

信用评级公告

联合〔2022〕6478号

联合资信评估股份有限公司通过对合肥城建发展股份有限公司主体的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持合肥城建发展股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月十八日

合肥城建发展股份有限公司

2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
合肥城建发展股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定

评级时间：2022 年 7 月 18 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	V3.1.202205
房地产企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

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：

指示评级	aa ⁻		评级结果		AA	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	C	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	4		
			企业管理	1		
			经营分析	3		
财务风险	F1	现金流	资产质量	3		
			盈利能力	2		
			现金流量	3		
		资本结构		2		
		偿债能力		1		
调整因素和理由					调整子级	
股东支持					+1	

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”）对合肥城建发展股份有限公司（以下简称“合肥城建”或“公司”）的评级反映了公司作为地方国有上市房企，在区域地位和股东支持等方面仍具有一定优势。2021 年，公司签约销售规模保持增长，销售回款情况良好；2022 年 3 月末公司待售项目主要位于合肥市及其周边，待售库存较为充足。此外，公司整体债务负担较轻，融资成本较低。同时，联合资信关注到公司业务区域集中度较高、拿地力度加大且部分新增项目获取成本较高、工业类项目周期较长、在建及拟建项目面临一定资本支出压力、债务增长较快等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

房地产行业下行态势明显，公司销售压力上升；同时，公司在建及拟建项目规模较大，资金压力将有所增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. **股东支持力度较大，具有一定区域竞争优势。**公司为合肥市人民政府国有资产监督管理委员会旗下主要的房地产开发企业，在资金等方面得到了控股股东合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“兴泰控股”）的较大支持，兴泰控股为公司提供不超过 25 亿元的借款额度，截至 2022 年 3 月底，兴泰控股向公司提供借款余额 3.00 亿元和 30.80 亿元担保。公司是安徽省第一家房地产上市公司，在合肥本地及周边地区具有一定的区域竞争优势。

2. **公司销售规模和销售回款大幅增长。**2021 年，公司实现全口径签约销售金额 82.72 亿元，同比增长 1.87 倍；权益销售金额 71.59 亿元，权益占比较高。同期，公司销售商品、提高劳务收到的现金为 82.28 亿元，同比增长 1.44 倍，销售回款情况良好。

3. **公司待售库存较为充足。**截至 2022 年 3 月底，公司全口径待售面积 238.93 万平方米，其中住宅类项目待售面积 111.43 万平方米，待售库存较为充足。

分析师：杨 野 蒋 旭

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

4. 公司融资成本较低，债务负担仍较轻。2021年，公司平均融资成本为4.76%，截至2022年3月底，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为43.15%和30.33%。

关注

1. 公司业务区域集中度较高，受房地产区域市场行情影响较大，工业类项目投资加重公司资金沉淀。公司业务区域集中于合肥市为中心的安徽省内，区域房地产市场变化可能对公司在获得土地、项目开发建设、销售、融资等方面造成一定影响。此外，公司工业类项目投资敞口较大，在经济与行业下行背景下，加重资金沉淀。

2. 公司拿地力度加大，部分新增项目获取成本较高，未来盈利空间或将收窄。2021年，公司权益拿地金额45.75亿元，经营活动现金净流出同比增长2.24倍；新增住宅类项目土地成本较高，公司未来盈利空间或将进一步收窄。2021年下半年以来，房地产行业下行压力加大、销售持续遇冷，需持续关注公司未来项目销售回款和盈利情况。

3. 公司在建及拟建项目规模较大，存在一定资金支出压力。截至2022年3月底，公司尚未开工土地储备计容建筑面积99.29万平方米，拟建项目规模较大；在建项目尚需投资金额70.31亿元，公司面临一定资金支出压力。

4. 公司筹资活动前现金净流出规模较大，债务规模增长较快，再融资需求增加。2021年，筹资活动前现金由上年净流入转为净流出，净流出金额27.82亿元；截至2021年底，公司有息债务规模较年初增长61.31%，随着公司项目开发建设及债务陆续到期，公司再融资需求增加。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	32.74	33.08	35.85	40.41
资产总额（亿元）	195.63	186.61	225.57	234.26
所有者权益（亿元）	42.49	60.01	71.10	82.97
短期债务（亿元）	17.64	23.43	41.77	26.85
长期债务（亿元）	30.03	18.66	26.12	36.12
全部债务（亿元）	47.67	42.09	67.89	62.97
营业收入（亿元）	34.96	53.59	75.57	6.82
利润总额（亿元）	11.09	11.76	11.25	0.69
EBITDA（亿元）	13.65	14.04	13.36	--
经营性净现金流（亿元）	9.55	0.76	-26.05	-1.72
营业利润率（%）	43.57	27.22	21.05	26.52
净资产收益率（%）	17.09	15.00	12.66	--
资产负债率（%）	78.28	67.84	68.48	64.58
全部债务资本化比率（%）	52.87	41.22	48.84	43.15
流动比率（%）	149.92	160.07	164.01	190.68
经营现金流动负债比（%）	7.79	0.71	-20.35	--
现金短期债务比（倍）	1.86	1.41	0.86	1.50
EBITDA 利息倍数（倍）	4.51	5.33	5.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.49	3.00	5.08	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	120.12	134.74	147.87	153.76
所有者权益（亿元）	13.43	42.04	43.89	43.82
全部债务（亿元）	25.53	21.71	20.28	27.07
营业收入（亿元）	1.17	19.06	43.68	2.93
利润总额（亿元）	-1.72	5.09	2.71	-0.07
资产负债率（%）	88.82	68.80	70.32	71.50
全部债务资本化比率（%）	65.52	34.06	31.60	38.19
流动比率（%）	125.54	133.22	108.66	115.31
经营现金流动负债比（%）	-4.31	12.43	49.64	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径中其他非流动负债中和其他应付款中的有息部分分别调整至长、短期债务核算；3. 2019 年和 2020 年数据分别采用 2020 年和 2021 年的期初数据；4. 本报告中的尾差系四舍五入所致；5. “--”代表数据无意义

资料来源：公司财务报告

评级历史：

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2021/10/12	杨 野 蒋 旭	房地产企业信用评级方法（V3.0.201907） 房地产企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
AA	稳定	2020/08/12	牛文婧 张 超	房地产企业信用评级方法/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	--

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合肥城建发展股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至 2022 年 10 月 11 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。

七、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。

合肥城建发展股份有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于合肥城建发展股份有限公司(以下简称“公司”或“合肥城建”)的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

合肥城建发展股份有限公司(以下简称“合肥城建”或“公司”)于 1999 年设立,后历经更名及多次转股增资,截至 2022 年 3 月底,合肥兴泰金融控股(集团)有限公司(以下简称“兴泰控股”)持有公司 36.92%的股权(不存在股权质押或冻结情况),合肥市工业投资控股有限公司持股 22.43%(不存在股权质押或冻结情况);兴泰控股为公司控股股东,合肥市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“合肥市国资委”)为公司实际控制人。

跟踪期内,公司经营范围和组织结构未发生重大变化。

截至 2021 年底,公司合并资产总额 225.57 亿元,所有者权益 71.10 亿元(含少数股东权益 9.50 亿元);2021 年,公司实现营业总收入 75.57 亿元,利润总额 11.25 亿元。

截至 2022 年 3 月底,公司合并资产总额 234.26 亿元,所有者权益 82.97 亿元(含少数股东权益 21.03 亿元);2022 年 1-3 月,公司实现营业总收入 6.82 亿元,利润总额 0.69 亿元。

公司注册地址:安徽省合肥市蜀山区潜山路 100 号琥珀五环城和颂阁 1 幢 201;法定代表人:王晓毅。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022 年一季度,中国国内生产总值 27.02 万亿元,按不变价计算,同比增长 4.80%,较上季度两年平均增速¹(5.19%)有所回落;环比增长 1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前 2019 年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%,工农业生产总体稳定,但 3 月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的拖累;第三产业增加值同比增速为 4.00%,不及上年同期两年平均增速(4.57%)及疫情前 2019 年水平(7.20%),接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速(%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80

