

# 信用评级公告

联合〔2023〕5062号

联合资信评估股份有限公司通过对深业集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持深业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 深业 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月二十五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

## 深业集团有限公司 2023 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 |
|--------------|------|------|------|------|
| 深业集团有限公司     | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |
| 22 深业 MTN001 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |

### 跟踪评级债项概况：

| 债券简称         | 发行规模     | 债券余额     | 到期兑付日      |
|--------------|----------|----------|------------|
| 22 深业 MTN001 | 25.00 亿元 | 25.00 亿元 | 2025/04/25 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 25 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                  | 版本          |
|---------------------|-------------|
| 一般工商企业信用评级方法        | V4.0.202208 |
| 一般工商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           | A    | 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            | 1    |
|                |      |       | 企业管理            | 1    |
|                |      |       | 经营分析            | 2    |
| 财务风险           | F2   | 现金流   | 资产质量            | 3    |
|                |      |       | 盈利能力            | 1    |
|                |      |       | 现金流量            | 4    |
|                |      | 资本结构  |                 | 2    |
|                |      | 偿债能力  |                 | 2    |
|                |      | 指示评级  |                 |      |
| 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

跟踪期内，深业集团有限公司（以下简称“公司”或“深业集团”）作为深圳市重要的国有资产综合管控主体，获得股东较大规模的注资支持。公司城市综合开发经验丰富，项目拿地成本较低，未来获利空间大；公司投资性房地产主要位于深圳地区且以成本法计量，具有一定增值空间；2022 年公司投资物业和高速公路板块仍为公司提供较大规模的现金流。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到房地产市场运行存在一定不确定性、公司债务负担偏重、城市更新项目进度存在不确定性等因素对公司经营及信用水平可能产生的不利影响。

未来，不断推进的城市更新业务为公司项目的获取及公司收入和利润的实现提供重要保障；公司投资物业具备区位优势，随着自持物业面积的增加，公司投资物业租金收入有望提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 深业 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司股东对公司支持力度大，跟踪期内公司获股东多次增资。公司股东为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”），股东实力强。2022 年 12 月、2023 年 2 月和 3 月，深圳市国资委分别对公司增资人民币 2.00 亿元、13.50 亿元和 2.00 亿元。三次增资后公司注册资本变更为人民币 58.80 亿元。截至 2023 年 3 月底，公司实收资本 58.80 亿元，公司资本实力得到显著增强。

2. 公司城市综合开发经验丰富，项目获利空间大。公司在深圳市城市更新项目获取数量和地区品牌知名度方面具备一定优势，项目开发经验丰富。公司项目拿地成本较低，盈利空间大，2022 年公司城市综合开发业务毛利率处于较高水平（46.92%）。

3. 公司投资物业和高速公路板块收入可为公司提供规模较大且稳定的现金流。公司投资性房地产主要位于深圳

分析师：罗星驰 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](http://www.lhratings.com)

地区且运营情况较好，采用成本法计量，具有一定增值空间；此外公司控股3条高速公路。2022年，公司投资物业和高速公路板块合计收入23.19亿元，为公司带来稳定的现金流入。

4. **公司融资渠道仍保持畅通。**截至2023年3月底，公司未使用授信额度953.85亿元，公司控股两家上市公司，具备直接融资渠道。公司长期借款以信用借款为主且成本较低，融资优势明显。

#### 关注

1. **房地产市场运行存在一定不确定性。**2022年房地产市场延续2021年下半年以来的低迷状态，行业整体销售下滑，市场信心有待恢复，预售资金监管严格，未来房地产市场运行存在一定不确定性。截至2023年3月底，公司部分土地储备和在建项目包含商业、综合体、产业等周转较慢的业态，未来面临一定去化压力。

2. **公司债务持续增长，债务负担偏重。**截至2022年底，公司全部债务较年初增长15.31%；截至2023年3月底，公司全部债务787.61亿元，全部债务资本化比率60.11%，综合考虑其新增土储和建设投入需求，公司债务负担偏重。

3. **城市更新项目进度具有一定不确定性。**公司城市更新项目规模较大，运作周期较长，项目运营具有不确定性，前期资金沉淀严重。

主要财务数据：

| 合并口径           |         |         |         |            |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| 项 目            | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 217.40  | 253.47  | 199.47  | 224.81     |
| 资产总额（亿元）       | 1546.32 | 1619.73 | 1753.03 | 1863.31    |
| 所有者权益（亿元）      | 550.91  | 482.59  | 496.85  | 522.77     |
| 短期债务（亿元）       | 211.36  | 244.46  | 276.40  | 236.67     |
| 长期债务（亿元）       | 316.78  | 422.12  | 492.20  | 550.94     |
| 全部债务（亿元）       | 528.13  | 666.58  | 768.60  | 787.61     |
| 营业总收入（亿元）      | 195.44  | 308.11  | 323.01  | 34.34      |
| 利润总额（亿元）       | 59.46   | 71.93   | 75.10   | 5.44       |
| EBITDA（亿元）     | 84.16   | 96.04   | 100.82  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -23.67  | -33.14  | -109.36 | -4.36      |
| 营业利润率（%）       | 33.87   | 30.78   | 30.55   | 39.05      |
| 净资产收益率（%）      | 8.00    | 9.92    | 11.05   | --         |
| 资产负债率（%）       | 64.37   | 70.21   | 71.66   | 71.94      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 48.94   | 58.01   | 60.74   | 60.11      |
| 流动比率（%）        | 132.66  | 146.99  | 150.40  | 159.82     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -3.86   | -4.95   | -15.13  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.03    | 1.04    | 0.72    | 0.95       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 4.14    | 4.35    | 3.41    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.28    | 6.94    | 7.62    | --         |
| 公司本部（母公司）      |         |         |         |            |
| 项 目            | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 512.53  | 485.46  | 524.24  | 564.28     |
| 所有者权益（亿元）      | 237.20  | 153.76  | 148.83  | 160.34     |
| 全部债务（亿元）       | 152.39  | 188.54  | 220.65  | 225.73     |
| 营业总收入（亿元）      | 0.01    | 0.01    | 0.08    | 0.05       |
| 利润总额（亿元）       | 9.61    | 2.58    | 13.12   | -1.10      |
| 资产负债率（%）       | 53.72   | 68.33   | 71.61   | 71.58      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 39.12   | 55.08   | 59.72   | 58.47      |
| 流动比率（%）        | 128.50  | 127.39  | 133.05  | 157.67     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -0.02   | 4.50    | 19.26   | --         |

注：1. 2023 年 1-3 月财务数据未经审计；2. 其他应付款的有息部分和其他流动负债的有息部分计入短期债务核算；3. 其他非流动负债的有息部分纳入长期债务核算；4. “--”表示无意义；5. 公司本部债务数据未调整

资料来源：联合资信通过公司财务报告整理

评级历史：

| 债项简称         | 债项等级 | 主体等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组       | 评级方法/模型                                                    | 评级报告                 |
|--------------|------|------|------|------------|------------|------------------------------------------------------------|----------------------|
| 22 深业 MTN001 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2022/07/26 | 蒋智超<br>蒋 旭 | 一般工商企业信用评级方法（V3.1.202204）/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202204） | <a href="#">阅读全文</a> |
| 22 深业 MTN001 | AAA  | AAA  | 稳定   | 2022/04/14 | 蒋智超<br>蒋 旭 | 房地产企业信用评级方法/房地产企业主体信用评级模型（V3.0.201907）                     | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 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深业集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 深业集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于深业集团有限公司（以下简称“公司”或“深业集团”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、主体概况

公司前身为深业投资开发有限公司，经深圳市国有资产管理办公室（以下简称“深圳市国资办”）以深国资办（1997）第 82 号文批准，于 1997 年 6 月 20 日正式成立。公司初始注册资本为人民币 1.00 亿元，深圳市国资办持有公司 100.00% 股份。后经多次增资，截至 2023 年 3 月底，公司实收资本 58.80 亿元<sup>1</sup>，深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）持有公司 100.00% 股权，为公司的最终控制人。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。

公司子公司<sup>2</sup>深圳控股有限公司为香港上市公司（股票代码：00604.HK，截至 2022 年底，公司持有其 63.19% 股权，以下简称“深圳控股”），公司子公司深业沙河（集团）有限公司（以下简称“沙河集团”）的控股子公司沙河实业股份有限公司（以下简称“沙河股份”）为深圳证券交易所上市公司（股票代码：000014.SZ，截至 2022 年底，公司间接持有沙河股份 30.62% 的股权。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1753.03 亿元，所有者权益 496.85 亿元（含少数

股东权益 204.11 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 323.01 亿元，利润总额 75.10 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1863.31 亿元，所有者权益 522.77 亿元（含少数股东权益 228.93 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 34.34 亿元，利润总额 5.44 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市福田区车公庙泰然八路 31 号深业泰然大厦 F 座；法定代表人：吕华。

### 三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 4 月底，公司经联合资信评定的存续债券详见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 4 月底公司存续债券概况  
(单位：亿元)

| 债券简称         | 发行规模  | 债券余额  | 到期兑付日      |
|--------------|-------|-------|------------|
| 22 深业 MTN001 | 25.00 | 25.00 | 2025/04/25 |

资料来源：Wind

### 四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初

<sup>1</sup> 2022 年 12 月，深圳市国资委决定对公司增资人民币 2.00 亿元，增资后公司注册资本变更为 43.30 亿元。2023 年 2 月，深圳市国资委决定对公司增资人民币 13.50 亿元。增资后公司注册资本变更为人民币 56.80 亿元。2023 年 3 月，深圳市国资委决定对公司增资人民币 2.00 亿元。增资后公司注册资本变更为人民币 58.80

