

信用评级公告

联合〔2022〕2095号

联合资信评估股份有限公司通过对深业集团有限公司及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定深业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，深业集团有限公司 2022 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年四月十四日

深业集团有限公司

2022年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：25 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息
募集资金用途：偿还债券本息及借款本金

评级时间：2022 年 4 月 14 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	aaa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
—				—

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

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在城市更新业务方面具备体量优势；此外，公司投资物业和高速公路板块可为公司提供稳定的现金流；公司持有规模较大的投资性房地产；公司在融资渠道等方面具备优势。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到房地产行业受调控政策影响大、公司可供出售金融资产公允价值波动较大以及城市更新项目进度具有一定不确定性等因素对公司经营及信用水平产生的不利影响。

公司经营活动现金流对本期中期票据拟发行金额的保障能力很强。

未来，不断推进的城市更新项目为公司优质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，随着公司开发的持续推进，物业管理规模有望增长。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司在城市更新业务方面具备体量优势。截至 2021 年 6 月底，公司已经进入申报实施或进入后续项目进程的城市更新项目共计 25 个，其中已签订土地合同的项目有 17 个。上述城市更新项目拆迁用地面积合计约 78.19 万平方米，开发建设用地面积约 59.10 万平方米，规划总建筑面积 521.43 万平方米。

2. 公司投资物业和高速公路板块收入可为公司提供稳定的现金流。公司控股荆东高速及广河高速（惠州段）2 条高速公路，2018—2020 年高速公路板块收入分别为 10.27 亿元、10.82 亿元和 7.30 亿元。

3. 公司投资性房地产具有一定增值空间。公司投资性房地产规模较大且采用成本法计量，具有一定增值空间。

4. 公司融资渠道保持畅通。截至 2021 年 6 月底，公司未使用授信额度规模大；公司控股两家上市子公司，具有一定直接融资能力。

分析师：蒋智超 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

关注

1. **房地产行业受宏观政策调控影响大，未来房地产市场运行存在不确定性。**未来一段时期房地产行业仍将受到政策调控的影响，公司经营将持续面临一定的政策风险。

2. **可供出售金融资产公允价值波动对公司权益稳定性造成一定影响。**公司归属于母公司所有者权益中其他综合收益占比较高，主要为可供出售金融资产公允价值变动损益，2021年上半年可供出售金融资产公允价值变动导致公司所有者权益有所下降。

3. **城市更新项目进度具有一定不确定性。**深业集团城市更新项目具有一定不确定性，前期项目投入对深业集团资金形成一定占用。

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）	142.34	188.46	217.40	255.82
资产总额（亿元）	1175.40	1390.67	1546.32	1525.54
所有者权益（亿元）	422.89	501.96	550.91	529.52
短期债务（亿元）	68.45	200.45	211.36	229.13
长期债务（亿元）	320.02	249.69	316.78	355.48
全部债务（亿元）	388.47	450.14	528.13	584.62
营业收入（亿元）	175.73	167.87	195.44	169.34
利润总额（亿元）	51.62	51.96	59.46	44.89
EBITDA（亿元）	71.12	70.51	84.16	--
经营性净现金流（亿元）	7.46	36.11	-23.67	7.34
营业利润率（%）	34.17	33.81	33.87	30.80
净资产收益率（%）	8.84	7.20	8.00	--
资产负债率（%）	64.02	63.90	64.37	65.29
全部债务资本化比率（%）	47.88	47.28	48.94	52.47
流动比率（%）	151.07	115.99	132.66	143.68
经营现金流动负债比（%）	1.92	6.28	-3.86	--
现金短期债务比（倍）	2.08	0.94	1.03	1.12
EBITDA 利息倍数（倍）	3.46	3.77	4.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.46	6.38	6.28	--
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）	332.75	477.37	512.53	472.83
所有者权益（亿元）	179.64	231.45	237.20	184.80
全部债务（亿元）	97.18	112.36	152.39	156.26
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	2.53	2.35	9.61	3.13
资产负债率（%）	46.01	51.52	53.72	60.92
全部债务资本化比率（%）	35.10	32.68	39.12	45.82
流动比率（%）	279.99	85.18	128.50	126.79
经营现金流动负债比（%）	-3.36	-0.73	-0.02	--

注：1. 其他应付款有息部分计入短期债务核算、其他流动负债债券纳入短期债务核算；其他非流动负债的有息部分纳入长期债务核算；集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；2. 公司及母公司 2021 年 1-6 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”表示不适用
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/07/22	蒋智超 蒋旭	房地产企业信用评级方法 V3.0.201907 房地产企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2014/12/24	潘诗湛 杜蜀萍	房地产企业信用评级方法（2009）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

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

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

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

深业集团有限公司

2022 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

深业集团有限公司（以下简称“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% 股份。后经多次注资及股权划转，截至 2021 年 9 月底，公司实收资本 39.30 亿元，深圳市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% 股权，为公司的最终控制人。

公司业务涵盖城市更新、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。

截至 2021 年 6 月底，公司内设董事会办公室、办公室、党群办公室、纪检监察室、人力资源部、财务管理部、战略管理部、资本运营部、项目发展部、地产运营与设计中心、营销中心、综合管理部和风险管理部共 13 个职能部门。截至 2021 年 6 月底，公司合并范围主要子公司共 48 家；截至 2021 年 6 月底，公司持有深圳控股有限公司（股票代码：00604.HK、以下简称“深圳控股”）62.32% 股权，公司间接持沙河实业股份有限公司 34.02% 股权（股票代码：000014.SZ、以下简称“沙河股份”）。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 1546.32 亿元，所有者权益 550.91 亿元（含少数股东权益 162.66 亿元）；2020 年，公司实现营业总收入 195.44 亿元，利润总额 59.46 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司合并资产总额 1525.54 亿元，所有者权益 529.52 亿元（含少数股东权益 176.88 亿元）；2021 年 1—6 月，公司

实现营业总收入 169.34 亿元，利润总额 44.89 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。

二、本期中期票据概况

公司申请注册总额为 50 亿元的中期票据，本期中期票据名称为“深业集团有限公司 2022 年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”），拟发行金额为 25 亿元，期限为 3 年期，偿还方式为每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息。

本期中期票据募集资金用途为偿还债券本息及借款本金。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年，我国统筹经济发展和疫情防控、积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021 年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021 年我国国内生产总值 114.37 万亿元，按不变价计算，同比增长 8.10%，两年平均增长¹5.11%。分季度来看，GDP 当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为 18.30%、7.90%、4.90% 和 4.00%。从两年平均增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长 4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期计算的几何平

均增长率，下同。

4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中，第三产业增速受局部疫情影响

仍未恢复至疫前水平。2021 年，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 5.08%和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未达到 2019 年 7.20%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2017 - 2021 年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 两年平均
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37	--
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10	5.11
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60	6.15
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90	3.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50	3.98
出口增速 (%)	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90	--
进口增速 (%)	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10	--
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90	--
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10	--
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10	--
全国居民人均可支配收入增速 (%)	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10	5.06
一般公共预算收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70	--
一般公共预算支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	0.30	--

