 经营现金流入/发行后长期债务（倍） | 0.59   |
| 经营现金/发行后长期债务（倍）   | -0.04  |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍） | 8.50   |

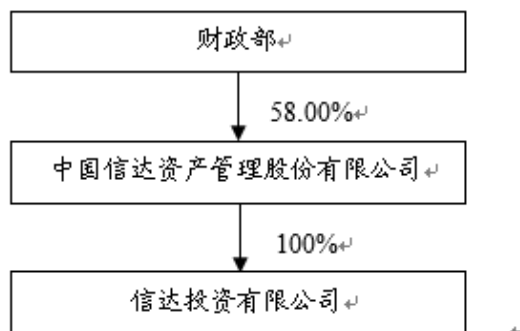
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的 2021 年底的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十一、结论

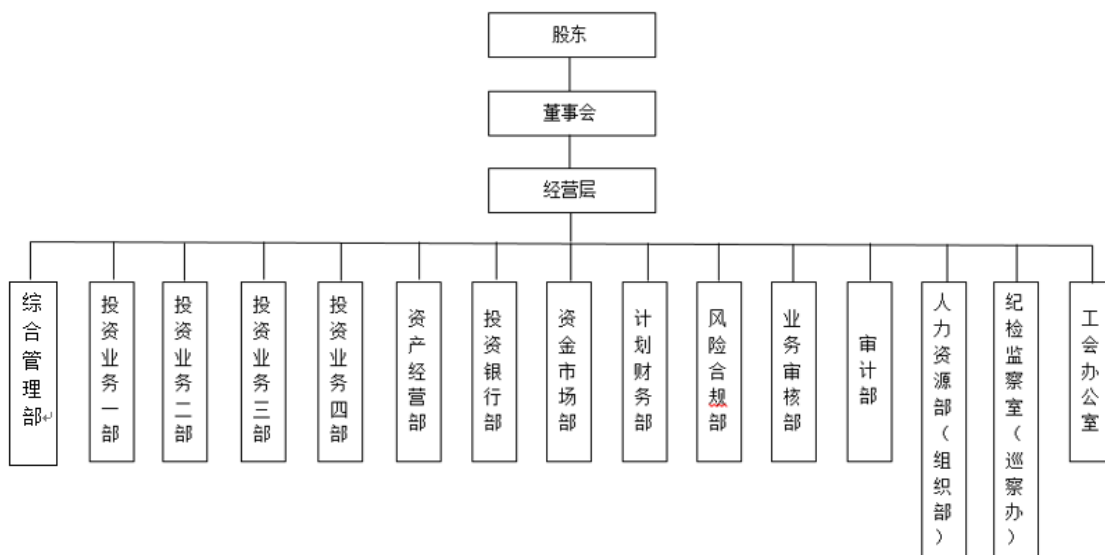
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 截至 2022 年 9 月底信达投资有限公司 股权结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 截至 2022 年 9 月底信达投资有限公司 组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年 9 月底信达投资有限公司主要子公司情况

| 序号 | 子公司全称                      | 注册地           | 业务性质         | 注册资本<br>(万元) | 持股<br>比例 (%) |
|----|----------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 1  | 信达地产股份有限公司 (注 1)           | 北京市           | 房地产开发/投资     | 285187.86    | 55.45        |
| 2  | 河北信达金建投资有限公司               | 河北省廊坊市        | 酒店/投资/资产管理   | 7600.00      | 100.00       |
| 3  | 三亚天域实业有限公司                 | 海南省三亚市        | 酒店/投资/资产管理   | 6000.00      | 51.00        |
| 4  | 海南建信投资管理股份有限公司             | 海南省海口市        | 投资/资产管理      | 41250.00     | 100.00       |
| 5  | 深圳市建信投资发展有限公司              | 深圳市           | 投资/资产管理      | 40000.00     | 100.00       |
| 6  | 上海同达创业投资股份有限公司 (注 2)       | 上海市           | 投资/实业投资/资产管理 | 13914.36     | 40.68        |
| 7  | 信达建润地产有限公司 (注 3)           | 北京市           | 投资/资产管理      | 20000.00     | 30.00        |
| 8  | 河南省金博大投资有限公司               | 河南省郑州市        | 投资/资产管理/房屋租赁 | 40000.00     | 100.00       |
| 9  | 信达资本管理有限公司                 | 天津市           | 私募股权管理/投资    | 20000.00     | 60.00        |
| 10 | 武汉东方建国大酒店有限公司              | 湖北省武汉市        | 酒店管理         | 28200.00     | 90.25        |
| 11 | 乌鲁木齐信达海德酒店管理有限公司           | 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市 | 酒店管理/房屋租赁    | 100.00       | 100.00       |
| 12 | 海南首泰金信股权投资基金合伙企业(有限合伙)     | 海南省海口市        | 投资/资产管理      | 22744.44     | 98.37        |
| 13 | 宁波祥云双信投资合伙企业(有限合伙)         | 浙江省宁波市        | 投资/资产管理      | 22863.17     | 99.75        |
| 14 | 宁波梅山保税港区金信泰润投资合伙企业(有限合伙)   | 浙江省宁波市        | 投资/资产管理      | 258525.00    | 99.93        |
| 15 | 上海煜信股权投资基金合伙企业(有限合伙)       | 上海市           | 投资管理         | 89066.51     | 99.93        |
| 16 | 厚友叁号私募股权投资基金(珠海)合伙企业(有限合伙) | 珠海市           | 投资/资产管理      | 11000        | 99.00        |