亿元，截至 2023 年 3 月底，公司实收资本 58.80 亿元。截至 2023 年 5 月底，前述注册资本的工商变更登记仍在办理中。

<sup>2</sup> 截至 2022 年底，公司所持有的上市公司股权未质押。

步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

## 五、行业分析

### 1. 房地产行业

2022 年，在多重因素影响下，国内房地产市场延续 2021 年下半年以来的低迷状态，商品房销售萎靡，全国土地市场热度不高，供求规模齐跌，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。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，融资端政策利好集中释放，“四箭齐发”等政策将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化，但政策传导

速度及落地效果仍有待观察。在政策宽松预期及前期需求释放下，2023 年国内房地产市场会有阶段性回暖，但长期不确定性仍大。完整版行业分析详见《2023 年房地产行业分析》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc373b>。

### 2. 商业地产行业

商业地产行业作为房地产行业的子行业，主要受到资金成本和经济增速的推动。受需求不振影响，自 2021 年以来，商业地产开发投资呈走弱态势。叠加外部环境等影响，商业地产竣工面积有所下降，商业地产供求矛盾虽有所缓解，但整体库存压力依然较大。2023 年一季度，全国商业营业用房和办公楼开发投资完成额和销售额均同比下降。随着消费需求集中释放，商业地产可能短期企稳，但行业景气度仍面临一定压力；长期来看存量更新改造和轻资产输出将促进行业发展，商业不动产 REITs 试点新政对于推动商业地产行业发展将起到积极作用。完整版商业地产行业分析详见《2023 年一季度商业地产行业分析》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc373f>。

### 3. 产业地产行业

随着传统房地产开发商开始向园区地产转型，行业竞争日趋激烈；但从中长期来看，外部经营环境、政策支持和市场发展空间为产业地产商提供了良好机遇。

#### （1）产业地产概况

产业地产是整合资源、承载与促进产业发展的地产形态，是一种将地产开发、产业发展和城市功能三方面的发展有机结合、相互促进的商业模式。产业地产依托产业为内容，地产为空间上的载体，以实现土地的整体开发与运营为基础，一般以独栋写字楼、高层办公楼、标准化厂房、研发楼为开发对象，打造产、学、研产业集群，帮助政府改善区域环境、提升区域竞争力。

## （2）产业地产行业关注

**用地需求主要集中在核心城市群，土地成本上升对盈利空间形成压制。**

目前中国发达城市新增土地逐步稀缺，发展空间在于存量的二手工业土地，在刚性成本推动下，土地价格日趋高涨，对产业地产类企业盈利空间产生一定压制。

随着核心城市的产业升级转型，产业集群依托“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设等重大战略不断集中，城市群外围城市凭借交通发达、土地和人力成本相对较低等优势，吸引了产业地产商的布局。

### **开发周期长、资金占用量大。**

相比传统房地产开发，产业地产开发周期长，从园区规划初期至园区达到成熟综合运营阶段，周期可能长至十数年，期间开发企业可能面临宏观经济及产业政策变化、资金周转压力、人员变动等方面的不确定性因素。同时，开发初期资金投入量大，后续投资回报周期长，对开发企业资金形成大量占用。

### **行业竞争加剧、合作渐成新趋势。**

随着产业地产快速发展，参与竞争主体数量逐渐增多，包括实体企业、产业基金、房地产企业、专业运营商等。尤其近年来传统住宅地产开发商也开始进军产业地产，竞争者多以利用自身资本运作和资源优势加速布局全国，行业竞争压力上升已成趋势，传统产业地产龙头企业将面临更大挑战，快速抢占优质资源及完善产业链将成为其巩固行业地位主要途径。在这种背景下，地产企业开始加强与产业企业合作，以增强产业服务实力或弥补产业基础空缺。

### **产业园区招商引资难度加大。**

近年中国实体经济增速放缓；同时产业结构升级迅速推进，中国产业园区数量快速增长，地方政府对优质企业的招商引资政策呈现多样化，优惠程度也不断提升，导致各地产业园区之间竞争压力上升。故上述因素造成产业园区招商引资难度加大，同时也对产业地产的销售

形成一定不利影响。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司实收资本 58.80 亿元，深圳市国资委持有公司 100% 股权，为公司的最终控制人。

### 2. 企业规模与竞争力

**公司作为深圳市重要的国有资产综合管控主体，其在土地资源取得、品牌区域知名度及投资物业运营等方面保持显著优势。**

公司作为深圳市重要的国有资产综合管控主体，主要负责城市更新、高速公路等基础设施建设和运营、物业管理、房地产以及农业技术等业务。

公司主要子公司深圳控股于 1997 年在香港联合交易所上市，核心业务包括物业开发、物业投资及管理。公司承接了多项大型城市综合性园区升级改造等城市更新项目，截至 2023 年 3 月底，公司进入申报实施阶段的城市更新项目共计 25 个，在深圳市城市更新项目获取数量和地区品牌知名度方面具备优势。

公司城市更新项目中部分项目改造建设后将成为自营物业，为公司提供长期稳定的收入来源。另外，公司在深圳地区持有多处工业园区和写字楼物业，2022 年公司城市综合开发毛利率为 46.92%，仍维持在较高水平。截至 2022 年底，公司自持物业可租面积 206.16 万平方米，主要位于深圳市。

高速公路运营方面，公司主要运营的高速公路为荆东高速、广河高速（惠州段）以及汉东荆河大桥。公司高速公路板块为公司提供了稳定的现金流。2022 年，公司高速公路板块实现收入 9.62 亿元。

### 3. 过往债务履约情况

**公司过往债务履约情况良好。**

根据中国人民银行企业信用报告，截至2023年4月17日<sup>3</sup>，公司无未结清的不良信贷记录，已结清的贷款中存在一笔不良和关注信贷记录，系银行系统原因造成。整体看，公司过往债务履约情况良好。

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

截至2023年6月6日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司治理结构及主要管理制度未发生重大变化。**

跟踪期内，公司总经理变更为王昱文先生，王昱文先生于1968年出生，武汉大学理学学士、法国巴黎第一大学公共管理硕士、中南财经政法大学经济学硕士。深圳市第六届政协委员、第七届人大代表。历任深圳市投资控股有限公司党委委员、副总经理，深圳深港科技创新合作区发展有限公司党总支书记、董事长、香港深港创新及科技园公司董事，深圳市人民政府外事办公室（市政府港澳事务办公室）党组成

员、副巡视员，深圳市人民对外友好协会专职副会长。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022年，公司营业总收入同比小幅增长，综合毛利率同比变化不大，仍保持在较高水平，城市综合开发业务仍为公司主要的收入来源。2023年1-3月，公司营业总收入同比小幅增长。**

公司营业总收入主要由城市综合开发、物业管理、投资物业和高速公路等业务收入构成，其中城市综合开发包括城市更新及房地产开发销售，城市综合开发毛利率保持较高水平。

2022年公司城市综合开发业务板块收入同比增长4.32%，主要系当期住宅项目结转规模增加所致；受在管面积增长影响，公司物业管理收入继续小幅增长；公司投资物业收入同比下降13.79%，主要系当期减免租金所致；公司高速公路收费同比略有下降。其他业务板块涉及的行业较多且较分散，收入占比不高，对公司营业总收入影响有限。综上，2022年，公司营业总收入同比增长4.83%。

表2 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目     | 2020年  |        |       | 2021年  |        |       | 2022年  |        |        | 2023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   |
| 城市综合开发 | 142.32 | 72.82  | 56.78 | 246.63 | 80.05  | 46.42 | 257.28 | 79.65  | 46.92  | 17.06     | 49.68  | 54.11 |
| 物业管理   | 19.78  | 10.12  | 16.48 | 20.59  | 6.68   | 13.55 | 22.12  | 6.85   | 17.09  | 5.97      | 17.38  | 14.90 |
| 投资物业   | 12.30  | 6.29   | 51.83 | 15.74  | 5.11   | 53.49 | 13.57  | 4.20   | 43.07  | 4.18      | 12.17  | 47.81 |
| 高速公路   | 7.30   | 3.74   | 49.74 | 10.57  | 3.43   | 58.18 | 9.62   | 2.98   | 62.58  | 2.90      | 8.42   | 64.54 |
| 工农销售   | 3.90   | 2.00   | 33.95 | 4.46   | 1.45   | 24.22 | 5.96   | 1.85   | 26.18  | 1.46      | 4.25   | 17.60 |
| 其他     | 9.84   | 5.03   | 32.09 | 10.12  | 3.28   | 3.75  | 14.47  | 4.48   | -10.23 | 2.78      | 8.10   | 16.07 |
| 合计     | 195.44 | 100.00 | 50.43 | 308.11 | 100.00 | 43.26 | 323.01 | 100.00 | 42.24  | 34.34     | 100.00 | 42.78 |

注：1. 部分数据因四舍五入导致分项数加总与合计数有差异；2. 城市综合开发业务已包含住宅销售业务，园区、产业地产等收入  
资料来源：公司提供

从毛利率来看，2022年，公司城市综合开发业务毛利率同比变化不大；公司投资物业毛利率同比下降10.42个百分点，主要系租金减免政策所致；同期，公司高速公路收费和物业管