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，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

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021 年，我国货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，

创历史新高。

2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。

2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券

融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降 3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.10%，低于全年 5.50% 左右的调控目标。2021 年我国全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币

政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022 年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022 年经济增长更加依赖内生动力。从三大需求来看，2022 年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022 年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

四、行业分析

1. 房地产行业概况

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。2021 年 1-9 月，投资同比增长，但单月增速转负，竣工保持较高增长，新开工继续走弱；2021 年 7 月后单月销售同比转负，销售市场进入下行期。

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。

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%，增速相较于 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。

2021 年 1—9 月，全国房地产开发投资完成额 11.26 万亿元，累计同比增长 8.80%，增速较 2020 年 1—9 月提高 3.20 个百分点，但较上半年下降 6.20 个百分点，其中单 9 月开发投资完成额同比下降 3.5%，为 2020 年 2 月以来首次转负。新开工方面，2021 年 1—9 月，房屋新开工面积 15.29 亿平方米，同比下降 4.50%，较前 8 月回落 1.3 个百分点，在拿地走弱下降幅扩大；竣工面积 5.10 亿平方米，同比增长 23.40%，较前 8 个月下降 2.60 个百分点，维持较高增长。

销售方面，2021 年 1—9 月，商品房销售面积 13.03 亿平方米，同比增长 11.30%；销售额 13.48 万亿元，同比增长 16.60%；同比虽有增长，但增速较前 8 个月分别下降 4.60 个百分点和下降 6.20 个百分点；销售出现下行。受调控政策持续、市场观望情绪较重影响，2021 年 7

—9 月单月销售额同比增长分别为-7.1%、-18.7%和-15.8%。

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。2021 年 1—9 月，房企拿地规模有所下滑，到位资金在销售回款驱动下保持较快增长，随着融资渠道收紧，房企对销售回款的依赖加强。

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 1.73 万亿元，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。2021 年 1—9 月，房地产开发企业土地购置面积 1.37 亿平方米，同比下降 8.50%，土地成交价款 9379 亿元，同比增长 0.30%，受集中供地及贷款集中度管理影响，房地产开发企业拿地节奏有所变化。

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。2021 年 1—9 月，房地产开发到位资金同比增长 11.10%，分项看，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款增速分别为-8.40%、6.10%、25.52%和 10.75%，融资渠道收紧下，房地产开发企业资金对销售回款依赖继续加强。

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		2021 年 1-9 月	
	金额	占比	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	18769.81	12.39
利用外资	107.98	0.07	175.72	0.10	192.00	0.10	59.12	0.04
自筹资金	55830.65	33.64	58157.84	32.56	63376.65	32.82	47211.79	31.17
其他资金	86019.74	51.83	95046.26	53.21	102870.31	53.27	85445.21	56.40
其中：定金及预收款	55418.16	33.39	61358.88	34.35	66546.83	34.46	56688.94	37.42
个人按揭	23643.06	14.25	27281.03	15.27	29975.81	15.52	24124.13	15.92
合计	165962.89	100.00	178608.59	100.00	193114.90	100.00	151485.92	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。2021 年下半年以来发生的预售资金监管从严以及房企违约事件对国内房地产企业的融

资产生负面影响。

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。

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 2 月	自然资源部	重点城市住宅用地实现“两集中”：一是集中发布出让公告，且 2021 年发布住宅用地公告不能超过 3 次；二是集中组织出让活动
2021 年 3 月	政府工作报告	强调保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难

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。2021 年下半年地产行业信用违约事件频发、中资房企美元债市场大幅波动等均对房企融资产生冲击，同时为保证交付预售资金监管从严也限制了房企通过销售回款扩充自由现金。

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，强化社会责任担当。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
2021 年 5 月	--	建行深圳分行上调首套及二套房房贷利率，杭州多家银行上调首套及二套房房贷利率

资料来源：联合资信整理

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 6 月底，公司实收资本 39.30 亿元，深圳市国资委持有公司 100% 股权，深圳市国资委为公司的最终控制人。

2. 企业规模和竞争力

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，主要负责城市综合开发、运营及管理、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 2021 年 6 月底，公司进入申报实施阶段的城市更新项目共计 25 个，规划总建筑面积 521.43 万平方米，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。公司在深圳地区持有多处工业园区和写字楼物业。公司投资物业租金收入规模较大且较为稳定。

高速公路运营方面，公司控股荆东高速和广河高速（惠州段），参股惠大高速。随着 2015 年 11 月惠大高速的通车运营，公司高速公路板

块趋于成熟，为公司提供稳定现金流。

3. 企业信用记录

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 2021 年 2 月 14 日，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，历史履约情况良好。

截至 2022 年 3 月 31 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司设立了董事会、监事会和管理层，法人治理结构较为健全。

公司根据《公司法》及其他法律法规要求建立了规范化公司的治理结构。公司不设股东会，深圳市国资委依法行使股东职权。

公司董事会由九名董事组成，董事会设董事长一人，外部董事六名（含财务总监），内部董事三名（含职工董事一名）；公司设监事会。监事会由五名监事组成，其中三名监事由深圳市国资委委派，两名监事由职工代表出任，监事会设主席一人，由深圳市国资委委派。公司设总经理一名，对董事会负责。

2. 管理水平

公司建立了较为完善和规范的内控制度，重大事项的决策需通过公司董事会审议执行，公司对子公司的管控力强。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，制订了一整套内部管理和控制制度，涵盖公司经营管理的各个环节。

对外投资方面，公司对于集团及所属企业主营业务范围内 5000 万元以下的投资（不涉及与非国有经济主体进行投资事项），董事会授权由总经理决定，超出董事会授权范围内的投资需要报董事会批准，其中主营业务范围外的投资事宜以及境外投资事宜等需要报出资人批准。

对外担保方面，公司制定了对外担保制度，公司对担保实行统一管理，未经公司董事会批准的，公司以及公司所属单位不得对外提供担保。

下属子公司的管理控制方面，公司与主要子公司深圳控股在资产、人员、业务、机构方面保持相对独立，公司主要通过行使股东权利来实现对子公司的控制和管理，包括但不限于向子公司委派或提名、推荐董事、监事、高级管理人员等，决定子公司的财务制度和财务预决算，决定子公司的利润分配，决

定子公司的重大投融资，决定子公司的重大资产和产权处置等重大事项。同时对各子公司实行经营业务年度考核。

七、经营分析

1. 经营概况

2018—2020 年，公司主要业务收入来自园区、产业及住宅地产的项目结转收入，受结转规模波动影响公司营业收入呈波动增长态势，以上板块毛利率保持在较高水平。2021 年上半年，公司营业收入同比快速增长，综合毛利率水平小幅下降。