¹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。

规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；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，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料

加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

四、行业及区域环境分析

1. 房地产行业概况

2021年房地产市场整体先扬后抑，上半年迎来小阳春，但下半年房地产市场迅速转冷，销售下滑，房企新开工意愿下降。

2021年初，由于通胀预期上行，国内热点区域房地产迎来“小阳春”，长三角地区部分城市出现抢房现象；但2021年下半年以来，部分头部房企出现风险，加之政府按揭管控严格，加剧了购房者观望情绪，销售市场遇冷，商品房市场景气度迅速下滑；由此，房企新开工意愿普遍下降，房地产开发投资资金持续下滑。

房地产开发投资方面，2021年上半年，全国房地产开投资同比增长14.97%，但下半年以来，房地产市场遇冷，房地产开发投资下滑明显。2021年全年，全国房地产开发投资14.76万亿元，同比仅增长4.4%，增速较2020年下降2.6个百分点，下滑明显。其中住宅投资11.12万亿元，同比增长6.4%，增速较2020年下降1.2个百分点；办公楼投资0.60万亿元，同比下降8.0%，出现负增长；商业营业用房投资1.24万亿元，同比下降4.8%。除住宅外，其他类型房地产投资均出现负增长。

施工方面，2021年下半年以来，房地产行业景气度持续下行，房企新开工意愿下降。具体看，2021年上半年新开工面积同比增长3.8%，进入7月，新开工面积快速下滑，累计新开工面积同比增速转负；2021年全年新开工面积19.89亿平方米，同比下降11.4%。从施工面积看，2021年全国房屋施工面积达97.54亿平方米，同比增长5.2%，增速较2020年有所回升。由于2017—2018年新开工房屋逐步进入竣工期，2021年全国房屋竣工面积10.14亿平方米，同比增长11.2%。

销售方面，全年商品房销售市场先扬后抑，2021年上半年商品房销售面积同比增长27.70%，较2019年上半年增长16.70%。但2021

年下半年以来，政府管控按揭力度，直接抑制了部分购房者置换需求；此外受恒大事件影响，房企风险事件频发，购房者因担心房屋不能如期交付而不敢购房，且房企为回笼资金促销部分楼盘，楼盘价格下降压低了购房者对未来的预期，商品房市场景气度迅速回落。2021年7—12月，全国商品房单月销售面积同比增速连续6个月为负；但得益于上半年销售增长，2021年全年全国商品房销售面积17.94亿平方米，同比增长1.90%，增速较2020年下降0.7个百分点；住宅销售面积15.65亿平方米，同比增长1.1%。

2. 土地市场与信贷环境

2021年上半年第一轮集中供地热度较高，下半年的第二轮土拍市场则迅速转冷，流拍率大幅增长，底价成交成为常态，第三轮土拍市场有所企稳；全年房地产开发到位资金保持增长，但增速继续回落。

土地市场方面，2021年土地购置面积2.16亿平方米，同比下降15.50%。受集中供地以及地产行业下行等多重因素影响，2021年土拍市场出现了新景象；2021年上半年的第一轮集中供地，百强民营房企获取近50%的土地，且部分城市地王频出；但下半年以来按揭贷款发放周期受到管控，销售情况持续恶化，叠加融资

环境收紧，开发商尤其是民营地产企业拿地意愿显著下降，第二轮集中供地迅速转冷，央企、国企以及地方城投企业成为拿地主力军，底价成交成为常态，且流拍率大幅增长；第三轮集中供地出让条件优化，利润空间有所改善，土拍市场有所企稳。

从房地产开发到位资金来源看，伴随着防风险和调结构的货币政策基调，房地产行业融资明显收缩，其他资金（定金及预收款以及个人按揭贷款）仍为房地产开发到位资金的主要来源；在融资渠道收紧环境下，房地产开发企业对销售回款依赖继续加强。2021年上半年，由于销售情况较好，房地产开发到位资金累计同比增长23.46%；但下半年以来，房企违约事件频发，部分地方政府通过收紧预售资金监管预防交付风险，使得部分房企遭遇了更大的流动性风险。随着预售资金监管收紧及商品房销售市场遇冷，2021年7—12月其他资金（定金及预收款以及个人按揭贷款）单月同比持续为负且呈扩大趋势；9月底以来，金融管理部门及时对部分金融机构过度收缩行为进行适当矫正，信贷环境边际改善，房企融资压力略有缓解，由此2021年下半年房地产开发到位资金同比下降10.51%。2021年全年房地产开发到位资金合计20.11万亿元，同比增长4.2%，增速较2020年下滑3.4个百分点。

表2 近年来房地产开发企业资金来源及占比情况（单位：亿元、%）

主要开发资金来源	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	25228.77	14.13	26675.94	13.81	23296.00	11.58
利用外资	175.72	0.10	192.00	0.10	107.00	0.05
自筹资金	58157.84	32.56	63376.65	32.82	65428.00	32.53
其他资金	95046.26	53.21	102870.31	53.27	112301.00	55.83
其中：定金及预收款	61358.88	34.35	66546.83	34.46	73946.00	36.76
个人按揭	27281.03	15.27	29975.81	15.52	32388.00	16.10
合计	178608.59	100.00	193114.90	100.00	201132.00	100.00

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 政策环境

中央坚持“房住不炒”总基调不变，2021年初严查经营贷，2021年下半年以来，在各地

保交付政策下，预售资金监管收紧，对房企的流动性产生冲击，房企违约事件频发，对房地产企业的融资产生负面影响；2021年底以来房

地产调控政策边际好转但并未有大的改善，但2022年3月的国务院金融委会议表明房地产政策出现转向。

2021年初，房地产市场延续上年底热度，针对个别城市出现“余热不降”的现象，政策坚定不移地贯彻落实“房住不炒”的定位，采取“因城施策、综合施治”的策略，调控不断升级。中长期看，在“房住不炒”的指导下，

房地产调控以“稳地价、稳房价、稳预期”为核心，发展租赁市场及加快保障房建设。2021年底以来房地产调控政策出现边际放松，但并未有大的改善，2022年国务院金融委会议上关于房地产行业要求及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，房地产政策出现转向。2021年以来中央层次房地产行业总基调政策具体内容见表3。

表3 2021年以来中央层次房地产行业总基调政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2021年2月	自然资源部	重点城市住宅用地实现“两集中”：一是集中发布出让公告，且2021年发布住宅用地公告不能超过3次；二是集中组织出让活动
2021年3月	政府工作报告	强调保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难
2021年7月	国务院办公厅	发布《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，要求明确对象标准、引导多方参与、坚持供需匹配、严格监督管理、落实地方责任。发展保障性租赁住房，促进解决新市民、青年人等群体住房困难问题
2021年9月	房地产金融工作座谈会	主要提出两点：①金融部门要围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度；②金融机构要配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益
2021年12月	中央经济工作会议	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，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，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022年2—3月	--	地方政府陆续放松房地产调控政策，2022年3月郑州发布房地产新政19条，下调住房贷款利率，取消“认房认贷”，推动货币化安置
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

资料来源：联合资信整理

从融资方面的调控政策看，2021年上半年，楼市出现小阳春，为防止楼市过热，监管部门严查经营贷流入楼市；2021年下半年以来，地产行业信用违约事件频发、中资房企美元债市场大幅波动等均对房企融资产生冲击，同时为保

证交付预售资金监管从严也限制了房企通过销售回款扩充自有现金。为维护房地产行业平稳健康发展，央行和银保监会等出台相关政策支持优质企业对出现风险的大型地产企业项目进行并购，并统一了预售资金的监管。