理板块毛利率略有上升；公司其他业务毛利率波动较大，但对公司影响很小。2022年，公司综合毛利率略有下降至42.24%。

2023年1-3月，公司营业总收入同比增

<sup>3</sup> 截至本报告出具之日，公司未提供最新数据时点征信报告。

长 5.01%，主要系城市综合开发板块结转收入增加所致；公司综合毛利率较 2022 年全年综合毛利率水平变化不大。

## 2. 城市综合开发

公司城市更新项目量大，早期项目拿地成本较低，能够为未来持续发展提供有力保障。2022 年，公司加大开发投资力度，签约销售额有所增长。公司重点在建项目存在较大资本支出压力，城市更新项目进度具有一定不确定性。

跟踪期内，公司具体经营模式变化不大，土地使用权的取得主要分为两种模式：一种是通过城市更新方式取得，即收购烂尾楼、破旧私宅以及旧厂房等；另一种是通过拆迁和公开市场招拍挂程序取得。

### (1) 城市更新

公司的城市综合开发业务主要由下属子公司深圳控股承担。深圳控股主要通过招拍挂及城市更新方式获取土地。

截至 2023 年 3 月底，公司进入申报实施阶段的城市更新项目共计 25 个，其中已签订土地合同的项目有 19 个，拆迁用地面积合计约 83.40 万平方米，开发建设用地面积约 62.79 万平方米。上述 25 个城市更新项目主要涉及产业研发、商业、酒店公寓和仓储办公等业态规划，总建筑面积 545.29 万平方米（详见附件 1-4），公司在深圳市城市更新项目获取数量和地区品牌知名度方面具备优势。但城市更新项目运作周期较长且项目运营需协调拆迁、土地规划等相关事宜，后续开发具有不确定性。

### (2) 土地储备

土地储备方面，2022 年公司新增 4 块土地储备，分别位于深圳龙华区、深圳龙岗区、上海嘉定区以及马鞍山（产业科技园）。截至 2023 年 3 月底，公司主要土地储备共 18 宗，土地面积合计 153.77 万平方米，总地价 362.15 亿元，已全部付清，按照土地面积占比排序，前五大城市分别为中山、泰州、马鞍山、深圳和上海（详见附件 2），城市能级有所下沉，此外，公

司部分土地储备和在建项目包含商业、综合体、产业等周转较慢的业态，后续三四线城市项目和非住宅业态项目可能面临一定去化压力。

表3 公司土地储备情况

| 项目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 项目数量（宗）      | 4      | 14     | 5      |
| 新增土地面积（万平方米） | 63.10  | 126.18 | 31.21  |
| 楼面均价（万元/平方米） | 1.00   | 0.82   | /      |
| 地价金额（亿元）     | 63.40  | 267.97 | 101.62 |

注：2020 年数据为深业控股口径，其余年份数据为深业集团全口径  
资料来源：公司提供，联合资信整理

### (3) 开发业务

公司目前已经形成了多元化的房地产产品开发格局，业态包括园区、商品住宅、商业写字楼和交通运输场站等，开发模式以自主开发为主。从房地产业务区域分布来看，公司项目主要分布在华南、华中和华东三个区域。

2022 年，公司项目开工面积同比增加 154.71 万平方米，新开工力度有所加大；公司项目持续推进，竣工面积快速增长，2022 年竣工面积较同比增长 68.29%。

表4 公司房产项目开发情况（单位：万平方米）

| 项目   | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1-3 月 |
|------|--------|--------|--------|--------------|
| 开工面积 | 695.19 | 777.00 | 931.71 | 957.21       |
| 竣工面积 | 48.32  | 84.41  | 142.05 | --           |

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司重点在建项目共 33 个，主要分布在深圳、中山、南京、成都、长沙等地，预计总投资 1119.29 亿元，累计已投资 660.90 亿元，尚需投资 458.40 亿元，资本支出压力较大。

### (4) 房地产项目销售

2022 年，公司签约销售面积和签约销售收入同比分别增长 23.22%和 1.59%，2022 年签约销售贡献主要来自于深圳深业中城、惠州半山名苑 3 号地块、惠州高榜山 1 号花园、顺德深业城 3 期、深业泰富广场、南京青珑上府、中山湾中新城和深圳深业云筑 1、2 期等项目。

表5 公司房产项目销售情况

(单位: 万平方米、亿元、万元/平方米)

| 项目     | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年<br>1-3 月 |
|--------|--------|--------|--------|-----------------|
| 签约销售面积 | 68.41  | 76.78  | 94.61  | 11.50           |
| 签约销售收入 | 183.63 | 212.84 | 216.22 | 27.24           |
| 签约销售均价 | 2.68   | 2.77   | 2.29   | 2.37            |
| 结转销售收入 | 142.32 | 246.63 | 257.28 | 17.06           |

资料来源: 公司提供

### 3. 投资物业租金

公司投资物业主要位于深圳, 具有区位优势, 为公司提供较大规模的现金流。2022 年, 公司自持物业板块可租面积有所上升, 但受租金减免影响, 租金收入下降。

公司投资物业主要包括商业、厂房、仓库以及金融基地等业态, 主要布局于深圳。截至 2022 年底, 公司可租面积较上年底增加 43.77 万平方米, 且平均出租率继续增长, 但受租金减免影响, 公司租金收入有所下降。

表6 公司投资物业经营情况

(单位: 万平方米、%、亿元)

| 类别    | 2019 年 | 2020 年 | 2022 年 | 2023 年<br>1-3 月 |
|-------|--------|--------|--------|-----------------|
| 可租面积  | 160.44 | 162.39 | 206.16 | 199.63          |
| 平均出租率 | 81.21  | 83.02  | 89.69  | 91.14           |
| 租金收入  | 12.30  | 15.74  | 13.57  | 4.18            |

资料来源: 公司提供

### 4. 高速公路

公司高速公路业务仍能为公司提供稳定的现金流。

公司高速公路投资建设运营主体主要为其子公司深圳市深业基建控股有限公司(以下简称“深业基建”)。截至 2022 年底, 公司主要运营荆东高速、广河高速(惠州段)及汉洪东荆河大桥 3 条高速公路。2022 年, 荆东高速通行费收入同比下降 4.54%, 广河高速(惠州段)实现通行费收入同比下降 10.81%。汉洪东荆河大桥经营收费权系 2021 年公司通过收购获取, 2022 年实现收入 0.54 亿元。

表7 公司控股高速公路运营情况(单位: 公里、辆次/日、万元)

| 路产名称      | 通车时间       | 里程     | 日均车流量    |          |          | 通行费收入    |           |          |
|-----------|------------|--------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|
|           |            |        | 2020 年   | 2021 年   | 2022 年   | 2020 年   | 2021 年    | 2022 年   |
| 荆东高速      | 2006 年 9 月 | 58.40  | 13143.00 | 18817.33 | 15024.00 | 25048.73 | 35486.08  | 33874.73 |
| 广河高速(惠州段) | 2012 年 1 月 | 74.84  | 43989.00 | 42657.00 | 43916.00 | 47955.99 | 63778.46  | 56882.50 |
| 汉洪东荆河大桥   | 2009 年 9 月 | 6.30   | --       | --       | --       | --       | 8200.00   | 5423.54  |
| 合计        |            | 139.54 | 57132.00 | 61474.33 | 58940.00 | 73004.72 | 107464.54 | 96180.77 |

注: 部分数据因四舍五入导致分项数加总与合计数有差异

资料来源: 公司提供

### 5. 经营效率

2022 年, 公司经营效率同比变化不大。

从经营效率来看, 2022 年, 受存货规模增加影响, 公司存货周转次数较上年下降 0.04 个百分点, 总资产周转次数为 0.19 次, 同比无变化。

### 6. 未来发展

公司发展规划较为明确, 深圳市不断推进的城市更新为公司未来经营提供重要保障。

根据公司总体战略目标, 公司计划到 2025 年实现总资产总额 2658 亿元, 净资产 797 亿

元, 营业收入 505 亿元, 利润总额 101 亿元, 净利润 76 亿元。此外, 公司计划将资产负债率控制在 70% 以内, 净资产收益率目标为 9.5%。

公司未来发展基本思路和举措如下: (1) 提升运营效率, 实现可持续发展。公司将更加关注提升总资产周转率和净资产回报率、降低负债率、提升净资产增长率、稳健现金流等方面, 实现可持续增长。

(2) 聚焦深圳, 提升地产主业核心竞争力, 向开发持有并重转型, 重点关注以下 3 个能力的培育。①商业地产运营能力, 后续公司深圳

城市更新项目将逐步进入运营期，主要集中在城市综合体的产品业态，新产品的开发和供应大幅增加，提高了对商业地产运营能力的要求。②产业地产核心能力，目前传统开发销售模式难以为继，公司将关注如何从产业招商、产业孵化、产业增值服务等领域形成公司产业地产的生态圈。③传统住宅地产业务周转能力提升，通过产品标准化和业务流程优化提升住宅地产业务周转能力。

（三）优化业务组合，培育第二、第三产业：培育方向有两类，一是物业管理增值业务、新能源汽车运营、科技农业等现有产业的延伸业务；二是轻资产、服务型的符合宏观经济大趋势的产业，如养老产业、健康医疗产业等，为未来培育新的利润增长点。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了审计，并出具了标准无保留意见