公司营业收入主要由园区及产业地产收入、住宅开发与销售收入、物业租金及城市运营管理服务及高速公路收入组成，以上四个板块收入之和占全部主营业务收入的 90% 左右。2018—2020 年，公司营业收入波动增长，主要系深业中城、泰富广场等项目结转收入波动上升所致；城市运营管理服务收入主要系物业管理收入，该板块收入小幅平稳增长；自持物业板块收入较为平稳；受疫情影响，2020 年，公司高速公路收入同比下降 28.17%。公司工农销售业务收入较为平稳。其他收入板块子公司较多且较分散，涉及的行业较多，收入占比不高。

表5 2018—2020 年及 2021 年 1—6 月公司主营业务收入及毛利率情况（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
园区、产业地产和其他	91.03	51.80	64.87	63.10	37.59	41.38	88.34	45.20	56.22	71.42	42.18	43.53
住宅开发与销售	30.57	17.40	30.99	50.19	29.90	52.65	53.98	27.62	57.69	70.03	41.35	55.07
物业租金	11.29	6.42	57.88	12.75	7.59	50.18	12.30	6.29	51.83	7.49	4.42	53.39
城市运营管理服务	17.93	10.20	12.06	18.46	11.00	9.97	19.78	10.12	16.48	10.56	6.24	10.63
工农销售	3.94	2.24	24.68	3.80	2.26	26.11	3.90	1.99	33.95	2.19	1.30	21.19
高速公路收费	10.27	5.84	59.84	10.82	6.45	60.21	7.30	3.74	49.74	4.94	2.92	64.95
其他	10.71	6.09	1.30	8.74	5.21	19.59	9.84	5.04	32.09	2.71	1.60	-19.59
收入合计	175.73	100.00	48.07	167.87	100.00	41.70	195.44	100.00	50.43	169.34	100.00	46.01

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

从毛利率来看,2018—2020年,公司园区、产业及住宅地产业务毛利率波动主要系深业中城、泰富广场等毛利率较高的项目结转占比波动所致。2018—2019年,公司高速公路业务毛利率维持较高水平;2020年,受疫情防控减免过路费影响,公司高速公路收费板块毛利率有所下降。主要受园区、产业地产板块毛利率波动影响,公司综合毛利率波动上升。

2021年1—6月,公司实现营业收入169.34亿元,同比增长197.34%,综合毛利率46.01%。

2. 园区、产业及住宅开发

公司城市更新项目体量较大,土地储备取得时间较早成本较低,能够为未来持续发展提供有利保障;公司重点在建项目面临较大的资本支出压力。

公司的园区、产业及住宅开发主要由下属子公司深圳控股承担。公司业务开发具体经营模式为:取得土地使用权后委托建设单位建设,并通过出租或者出售的方式获取收益。其中,土地使用权的取得主要分为两种模式:通过城市更新方式取得和公开市场招拍挂程序取得。

(1) 城市更新

公司城市更新业务的主要模式为收购-改造-销售,即收购烂尾楼、破旧私宅以及旧厂房等,进行改造更新之后再行销售或出租。

公司城市更新业务主要集中于深圳市。公司城市自2009年深圳市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区升级改造项目、黄贝岭旧村改造(03-01地块)建设项目、赛格日立工业区升级改造项目、观澜第三工业区更新项目、深业进智现代物流分拨中心、清水河国际汽车物流产业园项目等。公司城市更新项目持续推进,2020年,公司上林苑项目、深业实际山谷(一期)、深业进智现代物流分拨中心三期及信宏城项目已签订土地合同。信宏城更新项目位于深圳光明新区,占地约9万平方米,信宏城更新项目将重新建设成兼具住

宅及商业功能的社区。公司已建立集团层面的沟通协调机制,争取深圳市及各区政府支持;实施城市更新的“提速行动”,加快现有城市更新项目策划、计划和规划申报、拆迁、用地手续办理的进度。

表6 公司城市更新土地取得流程

序号	流程	内容
1	征集项目更新意愿	取得占建筑物总面积85%以上且占总人数85%以上权利主体签署意愿书及委托书
2	申报年度更新计划	市规土委主任办公会议审议通过
3	完成产业规划及更新单元专项规划的编制、报批工作	获取更新单元规划批复
4	签订拆迁补偿协议	100%业主签署协议
5	确定城市更新单元实施主体	获取批复
6	办理建设用地规划许可证	获取许可证
7	签订土地出让合同	合同签订

资料来源:公司提供

截至2021年6月底,在征求意见后,公司已经进入申报实施或进入后续项目进程的城市更新项目共计25个,其中已签订土地合同的项目有17个(详见附件2)。上述25个城市更新项目主要涉及产业研发、商业、酒店公寓、仓储办公等项目,拆迁用地面积合计约78.19万平方米,开发建设用地面积约59.10万平方米,规划总建筑面积521.43万平方米。

(2) 土地储备

公司土地资产取得时间较早,土地成本较低。公司坚持聚焦大湾区及核心一二线城市策略,深圳以外的土地储备主要分布于南京、长沙、惠州及成都等地。截至2021年6月底,公司重要土地储备201.46万平方米(详见附件4)。

2018年,子公司深圳控股以共15.40亿元的价款在长沙和成都取得建筑面积约22.60万平方米的土地储备。2019年,子公司深圳控股以共36亿元的价款,在深圳、东莞及南京取得建筑面积约22万平方米的项目。2020年,子公司深圳控股全年新增土地储备面积约63.10万平方米,投资约63.40亿元人民币,新增土地主要位于大湾区及成都。

(2) 项目开发及销售

2018—2020 年，公司开发投资力度有所加大，2020 年项目累计开工面积快速增长至 695.19 万平方米，竣工面积有所下降。2021 年上半年，公司新增开工面积 74.81 万平方米。

2018—2020 年，公司签约销售规模较为平稳；2020 年为 183.63 亿元，签约销售贡献主要来自于深圳前海项目和鹤塘岭等项目。2018—2020 年，公司结转收入波动增长，2020 年结转收入同比增长 25.61%，主要来自深业中城和泰富广场等项目。

2021 年上半年，公司签约销售面积和销售金额同比分别为 2020 年全年的 60.14% 和 46.97%，主要受推盘节奏、上期受新冠肺炎疫情影响及项目销售差异综合影响所致。

表 7 公司房产项目经营情况
(单位: 万平方米、亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-6 月
开工面积 (累计)	268.62	452.96	695.19	777.00
竣工面积	51.35	65.34	48.32	37.56
签约销售面积	67.75	56.03	68.41	41.14
签约销售收入	184.21	183.31	183.63	86.25
确认销售收入	121.59	113.30	142.32	141.45
开发完成投资	58.73	79.25	80.78	44.30

资料来源: 公司提供

截至2021年6月底，公司重点在建项目区域集中于深圳、广州、成都、长沙及南京等地，总体规划建筑面积合计401.40万平方米，总投资金额合计559.15亿元，未来尚需投资255.80亿元。

