

信用评级公告

联合〔2021〕9393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的信用状况进行综合分析和评估，确定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

二〇二一年十月十二日

合肥城建发展股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 10 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	V3.0.201907
房地产企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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	1
		资本结构		3
			偿债能力	1
调整因素和理由				调整子级
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的较大支持				+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从事房地产开发业务的地方国有上市公司，在区域地位和股东支持等方面具有较强优势。近年来，公司营业收入持续提升；整体债务负担较轻。2020 年，公司发行股份收购合肥工投工业科技发展有限公司（以下简称“工业科技”）100%股权并完成配套资金募集，业务布局有所拓展，资本实力和综合竞争力进一步增强。同时，联合资信关注到房地产行业受政策调控影响较大，公司业务区域较为集中，新获取项目未来去化和盈利空间存在一定风险，面临一定资本支出压力等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着在建、拟建项目的推进，公司经营规模及盈利水平有望保持良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综上，基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低。

优势

1. 股东支持力度较大；公司在安徽省内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的较大支持。控股股东为公司提供不超过 25 亿元的借款额度，公司可根据自身生产经营资金缺口情况，随时向控股股东借款或归还借款本金及利息。截至 2021 年 6 月底，公司向合肥兴泰金融控股（集团）有限公司的借款余额为 7.00 亿元。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形成了一定的品牌知名度。
2. 公司整体债务负担较轻。截至 2021 年 6 月底，公司全部债务 48.56 亿元，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 65.15%、41.69% 和 22.62%。
3. 公司完成定向增发并募集配套资金，业务布局有所拓展，资本实力进一步增强。2020 年，公司定向增发股份收购工业科技 100%股权并向符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金，业务布局得到拓展，资本实力和

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

综合实力进一步增强。

关注

1. **公司业务区域较为集中，受房地产政策调控影响较大。**
房地产市场调控政策仍然从严，公司业务区域较为集中，区域房地产市场政策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。
2. **公司 2021 年上半年住宅项目拿地规模大幅增长，未来项目去化和盈利空间存在一定风险。**公司于第一批集中供地中获取 4 个住宅项目，由于第一批集中供地土地价格较高，上述项目未来去化和盈利空间存在一定风险。
3. **由于非住宅类项目较多，公司存在一定资本支出压力。**
截至 2021 年 6 月底，公司在建项目尚需投资金额 75.11 亿元，其中非住宅项目尚需投资金额 39.65 亿元，考虑到部分工业项目周期较长，公司面临一定资本支出压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产（亿元）	21.49	32.74	33.08	54.02
资产总额（亿元）	128.13	195.63	186.61	194.87
所有者权益（亿元）	19.97	42.49	60.01	67.92
短期债务（亿元）	21.63	17.64	23.43	28.71
长期债务（亿元）	9.39	30.03	18.66	19.85
全部债务（亿元）	31.02	47.67	42.09	48.56
营业收入（亿元）	19.71	34.96	53.59	45.57
利润总额（亿元）	3.95	11.09	11.76	8.60
EBITDA（亿元）	5.77	13.65	14.04	--
经营性净现金流（亿元）	12.31	9.55	0.76	13.47
营业利润率（%）	36.45	43.57	27.22	24.42
净资产收益率（%）	14.73	17.09	15.00	--
资产负债率（%）	84.42	78.28	67.84	65.15
全部债务资本化比率（%）	60.84	52.87	41.22	41.69
流动比率（%）	128.79	149.92	160.07	168.44
经营现金流动负债比（%）	12.48	7.79	0.71	--
现金短期债务比（倍）	0.99	1.86	1.41	1.88
EBITDA 利息倍数（倍）	2.70	4.51	5.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.37	3.49	3.00	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额（亿元）	92.17	120.12	134.74	144.54
所有者权益（亿元）	15.86	13.43	42.04	42.42
全部债务（亿元）	25.34	25.53	21.71	23.38
营业收入（亿元）	11.82	1.17	19.06	20.61
利润总额（亿元）	1.68	-1.72	5.09	1.19
资产负债率（%）	82.79	88.82	68.80	70.65
全部债务资本化比率（%）	61.51	65.52	34.06	35.53
流动比率（%）	121.08	125.54	133.22	122.43
经营现金流动负债比（%）	-4.78	-4.31	12.43	--

注：1. 公司 2021 年半年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. 2018 年和 2019 年数据分别采用 2019 年和 2020 年的期初数据；4. 本报告中的尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告

主体评级历史：

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	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、本报告引用的资料主要由合肥城建发展股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 10 月 12 日至 2022 年 10 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

合肥城建发展股份有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

合肥城建发展股份有限公司（以下简称“合肥城建”或“公司”）原名为合肥城改房屋开发股份有限公司，是由合肥市国有资产控股有限公司作为主发起人于1999年发起设立的股份有限公司。2002年12月，公司名称变更为现名。2008年1月，公司向社会公开发行人民币普通股2670万股，注册资本由8000.00万元变更为10670.00万元。同月，公司股票在深圳证券交易所挂牌上市，股票代码为002208.SZ。此后，公司多次将资本公积和未分配利润转增股本，截至2019年底，公司注册资本和股本均为51216.00万元，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57.90%的股权，为公司控股股东。2020年一季度，公司向合肥市工业投资控股有限公司（以下简称“合肥工业控股”）发行18014.41万股股份购买其持有的合肥工投工业科技发展有限公司（以下简称“工业科技”）100%股权，公司注册资本和股本均增至69230.41万元。2020年三季度，公司完成非公开发行股份募集配套资金，股本增至80329.19万元。截至2021年6月底，公司控股股东兴泰控股持有公司36.92%的股权（不存在股权质押或冻结情况），合肥工业控股持有公司22.43%的股权（不存在股权质押或冻结情况）；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”）持有兴泰控股100%的股权，为公司实际控制人。

公司主营业务为房地产开发，主要专注于住宅开发、辅以商业地产及写字楼的开发建设，拥有房地产开发一级资质。公司项目主要集中在安徽省内的合肥、蚌埠、宣城和广德以及海南三亚。

截至2021年6月底，公司本部内设营销企划部、财务部、总工室、招标采购部、质量安全部、综合部等多个职能部门。

截至2020年底，公司合并资产总额186.61亿元，所有者权益60.01亿元（含少数股东权益6.36亿元）；2020年，公司实现营业收入53.59亿元，利润总额11.76亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额194.87亿元，所有者权益67.92亿元（含少数股东权益8.44亿元）；2021年1—6月，公司实现营业收入45.57亿元，利润总额8.60亿元。

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。

二、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

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同。

经济持续稳定修复。2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29%和 6.12%，均

已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10%和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 1 2018—2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	12.70（5.31）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	15.90（6.95）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	12.60（4.40）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	23.00（4.39）
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	4.50

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、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长

36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反

映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。

上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长

11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

三、行业及区域环境分析

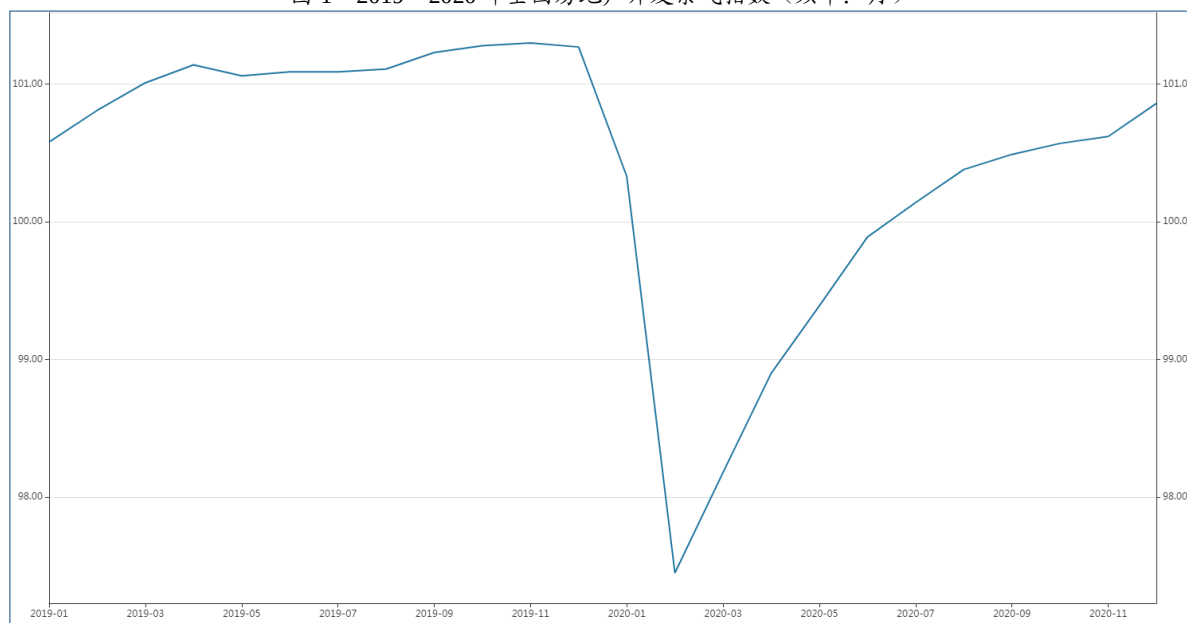
1. 房地产行业概况

2019 年以来,中央坚持房地产调控政策的总基调不变,房地产行业实施了全面的融资政策调控。2020 年初新冠肺炎疫情对房地产市场造成较大的影响,自 2020 年 3 月陆续复工以来,全国房地产市场景气度逐步回升。