的审计结论。公司提供的2023年1—3月财务数据未经审计。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1753.03 亿元，所有者权益 496.85 亿元（含少数股东权益 204.11 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 323.01 亿元，利润总额 75.10 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1863.31 亿元，所有者权益 522.77 亿元（含少数股东权益 228.93 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 34.34 亿元，利润总额 5.44 亿元。

### 2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模继续增长，资产结构以流动资产为主，流动资产中存货占比大、区位分布较好，长期股权投资收益较好；投资性房地产具有一定增值空间，资产受限比率较低。公司所持有的其他权益工具投资公允价值有所下降，未来仍面临价值波动风险。

截至 2022 年底，公司合并资产总额较年初增长 8.23%。公司资产构成以流动资产为主，较年初变化不大。

表 8 公司资产主要构成

| 科目           | 2020 年末        |               | 2021 年末        |               | 2022 年末        |               | 2023 年 3 月末    |               |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额（亿元）         | 在资产总额中占比（%）   | 金额（亿元）         | 在资产总额中占比（%）   | 金额（亿元）         | 在资产总额中占比（%）   | 金额（亿元）         | 在资产总额中占比（%）   |
| <b>流动资产</b>  | <b>812.75</b>  | <b>52.56</b>  | <b>984.14</b>  | <b>60.76</b>  | <b>1086.72</b> | <b>61.99</b>  | <b>1179.49</b> | <b>63.30</b>  |
| 货币资金         | 207.12         | 13.39         | 251.34         | 15.52         | 199.00         | 11.35         | 224.29         | 12.04         |
| 存货           | 514.38         | 63.29         | 654.88         | 40.43         | 807.75         | 46.08         | 826.00         | 44.33         |
| <b>非流动资产</b> | <b>733.56</b>  | <b>47.44</b>  | <b>635.58</b>  | <b>39.24</b>  | <b>666.31</b>  | <b>38.01</b>  | <b>683.82</b>  | <b>36.70</b>  |
| 可供出售金融资产     | 252.70         | 16.34         | 0.00           | 0.00          | 0.00           | 0.00          | 0.00           | 0.00          |
| 其他权益工具投资     | 0.00           | 0.00          | 134.45         | 8.30          | 122.42         | 6.98          | 119.53         | 6.41          |
| 长期股权投资       | 100.41         | 6.49          | 132.44         | 8.18          | 134.46         | 7.67          | 156.20         | 8.38          |
| 投资性房地产       | 145.05         | 9.38          | 150.23         | 9.28          | 173.39         | 9.89          | 177.51         | 9.53          |
| 无形资产         | 72.12          | 4.66          | 84.48          | 5.22          | 84.45          | 4.82          | 83.63          | 4.49          |
| <b>资产总额</b>  | <b>1546.32</b> | <b>100.00</b> | <b>1619.73</b> | <b>100.00</b> | <b>1753.03</b> | <b>100.00</b> | <b>1863.31</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2022 年底，公司流动资产较年初增长 10.42%，主要系存货增长所致。

截至 2022 年底，公司货币资金较年初下降 20.82%，主要系公司支付项目地价和项目建设

支出增加所致。截至 2022 年底，公司受限货币资金 27.52 亿元，受限比例 13.83%，受限比例较低。

截至 2022 年底，公司存货较年初增长

23.34%，主要系公司新获取土地及项目持续投入所致；公司累计计提存货跌价准备 4.71 亿元；公司存货主要位于一二线城市，跌价风险可控，但受调控政策影响较大。

截至 2022 年底，公司非流动资产较年初增长 4.83%，主要系投资性房地产增加所致。

2021 年 1 月 1 日，公司执行新金融工具准则，将可供出售金融资产中集团持有的中国平安保险(集团)股份有限公司（以下简称“中国平安”）的股份 224.17 亿元股票重新分类为其他权益工具。因执行新金融工具准则，公司所持有的万容红土全球投资基金等基金合计 27.77 亿元重分类为其他非流动金融资产。公司其他权益工具投资主要由中国平安和恒大地产地产集团有限公司（以下简称“恒大地产”）股权构成，截至 2022 年底，公司其他权益工具投资较年初下降 8.95%。2022 年，公司持有的中国平安股票公允价值下降 8.79 亿元，恒大地产公允价值下降 3.05 亿元，于其他综合收益内确认。公司持有的股票资产二级市场价格波动大，公司其他权益工具投资公允价值波动风险大。

截至 2022 年底，公司长期股权投资较年初变化不大。公司重要合营企业为天安数码城(集团)有限公司和深圳市朗通房地产开发有限公司，重要联营企业为路劲基建有限公司和深圳市创科园区投资有限公司。2022 年，公司权益法核算的长期股权投资收益 2.58 亿元，处置长期股权投资产生的投资收益 3.04 亿元。

截至 2022 年底，公司投资性房地产较年初增长 15.41%，主要系存货转入所致。投资性房地产累计计提减值准备 67.28 万元，计提比例低。公司投资性房地产主要为时代科技大厦、深业泰富广场和深业泰然大厦等。公司投资性房地产全部按成本法计量，具有一定增值空间。

公司无形资产以高速公路收费运营权为主。截至 2022 年底，公司无形资产较年初变化不大。

截至 2022 年底，公司受限资产占总资产的 14.10%，受限比例较低。

表 9 截至 2022 年底公司受限资产情况

| 项目     | 金额（亿元） |
|--------|--------|
| 货币资金   | 27.52  |
| 应收账款   | 1.18   |
| 存货     | 113.00 |
| 投资性房地产 | 33.32  |
| 固定资产   | 1.65   |
| 无形资产   | 70.56  |
| 合计     | 247.23 |

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 6.29%，主要系货币资金、存货和长期股权投资增加所致，资产结构较上年底变化不大。公司货币资金较上年底增长 12.71%，主要系股东注资所致。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**截至 2022 年底，公司所有者权益较年初变化不大，少数股东权益占比仍较高，公司权益稳定性一般。2023 年 1—3 月，公司收到股东的增资款 15.50 亿元，资本实力显著增强。**

截至 2022 年底，公司所有者权益 496.85 亿元，较年初微增 2.95%。其中，公司其他综合收益较年初下降 12.44%，主要系当期持有的中国平安股票和恒大地产股权公允价值下降所致；公司资本公积较年初下降 14.97%，主要系深圳控股股票期权到期失效冲减资本公积 0.54 亿元，以及控股股东深圳市国资委因调整相关投资部署，划拨 2.00 亿元投资款所致；公司实收资本略有增长系深圳市国资委增资所致；公司少数股东权益较年初变化不大。截至 2022 年底，公司归属于母公司所有者权益占比为 58.92%，少数股东权益占比为 41.08%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 8.71%、2.86%、7.53%和 34.17%。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 5.22%，主要系控股股东增资以及少数股东权益增加所致；所有者权益结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司实收资

本 58.80 亿元，较上年底增长 35.80%，主要系股东增资所致，公司资本实力得到显著增强。

## (2) 负债

截至2022年底，公司负债规模有所增长，负债结构仍以流动负债为主。但公司债务规模

持续增长，公司整体债务负担偏重。

截至2022年底，公司负债总额较年初增长10.47%。公司负债结构仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表 10 公司负债主要构成

| 科目           | 2020 年末       |               | 2021 年末        |               | 2022 年末        |               | 2023 年 3 月末    |               |
|--------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)       | 在负债总额中占比 (%)  | 金额 (亿元)        | 在负债总额中占比 (%)  | 金额 (亿元)        | 在负债总额中占比 (%)  | 金额 (亿元)        | 在负债总额中占比 (%)  |
| <b>流动负债</b>  | <b>612.65</b> | <b>61.55</b>  | <b>669.51</b>  | <b>58.88</b>  | <b>722.54</b>  | <b>57.52</b>  | <b>738.01</b>  | <b>55.05</b>  |
| 应付账款         | 37.43         | 3.76          | 48.21          | 4.24          | 71.82          | 5.72          | 43.37          | 3.24          |
| 应交税费         | 100.79        | 10.13         | 118.41         | 10.41         | 124.88         | 9.94          | 126.02         | 9.40          |
| 其他应付款 (合计)   | 73.14         | 7.35          | 88.09          | 7.75          | 159.94         | 12.73         | 183.95         | 13.72         |
| 一年内到期的非流动负债  | 94.93         | 9.54          | 96.82          | 8.51          | 175.36         | 13.96         | 126.04         | 9.40          |
| 合同负债         | 0.00          | 0.00          | 151.47         | 13.32         | 70.14          | 5.58          | 93.19          | 6.95          |
| 其他流动负债       | 40.00         | 4.02          | 89.46          | 7.87          | 86.49          | 6.89          | 138.70         | 10.35         |
| <b>非流动负债</b> | <b>382.76</b> | <b>38.45</b>  | <b>467.62</b>  | <b>41.12</b>  | <b>533.63</b>  | <b>42.48</b>  | <b>602.53</b>  | <b>44.95</b>  |
| 长期借款         | 208.70        | 20.97         | 298.44         | 26.24         | 326.36         | 25.98         | 394.90         | 29.46         |
| 应付债券         | 79.93         | 8.03          | 51.06          | 4.49          | 67.01          | 5.33          | 65.99          | 4.92          |
| 递延所得税负债      | 64.01         | 6.43          | 44.22          | 3.89          | 40.76          | 3.24          | 42.49          | 3.17          |
| 其他非流动负债      | 28.96         | 2.91          | 70.75          | 6.22          | 95.61          | 7.61          | 91.85          | 6.85          |
| <b>负债总额</b>  | <b>995.41</b> | <b>100.00</b> | <b>1137.13</b> | <b>100.00</b> | <b>1256.18</b> | <b>100.00</b> | <b>1340.54</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债较年初增长7.92%，主要系其他应付款（合计）和一年内到期的非流动负债增加所致。