3. 投资物业租金板块

公司投资物业主要位于深圳，具有区位优势；自持物业板块经营稳定，可租面积小幅上升；租金水平略有波动；租金收入较为稳定。

公司投资物业租金收入主要是依靠现有投资性物业获得的租赁收入，所涉及出租物业类型主要包括商业（以社区商业为主）、厂房、仓库以及金融基地。公司旗下深业鹏基（集团）有限公司拥有八卦岭工业区、上步工业区、莲塘工业区、高发工业区，深业泰然（集团）股份有限公司拥有泰然天安科技园区、劲松大厦、雪松大厦、金谷园等多处高端办公楼，沙河集团拥有沙河工业区、荷塘小区和鹤州工业区，深业南方地产（集团）有限公司拥有的地王大厦、深业中心、深业大厦和华民大厦等多处出租物业。

表 8 公司投资物业经营情况
(单位: 万平方米、万元、%)

类别	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
可租面积	138.96	156.23	160.44	161.97
平均月租金	8822.00	10624.80	10251.55	11833.33
平均出租率	89.77	78.41	81.21	79.71
租金收入	112872.87	127497.55	123018.58	35500.19

资料来源: 公司提供

4. 高速公路收费

公司高速公路板块为公司提供稳定的现金流。但 2020 年受疫情影响，公司控股荆东高速及广河高速（惠州段）收入有所下降。

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 2020 年底，公司控股荆东高速及广河高速（惠州段）2 条高速公路，2020 年，公司高速收入同比下降 28.17%，主要系荆东高速客流有所减少及疫情防控期间公司高速公路免收通行所致。

表 9 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		
			2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
荆东高速	2006 年 9 月	58.40	18291	19142	13143	44646	46250	25800
广河高速 (惠州段)	2012 年 1 月	74.84	38943	44514	43702	58028	61990	47956
合计		133.24	45373	57234	56845	93602	102673	73756

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

公司整体经营效率表现尚可。

2020年，与同行业其他企业相比，公司经营效率表现尚可。

表 10 2020 年同行业公司经营效率对比情况

公司名称	公司	北京城建投资发展股份有限公司	上海陆家嘴（集团）有限公司
总资产周转率	0.13	0.11	0.18
存货周转率	0.21	0.11	0.20

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind
数据来源：Wind

6. 未来发展

公司发展规划较为可行，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。

公司将继续以大湾区为重点，立足深圳，保持稳健经营。公司未来将继续坚持开发销售与持有并重战略，发挥国有企业在资源获取、资金成本、与政府合作上的优势，提升园区运营、物业管理、商业运营、长租公寓运营、项目代建等轻资产运营业务的竞争力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年度合并财务报表，

表 11 2018—2020 年末及 2021 年 6 月末公司资产主要构成

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	585.14	49.78	666.51	47.93	812.75	52.56	843.75	55.31
货币资金	142.21	24.30	176.18	26.43	207.12	25.48	253.66	30.06
存货	390.53	66.74	407.13	61.08	514.38	63.29	478.79	56.75
非流动资产	590.25	50.22	724.16	52.07	733.56	47.44	681.80	44.69
可供出售金融资产	154.62	26.20	236.76	32.69	252.70	34.45	194.14	28.47
投资性房地产	124.29	21.06	149.85	20.69	145.05	19.77	144.14	21.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	57.80	9.79	60.81	8.40	56.70	7.73	56.70	8.32
长期股权投资	72.65	12.31	92.13	12.72	100.41	13.69	99.74	14.63
无形资产	77.15	13.07	75.09	10.37	72.12	9.83	82.88	12.16
资产总额	1175.40	100.00	1390.67	100.00	1546.32	100.00	1525.54	100.00

注：占比指该科目在资产总额中的比重，占比较低科目未予以列示

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2018—2020年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长20.68%。截至2020年底，公司货

币资金207.12亿元，较上年底增长17.56%，主要系融资规模扩大所致。

毕马威华振会计师事务所（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2021年1—6月财务数据未经审计。2018—2020年公司合并范围变化不大。截至2021年6月底，公司合并范围主要子公司共48家，公司财务数据可比性强。

截至2020年底，公司合并资产总额1546.32亿元，所有者权益550.91亿元（含少数股东权益162.66亿元）；2020年，公司实现营业总收入195.44亿元，利润总额59.46亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额1525.54亿元，所有者权益529.52亿元（含少数股东权益176.88亿元）；2021年1—6月，公司实现营业总收入169.34亿元，利润总额44.89亿元。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，存货区位分布较好，长期股权投资收益佳，投资性房地产具有一定增值空间，资产受限比率低。

2018—2020年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长14.70%。截至2020年底，公司资产结构相对均衡。

2018—2020年末，公司存货持续增长，年均复合增长14.77%。截至2020年底，公司存货较上年底增长26.34%，主要系本期新增置地（广州）项目及东晟时代项目所致。存货主要由在建开发成本（72.86%）构成，累计计提跌价准备3.92亿元。公司存货主要位于一二线城市，跌价风险可控，但周转速度受调控政策影响较大。

2018—2020年末，公司可供出售金融资产持续增长。截至2020年底，公司可供出售金融资产较上年底增长6.73%，主要系所持有基金资产公允价值增长所致。公司可供出售金融资产主要系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”）股票。

2018—2020年末，公司长期股权投资持续增长。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。2020年，公司权益法核算的投资收益10.43亿元。

2018—2020年末，公司投资性房地产波动增长，截至2020年底，公司投资性房地产较上年底下降3.20%，公司投资性房地产全部按成本法计量，具有一定增值空间。

2018—2020年末，公司无形资产变化不大，以高速公路收费运营权为主。

2018—2020年末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产变化不大，主要为公司长期持有的恒大地产集团有限公司（以下简称“恒大地产”）股份（约占2.64%）。

截至2021年6月底，公司资产总额和资产结构较上年底变化不大；公司货币资金较上年底增长22.47%，主要系销售回款增长及融资规模扩大所致。公司可供出售金融资产较上年底下降23.17%，主要系所持有的中国平安股价下跌所致。

截至2020年底，公司所有权或使用权受限资产占总资产总额的7.98%，受限比例较低。

表 12 截至 2020 年底公司受限资产情况²

（单位：亿元）

项目	金额	事由
货币资金	22.51	预售担保及按揭担保保证金
应收账款	0.35	贷款质押
存货	32.05	贷款抵押
投资性房地产	5.33	贷款抵押
固定资产	2.22	贷款抵押
无形资产	60.95	贷款质押
合计	123.40	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益持续增长，其他综合收益与未分配利润占比高，公司权益稳定性较低。

2018—2020年末，公司所有者权益持续增长。截至2020年底，公司所有者权益550.91亿元，较上年底增长9.75%，主要系其他综合收益增长及未分配利润增长所致。其他综合收益变动主要系可供出售金融资产公允价值损益变动所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为70.47%，少数股东权益占比为29.53%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占7.13%、6.65%、29.06%、5.51%和22.12%。

截至2021年6月底，公司所有者权益总额和结构较上年底变化不大。其他综合收益较上年底下降26.72%，主要系公司持有的中国平安股票价格变动较大导致可供出售金融资产价值大幅减值计入了其他综合收益所致。