表4 2021年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2021年3月	银保监会、住建部和央行	全面收紧经营贷监管，强化贷前、贷中、贷后、银行内部、中介机构等多领域管理，严防经营贷违规流入楼市。各地开展个人住房信贷管理自查，监督检查力度有所加大
2021年6月	银保监会	银保监会召开新闻发布会介绍近期房地产行业重点监管工作，会上指出，将防止经营贷违规流入房地产作为常态化监管工作，持续发力，久久为功，促进房地产市场平稳健康发展
2021年7月	央行	“三线四档”规则试点房企核心经营财务指标明显改善，银行业金融机构房地产贷款、个人住房贷款集中度稳步降低。下一步，将继续围绕稳地价、稳房价、稳预期目标，持续完善房地产金融管理长效机制
2021年9月	央行	央行货币政策第三季度例会召开，会上首提房地产两个“维护”：维护房地产的健康发展，维护住房消费者的合法权益

2021 年 10 月	发改委、外管局	继续在外债备案登记、资金出境等方面满足企业合理合规的外债置换和偿付需求，同时要求企业不断优化外债结构，共同维护企业自身信誉和市场整体秩序
2021 年 12 月	央行、银保监会	鼓励银行业金融机构做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融支持和服务，重点支持优质的房地产企业兼并收购出险和困难的大型房地产企业的优质项目；鼓励银行业金融机构积极为并购企业发行债务融资工具提供服务
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

资料来源：联合资信整理

4. 区域市场概况

目前公司房地产项目大部分位于安徽省内，安徽省经济发展状况及房地产行业趋势对公司经营产生重要影响。

安徽省区域经济环境

根据《2021 年安徽省国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，安徽省全年生产总值 42959.2 亿元，居全国第 11 位，较上年增长 8.3%。分产业看，第一产业增加值 3360.6 亿元，同比增长 7.4%；第二产业增加值 17613.2 亿元，同比增长 7.9%，其中工业增加值 13081.7 亿元，同比增长 8.9%；第三产业增加值 21985.4 亿元，同比增长 8.7%。三次产业结构由上年的 8.4:40.0:51.6 调整为 7.8:41.0:51.2。

2021 年末全省常住人口 6113 万人，比上年末增加 8 万人；常住人口城镇化率为 59.4%，提高 1.1 个百分点。全年全省常住居民人均可支配收入 30904 元，比上年增长 10%，扣除价格因素实际增长 9%。人均消费支出 21911 元，比上年增长 16.1%。按常住地分，城镇常住居民人均可支配收入 43009 元，增长 9%，扣除价格因素实际增长 8%。人均消费支出 26495 元，增长 16.8%。其中，居住支出增长 8.9%。年末城镇常住居民人均住房建筑面积 42.3 平方米，比上年末增加 0.2 平方米。全年农村常住居民人均可支配收入 18368 元，比上年增长 10.5%，扣除价格因素实际增长 9.8%。人均消费支出 17163 元，增长 14.2%。其中，居住支出增长 2.2%。年末农村常住居民人均住房建筑面积 54.7 平方米，比上年末增加 0.1 平方米。

2021 年，安徽省全年固定资产投资同比增长 9.4%。其中，工业技术改造投资同比增长 17.8%，基础设施投资同比增长 7.4%，民间投资

同比增长 7.3%。分产业看，第一产业投资同比增长 39.1%，第二产业投资同比增长 13.5%，第三产业投资同比增长 6.9%。工业投资同比增长 13.5%，其中制造业投资同比增长 14.6%。

2021 年，安徽省全年房地产开发投资 7263.2 亿元，同比增长 3.1%。商品房销售面积 10460.9 万平方米，同比增长 9.7%；商品房销售额 8143.2 亿元，同比增长 10.8%；年末商品房待售面积 1713.4 万平方米，同比增长 11.1%。

近年来，高速增长的固定资产投资成为了驱动安徽省经济增长的主要动力。随着“中部崛起”战略和“长江经济带”发展战略的实施，安徽省的固定资产投资额和经济总量持续增长，这也为公司的进一步发展提供了良好的政策环境和经济环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。

2. 企业规模和竞争力

公司作为安徽省第一家上市房企，在合肥及周边地区具有一定的品牌影响力。同时，公司作为地方国有企业，获得股东支持力度较大。

公司是安徽省第一家房地产上市公司，是安徽省最早具有国家一级开发资质的房地产企业。公司成立以来一直专注于住宅地产、辅以商业地产及写字楼的开发建设。公司以“琥珀”为主品牌开发建设了琥珀名城、琥珀新天地、琥珀五环城、琥珀花园、琥珀名郡、琥珀庄园等一系列楼盘，在合肥本地及周边地区形成了一定的品牌知名度。公司开发的产品曾获中华人民共和国住房和城乡建设部颁发的鲁班奖、广厦奖、

国家康居住宅示范工程等多项国家级奖项。

公司控股股东兴泰控股为合肥市国资委全资的金融控股平台，在资金方面给予公司较大支持，具体详见外部支持。

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（统一社会信用代码：913401007139651607），截至2022年6月23日，公司已结清和未结清的信贷记录中，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逾期、违约记录或失信被执行情况，履约情况良好。

截至2022年6月23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

跟踪期内，公司管理层有所变动，主要管理制度连续，管理运作正常。

2021年12月31日，公司董事会收到董事、总经理陈奇梅先生，董事吴修平先生，副总经理王庆生先生的辞职报告。因工作调整原因，陈奇梅先生辞去公司董事、总经理职务，吴修平先生辞去公司董事职务，王庆生先生辞去公司副总经理职务。辞职后，吴修平先生将不在公司担任任何职务，陈奇梅先生将在公司担任非董监高职务，王庆生先生将在公司担任其他职务。2022年1月4日，公司召开董事会，审议通过了《关

于聘任总经理的议案》，同意聘任王庆生先生为公司总经理、聘任常亮先生为公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至第七届董事会任期届满之日止。跟踪期内，公司除上述管理层人员变化外，主要管理制度连续，管理运作正常。

七、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司业务仍以房地产开发销售为主，营业收入增幅较大，但受综合毛利率下降等因素影响，利润总额同比下降。2022年1—3月，公司营业收入和利润总额同比下降。

公司以房地产开发销售为主，营业收入及毛利率变化情况主要受房地产开发业务影响。2021年，公司房地产业务收入同比增长40.80%，主要系交付项目增加所致。公司其他业务主要是代建管理费收入、租金收入等，其他业务收入占营业收入的比重很小。受上述因素影响，公司营业收入同比增长41.01%。

毛利率方面，2021年，公司房地产业务毛利率同比下降6.53个百分点，主要系结转项目土地成本增加所致。受上述因素影响，2021年公司综合毛利率同比下降6.51个百分点。2021年，公司实现利润总额11.25亿元，同比下降4.33%。

2022年1—3月，公司实现营业收入同比下降78.93%，主要系本期公司结转规模同比下降所致；综合毛利率与2021年持平。

表5 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产	34.72	99.33	54.99	53.43	99.70	34.66	75.23	99.55	28.13	6.71	98.38	29.18
其他	0.23	0.67	96.14	0.16	0.30	77.61	0.34	0.45	59.87	0.11	1.61	8.44
合计	34.96	100.00	55.27	53.59	100.00	34.78	75.57	100.00	28.27	6.82	100.00	28.27

注：2019年数据已重述

资料来源：公司财务报告

2. 土地储备

2021年，公司拿地力度加大，其主要布局仍在合肥市及其周边²，但部分新增项目获取成本较高，需关注未来公司项目回款和盈利情况。

2021年，公司共获取5个住宅项目，1个工业项目，其中，5个项目位于安徽省合肥市及其周边，1个项目位于蚌埠市。相较于2020年公司仅以权益对价0.23亿元获取一幅工业用地，2021年公司拿地力度显著加大。