房地产业是中国国民经济的重要支柱产业之一,2019 年以来,各地调控政策在“房住不炒”的硬约束下根据市场情况对房地产行业进行了微调。从调控的总体思路来看,中央对房地产泡沫化所带来的金融风险以及由此导致的居民杠杆率快速增长问题表现出极大重视。2019 年 6 月以来,促进国民经济战略转型诉求纳入监管层的视野,压缩房地产金融资源

以促进国民经济转型亦成为政策调控的重要考虑因素。2020 年初,新冠肺炎疫情导致房地产企业项目销售出现停摆,对房企一季度销售进度产生较大影响。同时,对在建项目开复工产生一定影响,大部分房企自三月底陆续部分恢复建设,整体施工进度受到一定影响。政策层面为缓解房地产企业因疫情造成的短期资金压力,较多城市出台了延期缴纳土地出让金、降低预售条件、放松公积金贷款限制、给予购房补贴、放松落户等调节政策,一定程度上缓解了房地产企业受疫情影响产生的经营压力,促进需求端复苏。自 2020 年 3 月以来,全国房地产市场景气度逐步复苏,开发投资增速逐月提升,销售额增速由负转正,销售面积跌幅逐月收窄。

图 1 2019-2020 年全国房地产开发景气指数(频率:月)



资料来源: Wind

房地产投资开发方面,2020 年,全国房地产开发投资完成额 14.14 万亿元,累计同比增长 7.00%,增速较 2019 年下降 2.90 个百分点,整体增速仍维持高位。其中,住宅开发投资完成额 10.44 万亿元,累计同比增长 7.6%,增速相较于 2019 年下降 13.90 个百分点;办公楼完成投资额 0.65 万亿元,累计同比增长 5.4%,增速相较于 2019 年提升 2.60 个百分点;商业

营业用房完成投资额 1.31 万亿元,累计同比下降 1.1%,相较于 2019 年降幅收窄 5.6 个百分点。

施工方面,2020 年受年初新冠肺炎疫情的影响,整体施工进度有所放缓。具体来看,2020 年房屋新开工面积 22.44 亿平方米,同比下降 1.20%,一季度新开工面积大幅下滑,随着复工复产的持续推进,新开工面积同比降幅持续

收窄。从施工面积来看，2020 年全国房屋施工面积达 92.68 亿平方米，同比增长 3.70%，增速相较 2019 年下降 5.00 个百分点；同期全国房屋竣工面积 9.12 亿平方米，同比下降 4.90%。

从销售情况来看，2020 年，商品房销售面积 17.61 亿平方米，同比增长 2.60%。其中，住宅销售面积 15.49 亿平方米（占 87.96%），同比增长 3.20%，增速较 2019 年增长 1.70 个百分点。2020 年，商品房销售金额为 17.36 万亿元，同比增长 8.60%，增速较 2019 年增长 2.20 个百分点。其中，住宅销售金额 15.46 万亿元，同比增长 10.80%，增速较 2019 年增长 0.50 个百分点。

2. 土地市场与信贷环境

2020 年初，受新冠肺炎疫情的影响，土地市场降温明显，4 月起明显回升，房企到位资金增速较 2019 年基本持平，但仍处近年以来的低位；资金来源中以自筹资金和以定金及预收款为主的其他资金为主。

土地市场方面，2020 年，房地产开发企业土地购置面积 2.55 亿平方米，同比下降 1.10%；土地成交价款 17268.83 亿元，累计同比增长 17.40%，基本恢复至 2018 年增长水平。受年初新冠肺炎疫情的影响，一季度土地成交大幅下降，随后持续走高。2020 年 1—3 月，土地市场极为冷清，累计土地成交价款 977.49 亿元，同比下降 18.10%；4 月开始随着房地产市场的逐步回暖，土地市场活跃度持续增强。

从资金来源上看，2020 年，房地产开发到位资金合计 19.31 万亿元，同比增长 7.60%，增速相较 2019 年增长 0.52 个百分点。其中，国内贷款合计 2.67 万亿元，同比增长 5.74%，国内贷款增速较 2019 年增长 0.63 个百分点；自筹资金合计 6.34 万亿元，同比增长 8.97%，增速较 2019 年增长 4.77 个百分点；其他资金合计 10.29 万亿元，同比增长 8.23%，增速较 2019 年回落 2.26 个百分点。从资金来源占比来看，仍以定金及预收款（占 34.46%）、自筹资金（32.82%）、个人按揭（占 15.52%）和国内贷款（13.81%）为主。

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	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	24004.52	14.46	25228.77	14.13	26675.94	13.81
利用外资	107.98	0.07	175.72	0.10	192.00	0.10
自筹资金	55830.65	33.64	58157.84	32.56	63376.65	32.82
其他资金	86019.74	51.83	95046.26	53.21	102870.26	53.27
其中：定金及预收款	55418.17	33.39	61359.00	34.35	66547.00	34.46
个人按揭	23705.89	14.28	27281.00	15.27	29976.00	15.52
合 计	165962.89	100.00	178608.59	100.00	193114.85	100.00

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 政策环境

中央坚持房地产调控政策的总基调不变，2020 年初出现短暂的货币宽松政策，但随后不断出台的监管新政再次明确了整体趋严的融资环境。

从 2019 年三季度开始，宏观经济下行压力大，政府加大逆周期调节力度，9 月全面降

准+LPR 降息，11 月 MLF 降息，房地产政策向“松紧对冲”过渡。2019 年 11 月 16 日，央行发布《2019 年第三季度货币政策执行报告》，报告中删除了“房住不炒”的表述，仅强调“因城施策”，短期政策出现边际调整。2020 年以来，“房住不炒”多次被强调，2020 年 2 月，央行也专门提出要保持房地产金融政策的连

续性、一致性、稳定性。从中长期来看，房地产市场严控政策始终围绕稳地价、稳房价、稳

预期为核心目标。2020 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 2020 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
2020 年 2 月	央行	2020 年金融市场业务条线要保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制，促进市场平稳运行
2020 年 5 月	央行	央行发布《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》，稳健的货币政策要更灵活适度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，持续深化 LPR 改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，不将房地产作为短期刺激经济的手段，支持民营企业股权融资和发行债券融资
2020 年 5 月	政府工作报告	深入推进新型城镇化，发挥中心城市和城市群的带动作用，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展
2020 年 7 月	房地产座谈会	坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策，从各地实际出发，采取差异化调控措施，及时科学精准调控，确保房地产市场平稳健康的发展
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

资料来源：联合资信整理

从融资方面的调控政策来看，主要包括：第一，房地产信托等非标融资渠道受限；第二，加强对银行理财、委托贷款、开发贷款、海外债等渠道流入房地产的资金管理；第三，加强对存在高杠杆经营的大型房企的融资行为的

监管和风险提示，合理管控企业有息负债规模和资产负债率；第四，严禁消费贷款违规用于购房。2020 年以来房地产融资相关政策具体内容见表 4。

表 4 2020 年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2020 年 1 月	央行	2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，以支持实体经济发展，降低社会融资实际成本
2020 年 2 月	央行	2020 年金融市场工作电视电话会议要求，2020 年金融市场业务条线要保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制，促进市场平稳运行
2020 年 4 月	银保监会	4 月 22 日国新办发布会上，银保监会相关人士表示银行需监控资金流向，坚决纠正贷款违规流入房地产市场的行为
2020 年 5 月	央行	《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》提出，稳健的货币政策要灵活适度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，持续深化 LPR 改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，不将房地产作为短期刺激经济的手段，支持民营企业股权融资和发行债券融资
2020 年 6 月	央行等	央行等多部委印发关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见。意见指出，要高度重视对受疫情影响的中小微企业等实体经济的金融支持工作，强化责任担当。按照金融供给侧结构性改革要求，引导商业银行把经营重心和信贷资源从偏好房地产、地方政府融资平台，转移到中小微企业等实体经济领域，实现信贷资源增量优化、存量重组
2020 年 8 月	央行、住建部等	央行、住建部等召开房企座谈会，提出“重点房企资金监测和融资管理规则”，具体政策要求设立“三条红线”，根据指标完成情况将公司分成四档，约束每档公司的新增有息负债比例
2020 年 10 月	央行	重点房企资金检测和融资管理规则起步平稳，社会反响积极正面，下一步考虑扩大适用范围
2020 年 12 月	人民银行、银保监会	发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，分档对房地产贷款集中度进行管理，并自 2021 年 1 月 1 日起实施

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《2020 年安徽省国民经济和社会发展统计公报》，2020 年，安徽省全年生产总值

38680.6 亿元，居全国第 11 位，较上年增长 3.90%。分产业看，第一产业增加值 3184.7 亿元，同比增长 2.2%；第二产业增加值 15671.7 亿元，同比增长 5.2%，其中工业增加值 11662.2 亿元，同比增长 5.1%；第三产业增加值 19824.2 亿元，同比增长 2.8%。三次产业结构由上年的 7.9: 40.6: 51.5 调整为 8.2: 40.5: 51.3，其中工业增加值占 GDP 的比重为 30.15%。