（2）负债

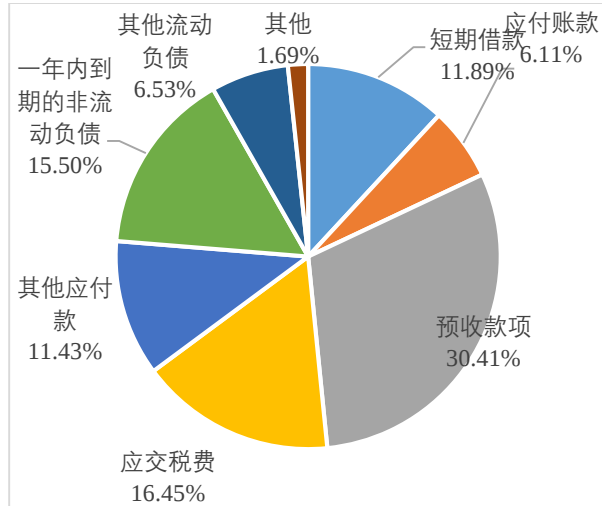
公司债务规模持续上升，债务结构短期债务占比较高，整体债务负担适中，但公司债券到期规模较大。

2018—2020年末，公司负债规模持续增长，截至2020年底，公司负债总额995.41亿元，公司负债以流动负债为主（占61.55%）。

² 公司未提供截至2021年6月底资产受限情况。

2018—2020年末，公司流动负债持续增长，截至2020年底，公司流动负债612.65亿元，较上年底变化不大。

图1 截至2020年底公司主要流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020年末，公司短期借款持续增长。截至2020年底，公司短期借款72.82亿元，较上年底增长29.23%，主要系本期增加低成本借款所致。

预收款项主要由预售房款构成，2018—2020年末，公司预收款项持续增长。截至2020年

底，公司预收款项较上年底变化不大。

2018—2020年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长。截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底变化不大。

公司其他流动负债系公司发行的超短期融资券。

2018—2020年末，公司非流动负债波动增长。截至2020年底，公司非流动负债382.76亿元，较上年底增长21.87%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占54.53%）和应付债券（占20.88%）构成

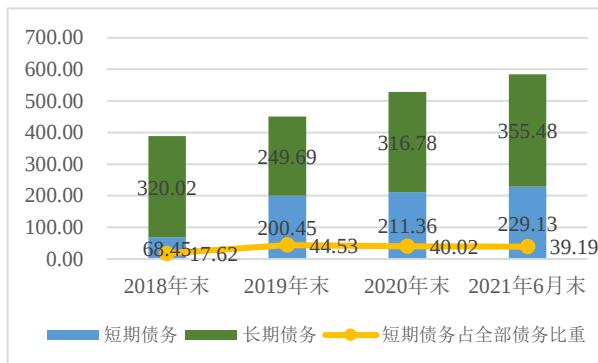
2018—2020年末，公司长期借款波动下降。截至2020年底，公司长期借款208.70亿元，较上年底增长9.41%，公司长期借款主要为信用借款。

2018—2020年末，公司应付债券波动下降，截至2020年底，公司应付债券79.93亿元，较上年底增长63.26%，主要系发行中期票据所致。

2018—2020年末，公司其他非流动负债快速增长。截至2020年底，公司其他非流动负债28.96亿元，较上年底增长162.38%，主要系发行资产支持票据所致。

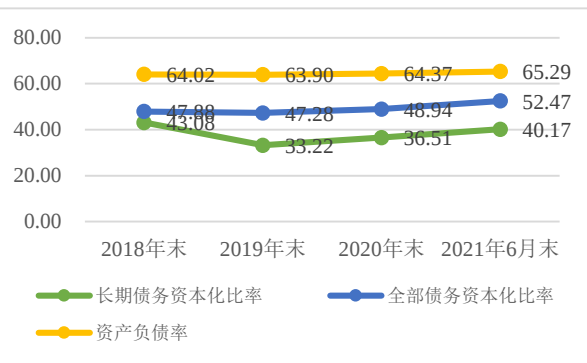
截至2021年6月底，公司负债总额及结构较上年底变化不大。

图2 公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图3 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

从有息债务看，2018—2020年末，公司全部债务持续增长，截至2020年底，公司全部债务528.13亿元，较上年底增长17.33%，主要系发行债券所致；公司短期债务占比较高，公司债务负担适中。

截至2021年6月底，公司全部债务584.62亿元，较上年底增长10.69%，主要系发行超短期融资券所致。公司债务结构变化不大，债务负担略有提升。截至2021年3月16日公司一年内到期的债券总额达110亿元，规模较大。

表 13 截至 2021 年 3 月 16 日公司债券到期情况 (单位: 年、亿元)

代码	债券名称	债券类型	剩余期限	到期日	行权日	债券余额
102000716.IB	20 深业 MTN002	一般中期票据	--	2025-04-17	2023-04-17	20
102000308.IB	20 深业 MTN001	一般中期票据	0.99	2023-03-11	--	30
101901655.IB	19 深业 MTN001	一般中期票据	0.72	2022-12-05	--	10
012280246.IB	22 深业 SCP002	超短期融资债券	0.58	2022-10-14	--	20
012280007.IB	22 深业 SCP001	超短期融资债券	0.54	2022-09-30	--	20
012105162.IB	21 深业 SCP005	超短期融资债券	0.44	2022-08-22	--	20
012103614.IB	21 深业 SCP004	超短期融资债券	0.28	2022-06-26	--	20
101760025.IB	17 深业集 MTN001	一般中期票据	0.13	2022-05-04	--	20
合计	--	--	--	--	--	160

注: 公司未提供 2021 年 6 月底全部债务的额到期限及结构情况

资料来源: Wind

4. 盈利能力

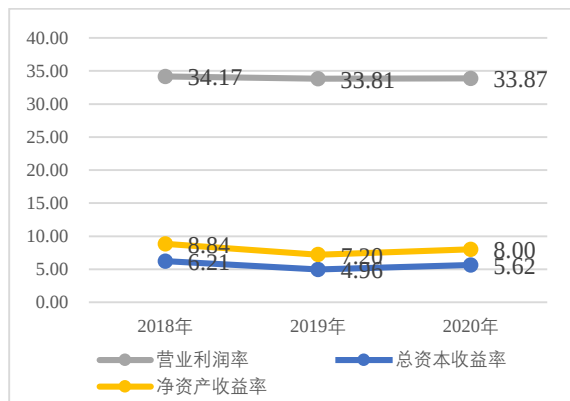
公司营业收入随城市综合开发业务结转规模增长, 投资收益对利润贡献大但可持续性不强, 公司整体盈利能力较强。

2018—2020 年, 公司营业收入波动增长, 公司利润总额持续增长。

从期间费用看, 2018—2020 年, 公司费用总额持续增长。2020 年, 公司费用总额为 29.61 亿元, 同比增长 14.61%, 主要系公司融资规模扩大、财务费用增长所致。公司期间费用以管理费用 (占 46.27%) 和财务费用 (占 40.72%) 为主。同期, 公司期间费用率分别为 14.17%、15.39% 和 15.15%, 公司费用控制能力一般。