从获取成本来看，2021年公司主要以招拍挂方式获取项目，新增住宅类项目土地溢价率整体较高。公司位于合肥市区的住宅项目楼面单价均在1.00万元/平方米以上，新增项目因房地产调控限价等政策限制及获取成本较高或将导致公司未来盈利空间收窄。

2022年1—3月，公司无新增土地储备。

截至2022年3月底，公司全口径未开工土地储备计容建筑面积99.29万平方米，其中住宅类项目81.66万平方米。

表6 2021年公司拿地明细

项目名称	取得时间	位置	土地用途	权益比例(%)	计容建筑面积(万平方米)	取得方式	土地总价款(亿元)	权益对价(亿元)	楼面单价(元/平方米)
琥珀东樾里	2021.03	合肥市瑶海区	住宅	51.00	13.15	招拍挂	12.29	6.27	12564.00
合肥市肥西县	2021.04	肥西县	工业厂房	51.00	16.61	出让	0.18	0.09	91.50
菁华里	2021.06	合肥市新站区	住宅	100.00	10.40	招拍挂	8.97	8.97	10393.23
庆丰里	2021.07	长丰县	住宅	100.00	12.25	招拍挂	1.89	1.89	1678.96
琥珀观山悦	2021.06	蚌埠市	住宅	100.00	9.72	招拍挂	7.76	7.76	8796.40
龙川宸园	2021.10	合肥市包河区	商业+住宅	50.00	49.29	招拍挂	41.53	20.77	12187.50
合计	--	--	--	--	111.42	--	72.62	45.75	--

注：本表为全口径数据

资料来源：公司提供

3. 开发情况

2021年，公司新开工面积同比有所增长，竣工面积同比有所下降，在建项目及拟建项目尚需投资规模较大，未来存在一定资金支出压力。此外，公司在建工业类项目投资敞口较大，在经济与行业下行背景下，加重资金沉淀。

从开发指标上看，2021年，公司投资金额同比增长44.82%，住宅和非住宅投资金额均有所增长；新开工面积同比增长76.52%，主要系新建工业厂房面积增加所致；竣工面积同比下降30.03%，主要系工业厂房竣工面积减少所致。截至2021年底，公司期末在建面积同比增长60.63%，主要系工业厂房在建规模增加所致。2021年，公司住宅开发节奏较上年变化不大，工业厂房投资开发力度有所加大。2022年1—3月，

公司无新开工和竣工项目。

表7 公司房地产业务经营情况

(单位：亿元、万平方米)

业态	项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
住宅	投资金额	35.63	17.51	23.36	7.54
	新开工面积	41.04	30.86	31.78	0.00
	竣工面积	59.89	38.83	32.31	0.00
	期末在建面积	68.26	60.29	59.76	59.76
非住宅	投资金额	--	5.85	10.47	2.33
	新开工面积	--	25.99	68.57	0.00
	竣工面积	--	31.25	16.73	0.00
	期末在建面积	--	25.99	78.83	78.83

注：1. 新开工面积按照施工许可证所载面积口径统计；2. 2019年数据未重述；3. 本表为全口径数据

资料来源：公司提供

² 合肥市及其周边指合肥市区及肥西县、肥东县、长丰县、庐江县、巢湖市，下同。

在建项目方面，截至 2022 年 3 月底，公司住宅类项目尚需投资 30.29 亿元；非住宅类项目尚需投资 40.02 亿元。在建项目合计尚需投资 70.31 亿元，同时考虑到公司尚未开工土地储备规模较大，公司在建及拟建项目存在一定资金支出压力。

4. 销售情况

2021 年，受销售面积和销售均价双重增长影响，公司销售规模增幅较大，权益占比较高，回款情况良好。公司待售库存较为充足，待售项目集中于以合肥为中心的安徽省，存在一定区域集中风险。非住宅类项目待售规模较大，工业类项目周期较长，去化速度慢。需持续关注工业类项目及位于非主城区的住宅类项目后续销售去化情况。

2021 年，公司全口径签约销售面积同比增长 1.26 倍，主要系住宅类项目签约销售面积大幅增长所致；同期，公司住宅类和非住宅类项目签约销售均价同比均有所提高。受销售面积和销售均价双重增长影响，公司实现全口径签约销售金额同比增长 1.87 倍。其中，住宅类签约销售金额占比 88.87%，销售区域以合肥市、肥西县和肥东县为主。2021 年，公司权益签约销售金额为 71.59 亿元，权益占比 86.55%。2021 年公司销售回款率为 114.93%³，回款情况较好。

2022 年 1—3 月，公司全口径签约销售面积同比下降 16.37%，全口径签约销售金额同比下降 35.51%，其中住宅类项目签约销售金额同比下降 49.86%，主要系受公司推盘节奏影响所致。

表 8 公司房地产业务销售情况

(单位：亿元、万平方米、元/平方米)

分类	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
住宅	销售签约面积	24.84	15.90	49.06	7.64
	销售签约金额	41.92	23.05	73.51	13.95
	销售签约均价	16876.01	14496.86	14983.69	18259.16
	销售签约面积	--	18.59	28.88	10.19

³回款率=销售商品、提供劳务收到的现金/权益销售金额

⁴待售面积=未开工土地储备计容建筑面积+在建未售项目可售面

非住宅	销售签约金额	--	5.77	9.21	4.61
住宅	销售签约均价	--	3103.82	3189.06	4522.62

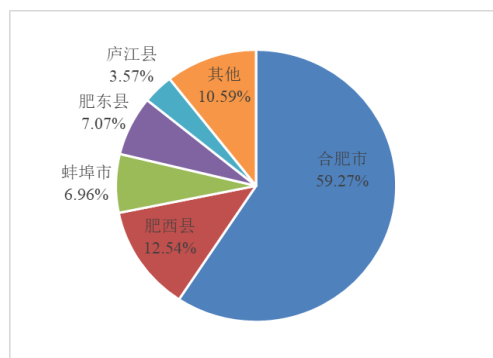
注：1. 2019 年数据未重述；2. 本表为全口径数据

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，全口径待售面积 4238.93 万平方米，其中，住宅类项目待售面积 111.43 万平方米，以公司 2021 年销售情况预估，公司住宅项目待售面积可维持公司两到三年销售需求，待售库存较为充足。从项目业态来看，公司住宅类项目待售面积占 46.64%，非住宅类项目待售面积占 53.36%，非住宅类项目占比较高。从区域分布来看，公司待售面积主要分布在合肥市及其周边，区域集中度较高。

图 1 截至 2022 年 3 月底公司待售面积区域分布

(单位：%)



资料来源：公司提供

从项目去化来看，截至 2022 年 3 月底，公司全口径在售项目共 22 个（详见附表 1-5），在售项目综合去化率为 71.27%。其中，非住宅类项目去化率为 42.89%，非住宅类项目去化率较低，工业类项目政府对入园企业有较高考核要求，项目周期较长；住宅类项目去化率较高，但部分项目位于非主城区，受区位因素影响，存在一定去化压力。

5. 经营效率

2021 年，公司整体经营效率有所提高。

2021 年，公司流动资产周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别由上年的 0.30 次、0.26 次和 0.28 次提高至 0.40 次、0.37 次和 0.37

积+在售项目剩余可售面积

次，公司经营效率较上年有所提高。
与同行业相比，公司经营效率较好。

表 9 2021 年同行业公司经营效率对比情况

企业名称	流动资产 周转 (次)	存货周转 (次)	总资产周转 (次)
安徽省高速地产 集团有限公司	0.31	0.34	0.29
格力地产股份有 限公司	0.26	0.22	0.20
公司	0.40	0.37	0.37