2020 年，安徽省全年固定资产投资同比增长 5.1%。其中，工业技术改造投资同比下降 0.9%，基础设施投资同比增长 10.6%，民间投资同比增长 0.8%。分产业看，第一产业投资同比下降 34.8%，第二产业投资同比下降 4.3%，第三产业投资同比增长 9.3%。工业投资同比下降 4.3%，其中制造业投资同比下降 5.6%。

2020 年，安徽省全年房地产开发投资 7042.3 亿元，同比增长 5.6%。商品房销售面积 9534.1 万平方米，同比增长 3.3%；商品房销售额 7346.1 亿元，同比增长 7.7%；年末商品房待售面积 1541.7 万平方米，同比增长 0.7%。

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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年6月底，公司股本8.03亿元，控股股东兴泰控股持有公司36.92%的股权，合肥市国资委为公司实际控制人。

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，其产品品质和项目运营等在区域内具备一定的竞争优势。

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。公司成立三十多年以来，一直专注于住宅地产、辅以商业地产及写字楼的开发建设，项目辐射安徽合肥、蚌埠、宣城、广德和海南三亚等地。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。

3. 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工岗位构成较为合理，能够满足日常经营需求。

截至 2021 年 6 月底，公司拥有董事、监事及高级管理人员共 19 人。

公司董事长王晓毅先生，1963 年出生，中国国籍，无境外居留权，中共党员，硕士研究生，高级工程师，房地产估价师，职业经理人。王晓毅先生历任合肥市城市改造工程指挥部办公室科长、副主任；现任公司党委书记、董事长，中国房地产业协会常务理事，安徽省房地产业协会会长，安徽省建设科学技术委员会委员，合肥市政协常委，合肥城建巢湖置业有限公司董事长，合肥城建蚌埠置业有限公司执行董事，宣城新天地置业有限公司执行董事，合肥城建广德置业有限公司执行董事，合肥城建琥珀置业有限公司执行董事。

公司董事、总经理陈奇梅先生，1963 年出生，中国国籍，无境外居留权，中共党员，大学本科，高级工程师，一级注册建筑师，注册城市规划师。陈奇梅先生历任合肥市城市改造工程指挥部办公室设计室副主任、主任，合肥城建第三届董事会董事、副总经理兼总工程师，合肥城改投资建设集团有限公司董事长、总经理；现任公司党委副书记、董事、总经理，合肥华兴空港投资有限公司董事，合肥华侨城实

业发展有限公司董事。

截至2020年底，公司在职员工合计452名。按工种划分，生产人员159人，销售人员53人，技术人员110人，财务人员38人，行政人员92人；按学历划分，大学本科及以上学历人员338人，专科及以下学历人员114人。

4. 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2021年6月底，公司向兴泰控股的借款余额为7.00亿元，借款利率为4.75%。

5. 企业信用记录

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2021年9月13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。

五、管理分析

1. 法人治理结构

作为上市企业，公司法人治理结构较完善，通过权利的相互制衡，保证了公司正常运行。

公司根据《公司法》《证券法》《上市公司章程指引》等相关法律法规及规范性文件，制定了《公司章程》，形成了股东大会、董事会、监事会、经理层相互分离、相互制衡的公司治理结构和运作机制。

股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划。

董事会对股东大会负责，董事会由11名董事组成，其中独立董事不少于4名，董事长1人。董事由股东大会选举或更换，任期3年。董事任期届满，可连选连任。董事在任期届满以前，股东大会不能无故解除其职务。董事可以由总经理或者其他高级管理人员兼任，但兼任总经理或者其他高级管理人员职务的董事以及由职工代表担任的董事，总计不得超过公司董事总数的1/2。

监事会由3名监事组成，设主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事的任期每届为3年。监事任期届满，连选可以连任。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于1/3。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。

公司设总经理1名，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。公司总经理、副总经理、董事会秘书、总经济师、总会计师和总工程师为公司高级管理人员。在公司控股股东、实际控制人单位担任除董事以外其他职务的人员，不得担任公司的高级管理人员。总经理每届任期3年，总经理连聘可以连任。总经理对董事会负责，列席董事会会议。

2. 管理水平

公司各项规章制度较为健全，实施有效，综合管理水平高。

公司制定了《公司章程》《财务会计制度》《全面预算管理办法》《融资管理办法》《投资发展管理办法》等制度，从公司层面到各业务流程层面均建立了系统的内部控制及必要的内部监督机制。

财务管理方面，公司设立了付款审批、付款结算、预付款、财务预算、会计核算、报表编制等管理制度，对公司及子公司财务管理相关流程进行规范。

资金管理方面，公司实行资金集中监管模式，子公司应按月编制资金使用计划，报公司批准后作为下月资金安排和使用依据；子公司不得自行开立银行账户，需经公司批准后方可开立。

商品房销售方面，公司订立了完整的期房销售流程，包括前期物业公司招标、备案价格申报、申办商品房预售许可证等；销售环节认购、缴纳首付款、订立合同和网签、收缴余款、办理产权证及持证抵押和资料存档等；以及交房环节包括交房准备和交房等。此外，公司制定了《子公司营销工作流程规范》，对营销例会、销售和回款计划、价格制定等事项进行规范，加强总部与子公司营销工作的业务联系，并提高营销工作的高效性。

招标采购方面，公司制定了招标采购流程和招标采购细则，对各阶段流程、权限和时间等进行规范，额度以下由子公司自行采购，额度以上由总部招标采购部统一组织。

六、重大事项

公司已完成定向增发并收购工业科技100%股权，业务布局有所拓展，资本实力和综合竞争力进一步增强。

为进一步整合国有资产资源、增强业务协作，合肥市国资委牵头推动公司定向增发并收购工业科技事项，以下简称“本次交易”。2019年7月17日，公司发布了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》，公司拟通过向合肥工业控股发行股份方式购买其

持有的工业科技 100%股权。同时，公司拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 10.00 亿元。

工业科技是专业从事标准化厂房建设、销售、租赁和综合服务的工业地产运营商，在园区开发领域具有较为领先的行业地位和竞争优势，具有良好的持续盈利能力。通过本次收购，公司将实现“园区开发+地产配套”双轮驱动发展，丰富业态模式，优化产品结构，有助于提升公司的整体收入规模和盈利能力，增强综合竞争力。

2020年1月20日，本次交易涉及购买资产的过户事宜已办理完毕，本次变更完成后，公司持有工业科技 100%股权，将其纳入合并范围。

2020年3月10日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《股份登记申请受理确认书》。经确认，本次增发的18014.41万股A股股份于该批股份上市日的前一个交易日日终登记到账，并正式列入上市公司的股东名册。本次交易完成后，公司总股本增至 692304103 股，兴泰控股持有公司 296557056 股股票，持股比例为 42.84%；交易对方合肥工业控股持有公司股份 18014.41 万股，持股比例为 26.02%。本次交易对价为 12.86 亿元。本次交易未导致公司控股股东发生变化，公司的实际控制人亦未发生变化。

公司于 2020 年 7 月 15 日向 16 名特定投资者以非公开发行的方式发行人民币普通股（A 股）11098.78 万股，扣除发行费用后，实际募集资金金额为人民币 9.85 亿元。

完成收购后，公司不参与工业科技的生产经营，仅对其提供一定的资金支持。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主业突出，综合毛利率较高；但项目布局较为集中，受安徽省房地产市场调控影响

大。

公司业务以房地产开发销售为主，项目集中在安徽省内，外埠项目较少，以三亚为主。

2018—2020 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 64.88%，其中房地产收入占比均在 99%以上。2019 年，公司营业收入主要来自肥东琥珀名郡项目、蚌埠琥珀新天地项目和巢湖琥珀新天地项目；2020 年，公司营业收入主要来自合肥琥珀蜀熙府、合肥琥珀东华府、肥西琥珀御宾府、肥东琥珀名郡、宣城琥珀新天地项目。公司其他业务主要是代建管理费收入、租金收入等，占营业收入的比重很小。

毛利率方面，2018—2020 年，公司综合毛利率波动下降。2019 年，受益于公司前期拿地价格较低和近年来安徽省内房价上涨较快影响，公司综合毛利率有所增长；2020 年，受结转项目土地成本较高因素影响，公司综合毛利率大幅下降。公司其他业务毛利率水平较高，但收入占比小，对公司综合毛利率影响有限。

2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 45.56 亿元，同比增长 116.47%，主要系本期结转面积同比增加所致；同期，公司综合毛利率为 32.81%，较 2020 年有所下降。

表 5 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—6 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	19.70	99.93	46.33	34.72	99.33	54.99	53.43	99.70	34.66	45.49	99.82	32.75
其他	0.01	0.07	77.00	0.23	0.67	96.14	0.16	0.30	77.61	0.08	0.18	66.13
合计	19.71	100.00	46.35	34.96	100.00	55.27	53.59	100.00	34.78	45.56	100.00	32.81

注：2019 年数据已重述

资料来源：公司财务报告

2. 土地储备

2018—2020 年公司住宅项目拿地规模有所波动；2021 年上半年公司住宅项目拿地规模大幅增长，未来项目去化和盈利空间存在一定风险。随着拿地增加，公司尚未支付的土地价款规模较大，后续建安开支将增长，加重公司资本支出压力。