非经常性损益方面, 2018—2020 年, 公司投资收益分别为 23.70 亿元、20.62 亿元和 31.15 亿元, 波动增长; 2020 年, 公司投资收益同比增长 51.07%, 主要系本期确认恒大地产 2018 年及 2019 年度分配股利所致, 投资收益占营业利润比重为 51.31%, 对营业利润影响大。

图 4 2018—2020 年公司盈利指标 (单位: %)



资料来源: 公司财务报告

盈利指标方面, 2018—2020 年, 公司营业利润率较为平稳; 公司总资本收益率波动下降; 净资产收益率波动下降。

2021 年 1—6 月, 公司实现营业收入 169.34 亿元, 同比增长 197.34%, 主要系结转规模增长所致; 营业利润率为 30.80%, 同比变化不大。

5. 现金流

受规模扩张影响, 2020 年公司经营活动现金净流入转为净流出, 投资活动现金净流出转为净流入。公司融资规模增长, 筹资活动现金净流入规模显著增长。2021 年上半年, 公司经营活动现金净额较上年同期下降明显, 筹资活动净流入规模有所下降。

表 14 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
经营活动现金流入量	197.25	221.12	216.08	229.91
经营活动现金流出量	189.79	185.02	239.75	222.57
经营活动现金流量净额	7.46	36.11	-23.67	7.34
投资活动现金流入量	13.20	18.77	89.94	37.22
投资活动现金流出量	24.84	37.96	77.16	34.01
投资活动现金流量净额	-11.64	-19.19	12.78	3.21
筹资活动前现金流量净额	-4.18	16.91	-10.89	10.56
筹资活动现金流入量	190.93	197.39	366.88	205.23
筹资活动现金流出量	216.88	180.34	322.13	168.80
筹资活动现金流量净额	-25.95	17.05	44.74	36.42

资料来源: 公司财务报告

从经营活动来看, 2018—2020 年, 公司经营活动现金流入波动增长, 经营活动现金流出

波动增长，主要系公司加大拿地规模所致。2018—2020 年，公司经营活动现金净额由净流入转为净流出。

从投资活动来看，公司投资活动现金流变化主要受理财投资和收到的投资收益波动影响所致；2018—2020 年，公司投资活动现金流入和流出均持续增长，2020 年，公司投资活动现金净额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有所波动，但规模均不大，公司筹资压力一般。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入持续增长，主要系公司借款增长及公司发行债券增长所致；筹资活动现金流出波动增长，主要系公司到期债务规模增长所致。2019 年，公司筹资活动现金净额由净流出转为净流入。

2021 年 1—6 月，公司经营活动现金净额同比下降 62.38%，主要受支付的和收回的土地保证金影响；投资活动产生的现金流净额金额小；受偿债规模增长影响，公司筹资活动净现金流同比有所下降。

6. 偿债能力

公司整体偿债能力良好，公司融资渠道较多且畅通。

表 15 公司偿债指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	151.07	115.99	132.66	143.68
	速动比率 (%)	50.25	45.14	48.70	62.15
	经营现金/流动负债 (%)	1.92	6.28	-3.86	--
	经营现金/短期债务 (倍)	0.11	0.18	-0.11	--
	现金类资产/短期债务 (倍)	2.08	0.94	1.03	1.12
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	71.12	70.51	84.16	--
	全部债务/EBITDA (倍)	5.46	6.38	6.28	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.02	0.08	-0.04	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	3.46	3.77	4.14	--
	经营现金/利息支出 (倍)	0.36	1.93	-1.16	--

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
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司流动资产对流动负债的保障程度以及现金类资产对短期债务的保障程度均一般。2018—2020 年末，公司现金短期债务比波动下降，但考虑公司货币资金充裕受限比例较低且持有较大规模金融资产，公司短期偿债能力良好。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 对利息的覆盖程度较高；EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。公司长期债务指标较好。

截至 2021 年 6 月底，公司共获得银行授信 1403.55 亿元，其中未使用额度 726.55 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。公司具备直接融资渠道。

截至 2021 年 6 月底，公司合并口径无对外无产权关系企业担保事宜，对参股企业担保余额 39.28 亿元，担保比率 7.42%，代偿风险较小。

未决诉讼方面，公司重大未决诉讼主要系深圳科技工业园 (集团) 有限公司与交通银行股份有限公司深圳分行的纠纷案，截至 2020 年底，该案仍在审理中，深圳科技工业园 (集团) 有限公司已计提带返购房款 0.07 亿元、计提利息 0.09 亿元、并针对赔偿款及其他费用计提预计负债 0.30 亿元。

7. 母公司财务分析

母公司口径收入规模很小，不直接进行地产开发项目和运营项目，盈利主要来自投资收益。公司本部与子公司资金往来密切，对子公司控制力和再融资能力强，母公司偿债能力很强。

截至 2020 年底，母公司资产总额 512.53 亿元，较上年底增长 7.37%。其中，母公司流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，母公司其他应收款主要为应收子公司的资金往来。母公司非流动资产主要由可供出售金融资产和长期股权投资构成，母公司可供出售金融资产主要为中国平安的股票，按公允价值计量，波动幅度较大。母公司长期股权投资主要为对子公司

的投资。

截至 2020 年底，母公司全部债务 152.39 亿元，主要为长期债务。截至 2020 年底，母公司全部债务资本化比率 39.12%，母公司债务负担适宜。截至 2020 年底，母公司现金短期债务比为 0.44 倍。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 237.20 亿元，较上年底增长 2.49%，母公司所有者权益主要由实收资本和其他综合收益构成；母公司其他综合收益为可供出售金融资产公允价值变动损益。

公司本部为控股平台，主要执行管理职能，营业收入规模很小，利润主要来自投资收益；此外，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。2020 年，母公司营业总收入为 0.01 亿元，利润总额为 9.61 亿元。同期，母公司投资收益为 13.89 亿元。

现金流方面，2020 年，母公司经营活动现金流净额为-0.03 亿元，投资活动现金流净额为-45.19 亿元，筹资活动现金流净额为 15.23 亿元。

截至 2021 年 6 月底，母公司资产总额及所有者权益总额较上年底均有所下降主要系所持有中国平安股价下降所致。受确认的投资收益下降影响母公司利润总额同比下降 78.67%。

九、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。

资金注入方面，公司自成立以来，得到了深圳市国资委和特区建发多次注资，截至 2021 年 6 月底，公司合计收到注资金额为 393000 万元。

表16 公司自成立以来历次注资情况

年度	注资金额	注资主体
1997 年 6 月	初始资本 10000 万元	深圳市国资办
2002 年 2 月	26000 万元	深圳市国资办
2003 年 10 月	165000 万元	深圳市国资办
2008 年 9 月	25000 万元	深圳市国资委
2012 年 3 月	100000 万元	特区建发