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind

资料来源：Wind

6. 未来发展

公司战略清晰，发展目标符合自身需求。

业务布局方面，公司仍将以安徽省会城市合肥为中心，利用资源优势，在省内选择性拓展项目；同时公司将适时拓展长三角区域的其他核心城市。

八、财务分析

1. 财务概况

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年财务报告进行了审计，并出具了标准无

保留意见的审计结论；公司 2022 年一季度财务报表未经审计。公司财务报表按最新准则编制。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 225.57 亿元，所有者权益 71.10 亿元（含少数股东权益 9.50 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 75.57 亿元，利润总额 11.25 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 234.26 亿元，所有者权益 82.97 亿元（含少数股东权益 21.03 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.82 亿元，利润总额 0.69 亿元。

2. 资产质量

2021 年，公司资产规模有所增长，资产结构仍以存货为主。公司存货主要位于以合肥为中心的安徽省内，业态多样，但变现能力受区域营商环境和房地产市场景气度影响较大。公司资产受限程度较低。

截至 2021 年底，公司合并资产总额较年初增长 20.88%，主要系流动资产增长所致。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

表 10 2019—2021 年底及 2022 年 3 月底公司主要资产构成情况

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	183.84	93.97	171.87	92.10	210.00	93.10	219.00	93.48
货币资金	31.72	16.22	33.08	17.73	35.71	15.83	40.26	17.18
存货	135.93	69.48	129.11	69.19	162.34	71.97	165.61	70.70
非流动资产	11.79	6.03	14.74	7.90	15.57	6.90	15.26	6.52
长期股权投资	1.12	0.57	4.06	2.18	4.09	1.81	4.09	1.75
投资性房地产	8.60	4.40	8.78	4.71	9.72	4.31	9.33	3.98
资产总额	195.63	100.00	186.61	100.00	225.57	100.00	234.26	100.00

注：占比为占总资产的比例

资料来源：公司财务报告

截至 2021 年底，公司货币资金较年初增长 7.94%。货币资金中有 7.06 亿元受限资金，受限比例为 19.76%，主要为预售资金监管、银行按揭保证金等。

截至 2021 年底，公司存货较年初增长 25.73%，主要系公司开发项目增多所致。公司存货主要由开发成本（占 86.52%）和开发产品

（占 13.48%）构成，其中开发产品累计计提跌价准备 0.34 亿元，计提比例低。公司存货业态包括住宅、工业和商业，主要位于以合肥为中心的安徽省内，其中，合肥下辖县以及主城区高成本但限价项目未来存在减值可能。公司存货区域集中度较高，变现能力受安徽省营商环境和房地产市场景气度影响较大。截至 2021 年底，

公司存货受限比例为 11.52%。

截至2021年底，公司资产受限情况如表12所示，总体看，公司资产受限比例较低。

表 11 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	受限资产账面价值（亿元）	占其总额比例（%）	受限原因
货币资金	7.06	19.77	预售资金监管、银行按揭保证金等
存货	18.70	11.52	贷款抵押
合计	25.76	11.42	--

注：合计占比为受限资产占总资产比例

资料来源：联合资信整理根据公司财务报告整理

截至2022年3月底，公司合并资产总额234.26亿元，较上年底增长3.85%，其中，货币资金较上年底增长12.74%，主要系融资收现增加所致。资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

受未分配利润增加影响，2021 年，公司所有者权益有所增长；但所有者权益中，资本公积和未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。2022 年 1—3 月，少数股东权益增幅较大。

截至 2021 年底，公司所有者权益 71.10 亿元，较年初增长 18.48%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 86.63%，少数股东权益占比为 13.37%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 11.30%、25.21%和 44.06%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 82.97 亿元，较上年底增长 16.69%，主要系上海奔汇投资咨询有限公司（以下简称“上海奔汇”）部分借款债转股后公司少数股东权益增长所致。截至 2022 年 3 月底，归属于母公司所有者权益占比为 74.66%，少数股东权益占比为 25.34%，少数股东权益较上年底增长 11.53 亿元。

（2）负债

2021 年，公司负债规模有所增长，负债结构仍以流动负债为主；债务规模增幅较大，债务期限结构有待优化。公司平均融资成本较低，整体看公司债务负担仍较轻。

截至 2021 年底，公司负债总额较年初增长 22.01%，流动负债与非流动负债较年初均有所增长。公司负债以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

表12 2019—2021年底及2022年3月底公司主要负债构成情况

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	122.63	80.07	107.37	84.81	128.04	82.89	114.85	75.91
应付账款	8.77	5.72	10.12	7.99	10.34	6.70	8.73	5.77
应交税费	7.89	5.15	10.44	8.25	12.03	7.79	9.33	6.17
其他应付款	9.60	6.27	9.54	7.53	34.31	22.21	18.72	12.37
一年内到期的非流动负债	7.24	4.73	15.30	12.09	7.80	5.05	5.43	3.59
合同负债	85.91	56.10	56.22	44.41	56.59	36.63	62.75	41.47
非流动负债	30.52	19.93	19.23	15.19	26.43	17.11	36.44	24.09
长期借款	15.99	10.44	8.58	6.78	18.34	11.87	27.27	18.02
应付债券	10.03	6.55	8.00	6.32	7.02	4.55	8.09	5.35
负债总额	153.14	100.00	126.60	100.00	154.47	100.00	151.29	100.00

注：1.占比为占总负债的比例；2. 由于2020年公司应用新收入准则，使用合同负债核算预收售房款，上表将2019年底预收款项调整至合同负债

资料来源：公司财务报告

截至 2021 年底，公司流动负债较年初增长 19.25%，主要系其他应付款增长所致。公司流动负债主要构成见上表。

截至2021年底，公司应付账款较年初增长 2.24%。公司应付账款为工程款、质保金及货款。

截至2021年底，公司其他应付款较年初增长2.60倍，主要系本期新增上海奔汇款项21.09亿元所致。公司其他应付款主要由关联方款项（占19.47%）、子公司少数股东款项（占13.70%）和上海奔汇款项（61.47%）构成。上海奔汇款项主要系公司子公司合肥润琥房地产开发有限公司（以下简称“润琥地产”）和合肥润珀商业管理有限公司（以下简称“润珀商管”）向上海奔汇借款21.08亿元产生，借款用于为支付包河202105地块土地款，利率8.00%。上海奔汇为华润置地控股有限公司子公司。2022年一季度，公司与上海奔汇签署《债转股协议》，上海奔汇已变更为润琥地产和润珀商管的少数股东，借款中的11.30亿元转为润琥地产和润珀商管的股东权益，其他款项由润琥地产、润珀商管的销售回款偿还。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债较年初下降49.01%，主要系公司偿还到期债务所致。

截至2021年底，公司合同负债较年初变化不大，主要系本期预售增加同时结转收入所致。

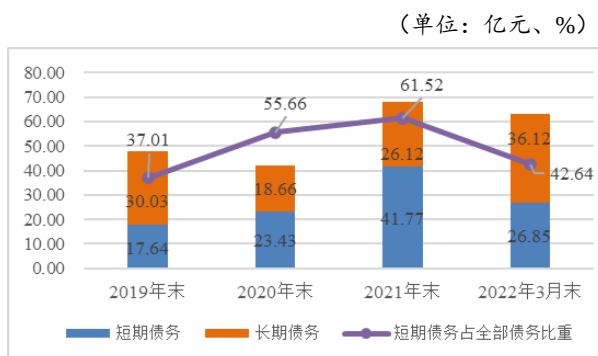
截至2021年底，公司非流动负债较年初增长37.43%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至2021年底，公司长期借款较年初增长1.14倍。公司长期借款扣减借款利息后，抵押借款占17.15%，保证借款占20.61%，信用借款占62.25%。截至2021年底，公司长期借款利率区间为4.275%~5.00%之间。