近年来，公司通过招拍挂和收购股权的方式来获取土地，坚持深耕大本营合肥及安徽省内其他城市，同时业务拓展至三亚。

2018 年，受房地产政策调控以及公司主动降低拿地速度的影响，公司未新获取地块。2019 年，公司加大拿地力度，新增土地储备 4

个，全部位于合肥市，权益土地占地面积合计 16.76 万平方米，权益对价合计 25.95 亿元。2020 年，公司拿地力度放缓，未获取住宅项目。2021 年上半年，公司获取了 4 个住宅项目，分别位于合肥长丰县、合肥新站高新区、合肥瑶海区 and 蚌埠市，因截至 2021 年 6 月底上述项目尚未取得土地证，故未计入公司新增土储，上述项目均为公司独立获取，土地价款合计 30.91 亿元（其中 12.29 亿元已于 2021 年 6 月底前缴纳，其余将在 2021 年内缴纳），建筑面积合计 62.56 万平方米。由于第一轮集中供地中土地价位较高，公司上半年获取的项目未来去化和盈利空间存在一定风险。

表 6 公司新增土地储备项目情况（单位：万平方米、万元）

项目名称	取得时间	位置	土地用途	权益比例	计容建筑面积	取得方式	土地总价款	权益对价
合肥创新科技园	2021 年上半年	合肥市肥西经开区玉兰大道与苏岗路交口	工业用地	51.00%	15.30	出让	1787.91	911.83
高新智谷	2020 年	安徽省合肥市高新区创新大道与长安路交口东北角	工业用地	80.00%	17.62	出让	2892.02	2313.61
合肥市包河区 S1903 号	2019 年	合肥市包河区	住宅	100.00%	/	出让	175142.15	175142.15

地块								
肥东县 FD19-14 号地块		合肥东部新城核心区	住宅	65.00%	/	出让	47322.50	30759.63
肥东县 FD19-15 号地块		合肥东部新城核心区	住宅	65.00%	/	出让	48339.90	31420.94
庐江保利和府		合肥庐江县庐城镇	住宅	49.00%	15.11	出让	45333.24	22213.29

注：1. 2019 年拿地数据未重述，故未包括工业科技当年获取项目 2. “/” 表示数据无法获取

资料来源：公司财务报告

截至2021年6月底，考虑上述未取得土地证的项目，公司权益口径拟建项目总建筑面积为90.80万平方米，其中住宅类项目62.56万平方米（其中合肥占77.62%，蚌埠占22.38%），非住宅类项目28.24万平方米。综合考虑公司销售情况，住宅类土地储备规模尚可。

3. 开发情况

2018—2020年，公司新开工面积持续增长，但整体开发规模较小，期末在建面积受开竣工进度和收购工业科技影响有所波动；在建项目待投资规模不大，但非住宅类项目投资进度较为缓慢，整体看公司未来存在一定资金支出压力。

公司房地产开发业务包括住宅地产项目（周边建有少量商业配套）和非住宅项目，经营模式包括自主开发和合作开发两种，以自主开发为主。其中，合作开发模式主要考虑到合作双方在资源与战略定位上存在一定的互补性，通过共同出资成立项目公司进行房地产开发。

从开发指标上看，2018—2020年，受2020年新冠疫情影响，公司投资金额有所波动；同期，新开工面积和竣工面积均持续增长；2018—2020年，受开竣工进度和收购工业科技

影响，公司期末在建面积有所波动。2021年上半年，公司投资金额已接近2020年全年金额；竣工面积较小，期末在建面积继续增长。

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
住宅	投资金额	27.03	35.63	17.51	19.62
	新开工面积	13.67	41.04	30.86	13.61
	竣工面积	29.86	59.89	38.83	18.64
	期末在建面积	87.11	68.26	60.29	55.26
非住宅	投资金额	--	--	5.85	2.84
	新开工面积	--	--	25.99	29.74
	竣工面积	--	--	31.25	4.32
	期末在建面积	--	--	25.99	51.41

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

在建项目方面，截至 2021 年 6 月底，公司共有 16 个在建项目，主要分布在合肥市及周边，其中住宅类项目 6 个，非住宅类项目 10 个。总建筑面积合计 253.77 万平方米，计划总投资额合计 190.15 亿元，累计已完成投资 115.04 亿元，其中住宅类项目投资进度为 73.87%，非住宅类项目投资进度为 27.15%。整体来看，公司未来存在一定资金支出压力。

表 8 截至 2021 年 6 月底公司在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

序号	项目名称	业态	权益比例	所在地	总建筑面积	可售面积（含配套商业）	已售面积	销售进度	预计竣工时间	计划总投资金额	累计已投金额	投资进度
1	琥珀御宾府	住宅	100.00%	合肥市肥西县	36.20	25.86	25.15	97.25%	2022/12	44.00	33.83	76.89%
2	琥珀东华府	住宅	100.00%	合肥市瑶海区	26.96	19.36	18.82	97.21%	2021/12	31.00	27.75	89.52%
3	琥珀晴川里	住宅	100.00%	合肥市包河区	17.28	13.91	3.81	27.35%	2023/09	25.79	19.35	75.03%
4	琥珀东澜赋	住宅	65.00%	合肥市东部新城核	25.95	18.30	7.48	40.87%	2023/12	19.58	10.89	55.62%

				心区								
5	巢湖琥珀云台	住宅	80.00%	合肥市巢湖经开区	5.47	3.99	2.38	59.65%	2022/12	3.02	2.08	68.87%
6	庐江保利和府	住宅	49.00%	合肥市庐江县庐城镇	15.11	14.33	5.47	38.17%	2023/04	12.33	6.36	51.58%
7	蜀山慧谷环境产业园	工业	80.00%	合肥市蜀山区	11.06	9.12	0.00	0.00%	2023/06	4.03	0.45	11.17%
8	创智二期 A5 及 A3 地库	工业	76.36%	合肥庐阳经济开发区	4.13	2.74	0.00	0.00%	2023/01	1.20	0.10	8.33%
9	合肥新站智慧产业园	工业	100.00%	合肥市新站区	34.94	30.60	11.41	37.00%	2022/12	15.00	3.58	23.87%
10	合肥金融广场 D 地块	商业	51.00%	合肥市庐阳区	8.29	5.27	0.38	7.21%	2021/10	5.00	3.20	64.00%
11	合肥金融广场 C 地块	商业	51.00%	合肥市庐阳区	9.66	6.68	0.00	0.00%	2023/03	6.00	1.46	24.33%
12	庐江创新产业园	工业	100.00%	合肥市庐江县同大镇	6.10	5.00	1.59	31.80%	2021/12	1.60	0.84	52.50%
13	淮南现代制造业及双创平台项目	工业	70.00%	淮南市经开区	6.40	6.40	1.10	17.19%	2022/11	1.30	0.50	38.46%
14	长临河科创小镇（启动区）	工业	100.00%	合肥市肥东县长临河镇	9.82	6.00	0.46	7.67%	2021/10	3.50	2.95	84.29%
15	高新智谷一期	工业	80.00%	合肥市高新区	23.10	15.79	0.46	2.91%	2023/12	11.80	0.30	2.54%
16	舒城中小企业园	工业	100.00%	六安市舒城县	13.30	12.59	1.95	15.49%	/	5.00	1.40	27.97%
合计					253.77	195.94	80.46	41.06%	--	190.15	115.04	60.50%

注：本表为全口径数据

资料来源：公司提供

4. 销售情况

公司房地产业务区域较为集中，合肥市项目销售占比高；近年来，受市场调控和项目进度影响，公司销售情况有所波动；公司住宅类项目待售面积规模一般，同时考虑到土地储备规模较小，公司存在一定补库存需求；公司工业类项目周期较长，去化速度慢。

公司房地产项目主要集中在安徽省内，多

年的业务深耕使得公司在省内拥有较为完备的营销网络，销售模式以自主销售和代理销售为主。

从收入区域分布来看，2018—2020 年，公司收入主要来自合肥、巢湖、蚌埠和宣城。其中合肥地区收入占比较高，维持在 50%以上。2021 年上半年，三亚项目结转，导致公司收入分布有所调整。

表 9 公司结转收入区域分布情况（单位：万元、%）

区域	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合肥	176755.18	89.72	148121.36	53.43	353923.64	66.39	234432.10	51.66
巢湖	7246.29	3.68	79796.77	28.79	20730.44	3.89	2522.04	0.56
蚌埠	2813.70	1.43	47383.36	17.09	83287.65	15.62	9139.69	2.01
宣城	3394.33	1.72	149.60	0.05	71375.53	13.39	6598.68	1.45

广德	6808.82	3.45	1756.08	0.64	314.98	0.06	13.75	0.00
三亚	--	--	--	--	--	--	184501.03	40.66
阜阳	--	--	--	--	414.88	0.08	188.8	0.04
寿县	--	--	--	--	2762.36	0.52	2491.25	0.55
舒城	--	--	--	--	269.26	0.05	250.47	0.06
庐江	--	--	--	--	--	--	648.6	0.14
临泉	--	--	--	--	--	--	29.48	0.01
肥西	--	--	--	--	--	--	12960.94	2.86
颍上	--	--	--	--	--	--	30.45	0.01
定远	--	--	--	--	13.39	--	--	--
合计	197018.32	100.00	277207.17	100.00	533092.13	100.00	453807.28	100.00