2012 年 12 月	7000 万元	特区建发
2013 年 2 月	7500 万元	特区建发
2014 年 1 月	7500 万元	特区建发
2014 年 12 月	7500 万元	特区建发
2016 年 7 月	37500 万元	特区建发
合计	393000 万元	--

资料来源：公司提供

资产划拨方面，2009 年，根据广东省深圳市人民政府《关于深圳市沙河实业（集团）有限公司等三家公司股权划转的批复》（深府函[2009]19 号，深圳市政府将所持有的深圳市沙河实业（集团）有限公司 100%股权、深圳市农科集团公司 100%产权和深圳科技工业园有限公司 50.18%国有股权划转给公司。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构影响不大；公司经营活动现金流对本期中期票据拟发行金额的保障能力很强。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行规模25亿元，本期中期票据分别占2021年6月底公司长期债务和全部债务的7.03%和4.28%，对公司现有债务结构影响不大。以2021年6月底数据为基础，本期中期票据发行后公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至65.85%、53.52%和41.81%。发行后公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金部分拟用于偿还到期的借款及债券，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流对本期中期票据发行金额的保障能力很强；公司经营活动现金流入量对发行后长期债务的保障能力很弱。

考虑到深圳国资委公司支持力度较大，为公司信用水平提升提供有力背书。整体看，公司偿债能力极强。

表 17 本期中期票据偿还能力测算

项目	2020 年
发行后长期债务*（亿元）	380.48
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.63
EBITDA/发行后长期债务（倍）	0.25
EBITDA（亿元）	84.16
EBITDA/本期中期票据发行额（倍）	3.37
经营活动现金流入量/本期中期票据发行额（倍）	8.64

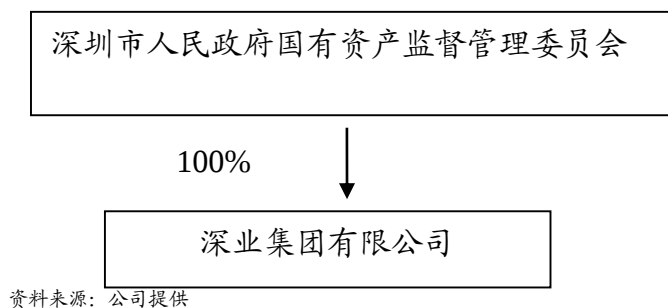
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的2021年6月底长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

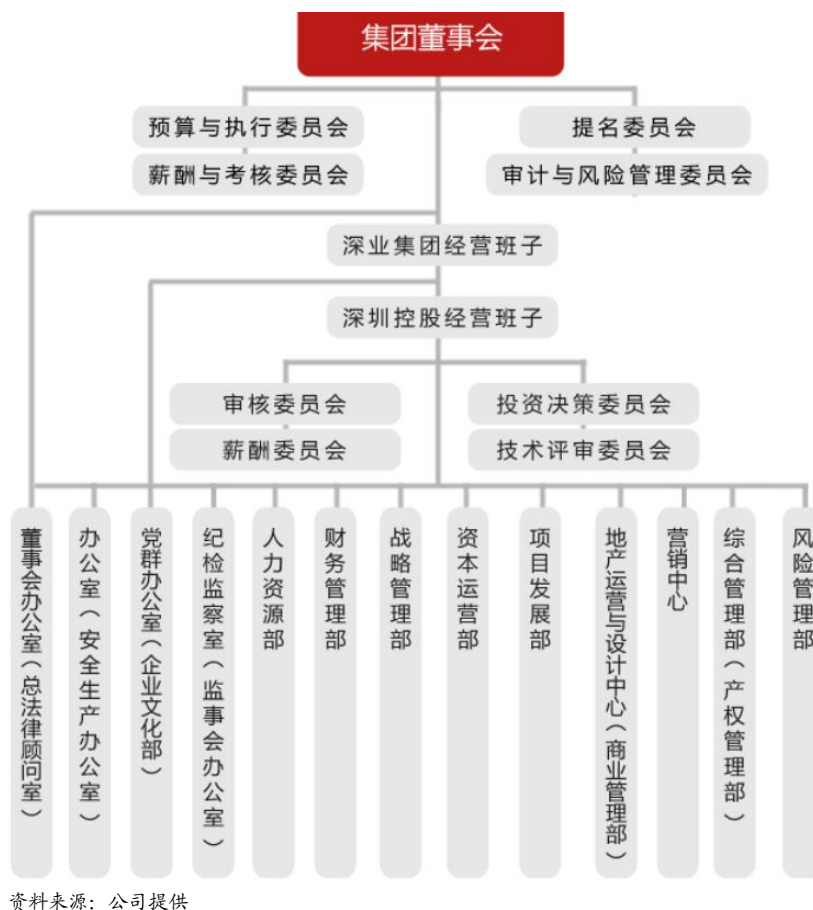
十一、结论

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

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2021 年 6 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2021 年 6 月底公司合并范围内主要子公司

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	币种	注册资本
深圳控股有限公司	香港	香港	投资控股	港币	2191027 万元
深业（集团）有限公司	香港	香港	投资控股	港币	314450 万元
深业置地有限公司	中国大陆	中国大陆	房地产开发	人民币	180760 万元
深业南方地产（集团）有限公司	中国大陆	中国大陆	房地产开发	人民币	170250 万元
深业资本（深圳）有限公司	中国大陆	中国大陆	投资管理	人民币	150000 万元
深业（沈阳）投资集团有限公司	中国大陆	中国大陆	房地产开发及投资以及运输站管理	人民币	120000 万元
深业鹏基（集团）有限公司	中国大陆	中国大陆	物业投资及发展	人民币	103205 万元
深业泰然（集团）股份有限公司	中国大陆	中国大陆	房地产开发	人民币	80000 万元
深圳市科之谷投资有限公司	中国大陆	中国大陆	投资业务、信息咨询、酒店经营及管理、 房地产开发、经营	人民币	78453 万元
沙河实业股份有限公司	中国大陆	中国大陆	房地产开发	人民币	20170 万元

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2021 年 6 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 (万平方米)	开发建设用 地面积（万 平方米）	规划 容积率	规划总建 筑面积 (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	5.78	4.06	5.9	33.98
2	上林苑项目	已签订土地合同	商业、办公、公寓	0.80	0.60	7.3	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	4.5	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	12.2	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	11.1	39.61
6	深业泰然观澜玫瑰苑、 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	已确认实施主体	产业用房、配套		0.90	7.14	9.60
17	泰富广场项目三期	已确认实施主体	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	4.0	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	4.0	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	4.0	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	3.0	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	4.0	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	4.0	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	7.0	13.02
25	深业进智现代物流分拨中心四期 （笋岗片区）	规划申报阶段			0.20	6.0	1.41
合计				78.19	59.10	--	521.43