截至2022年底，公司应付账款较年初增长48.97%，主要系应付工程款增长所致。截至2022年底，公司其他应付款（合计）较年初增长81.56%，主要系合作方往来款大幅增长所致。截至2022年底，公司新增与深圳市盐田人才安居有限公司往来款47.20亿元、与中山万科企业有限公司往来款34.25亿元、与深圳市龙华人才安居有限公司往来款20.19亿元和与厦门侨润投资合伙企业（有限合伙）往来款2.91亿元，主要系合作开发产生。

截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较年初增长81.13%，主要系一年内到期的长期借款大幅增加所致。

截至2022年底，公司合同负债较年初下降53.69%，主要系预收购房款下降所致。

截至2022年底，公司其他流动负债较年初下降3.32%，变化不大。

截至2022年底，公司非流动负债较年初增长14.12%，主要系长期借款和其他非流动负债增长所致

截至2022年底，公司长期借款较年初增长9.36%，主要系融资规模扩大所致；长期借款主要由信用借款构成，融资年利率为1.66%~6.17%。

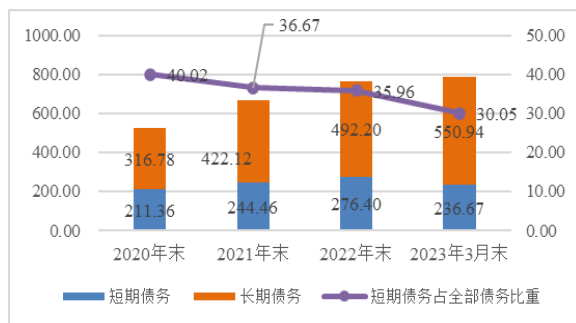
截至2022年底，公司应付债券较年初增长31.23%，主要系当期新发行“22深业MTN001”和“22深业MTN002”所致。

截至2022年底，公司其他非流动负债较年初增长35.14%，主要系当期发行资产支持证券所致。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底增长6.72%，主要系长期借款和其他流动负债增加所致；负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司全部债务768.60亿元，较年初增长15.31%，主要系长期借款增长所致。债务结构方面，公司以长期债务为主（占64.04%）。从债务指标来看，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较年初分别提高1.45个百分点、2.73个百分点和3.11个百分点，公司债务负担有所加重。

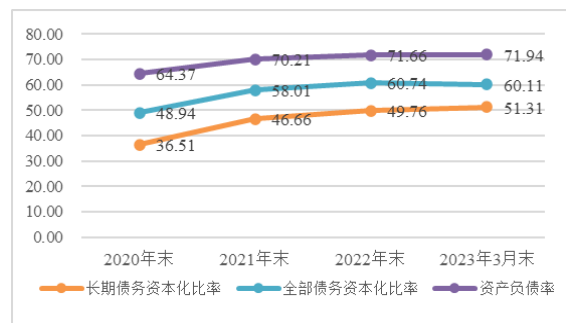
图1 公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司全部债务787.61亿元，较上年底增长2.47%，债务结构仍以长期债务为主（占69.95%）。截至2023年3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较上年底分别提高0.29个百分点、下降0.63个百分点和提高1.55个百分点。

图2 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

截至2023年6月8日，公司存续债券如下表，公司于2023年到期的债券合计80.00亿元，存在一定集中偿付压力。

表11 截至2023年6月8日公司存续债券情况

| 债券简称                      | 起息日        | 到期日        | 债券余额 (亿元) |
|---------------------------|------------|------------|-----------|
| 23 深业 01                  | 2023/04/21 | 2026/04/21 | 18.00     |
| 22 深业 MTN002              | 2022/11/04 | 2025/11/04 | 21.00     |
| 23 深业 MTN001              | 2023/04/26 | 2025/04/26 | 20.00     |
| 22 深业 MTN001              | 2022/04/25 | 2025/04/25 | 25.00     |
| 23 深业 SCP002              | 2023/03/27 | 2023/12/22 | 20.00     |
| 23 深业 SCP001              | 2023/03/06 | 2023/12/01 | 20.00     |
| 22 深业 SCP006              | 2022/10/11 | 2023/07/07 | 20.00     |
| 22 深业 SCP005 <sup>4</sup> | 2022/09/16 | 2023/06/13 | 20.00     |
| 合计                        | --         | --         | 164.00    |

资料来源：Wind

#### 4. 盈利能力

2022年，公司利润规模小幅增长，投资收益有所下降但对利润贡献仍较大，整体看投资收益的可持续性不强。

公司营业总收入详见经营分析部分；2022

年，公司利润总额同比增长4.40%，主要系营业收入规模增长所致。

2022年，公司费用总额为35.41亿元，同比增长8.66%，主要系管理费用增长所致；2022年公司期间费用率为10.96%，同比提高0.39个百分点。2022年，公司实现投资收益11.93亿元，同比下降7.99%，投资收益主要来自长期股权投资权益法核算收益和处置收益及其他权益工具投资持有期间取得的股利收入，投资收益占营业利润比重为16.46%，对营业利润影响较大。此外，2022年公司资产减值损失2.37亿元，全部为存货跌价损失。

2022年，公司营业利润率较上年下降0.22个百分点，变化不大；总资产收益率和净资产收益率较上年分别提高0.11个百分点和1.13个百分点。

表12 公司盈利能力变化情况

| 项目        | 2020年  | 2021年  | 2022年  |
|-----------|--------|--------|--------|
| 营业总收入（亿元） | 195.44 | 308.11 | 323.01 |
| 费用总额（亿元）  | 29.61  | 32.59  | 35.41  |
| 利润总额（亿元）  | 59.46  | 71.93  | 75.10  |

<sup>4</sup> 截至2023年6月20日已偿还兑付。

|            |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|
| 营业利润率 (%)  | 33.87 | 30.78 | 30.55 |
| 总资本收益率 (%) | 5.62  | 5.39  | 5.48  |
| 净资产收益率 (%) | 8.00  | 9.92  | 11.05 |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年 1—3 月，公司营业总收入 34.34 亿元，同比增长 5.01%；公司营业利润率为 39.05%，同比增长 12.32 个百分点。

## 5. 现金流

2022 年，受当期销售回款减少、投资增加以及土地增值税增加等共同影响，公司经营现金仍为净流出且规模扩大。公司投资活动现金呈小幅净流入状态。考虑到公司未来仍有新增土储和建设支出投入，公司仍具有较大的融资需求。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入同比增长 7.54%，主要系押金保证金和关联方往来款增加所致；经营活动现金流出同比增长 29.80%，主要系支付的押金及保证金及土地增值税增加所致。2022 年，公司经营活动现金仍为净流出且净流出规模增加，主要系当期销售回款减少、投资增加以及土地增值税增加等共同影响所致。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入同比下降 64.65%，主要系收回投资收到的现金大幅减少所致；投资活动现金流出同比下降 77.43%，主要系投资支付现金减少所致。2022 年，公司投资活动现金流净额由负转正。

2022 年，公司筹资活动前现金仍为净流出，公司较为依赖筹资活动。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入同比变化不大；筹资活动现金流出同比增长 18.93%，主要系偿还债务和分配股利、偿付利息等支付的现金增加所致。2022 年，公司筹资活动现金仍为净流入，但净流入规模同比下降 54.22%。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目         | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  | 2023 年 1—3 月 |
|------------|--------|--------|---------|--------------|
| 经营活动现金流入量  | 216.08 | 298.01 | 320.49  | 68.37        |
| 经营活动现金流出量  | 239.75 | 331.15 | 429.84  | 72.73        |
| 经营活动现金流净额  | -23.67 | -33.14 | -109.36 | -4.36        |
| 投资活动现金流入量  | 89.94  | 92.22  | 32.60   | 0.06         |
| 投资活动现金流出量  | 77.16  | 120.47 | 27.20   | 16.02        |
| 投资活动现金流净额  | 12.78  | -28.25 | 5.40    | -15.95       |
| 筹资活动前现金流净额 | -10.89 | -61.39 | -103.95 | -20.31       |
| 筹资活动现金流入量  | 366.88 | 422.85 | 426.63  | 146.60       |
| 筹资活动现金流出量  | 322.13 | 318.60 | 378.91  | 100.76       |
| 筹资活动现金流净额  | 44.74  | 104.25 | 47.72   | 45.84        |

资料来源：公司财务报告

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净流出额同比大幅下降 93.97%，主要系当期公司项目获取及建安支出减少所致；投资活动现金流量净额由正转负，筹资活动仍保持现金净流入。

## 6. 偿债指标

公司整体偿债指标一般，但公司股东实力很强，且融资渠道畅通，仍能为其提供有力的支撑。

截至 2022 年底流动比率较年初有所提升，但速动比率下降 10.57 个百分点。截至 2023 年 3 月底，公司现金类资产对短期债务的保障能力较 2022 年底略有提升。

受益于利润规模增长，2022 年，公司 EBITDA 同比增长 4.97%。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，但 EBITDA 对利息的覆盖程度仍属较高；公司全部债务/EBITDA 略有上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