注：1. 2019 年数据未重述；2. 本表仅统计住宅及工业厂房销售收入，租金、物业和代建收入等未核算在内
资料来源：公司提供

签约销售方面，近年来，公司签约销售面积受项目开发进度和市场调控影响波动下降；同期，销售均价因公司2020年新增价格较低的非住宅产品波动下降；受销售面积和销售均价双重影响，2018—2020年，公司签约销售金额持续下降。2021年上半年，公司签约销售面积和销售金额均大幅增长，受非住宅类项目销售占比下降和住宅类项目销售价格上升共同影响，签约销售均价有所提高。截至2021年6月底，公司在建项目的可售面积为195.94万平方米，已售面积80.46万平方米。公司在建项目综合去化率41.06%，处于较低水平，主要系工业类项目因政府对入园企业有较高考核要求，项目周期较长所致；住宅类去化程度高于工业类项目，但个别项目受区位因素影响，存在一定去化压力。公司在建项目中，住宅类项目待售面积32.64万平方米，考虑到公司土地储备面积较小、已竣工存货中主要为非住宅类项目等因素，公司存在一定补库存需求。

表 10 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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
住宅	销售签约面积	45.17	24.84	15.90	40.44
	销售签约金额	47.69	41.92	23.05	61.14
	销售签约均价	10557.89	16876.01	14496.86	15118.69
非住宅	销售签约面积	--	--	18.59	12.03
	销售签约金额	--	--	5.77	3.73
	销售签约均价	--	--	3103.82	3100.58

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

5. 工业科技

近年来，工业科技收入规模有所波动，盈利能力较强，收购完成后对公司业务规模和盈利水平形成一定补充。截至2021年6月底，工业科技总体入驻比率有待提高。

工业科技是合肥市及周边地区重要的标准化厂房建设主体，主要在各园区内从事工业配套设施的投资建设，提供涵盖租售及配套管理在内的服务，并涉及部分项目的代建业务。工业科技的项目主要以销售为目标，但由于正式入园的企业须满足当地政府制定的标准，故工业科技将尚未能出售给合适企业的部分出租。2018—2020年，工业科技分别实现营业收入5.91亿元、6.91亿元和6.49亿元，其中房屋销售收入占比维持在88%以上；综合毛利率分别为38.28%、57.46%和37.30%；利润总额分别为1.35亿元、2.81亿元和1.07亿元。

截至2021年6月底，工业科技标准化厂房项目已建成面积237.11万平方米，已销售面积128.42万平方米，在租赁面积约35.23万平方米，总体入驻比率²约69.02%。

公司收购工业科技后，将加快地产板块相关资源的整合、管理，积极进行市场开拓，丰富业态模式，优化产品结构，增强综合竞争力。

6. 经营效率

与同行业公司相比，公司整体经营效率一

² 入驻比率=（已销售面积+在租赁面积）/已建成厂房面积

般。

2018—2020年，公司流动资产周转次数持续上升，三年分别为0.16次、0.22次和0.30次。

2018—2020年，公司存货周转次数持续上升，三年分别为0.12次、0.13次和0.26次。

2018—2020年，公司总资产周转次数持续上升，三年分别为0.16次、0.22次和0.28次。

表 11 2020 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)
合肥城建发展股份有限公司	0.33	0.28	0.31
安徽省高速地产集团有限公司	0.29	0.32	0.27
格力地产股份有限公司	0.22	0.18	0.18

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind
资料来源：Wind

7. 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。开发产品定位上，公司以商品住宅项目和工业项目为主。在商品住宅和工业项目开发两大主业之外，公司发展了代建、物业管理和租赁业务，对主业形成了良好的补充。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年财务报告，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）³对2018年财务报告进行了审计，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对2019—2020年财务报告进行了审计，上述财务报告均被出具了标准无保留意见的审计结论；公司2021年半年度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2018年，公司合并范围较2017年无变化。截至2019年底，公司纳入合并报表范围的子公司共有10家，较上年底新增1家子公司，为安徽琥珀房屋租赁有限公司。公

司2018—2019年合并范围变动对财务数据的可比性影响较小。2020年，公司合并报表范围新增1家子公司，系同一控制下合并的工业科技，财务数据变化较大。由于2020年发生同一控制下企业合并，2019年财务数据有重述，本报告2019年数据使用2020年期初数据。

截至2020年底，公司合并资产总额186.61亿元，所有者权益60.01亿元（含少数股东权益6.36亿元）；2020年，公司实现营业收入53.59亿元，利润总额11.76亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额194.87亿元，所有者权益67.92亿元（含少数股东权益8.44亿元）；2021年1—6月，公司实现营业收入45.57亿元，利润总额8.60亿元。

2. 资产质量

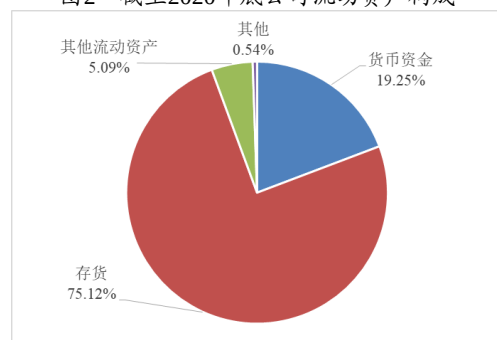
2018—2020年末，公司资产规模波动增长，资产构成以存货为主，公司存货主要位于安徽省内，2020年公司收购工业科技后，产品业态有所丰富，但变现能力仍受安徽省营商环境和房地产市场景气度影响较大。

2018—2020年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长20.68%。截至2020年底，公司合并资产总额186.61亿元，较年初下降4.61%，主要系存货减少所致。其中，流动资产占92.10%，非流动资产占7.90%。公司资产以流动资产为主。

（1）流动资产

2018—2020年末，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长16.32%。截至2020年底，公司流动资产171.87亿元，较年初下降6.51%，主要系存货减少所致。公司流动资产构成如图2所示。

图2 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

³ 华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）为容诚会计师事务所（特殊普通合伙）的曾用名

2018—2020年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长24.08%。截至2020年底，公司货币资金33.08亿元，较年初增长4.27%，变动不大。货币资金中有1.38亿元受限资金，受限比例为4.17%，主要为银行按揭保证金。

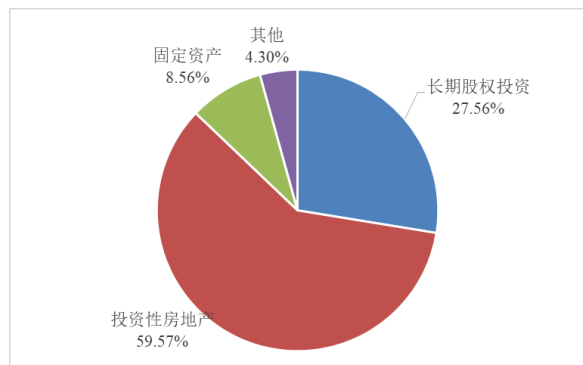
2018—2020年末，公司存货波动增长，年均复合增长13.92%。截至2020年底，公司存货129.11亿元，较年初下降5.01%，主要系琥珀东华府、琥珀蜀熙府、宣城琥珀新天地等项目交付结转所致。公司存货由开发成本（占70.54%）和开发产品（占29.46%）构成；累计计提跌价准备0.13亿元，计提比例较低，其中本期转回0.62亿元。2020年公司收购工业科技后，新增工业业态存货，截至2020年底，工业业态存货占存货总额的15.58%。截至2020年底，公司存货受限比例为37.85%。

2018—2020年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长43.11%。截至2020年底，公司其他流动资产8.74亿元，较年初增长35.05%，主要系预交税费和待抵扣进项税增长所致。

（2）非流动资产

2018—2020年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长265.17%。截至2020年底，公司非流动资产14.74亿元，较年初增长25.01%，公司非流动资产构成如图3所示。

图3 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司长期股权投资4.06亿元，较年初增长261.46%，主要系对新增对合肥华兴空港投资有限公司股权投资所致。

截至2020年底，公司投资性房地产8.78亿元，较年初增长2.11%，较年初变化不大。公司采用成本法计量投资性房地产。公司投资性房地产主要为位于合肥的写字楼、长租公寓、职工宿舍和厂房。

2018—2020年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长40.27%。截至2020年底，公司固定资产1.26亿元，较年初增长39.02%，主要系在建工程完工转入所致。

截至2020年底，公司资产受限情况如表12所示，总体看，公司资产受限比例一般。

表12 截至2020年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例(%)	受限原因
货币资金	1.38	0.74	保证金存款
存货	49.87	26.19	贷款抵押
合计	51.25	26.93	--

资料来源：联合资信整理根据公司财务报告整理

截至2021年6月底，公司合并资产总额194.87亿元，较上年底增长4.43%，主要系货币资金随预收售房款增长所致。其中，流动资产占92.39%，非流动资产占7.61%，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2018—2020年末，随着未分配利润增长和发行股份收购工业科技，公司所有者权益快速增长，资本实力有所增强；但公司权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

2018—2020年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长73.36%。截至2020年底，公司所有者权益60.01亿元，较年初增长41.23%，主要系公司发行股份购买资产和募集配套资金所致，公司资本实力有所增强。其中，归属于母公司所有者权益占比为89.41%，少数股东权益占比为10.59%。在归属于母公司所有者权益中，股本、资本公积和未分配利润分别占14.97%、33.41%和44.03%。所有者权益结构稳定性一般。