注：1. 项目进度包括征集意愿、计划申报、已纳入计划、规划申报、批准规划、确认实施主体、签订土地合同等阶段；2. 未获取 2021 年 6 月底项目明细

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	142.34	188.46	217.40	255.82
资产总额（亿元）	1175.40	1390.67	1546.32	1525.54
所有者权益（亿元）	422.89	501.96	550.91	529.52
短期债务（亿元）	68.45	200.45	211.36	229.13
长期债务（亿元）	320.02	249.69	316.78	355.48
全部债务（亿元）	388.47	450.14	528.13	584.62
营业收入（亿元）	175.73	167.87	195.44	169.34
利润总额（亿元）	51.62	51.96	59.46	44.89
EBITDA（亿元）	71.12	70.51	84.16	--
经营性净现金流（亿元）	7.46	36.11	-23.67	7.34
财务指标				
存货周转次数（次）	0.24	0.25	0.21	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.13	0.13	--
现金收入比（%）	101.40	120.89	95.27	70.83
营业利润率（%）	34.17	33.81	33.87	30.80
总资本收益率（%）	6.21	4.96	5.62	--
净资产收益率（%）	8.84	7.20	8.00	--
长期债务资本化比率（%）	43.08	33.22	36.51	40.17
全部债务资本化比率（%）	47.88	47.28	48.94	52.47
资产负债率（%）	64.02	63.90	64.37	65.29
流动比率（%）	151.07	115.99	132.66	143.68
速动比率（%）	50.25	45.14	48.70	62.15
经营现金流动负债比（%）	1.92	6.28	-3.86	--
现金短期债务比（倍）	2.08	0.94	1.03	1.12
EBITDA 利息倍数（倍）	3.46	3.77	4.14	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.46	6.38	6.28	--

注：1 其他应付款有息部分计入短期债务核算、其他流动负债纳入短期债务核算；其他非流动负债的有息部分纳入长期债务核算；集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；2. 公司 2021 年 1—6 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “-”表示不适用

资料来源：公司财务报告

附件 3-2 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）	12.32	55.23	22.21	44.43
资产总额（亿元）	332.75	477.37	512.53	472.83
所有者权益（亿元）	179.64	231.45	237.20	184.80
短期债务（亿元）	6.84	63.40	50.57	45.59
长期债务（亿元）	90.34	48.95	101.83	110.68
全部债务（亿元）	97.18	112.36	152.39	156.26
营业收入（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	2.53	2.35	9.61	3.13
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-0.92	-1.04	-0.03	4.18
财务指标				
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	*	*	*	/
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.41	1.01	4.05	--
长期债务资本化比率（%）	33.46	17.46	30.03	37.46
全部债务资本化比率（%）	35.10	32.68	39.12	45.82
资产负债率（%）	46.01	51.52	53.72	60.92
流动比率（%）	279.99	85.18	128.50	126.79
速动比率（%）	279.99	85.18	128.50	126.79
经营现金流动负债比（%）	-3.36	-0.73	-0.02	--
现金短期债务比（倍）	1.80	0.87	0.44	0.97
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2021 年半年度财务报告未经审计；2. “/” 表示未获取，“-” 表示不适用，“*” 表示数据过大或者过小

资料来源：母公司财务报告

附件 4 截至 2021 年 6 月底公司主要土地储备（单位：万元、万平方米）

地块名称	所在地	面积	取得时间	出让金总额	截至 2021 年 6 月末已交出让金	后续出让资金来源	未缴清出让款原因	拟兴建项目类别
半山名苑 1 号地块	惠州	81810.50	2007/3/16	6202.82	6202.82	--	--	商住
锦绣姜城 2 期	泰州	69780.20	2009/7/8	11723.07	11723.07	--	--	商住
锦绣姜城 3 期	泰州	46675.40	2009/7/8	7841.47	7841.47	--	--	商住
深业睿城 3.2 期	长沙	12453.00	2004/8/25	247.51	247.51	--	--	商住
万林华府（党校南）	惠州	72922.40	2012/10/22	22550.00	22550.00	--	--	商住
深业高榜山 1 号花园 1 号地块	惠州	108237.25	2007/10/12	37932.84	37932.84	--	--	商住
深业泰然华成	成都	20478.76	2018/9/5	34821.39	34821.39	--	--	二类居住用地
泰然 南湖玫瑰湾四期	武汉	43821.92	2006/6/6	1818.00	1818.00	--	--	住宅用地
泰然成都怡湖玫瑰苑（二）	成都	4145.91	2009/8/18	1026.14	1026.14	--	--	二类居住用地
泰然成都怡湖玫瑰苑（三）	成都	4287.47	2009/8/18	1061.12	1061.12	--	--	二类居住用地
泰然成都怡湖玫瑰苑（四）	成都	14446.03	2010/2/10	3575.39	3575.39	--	--	二类居住用地
巢湖御泉庄北区	合肥	96390.25	2008/5/28	1713.01	1713.01	--	--	住宅/综合
巢湖御泉庄南区住宅	合肥	113764.43	2006/3/21	1151.13	1151.13	--	--	住宅/综合
巢湖御泉庄南区住宅一期	合肥	32103.97	2006/3/21	555.34	555.34	--	--	住宅/综合
喀什住宅项目（地块二）	喀什	17129.00	2010/9/1	1028.00	1028.00	--	--	商住
喀什住宅项目（地块三）	喀什	40041.50	2010/9/1	1547.00	1547.00	--	--	商住

长沙沙河城二期II	长沙	12104.00	2005/3/30	3770.00	3770.00	--	--	商业、住宅
长沙沙河城四期I	长沙	32050.00	2005/3/30	10090.00	10090.00	--	--	商业、住宅
长沙沙河城四期III	长沙	59671.00	2005/3/30	19117.80	19117.80	--	--	商业、住宅
南京青龙山地铁小镇项目	南京	31303.79	2018/5/4	123600.00	123600.00	--	--	住宅
南京青龙山项目	南京	34623.03	2018/4/26	109180.00	109180.00	--	--	住宅
清水河国际汽车物流产业园四期	深圳	8726.00	2012/6/28	863.00	863.00	----	--	普通仓库
松山湖	广东	50017.36	2019/9/11	232566.00	232566.00	--	--	商住
南京 G77 项目	南京	17520.00	2019/9/11	123000.00	123000.00	--	--	住宅
中山翠亨项目	广东	75470.00	2019/12/1	21565.00	21565.00	--	--	产业园区
深业成都泰樾府	成都	22800.86	2020/5/19	114916.33	114916.33	--	--	住宅
深业成都泰富广场	成都	161505.41	2020/6/23	65359.35	65359.35	--	--	住宅/商业
中山翠亨综合体	广东	668974.40	2021/6/30	819063.88	409531.94	自有资金	按时间进度缴款	综合体
长沙岳麓区项目	长沙	61327.19	2021/6/2	91990.00	45995.00	自有资金	按时间进度缴款	住宅
合计	--	2014581.03	--	1869875.59	1408145.83	--	--	--

附件 5 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	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-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 6-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 6-2 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 6-3 评级展望设置及含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 深业集团有限公司 2022 年度第一期中期票据 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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。

深业集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。