注: 1. 2019 年 4 月, 公司取得信达资产持有的信达地产 27.93% 股权, 公司持有信达地产股权比例增加至 55.45%, 公司能够对信达地产的财务和经营决策实施实质控制, 因此将其纳入合并财务报表的合并范围; 2. 公司直接持有上海同达创业投资股份有限公司股权比例为 40.68%, 公司能够对上海同达的财务和经营决策实施实质控制, 因此将其纳入合并财务报表的合并范围; 3. 公司直接持有信达建润地产有限公司股权比例为 30.00%, 公司能够对信达建润地产有限公司的财务和经营决策实施实质控制, 因此将其纳入合并财务报表的合并范围

资料来源: 公司提供

## 附件 1-4 截至 2022 年 9 月底信达投资有限公司对外担保情况

| 序号 | 提供担保单位     | 被担保单位           | 担保起始日      | 担保到期日      | 担保余额<br>(万元) |
|----|------------|-----------------|------------|------------|--------------|
| 1  | 信达地产股份有限公司 | 合肥业涛置业有限公司      | 2021-12-29 | 2024-12-29 | 19920.00     |
| 2  | 广东信达地产有限公司 | 广州启创置业有限公司      | 2021-10-28 | 2022-10-27 | 447.33       |
| 3  | 信达地产股份有限公司 | 广州市黄埔区顺捷房地产有限公司 | 2022-06-15 | 2025-03-31 | 59200.00     |
| 4  | 信达地产股份有限公司 | 杭州信达奥体置业有限公司    | 2020-01-17 | 2023-01-17 | 175000.00    |
| 5  | 浙江信达地产有限公司 | 宁波融创乾湖置业有限公司    | 2021-02-02 | 2023-12-21 | 69660.00     |
| 6  | 浙江信达地产有限公司 | 宁波招望达置业有限公司     | 2022-09-13 | 2024-10-21 | 9300.00      |
| 7  | 信达地产股份有限公司 | 苏州金相房地产开发有限公司   | 2022-08-25 | 2024-07-06 | 144952.71    |
| 8  | 信达地产股份有限公司 | 六安业铭置业有限公司      | 2021-08-31 | 2024-08-31 | 60000.00     |
| 9  | 信达地产股份有限公司 | 武汉中城长信置业有限公司    | 2020-12-28 | 2025-12-28 | 78400.00     |
| 10 | 信达投资有限公司   | 新疆昌源水务集团有限公司    | 2009-01-22 | 2028-01-21 | 36200.00     |
| 11 | 信达投资有限公司   | 新疆昌源水务集团有限公司    | 2009-01-22 | 2028-01-21 | 5500.00      |
| 12 | 信达投资有限公司   | 新疆昌源水务集团有限公司    | 2009-01-22 | 2028-01-21 | 2400.00      |
| 13 | 信达投资有限公司   | 新疆昌源水务集团有限公司    | 2009-01-22 | 2028-01-21 | 12000.00     |
| 14 | 信达投资有限公司   | 新疆昌源水务集团有限公司    | 2010-01-07 | 2028-01-07 | 24600.00     |
| 15 | 信达投资有限公司   | 新疆昌源水务集团有限公司    | 2010-04-01 | 2028-04-01 | 3900.00      |
| 16 | 信达投资有限公司   | 新疆昌源水务集团有限公司    | 2015-12-29 | 2030-12-29 | 10300.00     |
| 合计 |            |                 |            |            | 711780.04    |