截至2021年6月底，公司所有者权益67.92亿元，较上年底增长13.19%，主要系利润留存

所致。

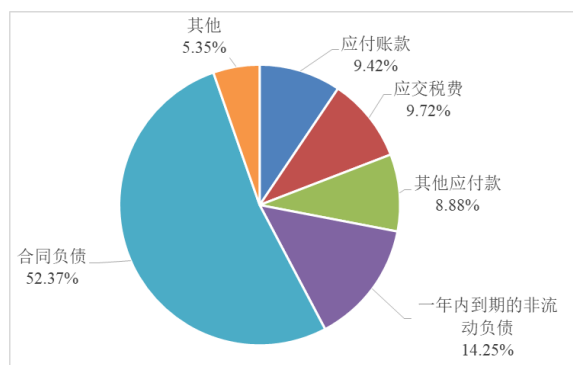
(2) 负债

2018—2020年末,公司负债规模波动增长,以流动负债为主;受公司发行债券和开发贷规模变动的影响,公司有息债务波动增长,整体债务负担较轻;短期债务占比波动下降,集中偿付压力较小。

2018—2020年末,公司负债规模波动增长,年均复合增长8.19%。截至2020年底,公司负债总额126.60亿元,较年初下降17.33%,主要系流动负债减少所致。其中,流动负债占84.81%,非流动负债占15.19%。公司负债以流动负债为主。

2018—2020年末,公司流动负债波动增长,年均复合增长4.33%。截至2020年底,公司流动负债107.37亿元,较年初下降12.44%,主要系预收售房款结转收入所致。公司流动负债构成如图4所示。

图4 截至2020年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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,故此处将预收款项和合同负债合并分析。2018—2020年末,公司预收款项和合同负债之和波动下降,年均复合下降8.57%。截至2020年底,公司预收款项和合同负债之和56.36亿元,较年初下降34.39%,主要系签约销售金额下降及预收售房款结转收入所致。

2018—2020年末,公司应付账款持续增长,年均复合增长33.65%。截至2020年底,公司应付账款10.12亿元,较年初增长15.39%,主要系

应付工程款、材料款等建设支出增长所致。

2018—2020年末,公司应交税费持续增长,年均复合增长86.20%。截至2020年底,公司应交税费10.44亿元,较年初增长32.36%,主要系2020年交付项目较多,应交土地增值税增长所致。

2018—2020年末,公司其他应付款波动增长,年均复合增长55.92%。截至2020年底,公司其他应付款9.54亿元,较年初下降0.64%,较年初变化不大。公司其他应付款主要由关联方款项和保证金构成。

2018—2020年末,公司一年内到期的非流动负债波动增长,年均复合增长12.30%。截至2020年底,公司一年内到期的非流动负债15.30亿元,较年初增长111.46%,主要系长期借款临近到期重分类所致。

2018—2020年末,公司非流动负债波动增长,年均复合增长42.06%。截至2020年底,公司非流动负债19.23亿元,较年初下降36.97%,主要系长期借款重分类至流动负债所致。公司非流动负债主要由长期借款(占44.60%)、应付债券(占41.60%)和其他非流动负债(占10.83%)构成。

2018—2020年末,公司长期借款波动下降,年均复合下降4.42%。截至2020年底,公司长期借款8.58亿元,较年初下降46.35%,主要系到期时间临近,转入一年内到期的非流动负债所致。其中,抵押借款占47.10%,信用借款占23.31%,保证借款占29.42%。截至2020年底,公司长期借款年利率处于4.275%~6.18%之间。

截至2020年底,公司应付债券8.00亿元,较年初下降20.23%,主要系偿还“19合肥城建PPN001”“17工投01”和“17工投02”共计5.55亿元所致。

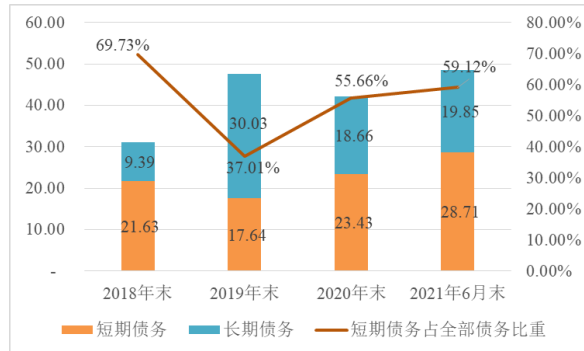
截至2020年底,公司其他非流动负债2.08亿元,较年初下降48.13%,主要系合肥工业控股提供给公司的借款重分类至一年内到期的非流动负债所致。

截至2021年6月底,公司负债总额126.95亿元,较上年底增长0.27%,其中,流动负债占

84.20%，非流动负债占15.80%，公司负债的规

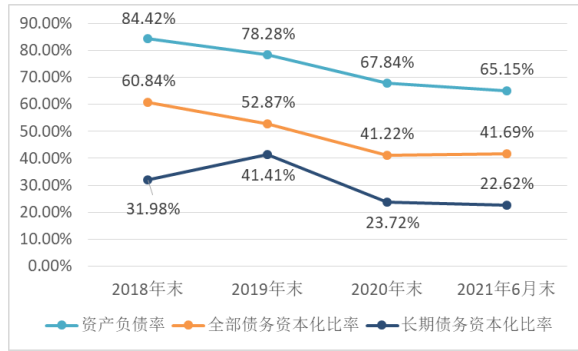
模和结构较上年底变化不大。

图5 2018-2020年末及2021年6月末公司债务结构(单位: 亿元)



数据来源: 联合资信整理根据公司财务报告整理

图6 2018-2020年末及2021年6月末公司债务杠杆水平



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, 2018—2020 年末, 公司全部债务波动增长, 年均复合增长 16.47%。从债务指标看, 2018—2020 年末, 公司资产负债率持续下降, 三年加权平均值为 74.29%; 全部债务资本化比率持续下降, 三年加权平均值为 48.64%; 长期债务资本化比率波动下降, 三年加权平均值为 30.68%。截至 2020 年底, 公司全部债务 42.09 亿元, 较年初下降 11.72%, 主要系应付债券兑付所致。债务结构方面, 短期债务占 55.66%, 长期债务占 44.34%。截至 2021 年 6 月底, 公司全部债务 48.56 亿元, 较上年底

增长 15.38%, 主要系子公司少数股东借款增长所致, 债务结构较上年底变动不大。从债务指标来看, 截至 2021 年 6 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 65.15%、41.69%和 22.62%, 较上年底分别下降 2.70 个百分点、提高 0.47 个百分点和下降 1.10 个百分点。整体看, 公司债务负担较轻。

从债务期限分布看, 截至2021年6月底, 公司2021年下半年到期的债务15.85亿元, 综合考虑公司货币资金情况和销售回款情况, 集中偿付压力较小。

表 13 截至 2021 年 6 月底公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年到期	2022 年到期	2023 年到期	2024 年及以后到期	合计
一年内到期的非流动负债	10.85	5.45	--	--	16.30
其他应付款中的有息部分	--	7.00	--	4.41	11.41
其他非流动负债中的有息部分	--	0.66	0.76	--	1.42
长期借款	--	0.52	8.70	1.67	10.89
应付债券	5.00	--	3.00	--	8.00
合计	15.85	13.63	12.46	6.08	48.02

注: 本表中的科目未包含利息, 故数据与正文其他处有一定差异

数据来源: 公司提供

4. 盈利能力

2018—2020年, 公司营业收入持续增长, 毛利率波动下降; 公司期间费用控制能力较强, 非经常性损益对利润影响不大; 公司盈利指标有所波动, 整体看, 因结转土地成本提高, 公司盈利能力有所下降, 但仍处于行业较高水平。

2018—2020年, 公司营业收入持续增长, 年均复合增长64.88%; 营业成本持续增长, 年均复合增长81.79%, 营业成本增速高于营业收入增速, 毛利率波动下降。2020年, 公司实现营业收入53.59亿元, 同比增长53.31%, 主要系项目结转交付面积增加所致; 营业成本34.95亿

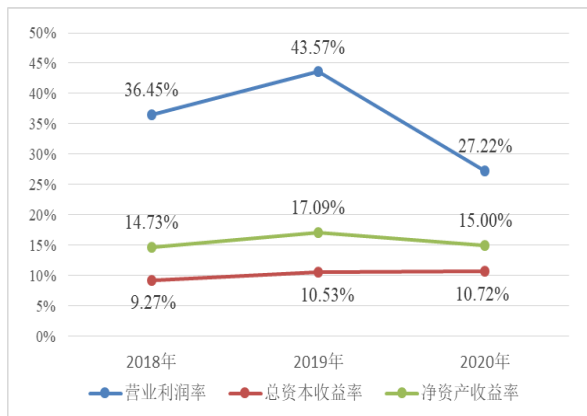
元，同比增长123.50%，主要系2020年结转的合肥琥珀蜀熙府、合肥琥珀东华府等项目土地取得成本较高所致。