截至2021年底，公司应付债券较年初下降12.24%，主要系“19合肥城建PPN001”转入一年内到期的非流动负债所致。公司应付债券由“20合肥工科MTN001”和“21合肥工科MTN001”构成。

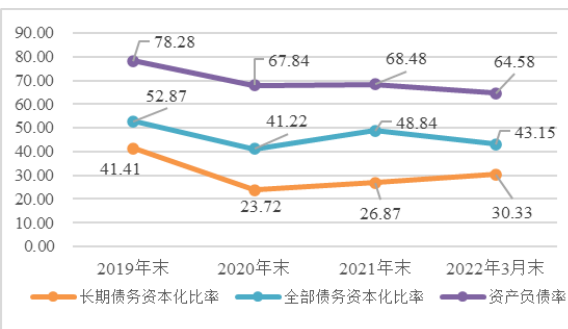
截至2022年3月底，公司负债总额较上年底变化不大，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占比较上年底增长较快。其中，长期借款较上年底增长48.68%。

图2 2019—2021年末及2022年3月末公司债务结构



数据来源：联合资信整理根据公司财务报告整理

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



数据来源：联合资信整理根据公司财务报告整理

有息债务方面，本报告将其他应付款和其他非流动负债中有息部分分别调整至短期债务和长期债务。截至2021年底，公司全部债务67.89亿元，较年初增长61.31%，主要系2021年公司新增上海奔汇借款21.08亿元所致。债务结构方面，以短期债务为主，公司债务结构有待优化。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务

资本化比率分别较年初提高0.64个百分点、提高7.62个百分点和提高3.15个百分点。2021年，公司平均融资成本为4.76%。整体看，公司债务负担仍较轻。

截至2022年3月底，公司全部债务62.97亿元，较上年底下降7.24%，主要系本期上海奔汇部分借款债转股所致。债务结构方面，短期债务占比较上年底有所下降。从债务指标来看，截

至 2022 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别较上年底下降 3.90 个百分点和下降 5.70 个百分点，长期债务资本化比率较上年底提高 3.46 个百分点。

从债务到期分布来看，截至 2022 年 3 月底，公司统计的全部债务到期分布情况如下表所示，其中，2023 年公司债务集中到期规模相对较大。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司统计的有息债务到期分布（单位：亿元、%）

时间	到期金额
2022 年 4—12 月	6.94
2023 年	16.32
2024 年	5.64
2025 年及以后	16.84
合计	45.74

注：公司债务统计口径未包含其他应付款中有息部分
数据来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入持续增长，受综合毛利率下降影响，公司利润总额同比下降。

公司营业收入及利润分析见经营部分。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额同比增长 13.56%，主要系销售费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 43.73%、31.22% 和 25.05%。其中，销售费用同比增长 1.38 倍，主要系本期代理服务费增加所致；管理费用同比变化不大；财务费用同比下降 35.75%，主要系本期利息收入增加所致。

2021 年，公司非经常性损益规模小，对利润影响不大。

盈利指标方面，2021 年，公司营业利润率同比下降 6.17 个百分点，主要系综合毛利率下降所致；2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率分同比分别下降 3.50 个百分点和下降 2.34 个百分点。

表 14 公司盈利能力变化情况
(单位：亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	34.96	53.59	75.57	6.82
营业成本	15.64	34.95	54.21	4.89
费用总额	3.89	3.64	4.13	1.14
其中：销售费用	1.31	0.76	1.81	0.26

管理费用	1.13	1.27	1.29	0.41
财务费用	1.44	1.61	1.03	0.47
投资收益	0.01	-0.05	0.01	0.00
利润总额	11.09	11.76	11.25	0.69
营业利润率	43.57	27.22	21.05	26.52
总资本收益率	10.53	10.72	7.21	--
净资产收益率	17.09	15.00	12.66	--

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

5. 现金流

2021 年，受拿地支出大幅增长影响，公司经营现金由净流入转为净流出；投资活动现金由净流入转为净流出；筹资活动前现金净流出规模较大。考虑到公司存在一定资金支出压力，以及债务面临陆续到期，公司存在再融资需求。2022 年 1—3 月，公司筹资活动前现金仍呈净流出状态。

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—3 月
经营活动现金流入小计	60.95	34.52	83.40	12.68
经营活动现金流出小计	51.40	33.76	109.45	14.40
经营现金流量净额	9.55	0.76	-26.05	-1.72
投资活动现金流入小计	1.52	3.02	1.13	0.15
投资活动现金流出小计	4.76	2.92	2.89	0.08
投资活动现金流量净额	-3.24	0.10	-1.76	0.06
筹资活动前现金流量净额	6.31	0.86	-27.82	-1.66
筹资活动现金流入小计	33.33	25.49	58.45	13.52
筹资活动现金流出小计	34.65	25.31	33.69	7.32
筹资活动现金流量净额	-1.32	0.18	24.76	6.20

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入同比增长 1.42 倍，主要系预收售房款增长所致；经营活动现金流出同比增长 2.24 倍，主要系支付土地款增加所致。2021 年，公司经营现金由净流入转为净流出。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入同比下降 62.65%，主要系收到财务资助款减少所致；投资活动现金流出同比变化不大。2021 年，公司投资活动现金由净流入转为净流出。

2021 年，公司筹资活动前现金由净流入转为净流出，且净流出规模较大，公司存在一定融

资需求。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入同比增长 1.29 倍，主要系收到上海奔汇款项所致；筹资活动现金流出同比增长 33.13%，主要系偿还债务支付的现金增多所致。2021 年，公司筹资活动现金净流入规模同比增长 24.58 亿元。

2022 年 1—3 月，公司实现经营活动现金仍呈净流出状态，投资活动现金流规模较小；筹资活动前现金持续净流出。公司筹资活动现金保持净流入。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标一般，长期偿债能力指标表现较好，考虑到公司作为国有上市企业，股东支持力度较大，在合肥当地具有一定竞争优势，未来若能保持销售及规

模，其偿债能力指标将较有保障。

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率和速动比率较年初均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度尚可；现金短期债务比较年初下降明显，公司现金类资产对短期债务的保障程度一般。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均明显改善。整体看，公司短期偿债能力指标一般。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 同比下降 4.89%，EBITDA 主要由利润总额（占 84.26%）和计入财务费用的利息支出（占 12.80%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数同比略有下降，EBITDA 对利息的保障程度较好；全部债务/EBITDA 同比有所增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期偿债能力指标较好。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	149.92	160.07	164.01	190.68
	速动比率（%）	39.07	39.82	37.23	46.48
	经营现金流动负债比（%）	7.79	0.71	-20.35	--
	现金类资产/短期债务（倍）	1.86	1.41	0.86	1.50
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	13.65	14.04	13.36	--
	全部债务/EBITDA（倍）	3.49	3.00	5.08	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	4.51	5.33	5.27	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年 3 月底，公司获得银行授信额度共计 64.75 亿元，剩余授信额度为 25.00 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 1.25 亿元，占净资产的比重为 1.51%，为对合营企业庐江和禄的担保。公司对外担保规模较小，风险较为可控。

截至 2022 年 3 月底，公司存在 2 起涉诉金额超过 1000 万元的未决诉讼。①2020 年 11 月 9 日，安徽四建控股集团有限公司（以下简称“安徽四建”）以公司子公司合肥城建蚌埠置业有限公司（以下简称“蚌埠置业”）为被告向蚌埠市蚌山区人民法院提起诉讼，请求蚌埠置业追加蚌埠琥珀新天地项目工程款 2686.24 万元及利