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 2021 年以来公司新增土地储备情况

(单位: 万平方米、亿元、元/平方米)

| 序号 | 城市  | 持有待开发土地的名称              | 取得地块年份      | 拿地方式 | 权益比例  | 占地面积  | 计容建面  | 土地价款  | 楼面均价  | 是否并表 |
|----|-----|-------------------------|-------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 1  | 六安  | 六安 2021-1 地块            | 2021 年 3 月  | 股权并购 | 50%   | 18.99 | 30.38 | 12.83 | 2877  | 否    |
| 2  | 昆明  | 昆明金刀营项目二期地块             | 2021 年 3 月  | 股权并购 | 49%   | 9.90  | 54.43 | 8.53  | 2112  | 否    |
| 3  | 宁波  | 镇海区 ZH09-03-02-03-a 地块  | 2021 年 5 月  | 招拍挂  | 100%  | 11.50 | 12.44 | 8.11  | 10311 | 是    |
| 4  | 合肥  | 长丰 2021-07 地块           | 2021 年 6 月  | 招拍挂  | 100%  | 6.87  | 12.37 | 2.23  | 10760 | 是    |
| 5  | 苏州  | 苏地 2021-WG-17 地块        | 2021 年 5 月  | 股权并购 | 16.5% | 3.99  | 7.62  | 6.05  | 28379 | 否    |
| 6  | 北京  | 京土整储挂(兴)<br>[2021]030 号 | 2021 年 6 月  | 股权并购 | 23%   | 9.50  | 19.28 | 18.52 | 32411 | 否    |
| 7  | 苏州  | 苏地 2021-WG-30 地块        | 2021 年 6 月  | 股权并购 | 32%   | 6.37  | 7.65  | 7.06  | 14523 | 否    |
| 8  | 无锡  | 督府天承                    | 2021 年 7 月  | 股权并购 | 100%  | 5.26  | 9.47  | 8.74  | 19548 | 是    |
| 9  | 成都  | 麓湖左岸                    | 2021 年 7 月  | 股权并购 | 100%  | 2.62  | 4.73  | 11.50 | 7897  | 是    |
| 10 | 宁波  | 鄞州区下应地段 YZ04-04-e2 地块   | 2021 年 7 月  | 股权并购 | 30%   | 1.39  | 3.14  | 62.50 | 20730 | 否    |
| 11 | 芜湖  | 芜湖丝绸厂项目                 | 2021 年 7 月  | 股权并购 | 49%   | 9.78  | 19.56 | 21.63 | 14159 | 否    |
| 12 | 合肥  | 长丰 CF202108 地块          | 2021 年 7 月  | 股权并购 | 40%   | 4.66  | 8.40  | 11.11 | 7896  | 否    |
| 13 | 马鞍山 | 马鞍山-22 地块               | 2021 年 7 月  | 招拍挂  | 100%  | 5.32  | 11.70 | 6.51  | 7741  | 是    |
| 14 | 芜湖  | 芜湖鼎邦项目                  | 2021 年 7 月  | 股权并购 | 100%  | 6.32  | 14.38 | 18.33 | 1547  | 是    |
| 15 | 合肥  | 高新区 GX202110 号地块        | 2021 年 11 月 | 招拍挂  | 49%   | 21.23 | 35.36 | 5.79  | 8769  | 否    |
| 16 | 武汉  | 武汉 P(2021)059 号地块       | 2021 年 11 月 | 股权并购 | 50%   | 5.08  | 15.80 | 26.18 | 11006 | 否    |
| 17 | 广州  | 黄浦区班岭地块项目               | 2021 年 12 月 | 股权并购 | 40%   | 3.85  | 10.77 | 17.39 | 11007 | 否    |
| 18 | 重庆  | 重庆九龙坡区大杨石 N01-2-1/07 地块 | 2021 年 12 月 | 招拍挂  | 100%  | 2.08  | 6.24  | 26.08 | 9689  | 是    |
| 19 | 重庆  | 重庆南山 27-1 地块            | 2022 年 7 月  | 股权并购 | 100%  | 4.03  | 7.41  | 2.70  | 3643  | 是    |
| 20 | 重庆  | 重庆南山 27-2、21-1、K16-1 地块 | 2022 年 9 月  | 股权并购 | 100%  | 7.29  | 9.15  | 3.79  | 4142  | 是    |
| 21 | 上海  | 上海静安区曹家渡 4-3b 地块        | 2022 年 9 月  | 招拍挂  | 100%  | 1.04  | 2.59  | 21.08 | 81465 | 是    |
| 22 | 合肥  | 包河 BH202219 地块          | 2022 年 9 月  | 招拍挂  | 100%  | 3.87  | 7.13  | 8.65  | 12129 | 是    |
| 23 | 武汉  | 泛海商务区地块                 | 2022 年 9 月  | 司法拍卖 | 80%   | 5.60  | 19.40 | 33.95 | 17500 | 是    |

