

信用评级公告

联合〔2023〕4780号

联合资信评估股份有限公司通过对金地(集团)股份有限公司主体长期信用状况及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估,确定维持金地(集团)股份有限公司主体长期信用等级为 AAA,并维持“22 金地 MTN001”“21 金地 MTN006”“21 金地 MTN005”“21 金地 MTN004”“21 金地 MTN003”“21 金地 MTN002”“21 金地 MTN001”“20 金地 MTN004”“20 金地 MTN003”“20 金地 MTN001B”“21 金地 04”“21 金地 03”“21 金地 01”“20 金地 01”“18 金地 07”“16 金地 02”的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二三年六月二十六日

金地（集团）股份有限公司

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
金地（集团）股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 金地 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 金地 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 金地 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 金地 MTN001B	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 04	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 03	AAA	稳定	AAA	稳定
21 金地 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 金地 01	AAA	稳定	AAA	稳定
18 金地 07	AAA	稳定	AAA	稳定
16 金地 02	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
22 金地 MTN001	17.00	17.00	2025-02-23
21 金地 MTN006	15.00	15.00	2024-11-10
21 金地 MTN005	15.00	15.00	2024-06-15
21 金地 MTN004	20.00	20.00	2024-05-27
21 金地 MTN003	15.00	15.00	2024-03-24
21 金地 MTN002	15.00	15.00	2024-03-10
21 金地 MTN001	15.00	15.00	2024-01-13
20 金地 MTN004	20.00	20.00	2023-11-12
20 金地 MTN003	20.00	20.00	2023-08-12
20 金地 MTN001B	5.00	5.00	2023-04-03
21 金地 04	5.00	5.00	2026-04-07
21 金地 03	24.95	24.95	2026-04-07
21 金地 01	20.00	20.00	2026-03-01
20 金地 01	30.00	30.00	2025-10-12
18 金地 07	10.00	9.97	2023-07-18
16 金地 02	17.00	11.00	2024-03-22

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在开发经验、品牌力方面优势仍显著。跟踪期内，公司可售项目分布仍较好，销售规模有所下降但优于行业平均水平；公司财务政策仍保持相对稳健。同时，联合资信也关注到房地产行业融资及销售压力增大，公司布局的部分城市市场环境较差，未来项目去化及回款将受到一定影响，合作项目对公司管理能力要求高，公司存在一定融资需求等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司房地产土地储备整体质量较好，但房地产行业景气度仍较低，项目销售承压。

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 金地 MTN001”“21 金地 MTN006”“21 金地 MTN005”“21 金地 MTN004”“21 金地 MTN003”“21 金地 MTN002”“21 金地 MTN001”“20 金地 MTN004”“20 金地 MTN003”“20 金地 MTN001B”“21 金地 04”“21 金地 03”“21 金地 01”“20 金地 01”“18 金地 07”“16 金地 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司综合竞争力强。**公司经营历史长，开发经验丰富；公司在品牌价值、销售规模及物业管理能力等方面优势仍明显，综合竞争实力仍强。

2. **公司财务政策仍相对稳健。**截至 2022 年底，公司债务负担一般，全部债务资本化比率为 50.28%，大部分借款为信用借款，融资成本合理；此外公司货币资金较充裕、资产受限比例极低，再融资空间大。

3. **公司可售项目区域分布较好。**跟踪期内，公司存续可售项目主要分布在一二线城市，质量较好，可为公司未来业务发展提供有力支撑。此外，公司自持项目租金为公司收入提供补充。

关注

1. **房地产行业处于下行期，需关注对公司项目去化的影响。**2022 年以来，房地产行业景气度下行，融资及销售市场压力增大；公司布局的部分城市市场环境较差，需关注项目的去化及回款问题。

评级时间：2023年6月26日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型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	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	2	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
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