表 14 公司偿债指标

| 项目   | 项目       | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|------|----------|--------|--------|--------|------------|
| 短期偿债 | 流动比率 (%) | 132.66 | 146.99 | 150.40 | 159.82     |
|      | 速动比率 (%) | 48.70  | 49.18  | 38.61  | 47.90      |

|                |                |       |       |        |       |
|----------------|----------------|-------|-------|--------|-------|
| 指标             | 经营现金/流动负债（%）   | -3.86 | -4.95 | -15.13 | --    |
|                | 经营现金/短期债务（倍）   | -0.11 | -0.14 | -0.40  | -0.02 |
|                | 现金短期债务比（倍）     | 1.03  | 1.04  | 0.72   | 0.95  |
| 长期<br>偿债<br>指标 | EBITDA（亿元）     | 84.16 | 96.04 | 100.82 | --    |
|                | 全部债务/EBITDA（倍） | 6.28  | 6.94  | 7.62   | --    |
|                | 经营现金/全部债务（倍）   | -0.04 | -0.05 | -0.14  | -0.01 |
|                | EBITDA 利息倍数（倍） | 4.14  | 4.35  | 3.41   | --    |
|                | 经营现金/利息支出（倍）   | -1.16 | -1.50 | -3.69  | /     |

注：经营现金指经营活动现金流量净额；“--”表示数据未获取或无意义，“/”表示未能获取的数据  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年 3 月底，公司共获得银行授信 1789.20 亿元，其中未使用额度 953.85 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司核心子公司深圳控股（00604.HK）为香港上市公司，子公司沙河股份（000014.SZ）为 A 股上市公司，公司拥有直接融资渠道。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保额（主要为对参股公司）合计 53.47 亿元，占期末净资产的 10.23%，或有负债风险一般。

截至 2023 年 5 月底，公司及合并范围内子公司存在重大未决诉讼（涉诉金额 5000 万元及以上）情况如下：（1）湖北省畜禽育种中心（以下简称“育种中心”）诉公司子公司武汉市深业泰然房地产开发有限公司（以下简称“武汉泰然”）、深业泰然（集团）股份有限公司（以下简称“深业泰然”）合资、合作开发房地产合同纠纷一案（诉讼标的额 9.60 亿元），并冻结深业泰然名下资金 6.40 亿元。2022 年 8 月 26 日，一审判决确认案涉协议无效，驳回育种中心诉讼请求；驳回深业泰然其他反诉请求。育种中心不服一审判决，提出上诉，2022 年 11 月 24 日二审开庭。截至 2023 年 5 月底，本案尚未结案。

（2）深业进智物流发展有限公司<sup>5</sup>诉深圳市中洲投资控股股份有限公司、深圳市长城物流有限公司建设用地使用权合同纠纷一案（诉讼标的额 1.24 亿元）。2023 年 4 月 27 日，本案一审开庭。截至 2023 年 5 月底，本案尚未结案。

（3）刘培勇诉被告沙河集团、第三人深圳永恒工程开发有限公司财产损害赔偿纠纷一案（诉讼标的额 5231.00 万元）。2023 年 4 月 7 日，一审法院判决被告沙河集团向原告刘培勇赔偿经济损失 221.63 万元，驳回原告刘培勇的其他诉讼请求。截至 2023 年 5 月底，二审尚未开庭。

上述未决案件标的金额占公司报告期末合并报表口径下的净资产的比例较小，或有负债风险一般。

## 7. 公司本部（母公司）分析

公司本部主要为控股平台，执行管理职能，收入规模很小，盈利主要来自投资收益。截至 2022 年底，公司本部短期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 524.24 亿元，较年初增长 7.99%。其中，流动资产 246.91 亿元（占 47.10%），非流动资产 277.33 亿元（占 52.90%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款（合计）（占 88.08%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 43.68%）和长期股权投资（占 54.94%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 29.44 亿元，较年初下降 7.25%。

截至 2022 年底，公司本部全部债务 220.65 亿元，长期债务占 72.58%。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 59.72%，较年初增长 4.64 个百分点，公司本部债务负担偏重。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为

<sup>5</sup> 系公司间接持股的子公司。

148.83 亿元，较年初下降 3.20%。公司本部其他综合收益为其他权益工具公允价值变动损益，在公司本部所有者权益中占比较高。

公司本部为控股平台，主要执行管理职能，营业总收入规模很小，利润主要来自投资收益。此外，公司本部承担一部分统筹融资职能，财务费用对利润形成一定侵蚀。2022 年，公司本部营业总收入为 0.08 亿元，利润总额为 13.12 亿元。同期，公司本部资产处置收益和投资收益分别为 5.87 亿元和 17.68 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 35.74 亿元，投资活动现金流净额-61.60 亿元，筹资活动现金流净额 23.56 亿元。

偿债指标方面，截至 2022 年底，公司本部流动比率与速动比率均为 133.05%，流动资产对流动负债的保障程度较高。截至 2022 年底，公司本部现金短期债务比由年初的 0.69 倍下降至 0.49 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司本部短期偿债指标较弱，债务偿付较依赖于子公司资金调拨。

## 十、外部支持

公司作为深圳市国资委全资持有的深圳市大型的国有综合性企业之一，具有良好的国有资源整合功能，且得到了深圳市政府在资金注入和资产划拨等方面的大力支持。

### 1. 支持能力

深圳市，是经国务院批复确定的经济特区，同时也是粤港澳大湾区四大中心城市之一。2022 年深圳市地区生产总值 32387.68 亿元，同比增长 3.3%，全国排名第三；截至 2022 年底，深圳市常住人口 1766.18 万人，其中，常住户籍人口 583.47 万人，占常住人口比重 33.0%，常住非户籍人口 1182.71 万人，占比重 67.0%。公司作为深圳市人民政府全资拥有，深圳市国资委直管的深圳市最大的国有综合性企业之一，具有良好的国有资源整合功能，享有较大的政

府部门和相关政策的支持力度。

在 2009 年深圳市人民政府为转变城市发展模式、提升城市发展质量而启动城市更新进程以来，公司承做了多项大型城市综合性园区升级改造项目，如宝安区沙河都会墙板厂工业升级改造项目、黄贝岭旧村改造(03-01 地块)建设项目、赛格日立工业升级改造项目、深业进智现代物流分拨中心、观澜第三工业区更新项目、清水河国际汽车物流产业园项目、车公庙城市更新单元、南山区沙河世纪山谷城市更新等。

### 2. 支持可能性

资金注入方面，公司自成立以来，得到了深圳市国有资产管理办公室（以下简称“深圳市国资办”）、深圳市国资委和深圳市特区建设发展集团有限公司（以下简称“特区建发”）多次注资，截至 2023 年 3 月底，公司合计收到注资金额为 58.80 亿元。

表15 公司自成立以来历次注资情况

| 时间          | 注资金额（万元） | 注资主体   |
|-------------|----------|--------|
| 1997 年 6 月  | 10000    | 深圳市国资办 |
| 2002 年 2 月  | 26000    | 深圳市国资办 |
| 2003 年 10 月 | 165000   | 深圳市国资办 |
| 2008 年 9 月  | 25000    | 深圳市国资委 |
| 2012 年 3 月  | 100000   | 特区建发   |
| 2012 年 12 月 | 7000     | 特区建发   |
| 2013 年 2 月  | 7500     | 特区建发   |
| 2014 年 1 月  | 7500     | 特区建发   |
| 2014 年 12 月 | 7500     | 特区建发   |
| 2016 年 7 月  | 37500    | 特区建发   |
| 2021 年 12 月 | 20000    | 深圳市国资委 |
| 2022 年 12 月 | 20000    | 深圳市国资委 |
| 2023 年 2 月  | 135000   | 深圳市国资委 |
| 2023 年 3 月  | 20000    | 深圳市国资委 |
| 合计          | 588000   | --     |

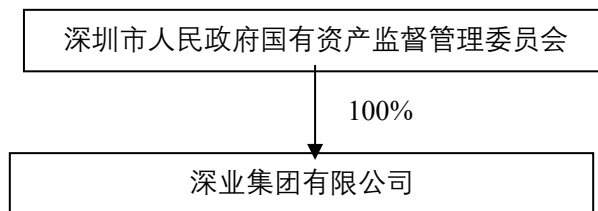
注：1997年6月的注资金额10000万元系公司初始资本  
资料来源：公司提供