注: 上表口径为全口径

资料来源: 公司提供

## 附件 2-2 截至 2022 年 9 月底公司土地储备情况

(单位: 万平方米、亿元)

| 序号 | 持有待开发土地的区域 | 持有待开发土地的名称                    | 产品类型  | 权益比例 | 持有待开发土地的面积 | 规划计容建筑面积 | 总投资额   | 已投资额   |
|----|------------|-------------------------------|-------|------|------------|----------|--------|--------|
| 1  | 上海         | 宝山区罗泾镇区 09-06 地块 (信达蓝庭)       | 商办    | 100% | 1.35       | 1.89     | 3.65   | 1.45   |
| 2  | 宁波         | 集士港 4#地块二期剩余土地 (格兰春晨)         | 住宅    | 100% | 0.69       | 1.64     | 1.00   | 0.04   |
| 3  | 合肥         | 信达天御剩余地块                      | 商住    | 100% | 3.69       | 20.49    | 23.34  | 8.43   |
| 4  | 合肥         | 锦绣兰庭剩余                        | 商住    | 50%  | 0.08       | 0.38     | 4.52   | 2.34   |
| 5  | 合肥         | 北云台剩余                         | 住宅    | 100% | 3.16       | 5.69     | 7.04   | 3.92   |
| 6  | 马鞍山        | 拾光里剩余                         | 住宅    | 100% | 2.36       | 5.18     | 12.37  | 6.57   |
| 7  | 芜湖         | 芜湖鼎邦项目                        | 住宅    | 100% | 6.32       | 14.38    | 8.07   | 2.23   |
| 8  | 胶州         | 君和蓝庭剩余                        | 商住    | 80%  | 4.95       | 12.17    | 11.06  | 3.48   |
| 9  | 乌鲁木齐       | 逸品南山剩余                        | 商住    | 100% | 1.97       | 1.18     | 1.00   | 0.18   |
| 10 | 阜新         | 信达泉天下剩余土地                     | 住宅    | 70%  | 20.26      | 18.77    | 待定     | 0.34   |
| 11 | 广州         | 信达珺悦蓝庭剩余                      | 住宅+商业 | 100% | 0.62       | 1.81     | 2.87   | 0.26   |
| 12 | 合肥         | 北郡小区 (XZQTD156 号地块) 剩余        | 商住    | 82%  | 1.97       | 7.61     | 5.91   | 1.68   |
| 13 | 芜湖         | 东方龙城 9#、15#、16#地块             | 商住    | 60%  | 9.08       | 26.04    | 16.20  | 2.33   |
| 14 | 上海         | 上海静安曹家渡项目                     | 上海    | 100% | 1.03       | 2.59     | 30.27  | 21.08  |
| 15 | 合肥         | 合肥包河 19 地块                    | 合肥    | 100% | 3.87       | 7.13     | 14.32  | 8.65   |
| 16 | 武汉         | 武汉商务区泛海项目                     | 武汉    | 80%  | 5.60       | 19.40    | 58.40  | 33.95  |
| 17 | 重庆         | 重庆南山 27-2 地块、21-1 地块、K16-1 地块 | 重庆    | 100% | 7.29       | 9.15     | 10.53  | 3.79   |
| 合计 |            |                               |       |      | 74.29      | 155.53   | 210.56 | 100.71 |

注: 1. 统计口径为公司纳入合并报表范围项目的口径; 2. 公司储备项目均不涉及一级土地整理; 3. 除集士港 4#地块二期剩余土地和东方龙城 9#、15#、16#地块因拆迁尚未获得土地证外, 均已取得土地证; 各储备项目持有待开发土地面积及项目规划计容建筑面积与前期披露数据存在差异的, 均因项目规划调整导致; 4. 尾差系四舍五入所致  
 资料来源: 公司提供

## 附件 2-3 截至 2022 年 9 月底公司在建地产项目明细表

(单位: 万平方米、亿元)