分析师：张超 赵兮

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

2. 公司存在一定的融资需求。公司短期债务占全部债务的比例为36.28%，且在建房地产项目需要投入较大规模的资金，存在一定的外部融资需求。

3. 公司合作开发规模较大，有一定管理风险。公司合作开发规模较大，往来款规模较大，需关注由此带来的经营管理风险及合作方风险。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产（亿元）	542.33	648.43	545.10	500.43
资产总额（亿元）	4016.30	4628.10	4193.83	4225.47
所有者权益（亿元）	940.38	1102.07	1162.57	1159.54
短期债务（亿元）	422.79	413.21	426.61	/
长期债务（亿元）	703.08	868.44	749.18	/
全部债务（亿元）	1125.87	1281.65	1175.80	/
营业总收入（亿元）	839.82	992.32	1202.08	143.59
利润总额（亿元）	200.34	158.19	130.80	4.94
EBITDA（亿元）	235.32	201.04	175.31	--
经营性净现金流（亿元）	75.15	94.00	199.07	-45.71
营业利润率（%）	26.28	17.78	17.57	16.04
净资产收益率（%）	16.21	11.75	7.88	--
调整后资产负债率（%）	69.36	68.51	66.03	64.99
全部债务资本化比率（%）	54.49	53.77	50.28	/
流动比率（%）	140.86	141.47	141.96	144.56
经营现金流动负债比（%）	3.28	3.64	9.00	--
现金短期债务比（倍）	1.28	1.57	1.28	/
EBITDA利息倍数（倍）	4.09	3.09	2.69	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.78	6.37	6.71	--

项目	公司本部（母公司）			
	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额（亿元）	1936.95	2106.99	2039.37	1925.89
所有者权益（亿元）	227.33	212.72	203.55	207.87
全部债务（亿元）	989.27	1136.01	1060.61	984.51
营业总收入（亿元）	13.57	4.55	4.29	0.67
利润总额（亿元）	44.04	16.06	18.23	4.48
资产负债率（%）	88.26	89.90	90.02	89.21
全部债务资本化比率（%）	81.31	84.23	83.90	82.57
流动比率（%）	137.64	147.22	125.91	123.19
经营现金流动负债比（%）	-5.58	2.45	13.26	--

注：1. 数据差异系四舍五入所致；2. 公司合并报表其他非流动负债中有息债务部分计入长期债务核算，母公司有息债务未经调整；3. 2023年一季度财务数据未经审计，相关指标未经年化；4. “-”表示无意义，“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

评级历史:

债项简称	债项级别	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
22 金地 MTN001 21 金地 MTN006 21 金地 MTN005 21 金地 MTN004 21 金地 MTN003 21 金地 MTN002 21 金地 MTN001 20 金地 MTN004 20 金地 MTN003 20 金地 MTN001B 21 金地 04 21 金地 03 21 金地 01 20 金地 01 18 金地 07 16 金地 02	AAA	AAA	稳定	2022/6/21	张超 赵兮	房地产企业信用评级方法 (V3.1.202205) / 房地产企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202205)	阅读全文
22 金地 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/1/26	张超 赵兮	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)	阅读全文
21 金地 MTN006	AAA	AAA	稳定	2021/10/28	赵兮 张超	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)	阅读全文
21 金地 MTN005	AAA	AAA	稳定	2021/6/2	赵兮 张超	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)	阅读全文
21 金地 MTN004	AAA	AAA	稳定	2021/5/11	赵兮 张超	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)	阅读全文
21 金地 MTN003	AAA	AAA	稳定	2021/3/12	卢瑞 张超	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)	阅读全文
21 金地 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021/2/23	卢瑞 张超	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)	阅读全文
21 金地 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/10/10	孙鑫 蔡伊静	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)	阅读全文
20 金地 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/9/22	孙鑫 蔡伊静	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)	阅读全文
20 金地 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/7/24	孙鑫 蔡伊静	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)	阅读全文
20 金地 MTN001B	AAA	AAA	稳定	2019/7/31	唐岩 孙鑫 蔡伊静	房地产行业企业信用评级方法	阅读全文
21 金地 04 21 金地 03	AAA	AAA	稳定	2021/3/18	卢瑞 张超	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)	阅读全文
21 金地 01	AAA	AAA	稳定	2021/1/18	卢瑞 张超	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)	阅读全文
20 金地 01	AAA	AAA	稳定	2020/6/5	支亚梅 卢瑞	房地产企业信用评级方法 (V3.0.201907) / 房地	阅读全文