从期间费用看，2018—2020年，公司费用总额波动增长，年均复合增长9.93%。2020年，公司费用总额为3.64亿元，同比下降6.42%，主要系销售费用下降所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为20.89%、34.84%和44.28%。其中，销售费用为0.76亿元，同比下降42.17%，主要系代理服务费减少所致；管理费用为1.27亿元，同比增长11.85%，主要系中介机构信息披露费增长所致；财务费用为1.61亿元，同比增长11.84%，主要系公司债务在年中有所提高所致。整体看，公司费用控制能力较强。

非经常性损益方面，2018—2020年，公司投资收益、其他收益、资产处置收益、营业外收支等非经常损益规模小，对利润影响不大。

盈利指标方面，2018—2020年，公司总资本收益率持续增长，三年加权平均值为10.37%；净资产收益率波动增长，三年加权平均值为15.57%；营业利润率波动下降，三年加权平均值为33.97%。2020年，公司总资本收益率、净资产收益率和营业利润率分别为10.72%、15.00%和27.22%，同比分别提高0.18个百分点、下降2.09个百分点和下降16.35个百分点。公司盈利能力有所下降。

图 7 2018—2020 年公司盈利指标



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从行业看，公司整体盈利指标表现较好。

表 14 2020 年同行业公司盈利情况对比

公司名称	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
合肥城建发展股份有限公司	34.78	7.74	15.00
安徽省高速地产集团有限公司	19.65	2.43	8.03
格力地产股份有限公司	30.01	3.37	6.61

资料来源：Wind

2021年1—6月，公司实现营业收入45.57亿元，同比增长116.47%，主要系项目结转增多所致；营业利润率为24.42%，同比下降12.42个百分点；利润总额8.60亿元，同比增长42.07%。

5. 现金流

2018—2020 年，受销售规模、拿地规模波动等因素影响，公司经营现金净流入规模持续下降；投资活动现金流由净流出转为净流入；受贷款规模变动影响，筹资活动现金流由净流出转为净流入。未来，公司存在一定资本支出压力，同时考虑到债务到期和后续拿地支出，仍有较大的外部融资需求。

表 15 2018—2020 年及 2021 年 1—6 月公司现金流量情况

(单位：亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	45.04	60.95	34.52	44.61
经营活动现金流出小计	32.73	51.40	33.76	31.15
经营现金流量净额	12.31	9.55	0.76	13.47
投资活动现金流入小计	0.16	1.52	3.02	0.32
投资活动现金流出小计	3.88	4.76	2.92	0.04
投资活动现金流量净额	-3.73	-3.24	0.10	0.28
筹资活动前现金流量净额	8.58	6.31	0.86	13.75
筹资活动现金流入小计	20.97	33.33	25.49	20.45
筹资活动现金流出小计	33.81	34.65	25.31	13.47
筹资活动现金流量净额	-12.84	-1.32	0.18	6.98

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营现金流入波动下降，年均复合下降 12.45%，2019 年增长主要系预收售房款增长所致；同期，公司经营现金流出小幅波动增长，年均复合增长 1.56%。2018—2020 年，公司经营现金流量净额持续下降，年均复合下降 75.13%。2020 年，公司经营现金流入

34.52 亿元，同比下降 43.36%，主要系预收售房款减少所致；经营活动现金流出 33.76 亿元，同比下降 34.31%，主要系 2020 年公司拿地节奏放缓所致。受上述因素影响，2020 年，公司经营活动现金净流入 0.76 亿元，同比下降 92.03%。

从投资活动来看，2018—2020 年，公司投资活动现金流入持续增长，年均复合增长 340.91%；同期，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降 13.28%。2018—2020 年，公司投资活动现金流量净额由流出转为流入。2020 年，公司投资活动现金流入 3.02 亿元，同比增长 98.17%，主要系回收对联营公司的财务资助款所致；投资活动现金流出 2.92 亿元，同比下降 38.72%，主要系上年同期向联营公司支付上述财务资助款所致。受上述活动影响，2020 年，公司投资活动现金净流入 0.10 亿元，同比由净流出转为净流入。

2018—2020 年，公司筹资活动前现金流量净额持续下降，年均复合下降 68.33%。2020 年，公司筹资活动前现金流量净额为 0.86 亿元，同比下降 86.36%。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 10.25%；同期，公司筹资活动现金流出波动下降，年均复合下降 13.48%。2018—2020 年，公司筹资活动现金流量净额由净流出转为净流入。2020 年，公司筹资活动现金流入 25.49 亿元，同比下降 23.54%，主要系新增借款减少所致；筹资活动现金流出 25.31 亿元，同比下降 26.96%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。2020 年，公司筹资活动现金净流入 0.18 亿元，同比由净流出转为净流入。

2021 年 1—6 月，公司实现经营活动现金净流入 13.47 亿元，同比增长 20.10 亿元，主要系预收售房款增长所致；实现投资活动现金净流入 0.28 亿元，同比下降 39.12%；实现筹资活动

现金净流入 6.98 亿元，同比增长 8.71 亿元，主要系收到子公司少数股东款项和控股股东借款所致。

6. 偿债能力

公司短期及长期偿债能力指标表现较好，且获得股东资金支持力度较大，整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年末，公司流动比率持续增长，三年加权平均值为 150.77%；速动比率持续增长，三年加权平均值为 37.22%，公司流动资产对流动负债的保障程度一般。2018—2020 年，公司经营现金流动负债比率持续下降，三年加权平均值为 5.19%。2018—2020 年末，公司现金短期债务比波动增长，现金类资产对短期债务的保障程度一般。

截至 2020 年底，公司流动比率和速动比率较年初均有所提高；经营现金流动负债比率和现金短期债务比有所下降。截至 2021 年 6 月底，公司流动比率与速动比率分别为 168.44% 和 61.21%，较上年底分别提高 8.37 个百分点和 21.39 个百分点；公司现金短期债务比为 1.88 倍，较上年底的 1.41 倍有所提高。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数持续增长，全部债务/EBITDA 持续下降。2020 年，公司 EBITDA 为 14.04 亿元，同比增长 2.91%。从构成看，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 13.81%）、利润总额（占 83.76%）构成。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 4.51 倍提高至 5.33 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA 由上年的 3.49 倍下降至 3.00 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿还能力较强。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
短期偿债能力	流动比率（%）	128.79	149.92	160.07	168.44

指标	速动比率(%)	27.92	39.07	39.82	61.21
	经营现金流动负债比(%)	12.48	7.79	0.71	--
	现金类资产/短期债务(倍)	0.99	1.86	1.41	1.88
长期偿债能力指标	EBITDA(亿元)	5.77	13.65	14.04	--
	全部债务/EBITDA(倍)	5.37	3.49	3.00	--
	EBITDA利息倍数(倍)	2.70	4.51	5.33	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年 6 月底，公司获得银行授信额度共计 37.71 亿元，剩余授信额度为 6.09 亿元，间接融资渠道有待拓宽。同时，公司作为上市公司，具有直接融资渠道。

截至 2021 年 6 月底，公司除为商品房和工业厂房业主购房提供连带责任担保 33.11 亿元外，无对外担保。

截至 2021 年 6 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合肥城建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。截至 2021 年 8 月 25 日，该案正在审理中。②芷兰生态环境建设有限公司提起上诉，请求解除与合肥新站工投工业科技有限公司于 2018 年 5 月 17 日签订的《合肥智慧产业园 A 地块二标段景观工程施工合同》，并向其支付已完工程量的工程款 1258.28 万元。合肥新站工投工业科技有限公司反诉芷兰生态环境建设有限公司承担延误工期的损失 75.84 万元。2021 年 7 月 21 日，该案件二审已结案，判决驳回原告上诉请求，维持原判。从金额来看，公司或有负债风险一般。

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。母公司偿债主要依靠自身盈利和对子公司的投资收益。

2018—2020 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 20.91%。截至 2020 年底，母公司资产总额 134.74 亿元，较年初增长 12.17%，主要系货币资金和长期股权投资增长所致。其中，流动资产 109.06 亿元（占比 80.94%），非流动资产 25.68 亿元（占比 19.06%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 17.02%）和存货（占 77.55%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 97.42%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 18.56 亿元。

2018—2020 年末，母公司负债波动增长，年均复合增长 10.22%。截至 2020 年底，母公司负债总额 92.70 亿元，较年初下降 13.11%。其中，流动负债 81.87 亿元（占 88.31%），非流动负债 10.83 亿元（占 11.69%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占 35.47%）、一年内到期的非流动负债（占 13.29%）和合同负债（占 40.06%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 53.91%）和应付债券（占 46.09%）构成。母公司 2020 年末资产负债率为 68.80%，较 2019 年末下降 20.02 个百分点；全部债务资本化比率 34.06%，母公司债务负担有所减轻。

2018—2020 年末，母公司所有者权益波动增长，年均复合增长 62.81%。截至 2020 年底，母公司所有者权益为 42.04 亿元，较年初增长 212.92%，主要系增发股份募集配套资金所致，所有者权益稳定性有所增强。在归属于母公司所有者权益中，股本为 8.03 亿元（占 19.11%）、资本公积合计 22.72 亿元（占 54.04%）、未分配利润合计 7.64 亿元（占 18.18%）、盈余公积合计 3.65 亿元（占 8.68%）。