息。蚌埠置业提起反诉，反诉请求逾期竣工违约金 609.43 万元及利息，逾期交房违约金损失 1826.22 万元，金额总计 2435.65 万元。2022 年 2 月 24 日，蚌埠市蚌山区人民法院已结案，判决蚌埠置业支付安徽四建工程款 2274.02 万元及利息，并支付鉴定费 64.47 万元；判决安徽四建支付蚌埠置业逾期竣工违约金 5994.06 万元及利息，支付逾期竣工损失 1182.98 万元及利息。截至 2022 年 4 月 19 日，该案件双方均已向蚌埠市中级人民法院上诉。②巢湖婴航商贸有限公司（以下简称“巢湖婴航”）诉工业科技。巢湖婴航请求解除 2017 年 1 月 10 日签订的《标准化厂房购买合同》及 2017 年 4 月 5 日签订的

《安全生产协议书》，并向其返还购房款 1308.38 万元，赔偿装潢损失 326.13 万元，支付房屋增值价款 143.78 万元（暂估价，以评估结论为准），赔偿资金占用损失 296.26 万元。该案于 2021 年 7 月 30 日双方进行质证，截至 2022 年 3 月 31 日，尚处于鉴定中。

7. 母公司财务分析

母公司主要从事部分地产项目的开发与销售，营业收入和利润水平受项目结转进度影响有所波动。

截至 2021 年底，母公司资产总额 147.87 亿元，较年初增长 9.74%，主要系其他应收款增长所致。其中，流动资产 98.90 亿元（占 66.88%），非流动资产 48.97 亿元（占 33.12%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 17.19%）、其他应收款（占 30.52%）和存货（占 47.76%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 96.20%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 17.00 亿元。

截至 2021 年底，母公司负债总额 103.98 亿元，较年初增长 12.16%，主要系长期借款增长所致。其中，流动负债 91.01 亿元（占比 87.53%），非流动负债 12.97 亿元（占比 12.47%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占 34.76%）、一年内到期的非流动负债（占 6.48%）和合同负债（占 47.34%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 99.33%）构成。母公司 2021 年资产负债率为 70.32%，较 2020 年提高 1.52 个百分点。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 43.89 亿元，较年初增长 4.41%。在所有者权益中，实收资本为 8.03 亿元（占 18.30%）、资本公积合计 22.72 亿元（占 51.76%）、未分配利润合计 9.23 亿元（占 21.02%）、盈余公积合计 3.91 亿元（占 8.92%）。母公司权益稳定性较好。

2021 年，母公司营业总收入为 43.68 亿元，营业收入为 43.68 亿元，利润总额为 2.71 亿元。同期，母公司投资收益为 0.02 亿元。

现金流方面，截至 2021 年底，公司母公司经营活动现金流净额为 45.18 亿元，投资活动现

金流净额-22.75 亿元，筹资活动现金流净额-28.60 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 153.76 亿元，所有者权益为 43.82 亿元，负债总额 109.94 亿元；母公司资产负债率 71.50%；2022 年 1—3 月，母公司营业收入 2.93 亿元，利润总额-0.07 亿元。2022 年 1—3 月，公司母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 3.87 亿元、0.05 亿元、0.30 亿元。

九、外部支持

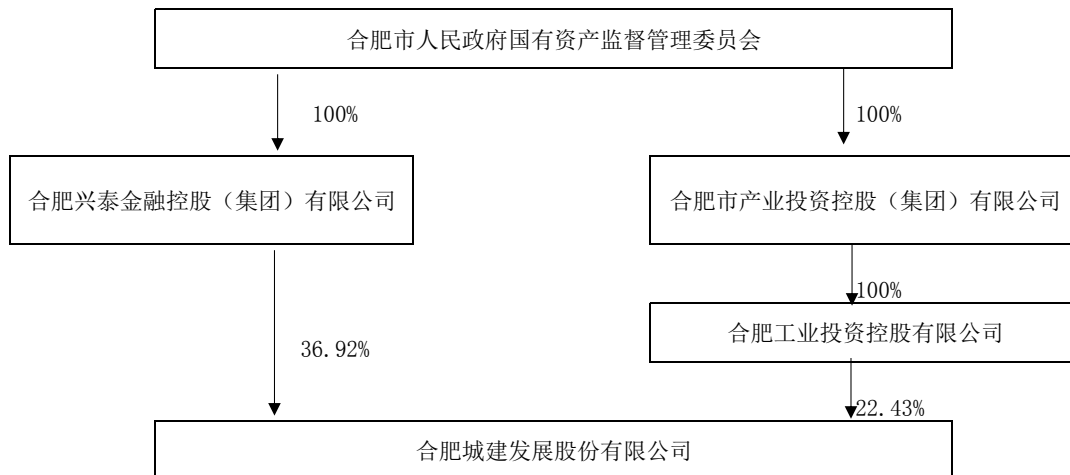
公司控股股东兴泰控股为合肥市国资委全资的金融控股平台，在资金方面给予公司较大支持。

公司控股股东兴泰控股为合肥市国资委全资的金融控股平台，代表合肥市委、市政府承担建立和完善合肥市地方金融服务体系的任务。公司是合肥市国资委旗下主要的房地产开发企业，在资金等方面得到了控股股东的较大支持。兴泰控股为公司提供不超过 25 亿元的借款额度，用于补充公司流动资金，年利率不超过 6%，无需担保，公司可根据自身生产经营资金缺口情况，随时向兴泰控股借款或归还借款本金及利息。截至 2022 年 3 月底，兴泰控股向公司提供借款余额 3.00 亿元，借款利率为 4.75%。此外，兴泰控股对公司提供担保 30.80 亿元。

十、结论

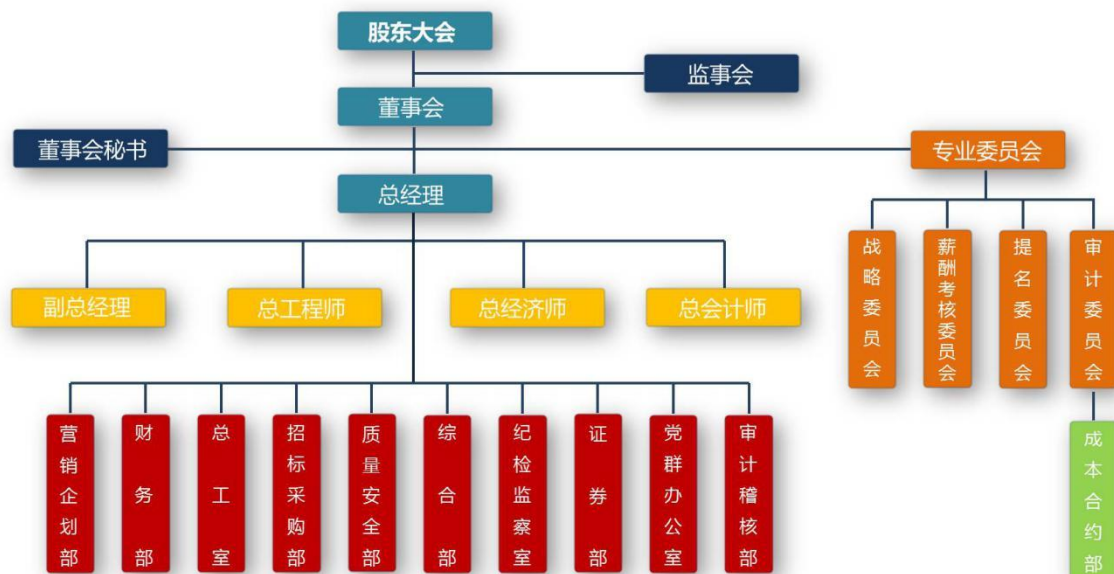
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底合肥城建发展股份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 3 月底合肥城建发展股份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 3 月底公司主要子公司情况