						产企业主体信用评级模型（打分表） (V3.0.201907)	
18 金地 07	AAA	AAA	稳定	2018/7/4	冯磊 支业梅	原联合信用评级有限公司房地产企业信用评级方法	阅读全文
16 金地 02	AAA	AAA	稳定	2016/3/16	周旭 施星	原联合信用评级有限公司房地产企业信用评级方法	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金地（集团）股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

金地（集团）股份有限公司

2023年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“金地集团”）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

公司成立于1996年2月8日，2001年4月12日公司在上海证券交易所上市（股票简称为“金地集团”，股票代码为600383.SH）。经过多次注册变更及股票期权行权后，截至2023年3月底，公司股本为人民币45.15亿元，公司无控股股东及实际控制人，富德生命人寿保险股份有限公司（以下简称“生命人寿”）合计持有公司29.84%的股本，为公司第一大股东。公司股权无被质押情况。

公司业务涵盖房地产开发、商业地产及产业园镇开发运营、房地产金融和物业服务等。

截至2022年底，公司（合并）资产总额4193.83亿元，所有者权益1162.57亿元（包含少数股东权益510.27亿元）；2022年，公司营业总收入1202.08亿元，利润总额130.80亿元。

截至2023年3月底，公司（合并）资产总额4225.47亿元，所有者权益1159.54亿元（包含少数股东权益505.62亿元）；2023年1-3月，公司营业总收入143.59亿元，利润总额4.94亿元。

公司注册地址：深圳市福田区深南大道2007号金地中心32层；法定代表人：凌克。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2023年6月21日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，上述债券募集资金均

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6月21日公司由联合资信评级的存续债券（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	到期日
22金地MTN001	17.00	17.00	2022-02-23	2025-02-23
21金地MTN006	15.00	15.00	2021-11-10	2024-11-10
21金地MTN005	15.00	15.00	2021-06-15	2024-06-15
21金地MTN004	20.00	20.00	2021-05-27	2024-05-27
21金地MTN003	15.00	15.00	2021-03-24	2024-03-24
21金地MTN002	15.00	15.00	2021-03-10	2024-03-10
21金地MTN001	15.00	15.00	2021-01-13	2024-01-13
20金地MTN004	20.00	20.00	2020-11-12	2023-11-12
20金地MTN003	20.00	20.00	2020-08-12	2023-08-12
20金地MTN001B	5.00	5.00	2020-04-03	2025-04-03
21金地04	5.00	5.00	2021-04-07	2026-04-07
21金地03	24.95	24.95	2021-04-07	2026-04-07
21金地01	20.00	20.00	2021-03-01	2026-03-01
20金地01	30.00	30.00	2020-10-12	2025-10-12
18金地07	10.00	9.97	2018-07-18	2023-07-18
16金地02	17.00	11.00	2016-03-22	2024-03-22

资料来源：wind，联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

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）》](#)。

五、行业分析

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》](#)。

六、公司基础素质

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司股本为人民币 45.15 亿元，公司无控股股东及实际控制人，中国人寿持有公司 29.84% 的股本，为公司第一大股东。

2. 企业竞争力

作为开发经验丰富的全国大型房地产上市公司，公司产品品牌优势强，商业地产地理位置优越，在管物业管理面积大；公司综合实力强。

公司是一家以房地产开发为主营业务的上市公司，拥有房地产开发一级资质，开发经验丰富，物业管理水平及品牌优势强。

住宅地产方面，目前公司已形成全国化布局，开发产品包括住宅、洋房、公寓和别墅等，公司的产品系列历经迭代发展，形成欧陆、中式、现代三大产品风格，涵盖“褐石”“名仕”“风华”“格林”“峯系列”“御系列”六大系列，以满足不同消费价值观、不同家庭生命周期的客户需求。截至 2022 年底，公司主要存续项目剩余可租售面积合计约 2718 万平方米，主要位于一二线城市，可供公司两年左右销售。