2018—2020 年，母公司营业收入波动增长，年均复合增长 26.98%；投资收益和利润总额有所波动。2020 年，母公司营业收入为 19.06 亿

元，利润总额为 5.09 亿元。同期，母公司投资收益为 4.56 亿元。

现金流方面，2020 年，母公司经营活动现金流净额为 10.18 亿元，投资活动现金流净额 -0.71 亿元，筹资活动现金流净额 -2.81 亿元。

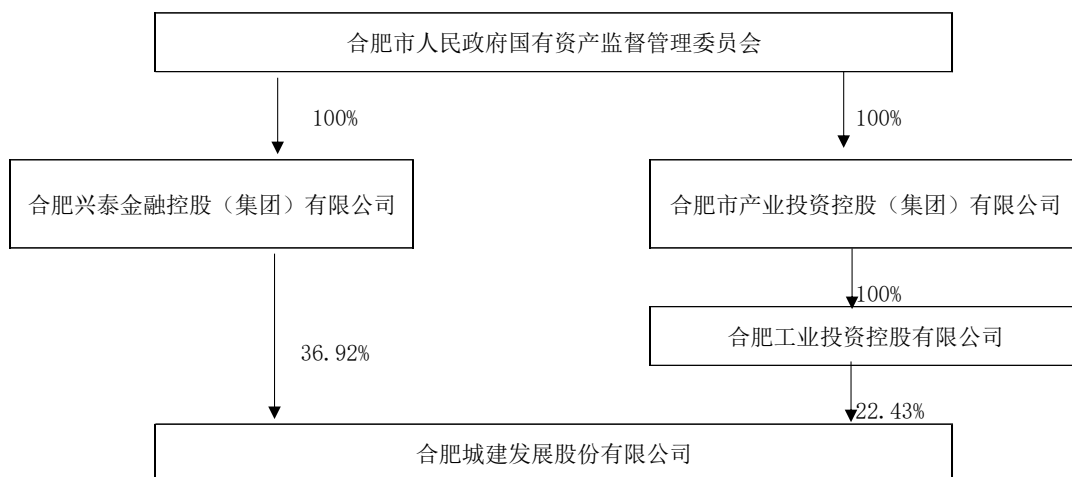
九、结论

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有力支持。公司在安徽省内积累了多年的开发经验，具有较强的区域竞争力和品牌知名度。近年来，公司营业收入持续提升；整体债务负担较轻。完成对工业科技的收购后，公司业务布局有所拓展，资本实力和综合竞争力进一步增强。同时，联合资信关注到房地产行业受政策调控影响较大，公司业务区域较为集中，新获取项目未来去化和盈利空间存在一定风险，面临一定资本支出压力等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着在建、拟建项目的推进，公司经营规模及盈利水平有望保持良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

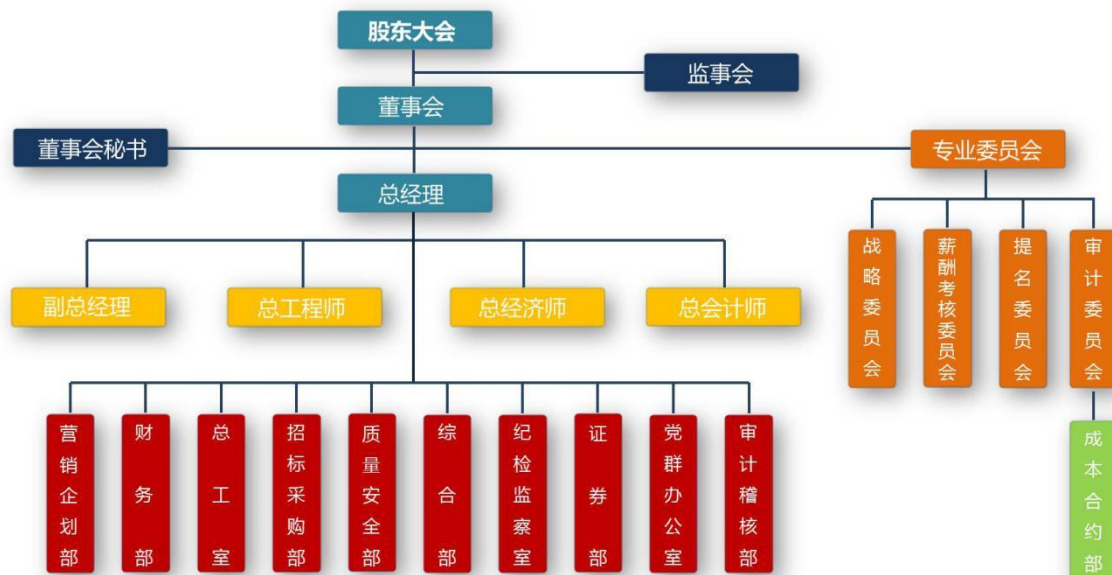
基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司半年报

附件 1-2 截至 2021 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 6 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	合肥城建蚌埠置业有限公司	10000.00	100.00	房地产开发经营等
2	合肥城建巢湖置业有限公司	8000.00	80.00	房地产开发经营等
3	合肥城建广德置业有限公司	6000.00	100.00	房地产开发经营等
4	宣城新天地置业有限公司	6000.00	100.00	房地产开发经营等
5	合肥城建琥珀置业有限公司	6000.00	100.00	房地产营销代理等
6	合肥城建东庐置业有限公司	15385.00	65.00	房地产物业管理等
7	三亚丰乐实业有限公司	2040.82	100.00	房地产开发经营等
8	安徽琥珀物业服务有限公司	1200.00	100.00	物业管理等
9	合肥琥珀扬子资产管理有限公司	200.00	100.00	资产管理等
10	安徽琥珀房屋租赁有限公司	10000.00	100.00	房屋租赁
11	合肥滨湖琥珀工程项目管理有限公司	4000.00	51.00	工程项目施工等
12	合肥工投工业科技发展有限公司	150000.00	100.00	工业地产

资料来源：公司财务报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	21.49	32.74	33.08	54.02
资产总额（亿元）	128.13	195.63	186.61	194.87
所有者权益（亿元）	19.97	42.49	60.01	67.92
短期债务（亿元）	21.63	17.64	23.43	28.71
长期债务（亿元）	9.39	30.03	18.66	19.85
全部债务（亿元）	31.02	47.67	42.09	48.56
营业收入（亿元）	19.71	34.96	53.59	45.57
利润总额（亿元）	3.95	11.09	11.76	8.60
EBITDA（亿元）	5.77	13.65	14.04	--
经营性净现金流（亿元）	12.31	9.55	0.76	13.47
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	58.74	63.65	--
存货周转次数（次）	0.12	0.13	0.26	--
总资产周转次数（次）	0.16	0.22	0.28	--
现金收入比（%）	224.78	168.82	62.82	95.50
营业利润率（%）	36.45	43.57	27.22	24.42
总资本收益率（%）	9.27	10.53	10.72	--
净资产收益率（%）	14.73	17.09	15.00	--
长期债务资本化比率（%）	31.98	41.41	23.72	22.62
全部债务资本化比率（%）	60.84	52.87	41.22	41.69
资产负债率（%）	84.42	78.28	67.84	65.15
流动比率（%）	128.79	149.92	160.07	168.44
速动比率（%）	27.92	39.07	39.82	61.21
经营现金流流动负债比（%）	12.48	7.79	0.71	--
现金短期债务比（倍）	0.99	1.86	1.41	1.88
EBITDA 利息倍数（倍）	2.70	4.51	5.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.37	3.49	3.00	--

注：1. 公司 2021 年半年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. 2018 年和 2019 年数据分别采用 2019 年和 2020 年的期初数据；4. “*”表示数据过大或过小，无实际意义

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.72	11.89	18.56	33.78
资产总额（亿元）	92.17	120.12	134.74	144.54
所有者权益（亿元）	15.86	13.43	42.04	42.42
短期债务（亿元）	18.43	7.01	10.88	12.02
长期债务（亿元）	6.91	18.52	10.83	11.36
全部债务（亿元）	25.34	25.53	21.71	23.38
营业收入（亿元）	11.82	1.17	19.06	20.61
利润总额（亿元）	1.68	-1.72	5.09	1.19
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-3.32	-3.80	10.18	26.52
财务指标				
流动资产周转次数（次）	0.14	0.01	0.17	--
存货周转次数（次）	0.18	0.01	0.18	--
总资产周转次数（次）	0.26	0.01	0.15	--
现金收入比（%）	147.74	1,868.97	98.26	157.29
营业利润率（%）	36.51	55.23	12.52	10.94
总资本收益率（%）	3.30	-5.40	7.99	--
净资产收益率（%）	8.56	-15.67	12.11	--
长期债务资本化比率（%）	30.35	57.96	20.49	21.12
全部债务资本化比率（%）	61.51	65.52	34.06	35.53
资产负债率（%）	82.79	88.82	68.80	70.65
流动比率（%）	121.08	125.54	133.22	122.43
速动比率（%）	18.44	18.61	29.91	50.32
经营现金流流动负债比（%）	-4.78	-4.31	12.43	--
现金短期债务比（倍）	0.42	1.69	1.71	2.81
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2021 年半年度财务报表未经审计； 2. “/”表示数据无法获取；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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 合肥城建发展股份有限公司 2021 年主体长期信用评级 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在合肥城建发展股份有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

合肥城建发展股份有限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。合肥城建发展股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，合肥城建发展股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注合肥城建发展股份有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现合肥城建发展股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如合肥城建发展股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与合肥城建发展股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。