序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	经营范围
1	合肥工投工业科技发展有限公司	150000	100	地产开发与运营
2	合肥城建蚌埠置业有限公司	10000	100	房地产开发
3	合肥城建巢湖置业有限公司	8000	80	房地产开发
4	合肥城建琥珀置业有限公司	6000	100	房地产开发
5	安徽琥珀物业服务有限公司	1200	100	物业服务
6	合肥城建东庐置业有限公司	15385	65	房地产开发
7	三亚丰乐实业有限公司	2040.82	100	房地产开发
8	安徽琥珀房屋租赁有限公司	500	100	房屋租赁
9	合肥滨湖琥珀工程项目管理有限公司	40000	51	房地产开发
10	合肥城建新站置业有限公司	10000	100	房地产开发
11	合肥城建北城置业有限公司	10000	100	房地产开发
12	合肥润琥房地产开发有限公司	100000	50	房地产开发
13	合肥润珀商业管理有限公司	30000	50	房地产开发

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2022 年 3 月底公司未开工土地储备

项目名称	取得时间	位置	土地用途	权益比例 (%)	计容建筑面积 (万平方米)	楼面单价 (元/平方米)
合肥金融广场 B 地块	2019.01	合肥市庐阳区	商业	51.00	17.63	1084.00
龙川宸园	2021.10	合肥市包河区	商业+住宅	50.00	49.29	12187.50
菁华里	2021.06	合肥市新站区	住宅	100.00	10.40	10393.23
琥珀观山悦	2021.06	蚌埠市	住宅	100.00	9.72	8796.40
庆丰里	2021.07	长丰县	住宅	100.00	12.25	1678.96
合计	--	--	--	--	99.29	--

注：本表为全口径数据

资料来源：公司提供

附件 1-5 截至 2022 年 3 月底公司在售项目情况

序号	项目名称	业态	权益比例 (%)	所在地	可售面积 (万平方米)	已售面积 (万平方米)	去化率 (%)	开盘时间
在建在售项目								
1	琥珀晴川里	住宅	100.00	合肥市/安徽省	13.93	10.80	77.53	2020.11
2	琥珀东澜赋	住宅	65.00	肥东县/安徽省	18.30	10.31	56.34	2020.11
3	琥珀云台	住宅	80.00	巢湖市/安徽省	3.99	2.81	70.43	2020.03
4	庐江保利和府	住宅	49.00	庐江县/安徽省	14.33	7.93	55.34	2020.04
5	淮南现代制造业及双创平台	工业厂房	70.00	淮南市/安徽省	6.40	1.60	25.00	2021.03
6	合肥新站智慧产业园	办公	100.00	合肥市/安徽省	19.24	15.10	78.48	2017.09
7	蜀山慧谷环境产业园	工业厂房	80.00	合肥市/安徽省	9.11	0.98	10.76	2021.09
8	高新智谷一期	厂房	80.00	合肥市/安徽省	15.66	2.52	16.09	2021.06
已竣工在售项目								
9	巢湖琥珀新天地	住宅	80.00	巢湖市/安徽省	24.82	24.73	99.64	2016.04
10	肥东琥珀名郡	住宅	65.00	肥东县/安徽省	38.95	38.40	98.59	2015.11
11	琥珀蜀熙府	住宅	100.00	合肥市/安徽省	12.80	12.80	100.00	2017.11
12	三亚琥珀假日天地	住宅	100.00	三亚市/海南省	9.90	9.73	98.28	2019.01
13	宣城琥珀新天地	住宅	100.00	宣城经济技术开发区	22.84	22.51	98.56	2016.09
14	琥珀东华府	住宅	100.00	合肥市/安徽省	20.49	19.90	97.12	2018.08
15	创智天地二期	工业厂房	76.36	合肥市/安徽省	10.75	5.01	46.60	2014.12
16	立恒一期 D 区	工业厂房	100.00	肥西县/安徽省	4.14	2.50	60.39	2019.11
17	临港新兴产业园	工业厂房	100.00	寿县/安徽省	10.00	5.08	50.80	2016.07
18	花山工业园 A3-1 至 A3-5、A8-A11	工业厂房	100.00	巢湖市/安徽省	1.56	0.00	0.00	2020.12
19	蚌埠龙子湖中小企业产业园	工业厂房	100.00	蚌埠市/安徽省	14.33	7.42	51.78	2016.12
20	庐江创新产业园	标准化厂房	100.00	庐江县/安徽省	4.77	2.65	55.56	2019.11
21	合肥金融广场 D 地块	商业	51.00	合肥市/安徽省	5.28	4.12	78.03	2021.09
22	长临河科创小镇（启动区）	研发办公	100.00	肥东县/安徽省	9.37	0.46	4.91	2020.12
合计					290.96	207.36	71.27	--

注：1. 本表为全口径数据；2. 去化率=已售面积/可售面积
 资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	32.74	33.08	35.85	40.41
资产总额（亿元）	195.63	186.61	225.57	234.26
所有者权益（亿元）	42.49	60.01	71.10	82.97
短期债务（亿元）	17.64	23.43	41.77	26.85
长期债务（亿元）	30.03	18.66	26.12	36.12
全部债务（亿元）	47.67	42.09	67.89	62.97
营业收入（亿元）	34.96	53.59	75.57	6.82
利润总额（亿元）	11.09	11.76	11.25	0.69
EBITDA（亿元）	13.65	14.04	13.36	--
经营性净现金流（亿元）	9.55	0.76	-26.05	-1.72
财务指标				
销售债权周转次数（次）	58.74	63.65	129.71	--
存货周转次数（次）	0.13	0.26	0.37	--
总资产周转次数（次）	0.22	0.28	0.37	--
现金收入比（%）	168.82	62.82	108.87	179.46
营业利润率（%）	43.57	27.22	21.05	26.52
总资本收益率（%）	10.53	10.72	7.21	--
净资产收益率（%）	17.09	15.00	12.66	--
长期债务资本化比率（%）	41.41	23.72	26.87	30.33
全部债务资本化比率（%）	52.87	41.22	48.84	43.15
资产负债率（%）	78.28	67.84	68.48	64.58
流动比率（%）	149.92	160.07	164.01	190.68
速动比率（%）	39.07	39.82	37.23	46.48
经营现金流动负债比（%）	7.79	0.71	-20.35	--
现金短期债务比（倍）	1.86	1.41	0.86	1.50
EBITDA 利息倍数（倍）	4.51	5.33	5.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.49	3.00	5.08	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 其他非流动负债中和其他应付款中的有息部分分别调整至长、短期债务核算；3. 2019 年和 2020 年数据分别采用 2020 年和 2021 年的期初数据；4. “--”代表数据无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.89	18.56	17.00	21.22
资产总额（亿元）	120.12	134.74	147.87	153.76
所有者权益（亿元）	13.43	42.04	43.89	43.82
短期债务（亿元）	7.01	10.88	7.40	8.10
长期债务（亿元）	18.52	10.83	12.88	18.97
全部债务（亿元）	25.53	21.71	20.28	27.07
营业收入（亿元）	1.17	19.06	43.68	2.93
利润总额（亿元）	-1.72	5.09	2.71	-0.07
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-3.80	10.18	45.18	3.87
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.01	0.18	0.58	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.15	0.31	--
现金收入比（%）	1868.97	98.26	134.47	235.16
营业利润率（%）	55.23	12.52	11.68	20.39
总资本收益率（%）	-5.40	7.99	4.14	--
净资产收益率（%）	-15.67	12.11	6.05	--
长期债务资本化比率（%）	57.96	20.49	22.68	30.21
全部债务资本化比率（%）	65.52	34.06	31.60	38.19
资产负债率（%）	88.82	68.80	70.32	71.50
流动比率（%）	125.54	133.22	108.66	115.31
速动比率（%）	18.61	29.91	56.77	65.03
经营现金流动负债比（%）	-4.31	12.43	49.64	--
现金短期债务比（倍）	1.69	1.71	2.30	2.62
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计； 2. “/”表示数据无法获取，“--”代表数据无意义，“*”表示数据过大或过小，无实际意义；3. 母公司有息债务未经调整

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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