| 序号 | 地区   | 在建项目名称                 | 经营业态  | 权益比例 | 总建筑面积  | 在建建筑面积 | 总投资额   | 已投资额   | 预计竣工年份      |
|----|------|------------------------|-------|------|--------|--------|--------|--------|-------------|
| 1  | 无锡   | 督府天承                   | 住宅    | 100% | 13.84  | 13.84  | 34.00  | 24.76  | 2023 年 8 月  |
| 2  | 宁波   | 玫瑰山房                   | 住宅    | 100% | 16.11  | 16.11  | 22.78  | 15.76  | 2024 年 12 月 |
| 3  | 合肥   | 信达庐阳府                  | 住宅+商业 | 100% | 3.53   | 3.53   | 4.13   | 3.39   | 2023 年 8 月  |
| 4  | 马鞍山  | 秀山信达城四期(A 地块) 剩余       | 商办    | 100% | 3.62   | 3.62   | 6.98   | 0.79   | 2024 年 12 月 |
| 5  | 马鞍山  | 信达公园郡剩余                | 住宅    | 80%  | 32.74  | 32.74  | 20.92  | 13.06  | 2025 年 12 月 |
| 6  | 合肥   | 信园蓝庭                   | 住宅    | 51%  | 30.17  | 30.17  | 21.40  | 15.90  | 2024 年 6 月  |
| 7  | 合肥   | 锦绣蓝庭                   | 住宅+商办 | 50%  | 14.95  | 14.95  | 14.33  | 10.11  | 2024 年 12 月 |
| 8  | 马鞍山  | 拾光里                    | 住宅    | 100% | 9.18   | 9.18   | 8.12   | 5.45   | 2024 年 5 月  |
| 9  | 合肥   | 北云台                    | 住宅    | 80%  | 9.30   | 9.30   | 8.28   | 5.46   | 2024 年 11 月 |
| 10 | 淮南   | 信达天境(听松苑)              | 住宅    | 100% | 10.83  | 10.83  | 5.68   | 1.96   | 2025 年 8 月  |
| 11 | 青岛   | 君和蓝庭                   | 住宅+商业 | 80%  | 13.11  | 13.11  | 9.08   | 5.23   | 2025 年 10 月 |
| 12 | 乌鲁木齐 | 逸品南山(2015-wxg-012 号地块) | 住宅    | 100% | 3.43   | 3.43   | 3.34   | 2.88   | 2023 年 12 月 |
| 13 | 乌鲁木齐 | 雅山蓝庭                   | 住宅+商业 | 100% | 6.25   | 6.25   | 2.87   | 2.61   | 2025 年 10 月 |
| 14 | 天津   | 南开壹品                   | 商业+办公 | 80%  | 9.14   | 9.14   | 16.45  | 12.88  | 2023 年 11 月 |
| 15 | 阜新   | 信达泉天下一期                | 住宅    | 70%  | 11.95  | 11.95  | 6.50   | 6.43   | 待定          |
| 16 | 成都   | 麓湖左岸                   | 住宅+商业 | 100% | 7.86   | 7.86   | 13.04  | 11.03  | 2023 年 12 月 |
| 17 | 广州   | 信达珺悦蓝庭                 | 住宅+商业 | 100% | 16.90  | 16.90  | 10.90  | 3.11   | 2025 年 6 月  |
| 18 | 淮南   | 舜耕学府                   | 住宅+商业 | 100% | 15.74  | 15.74  | 15.96  | 6.03   | 2023 年 12 月 |
| 19 | 铜陵   | 鼎盛府                    | 住宅+商业 | 100% | 25.37  | 25.37  | 13.79  | 10.67  | 2024 年 12 月 |
| 20 | 淮南   | 滨河赋(舜耕祥府)              | 住宅+商业 | 100% | 16.46  | 16.46  | 8.80   | 4.86   | 2024 年 12 月 |
| 21 | 重庆   | 九珑郡(大杨石地块)             | 住宅+商业 | 100% | 8.85   | 8.85   | 12.09  | 6.59   | 2024 年 12 月 |
| 22 | 重庆   | 南山 27-1 地块             | 住宅    | 100% | 10.55  | 10.55  | 7.63   | 3.38   | 2025 年 6 月  |
| 合计 |      |                        |       |      | 289.87 | 289.87 | 267.07 | 172.34 | --          |

注: 统计口径为公司纳入合并报表范围项目

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

## 附件 2-4 截至 2022 年 9 月底公司在售地产项目情况

(单位: 万平方米)