## 十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持

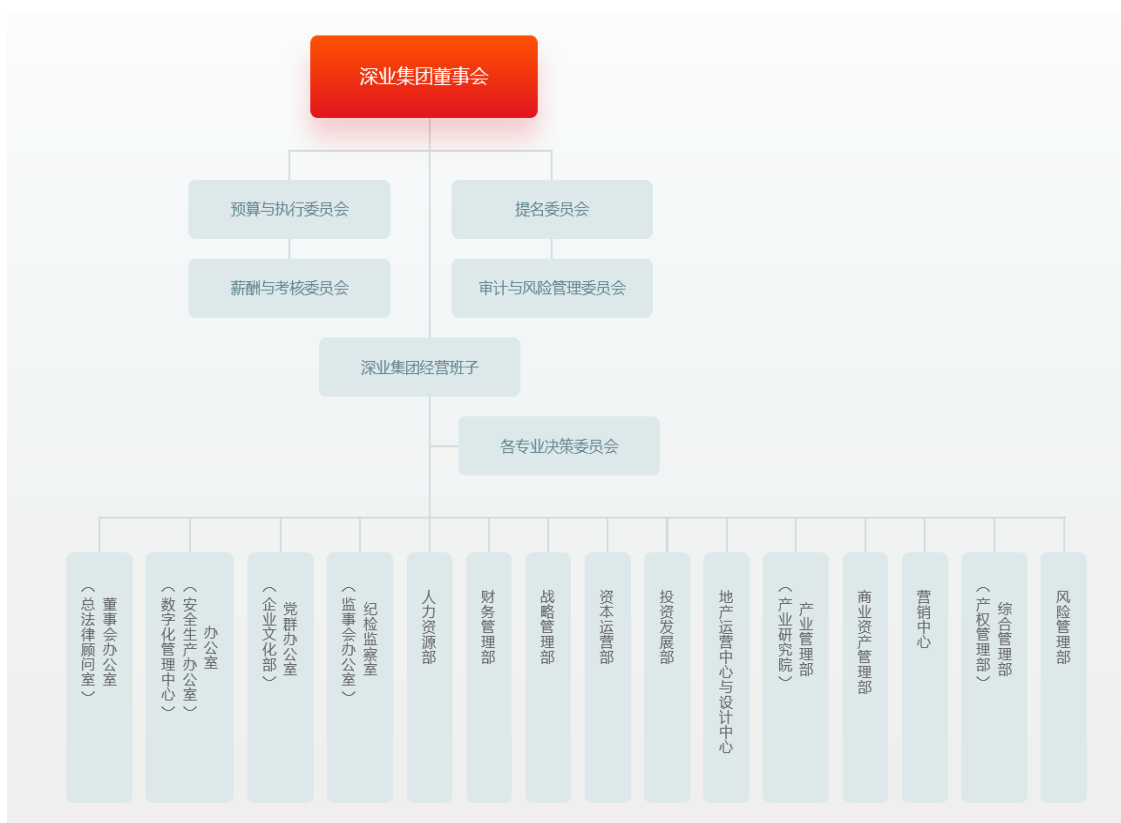
及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 深业 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底深业集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月深业集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 截至 2022 年底深业集团有限公司合并范围内主要子公司情况

| 子公司名称              | 注册地  | 币种  | 注册资本<br>(万元) | 持股比例    | 表决权比例   |
|--------------------|------|-----|--------------|---------|---------|
| 苏州新发展投资有限公司        | 中国大陆 | 人民币 | 80000        | 49.86%  | 100.00% |
| 深业泰然(集团)股份有限公司     | 中国大陆 | 人民币 | 80000        | 42.68%  | 75.05%  |
| 新乡市深业地产有限公司        | 中国大陆 | 人民币 | 8000         | 21.43%  | 70.00%  |
| 长沙深业置业有限公司         | 中国大陆 | 人民币 | 8000         | 30.62%  | 100.00% |
| 深圳市科之谷投资有限公司       | 中国大陆 | 人民币 | 78453        | 56.87%  | 100.00% |
| 马鞍山深业地产有限公司        | 中国大陆 | 人民币 | 7000         | 62.19%  | 99.78%  |
| 新旺实业发展(深圳)有限公司     | 中国大陆 | 港币  | 55000        | 54.02%  | 95.00%  |
| 长沙深业福湘置业有限公司       | 中国大陆 | 人民币 | 5000         | 30.62%  | 100.00% |
| 南京深邨置业有限公司         | 中国大陆 | 人民币 | 5000         | 56.87%  | 100.00% |
| 深业置地(广州)有限公司       | 中国大陆 | 人民币 | 5000         | 49.86%  | 100.00% |
| 成都市深业泰然华成房地产开发有限公司 | 中国大陆 | 人民币 | 5000         | 31.79%  | 100.00% |
| 深业泰富物流集团股份有限公司     | 中国大陆 | 人民币 | 35624.59     | 60.88%  | 97.68%  |
| 深业沙河(集团)有限公司       | 中国大陆 | 人民币 | 35000        | 90.00%  | 90.00%  |
| 深圳晶华显示电子股份有限公司     | 中国大陆 | 人民币 | 3600         | 43.63%  | 70.00%  |
| 东莞市安厦房地产有限公司       | 中国大陆 | 人民币 | 200000       | 51.00%  | 51.00%  |
| 沙河实业股份有限公司         | 中国大陆 | 人民币 | 20170        | 30.62%  | 34.02%  |
| 深业沙河世纪山谷(深圳)投资有限公司 | 中国大陆 | 人民币 | 20000        | 90.00%  | 100.00% |
| 深圳市农科集团有限公司        | 中国大陆 | 人民币 | 2000         | 56.87%  | 100.00% |
| 深业置地有限公司           | 中国大陆 | 人民币 | 180760       | 49.86%  | 80.00%  |
| 深圳科技工业园(集团)有限公司    | 中国大陆 | 人民币 | 16000        | 50.18%  | 100.00% |
| 深业资本(深圳)有限公司       | 中国大陆 | 人民币 | 150000       | 100.00% | 100.00% |
| 深业控股(深圳)有限公司       | 中国大陆 | 美元  | 15000        | 56.87%  | 100.00% |
| 深业物业运营集团股份有限公司     | 中国大陆 | 人民币 | 12128.7867   | 56.87%  | 100.00% |
| 中国(深圳)高科技基金投资有限公司  | 开曼群岛 | 美元  | 11000        | 90.00%  | 100.00% |

注：截至 2023 年 5 月底，沙河实业股份有限公司注册资本为 24204.6224 万元，深圳市农科集团有限公司注册资本为 150000 万元，深业控股(深圳)有限公司注册资本为 71000 万美元

资料来源：公司提供

## 附件 1-4 截至 2023 年 3 月底公司城市更新项目基本情况

| 序号 | 项目名称                     | 项目进度    | 更新方向             | 拆迁用地<br>(万平方米) | 开发建设用<br>地面积<br>(万平方米) | 规划<br>容积率 | 规划总建<br>筑面积<br>(万平方米) |
|----|--------------------------|---------|------------------|----------------|------------------------|-----------|-----------------------|
| 1  | 上步工业区第一更新单元北区            | 规划申报阶段  | 商业               | 10.99          | 7.75                   | 5.70      | 57.84                 |
| 2  | 上林苑项目                    | 已签订土地合同 | 商业、办公、公寓         | 0.80           | 0.60                   | 7.30      | 6.17                  |
| 3  | 信宏城更新项目                  | 已签订土地合同 | 住宅、商业            | 8.77           | 4.87                   | 4.50      | 27.73                 |
| 4  | 车公庙泰然工业区第一更新单元一期         | 已签订土地合同 | 研发、商业            | 0.84           | 0.79                   | 12.20     | 10.75                 |
| 5  | 车公庙泰然工业区第一更新单元二期         | 已批准规划   | 研发、商业            | 3.61           | 2.82                   | 11.10     | 39.61                 |
| 6  | 深业泰然观澜玫瑰苑、<br>深业泰然玫瑰轩    | 已签订土地合同 | 住宅、商业            | 3.91           | 2.67                   | 4.68      | 16.42                 |
| 7  | 赛格日立工业区升级改造项目            | 已签订土地合同 | 研发、公寓、酒店         | 13.19          | 12.12                  | 6.50      | 119.40                |
| 8  | 黄贝岭村旧改项目 03 地块           | 已签订土地合同 | 住宅、商业            | 4.84           | 4.84                   | 6.96      | 45.37                 |
| 9  | 黄贝岭村旧改项目 04 地块           | 已确认实施主体 | 住宅、商业            | 0.68           | 0.68                   | 8.47      | 7.78                  |
| 10 | 深业世纪工业中心                 | 已签订土地合同 | 产业用房、研发<br>用房、配套 | 2.98           | 2.66                   | 5.01      | 19.15                 |
| 11 | 鹤塘小区、沙河商城城市更新项目          | 已签订土地合同 | 住宅、商业、公寓、办公      | 1.81           | 1.33                   | 8.20      | 15.43                 |
| 12 | 深业世纪山谷（一期）               | 已签订土地合同 | 住宅、商业、公寓、办公、酒店   | 6.70           | 4.21                   | 5.05      | 39.33                 |
| 13 | 深业世纪山谷（二期）               | 已批准规划   |                  | 3.34           | 2.47                   |           | 11.28                 |
| 14 | 金三角大厦城市更新项目              | 规划申报阶段  | 商业、公寓、办公、酒店      | 1.21           | 1.31                   | 10.85     | 19.65                 |
| 15 | 泰富广场项目一期                 | 已签订土地合同 | 商业、办公、公寓         | 5.37           | 2.68                   | 7.69      | 30.86                 |
| 16 | 泰富广场项目二期                 | 已签订土地合同 | 产业用房、配套          |                | 0.90                   | 7.14      | 9.60                  |
| 17 | 泰富广场项目三期                 | 已签订土地合同 | 商业、办公            |                | 0.88                   | 10.12     | 13.37                 |
| 18 | 清水河国际汽车物流产业园一期           | 已签订土地合同 | 仓储、办公            | 6.58           | 0.75                   | 4.00      | 4.19                  |
| 19 | 清水河国际汽车物流产业园二期           | 已签订土地合同 |                  |                | 2.02                   | 4.00      | 10.53                 |
| 20 | 清水河国际汽车物流产业园三期           | 已签订土地合同 |                  |                | 0.66                   | 4.00      | 3.39                  |
| 21 | 清水河国际汽车物流产业园四期           | 已签订土地合同 |                  |                | 0.87                   | 3.00      | 3.38                  |
| 22 | 深业进智现代物流分拨中心一期           | 已签订土地合同 | 仓储、办公            | 5.21           | 1.98                   | 4.00      | 12.08                 |
| 23 | 深业进智现代物流分拨中心二期           | 已签订土地合同 |                  |                | 1.18                   | 4.00      | 7.55                  |
| 24 | 深业进智现代物流分拨中心三期           | 已签订土地合同 |                  | 2.57           | 1.55                   | 7.00      | 13.02                 |
| 25 | 深业进智现代物流分拨中心四期<br>（笋岗片区） | 规划申报阶段  |                  |                | 0.20                   | 6.00      | 1.41                  |
| 合计 |                          |         |                  | 83.40          | 62.79                  | --        | 545.29                |