商业地产方面，公司商业地产业务主要包括城市综合体、写字楼、产业园和酒店等业态的开发和运营。截至 2022 年底，公司主要自持物业可出租面积合计约 237 万平方米，包括北京金地中心、深圳大百汇、深圳威新科技园和西安金地中心等商业物业；此外，公司还有部分在建/拟建的商业地产项目，随着在建项目的陆续竣工运营，商业地产租金收入有望得到增长。

物业管理方面，截至 2022 年底，公司旗下的物业管理面积突破 3.85 亿平方米，随着自有项目的竣工交付及外拓项目的增加，管理面积将继续增长。

3. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业信用报告》（统一社会信用代码：914403001921816342），截至2023年5月10日，公司无未结清和已结清的不良信贷记录。

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

截至2023年6月21日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、公司管理

跟踪期内，公司内部控制制度及治理结构未发生重大变化。

八、公司经营

1. 经营概况

2022年，公司房地产开发、物业出租和物业管理业务收入均有所增长，毛利率较稳定。2023年1-3月，公司收入同比实现增长，但毛利率有所下降。

2022年，公司营业总收入同比增长21.14%，主要系房地产开发业务中结转项目规模增长所致；公司物业出租及物业管理收入同比均有所增长，但对公司收入贡献仍一般。

2022年，公司房地产开发板块毛利率变动不大，物业出租业务毛利率维持较高水平；公司物业管理业务毛利率小幅下降。

表2 公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年			2021年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
房地产开发	751.78	91.36	33.56	883.63	91.00	19.65	1091.81	91.37	19.96
物业管理	40.82	4.96	9.54	52.79	5.44	10.07	66.61	5.57	9.14
物业出租	10.11	1.23	74.58	10.68	1.10	80.38	12.29	1.03	80.68
其他	20.16	2.45	44.98	23.97	2.47	37.04	24.28	2.03	42.06
合计	822.87	100.00	33.15	971.07	100.00	20.23	1194.99	100.00	20.43

注：1.公司其他业务主要为房地产金融、酒店运营、餐饮、教育等；2.尾差系四舍五入造成
资料来源：公司提供

2023年1-3月，公司营业总收入合计143.59亿元，同比增长7.52%；公司综合毛利率为17.50%。

2. 房地产开发

(1) 土地储备

公司以合作开发模式为主，2022年拿地规模大幅减少，新增项目土地成本合理。公司目前可售项目主要位于一二线城市，但部分城市

市场景气度较差，公司项目去化存在不确定性。

2022年，公司出于现金流安全性考虑大幅减少了项目的获取，全年共获取21块土地；公司新获取项目主要位于上海、深圳、北京、成都、武汉和苏州等地，楼面均价大幅提升，整体看公司项目拿地成本合理。

2023年1-3月，公司新增项目较少；2023年4月以来，公司陆续在上海、杭州和东莞临近深圳区域获取土地，城市及区位较好。

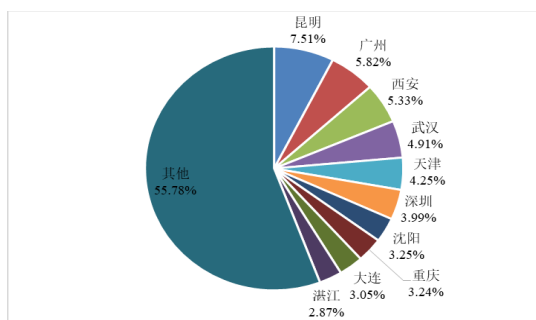
表3 公司获取土地情况

项目	2020年	2021年	2022年
项目数量（个）	116	111	21
全口径土地储备可售面积（万平方米）	1657	1636	248
全口径拿地支出（亿元）	1350	1309	368
楼面均价（元/平方米）	7721	7837	14143