| 序号              | 地区   | 项目名称                | 产品类型  | 权益占比 | 总可售面积         | 已签约面积        | 剩余可售面积        | 去化率        |
|-----------------|------|---------------------|-------|------|---------------|--------------|---------------|------------|
| <b>并表在建在售项目</b> |      |                     |       |      |               |              |               |            |
| 1               | 广州   | 信达珺悦蓝庭(一期)          | 住宅    | 100% | 21.54         | 4.90         | 16.64         | 23%        |
| 2               | 广州   | 信达珺悦公馆              | 商业    |      |               |              |               |            |
| 3               | 广州   | 信达珺悦蓝庭(二期)          | 住宅    |      |               |              |               |            |
| 4               | 合肥   | 信园蓝庭                | 住宅    | 51%  | 21.49         | 14.67        | 6.82          | 68%        |
| 5               | 合肥   | 锦绣蓝庭                | 住宅、商办 | 50%  | 10.82         | 5.87         | 4.95          | 54%        |
| 6               | 合肥   | 北云台                 | 住宅商业  | 80%  | 13.30         | 4.38         | 8.92          | 33%        |
| 7               | 马鞍山  | 秀山信达城四期(A地块)剩余      | 商办    | 100% | 10.68         | 7.77         | 2.91          | 73%        |
| 8               | 马鞍山  | 公园郡部分               | 住宅    | 80%  | 39.98         | 28.04        | 11.94         | 70%        |
| 9               | 淮南   | 舜耕学府                | 住宅+商业 | 100% | 11.44         | 2.99         | 8.45          | 26%        |
| 10              | 淮南   | 滨河赋                 | 住宅商业  | 100% | 12.20         | 0.25         | 11.95         | 2%         |
| 11              | 淮南   | 信达天境                | 住宅    | 100% | 8.24          | 1.41         | 6.83          | 17%        |
| 12              | 铜陵   | 鼎盛府                 | 住宅+商业 | 100% | 19.81         | 1.52         | 18.29         | 8%         |
| 13              | 乌鲁木齐 | 逸品南山                | 住宅    | 100% | 4.02          | 0.28         | 3.74          | 7%         |
| 14              | 乌鲁木齐 | 雅山蓝庭                | 住宅、商业 | 100% | 5.00          | 2.05         | 2.95          | 41%        |
| 15              | 成都   | 麓湖左岸                | 住宅商业  | 100% | 4.42          | 2.52         | 1.90          | 57%        |
| 16              | 天津   | 南开壹品                | 商业、办公 | 80%  | 5.61          | 0.02         | 5.59          | 0%         |
| 17              | 无锡   | 督府天承                | 住宅    | 100% | 10.22         | 3.56         | 6.66          | 35%        |
| <b>小计</b>       |      |                     |       |      | <b>198.77</b> | <b>80.23</b> | <b>118.54</b> | <b>40%</b> |
| <b>并表竣工在售项目</b> |      |                     |       |      |               |              |               |            |
| 18              | 宁波   | 格兰春晨二期(3)           | 住宅    | 100% | 8.43          | 8.34         | 0.09          | 99%        |
| 19              | 宁波   | 格兰郡庭二期(下应“B”地块项目二期) | 住宅    | 100% | 4.73          | 4.69         | 0.04          | 99%        |
| 20              | 嘉兴   | 嘉兴市科技城一期            | 住宅    | 100% | 19.15         | 19.00        | 0.15          | 99%        |
| 21              | 嘉兴   | 格兰上郡二期(嘉兴市科技城二期)    | 住宅    | 100% |               |              |               |            |
| 22              | 嘉兴   | 信达翰林兰庭二期            | 住宅    | 100% | 12.75         | 12.62        | 0.13          | 99%        |
| 23              | 合肥   | 信达·天御一期 S-11 号地块    | 住宅    | 100% | 55.57         | 49.80        | 5.77          | 90%        |
| 24              | 合肥   | 信达·天御一期 S-13 号地块    | 商住    | 100% |               |              |               |            |
| 25              | 合肥   | 信达·天御一期 S-14 号地块    | 住宅    | 100% |               |              |               |            |
| 26              | 合肥   | 信达·天御一期 S1-15 号地块   | 商业    | 100% |               |              |               |            |
| 27              | 合肥   | 信达·天御一期 S1-16 号地块   | 住宅    | 100% |               |              |               |            |
| 28              | 合肥   | 信达·天御一期 S1-17 号地块   | 住宅    | 100% |               |              |               |            |
| 29              | 合肥   | 信达天御 S1-18          | 商业、办公 | 100% |               |              |               |            |
| 30              | 合肥   | 公园里一期               | 住宅    | 100% | 44.31         | 44.27        | 0.04          | 99%        |
| 31              | 合肥   | 信达·公园里二期部分          | 住宅    | 100% |               |              |               |            |
| 32              | 合肥   | 公园里三期               | 住宅    | 100% |               |              |               |            |
| 33              | 合肥   | 信达·公园里四期            | 住宅    | 100% |               |              |               |            |
| 34              | 合肥   | 合肥东方蓝海(部分楼栋)        | 住宅、商业 | 100% | 85.50         | 83.92        | 1.58          | 98%        |
| 35              | 合肥   | 合肥东方蓝海(剩余)          | 住宅    | 100% |               |              |               |            |
| 36              | 合肥   | 北郡小区二期              | 住宅    | 82%  | 16.80         | 16.71        | 0.09          | 99%        |
| 37              | 合肥   | 东方樾府                | 住宅、商业 | 60%  | 16.81         | 15.19        | 1.62          | 90%        |
| 38              | 合肥   | 庐阳府·香颂公馆            | 住宅、商业 | 100% | 15.65         | 12.03        | 3.62          | 77%        |
| 39              | 合肥   | 信达庐阳府御源公馆部分         | 住宅、商业 | 100% |               |              |               |            |
| 40              | 合肥   | 银信广场                | 办公    | 100% | 4.72          | 2.02         | 2.70          | 43%        |
| 41              | 合肥   | 政务壹号                | 住宅、商办 | 100% | 20.20         | 17.03        | 3.17          | 84%        |
| 42              | 芜湖   | 东方龙城 6#地块 2#楼       | 住宅    | 60%  | 125.62        | 123.59       | 2.03          | 98%        |