资料来源：公司提供

## 附件 2 截至 2023 年 3 月底公司主要土地储备情况

| 序号 | 项目名称                           | 城市  | 取得时间       | 土地面积<br>(万平方米) | 出让金总<br>额(亿元) | 截至 2023<br>年 3 月末已<br>交出让金<br>(亿元) | 业态            |
|----|--------------------------------|-----|------------|----------------|---------------|------------------------------------|---------------|
| 1  | 郑州市荥阳市 64-1 号、65-1 号           | 郑州  | 2021/02/10 | 5.81           | 3.05          | 3.05                               | 住宅            |
| 2  | 马鞍山雨山经开区磁山单元 2021-12 号地块       | 马鞍山 | 2021/04/20 | 6.26           | 0.22          | 0.22                               | 工业园           |
| 3  | 长沙市岳麓区 041 号地块                 | 长沙  | 2021/06/02 | 6.13           | 9.20          | 9.20                               | 住宅/商业         |
| 4  | 中山市翠亨新区东五围地块                   | 中山  | 2021/06/23 | 66.9           | 81.90         | 81.90                              | 综合体(住宅、商业、办公) |
| 5  | 泰州市(2021)12-2 号地块              | 泰州  | 2021/09/01 | 1.94           | 3.98          | 3.98                               | 住宅            |
| 6  | 成都市成华区 CH30 地块                 | 成都  | 2021/12/09 | 8.03           | 17.03         | 17.03                              | 住宅            |
| 7  | 惠州市惠城区 LJL-47-24 号地块           | 惠州  | 2021/11/05 | 4.47           | 8.00          | 8.00                               | 住宅/商业         |
| 8  | 深圳前海桂湾片区 T201-0168 号           | 深圳  | 2021/11/25 | 5.14           | 86.66         | 86.66                              | 住宅            |
| 9  | 深圳光明新湖街道 A641-0030 地块          | 深圳  | 2021/11/25 | 1.88           | 17.27         | 17.27                              | 住宅            |
| 10 | 南京河西西南 G111 地块                 | 南京  | 2021/11/25 | 2.25           | 19.80         | 19.80                              | 住宅            |
| 11 | 上海嘉定区安亭 JDC30801 单元 01A-01A 地块 | 上海  | 2021/12/02 | 4.47           | 8.85          | 8.85                               | 创新型产业研发用房     |
| 12 | 沈阳翰林路 18 号地块                   | 沈阳  | 2021/12/14 | 1.21           | 3.74          | 3.74                               | 住宅            |
| 13 | 江阴澄地 2021-G-C-031 地块           | 江阴  | 2021/12/24 | 8.07           | 0.83          | 0.83                               | 创新型产业研发用房     |
| 14 | 深圳市龙华区 A818-0478 地块            | 深圳  | 2022/04/29 | 2.61           | 37.80         | 37.80                              | 住宅            |
| 15 | 上海嘉定安亭镇 JDC3-0602 单元 34-02 地块  | 上海  | 2022/06/02 | 4.30           | 16.40         | 16.40                              | 住宅            |
| 16 | 龙岗区大运片区 G01048-0153 地块         | 深圳  | 2022/08/04 | 2.93           | 29.37         | 29.37                              | 住宅、商业         |
| 17 | 马士让 2022-65 号工业地块              | 马鞍山 | 2022/11/22 | 6.70           | 0.24          | 0.24                               | 高科技产业园        |
| 18 | 泰州天德湖公园地块                      | 泰州  | 2022/10/22 | 14.67          | 17.81         | 17.81                              | 综合            |
| 合计 | --                             | --  | --         | 153.77         | 362.15        | 362.15                             | --            |

注：2021 年个别获取的项目因状态不同，未放在土地储备表中

资料来源：公司提供

### 附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目            | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |         |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 217.40  | 253.47  | 199.47  | 224.81     |
| 资产总额（亿元）       | 1546.32 | 1619.73 | 1753.03 | 1863.31    |
| 所有者权益（亿元）      | 550.91  | 482.59  | 496.85  | 522.77     |
| 短期债务（亿元）       | 211.36  | 244.46  | 276.40  | 236.67     |
| 长期债务（亿元）       | 316.78  | 422.12  | 492.20  | 550.94     |
| 全部债务（亿元）       | 528.13  | 666.58  | 768.60  | 787.61     |
| 营业总收入（亿元）      | 195.44  | 308.11  | 323.01  | 34.34      |
| 利润总额（亿元）       | 59.46   | 71.93   | 75.10   | 5.44       |
| EBITDA（亿元）     | 84.16   | 96.04   | 100.82  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -23.67  | -33.14  | -109.36 | -4.36      |
| <b>财务指标</b>    |         |         |         |            |
| 存货周转次数（次）      | 0.21    | 0.30    | 0.26    | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.13    | 0.19    | 0.19    | --         |
| 现金收入比（%）       | 95.27   | 87.62   | 77.66   | 164.93     |
| 营业利润率（%）       | 33.87   | 30.78   | 30.55   | 39.05      |
| 总资本收益率（%）      | 5.62    | 5.39    | 5.48    | --         |
| 净资产收益率（%）      | 8.00    | 9.92    | 11.05   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 36.51   | 46.66   | 49.76   | 51.31      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 48.94   | 58.01   | 60.74   | 60.11      |
| 资产负债率（%）       | 64.37   | 70.21   | 71.66   | 71.94      |
| 流动比率（%）        | 132.66  | 146.99  | 150.40  | 159.82     |
| 速动比率（%）        | 48.70   | 49.18   | 38.61   | 47.90      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -3.86   | -4.95   | -15.13  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.03    | 1.04    | 0.72    | 0.95       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 4.14    | 4.35    | 3.41    | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 6.28    | 6.94    | 7.62    | --         |

注：2023 年 1-3 月财务数据未经审计；其他应付款有息部分计入短期债务核算、其他流动负债有息部分纳入短期债务核算；其他非流动负债的有息部分纳入长期债务核算；“--”表示无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目          | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>  |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）    | 22.21  | 31.75  | 29.44  | 44.63      |
| 资产总额（亿元）     | 512.53 | 485.46 | 524.24 | 564.28     |
| 所有者权益（亿元）    | 237.20 | 153.76 | 148.83 | 160.34     |
| 短期债务（亿元）     | 50.57  | 46.13  | 60.51  | 25.11      |
| 长期债务（亿元）     | 101.83 | 142.42 | 160.14 | 200.62     |
| 全部债务（亿元）     | 152.39 | 188.54 | 220.65 | 225.73     |
| 营业总收入（亿元）    | 0.01   | 0.01   | 0.08   | 0.05       |
| 利润总额（亿元）     | 9.61   | 2.58   | 13.12  | -1.10      |
| 经营性净现金流（亿元）  | -0.03  | 7.08   | 35.74  | 3.00       |
| <b>财务指标</b>  |        |        |        |            |
| 存货周转次数（次）    | *      | *      | *      | --         |
| 总资产周转次数（次）   | *      | *      | *      | --         |
| 营业利润率（%）     | *      | *      | *      | *          |
| 净资产收益率（%）    | 4.05   | 1.68   | 8.81   | --         |
| 长期债务资本化比率（%） | 30.03  | 48.09  | 51.83  | 55.58      |
| 全部债务资本化比率（%） | 39.12  | 55.08  | 59.72  | 58.47      |
| 资产负债率（%）     | 53.72  | 68.33  | 71.61  | 71.58      |
| 流动比率（%）      | 128.50 | 127.39 | 133.05 | 157.67     |
| 速动比率（%）      | 128.50 | 127.39 | 133.05 | 157.67     |
| 经营现金流动负债比（%） | -0.02  | 4.50   | 19.26  | --         |
| 现金短期债务比（倍）   | 0.44   | 0.69   | 0.49   | 1.78       |

注：1. 母公司 2023 年 1-3 月财务数据未经审计；“\*”表示数据过大或过小；“--”表示无意义；2. 公司本部未提供资本化利息、折旧、摊销等数据，相关指标未进行计算；3. 公司本部债务未经调整  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 4 主要财务指标计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                 |
|-----------------|------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                      |
| 资产总额年复合增长率      |                                                      |
| 净资产年复合增长率       | (1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%               |
| 营业总收入年复合增长率     | (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                      |
| <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%                                   |
| 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                             |
|------------|--------------------------------|
| <b>AAA</b> | 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 |
| <b>AA</b>  | 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  |
| <b>A</b>   | 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   |
| <b>BBB</b> | 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    |
| <b>BB</b>  | 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>B</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    |
| <b>CCC</b> | 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     |
| <b>CC</b>  | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| <b>C</b>   | 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、发展中四种。

| 评级展望       | 含义                                |
|------------|-----------------------------------|
| <b>正面</b>  | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| <b>稳定</b>  | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| <b>负面</b>  | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| <b>发展中</b> | 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 |