|    |     |                    |       |      |        |        |        |     |
|----|-----|--------------------|-------|------|--------|--------|--------|-----|
| 43 | 芜湖  | 东方龙城 6#地块 1#楼      | 住宅    | 60%  |        |        |        |     |
| 44 | 芜湖  | 东方龙城 5#地块 5#、6#楼   | 住宅    | 60%  |        |        |        |     |
| 45 | 芜湖  | 东方龙城 12#地块 1#、2#楼  | 住宅    | 60%  |        |        |        |     |
| 46 | 芜湖  | 东方龙城 13#地块         | 住宅    | 60%  |        |        |        |     |
| 47 | 芜湖  | 东方龙城 12#地块 S1、S2 楼 | 住宅、商业 | 60%  |        |        |        |     |
| 48 | 芜湖  | 翡丽世家一、二期           | 住宅    | 100% | 15.47  | 15.24  | 0.23   | 99% |
| 49 | 马鞍山 | 秀山·信达城二期（D 地块）     | 住宅    | 100% | 19.30  | 19.03  | 0.27   | 99% |
| 50 | 马鞍山 | 秀山·信达城三期（C 地块）     | 住宅    | 100% |        |        |        |     |
| 51 | 铜陵  | 铜陵东方蓝海一期           | 住宅、商业 | 100% | 35.58  | 30.22  | 5.36   | 85% |
| 52 | 铜陵  | 铜陵东方蓝海二期           | 住宅、商业 | 100% |        |        |        |     |
| 53 | 淮南  | 舜耕华府一期西地块          | 住宅、商业 | 100% | 15.77  | 15.23  | 0.94   | 97% |
| 54 | 淮南  | 舜耕华府一期东地块          | 住宅、商业 | 100% |        |        |        |     |
| 55 | 淮南  | 舜耕华府二期             | 住宅    | 100% |        |        |        |     |
| 56 | 淮南  | 舜耕华府三期             | 商住    | 100% |        |        |        |     |
| 57 | 淮南  | 舜耕樾府北地块            | 住宅、商业 | 70%  | 11.89  | 9.89   | 2.00   | 83% |
| 58 | 淮南  | 舜耕樾府南地块            | 住宅、商业 | 100% |        |        |        |     |
| 59 | 淮南  | 龙泉广场               | 住宅、商业 | 100% | 3.88   | 3.50   | 0.38   | 90% |
| 60 | 北京  | 北京东方蓝海中心           | 住宅、商业 | 51%  | 6.62   | 2.68   | 3.94   | 40% |
| 61 | 深圳  | 金尊府                | 住宅    | 100% | 11.20  | 7.90   | 3.30   | 71% |
| 62 | 上海  | 上海院子（新江湾）          | 住宅    | 100% | 11.47  | 11.16  | 0.31   | 97% |
| 63 | 杭州  | 杭州东莱府              | 住宅    | 100% | 4.00   | 3.96   | 0.04   | 99% |
| 64 | 重庆  | 信达国际二期             | 写字楼   | 100% | 13.38  | 10.19  | 3.19   | 75% |
| 65 | 重庆  | 信达澜郡               | 住宅、商业 | 100% | 3.17   | 2.32   | 0.85   | 73% |
| 66 | 青岛  | 信达金地·蓝庭            | 商住    | 60%  | 14.91  | 14.42  | 0.49   | 97% |
| 67 | 佛山  | 珑桂蓝庭               | 商住    | 100% | 1.65   | 1.59   | 0.06   | 96% |
| 68 | 太原  | 信达国际金融中心           | 写字楼   | 100% | 11.31  | 8.34   | 2.97   | 74% |
| 小计 |     |                    |       |      | 609.84 | 564.88 | 45.36  | 93% |
| 合计 |     |                    |       |      | 808.61 | 645.11 | 163.90 | 80% |

注：1. 统计口径为公司纳入合并报表范围项目的口径（已剔除去化率100%项目）；2. 公司在售项目中马鞍山秀山信达城四期（A地块）剩余项目同时存在竣工和在建部分，因无法分拆，故统一统计列示于在建在售项目中，计算合计值时未重复计算

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目            | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年 9 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 309.54  | 405.59  | 335.79  | 246.67     |
| 资产总额（亿元）       | 1640.06 | 1595.07 | 1578.15 | 1590.03    |
| 所有者权益（亿元）      | 329.21  | 360.59  | 375.71  | 390.54     |
| 短期债务（亿元）       | 338.61  | 360.24  | 262.72  | 324.94     |
| 长期债务（亿元）       | 529.99  | 521.05  | 614.35  | 576.84     |
| 全部债务（亿元）       | 868.60  | 881.29  | 877.06  | 901.78     |
| 营业总收入（亿元）      | 237.13  | 298.26  | 264.94  | 156.00     |
| 利润总额（亿元）       | 60.75   | 51.54   | 34.93   | 30.21      |
| EBITDA（亿元）     | 98.87   | 88.51   | 74.60   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 165.59  | 91.82   | -26.81  | -23.74     |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 34.82   | 30.69   | 21.96   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 0.23    | 0.34    | 0.39    | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.14    | 0.18    | 0.17    | --         |
| 现金收入比（%）       | 83.06   | 61.49   | 95.89   | 57.78      |
| 营业利润率（%）       | 36.09   | 33.03   | 27.10   | 35.33      |
| 总资本收益率（%）      | 6.73    | 5.54    | 4.83    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 13.58   | 9.49    | 6.21    | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 61.68   | 59.10   | 62.05   | 59.63      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 72.52   | 70.96   | 70.01   | 69.78      |
| 资产负债率（%）       | 79.93   | 77.39   | 76.19   | 75.44      |
| 调整后的资产负债率（%）   | 76.43   | 75.03   | 73.91   | 73.74      |
| 流动比率（%）        | 137.22  | 157.37  | 162.54  | 130.37     |
| 速动比率（%）        | 59.43   | 87.31   | 85.41   | 67.22      |
| 经营现金流动负债比（%）   | 21.48   | 13.07   | -4.61   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.91    | 1.13    | 1.28    | 0.76       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.49    | 1.55    | 1.44    | /          |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 8.79    | 9.96    | 11.76   | /          |

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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. 公司合并数据中长期应付款债务部分已调整至长期债务，其他应付款债务部分已计入短期债务，交易性金融负债为股东委托其托管资产计算有息债务中予以扣除；3. 公司 2022 年三季度数据未审计，相关数据未年化；4. “--”代表数据无意义，“/”代表数据未获取

资料来源：公司审计报告和 2022 年三季度报告以及公司提供的财务相关数据

**附件 3-2 主要财务数据及指标**（公司本部/母公司口径）

| 项目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 48.90  | 90.38  | 131.36 | 61.65      |
| 资产总额（亿元）       | 530.38 | 515.22 | 559.68 | 578.26     |
| 所有者权益（亿元）      | 97.18  | 101.06 | 102.92 | 107.76     |
| 短期债务（亿元）       | 149.78 | 125.78 | 132.42 | 184.39     |
| 长期债务（亿元）       | 266.60 | 269.57 | 300.77 | 260.42     |
| 全部债务（亿元）       | 416.38 | 395.35 | 433.19 | 444.81     |
| 营业收入（亿元）       | 11.15  | 11.24  | 12.42  | 18.94      |
| 利润总额（亿元）       | 5.08   | 3.95   | 6.32   | 11.72      |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 4.04   | 21.99  | 5.44   | 10.32      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 42.89  | 37.11  | 41.14  | --         |
| 存货周转次数（次）      | --     | --     | --     | --         |
| 总资产周转次数（次）     | --     | --     | --     | --         |
| 现金收入比（%）       | --     | --     | --     | --         |
| 营业利润率（%）       | 91.38  | 92.21  | 94.73  | 97.52      |
| 总资产收益率（%）      | --     | --     | --     | --         |
| 净资产收益率（%）      | 5.00   | 3.84   | 5.08   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 73.29  | 72.73  | 74.51  | 70.73      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 81.08  | 79.64  | 80.80  | 80.50      |
| 资产负债率（%）       | 81.68  | 80.38  | 81.61  | 81.37      |
| 流动比率（%）        | 151.74 | 176.74 | 195.72 | 115.19     |
| 速动比率（%）        | 151.74 | 176.74 | 195.72 | 115.19     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 2.43   | 15.41  | 3.52   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.33   | 0.72   | 0.99   | 0.33       |
| 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直接相加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. 母公司 2022 年三季度数据未审计，相关数据未年化；3. “--”代表数据无意义，“/”代表数据未获取

资料来源：公司审计报告和 2022 年三季度报告

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                        |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                             |
| 营业总收入年复合增长率     |                                                                                             |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                   |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                          |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                                                                   |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                      |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                                                                  |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 信达投资有限公司 2023 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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，联合资信将在信达投资有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。