注：权益土地储备面积会因项目引入合作开发、项目规划信息变化而变化
资料来源：公司年报及公司提供

根据公司 2022 年年度报告，截至 2022 年底，公司主要存续项目（包含在建、拟建和竣工项目）剩余可租售面积（可租售面积-累计签约面积）合计 2717.99 万平方米，权益剩余可租售面积合计 1409.41 万平方米，综合考虑公司近三年签约销售情况，可满足公司两年左右销售。从项目城市分布看，截至 2022 年底，公司剩余可租售项目（权益面积）主要分布在昆明、广州、西安、武汉、天津、深圳和沈阳等地，区域分布广，单一城市集中度低；但部分城市房地产市场景气度较差，项目去化存在不确定性。

图 1 公司主要存续项目剩余可租售面积分布



资料来源：联合资信根据公司年报整理

表4 公司房地产开发情况（单位：万平方米）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
新开工面积	1582	1843	522	58
竣工面积	1103	1534	1418	134
期末在建面积	3490	3799	2903	2827

注：数据口径为全口径
资料来源：公司提供

（3）房产销售情况

2022 年，房地产行业整体销售环境较差，公司销售规模同比有所下降，但降幅低于行业平均水平。公司部分项目所处城市及区位市场环境较差，需持续关注上述项目的去化情况。

2022 年，公司协议销售金额同比下降 22.64%，主要系行业景气度下行所致，但销售

（2）项目建设开发情况

跟踪期内，公司新开工面积降幅较大，竣工面积小幅下降；公司在建项目规模较大，存在一定的外部融资需求。

2022 年，受拿地规模下降影响，公司新开工面积降幅较大；受工程规划进度不同的影响，公司竣工面积小幅下降。2023 年 1—3 月，公司新开工面积和竣工面积均保持较低规模。

根据公司年度报告，截至 2022 年底，公司主要存续项目（包含在建、拟建和竣工项目）2022 年实际投资规模（权益口径）为 490.04 亿元，考虑到公司在建项目规模大，公司存在一定的外部融资需求。

公司项目以合作开发为主，在行业景气度下行以来，公司部分项目合作方出现流动性风险，对项目的资金管理及项目去化产生一定影响。对于具备退出条件的合作方出险项目，公司以自有资金或申请并购贷方式收购合作方股权进行处理。

降幅优于行业平均水平；公司协议销售均价小幅增长，销售项目布局以一二线城市为主。

2023 年 1—3 月，公司协议销售面积同比增长 32.60%，主要集中在上海、北京、深圳及天津等地，协议销售金额同比下降 3.06%，主要系公司项目销售所处市场环境较差所致。

表5 公司房地产销售情况

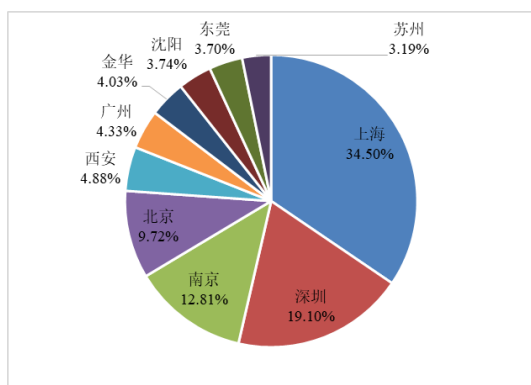
项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
协议销售面积（万平方米）	1195	1377	1020	243
协议销售金额（亿元）	2427	2867	2218	441

协议销售均价（万元/平方米）	2.03	2.08	2.17	1.81
结转面积（万平方米）	464	564	616	55
结转收入（亿元）	752	884	1092	117

注：协议销售面积和协议销售金额统计口径为全口径
资料来源：公司年报及公司提供资料

从区域销售金额看，根据公司 2022 年年度报告，公司 2022 年签约销售金额（全口径）区域集中在一二线城市，其中前十大城市占比 67.60%。部分项目所在城市及区域的市场环境较差，去化速度较慢，拖累了公司的项目资金周转速度。

图 2 公司 2022 年销售金额前十大城市分布



资料来源：联合资信根据公司年报整理

3. 其他业务

公司其他业务规模不大，但基本与房地产行业相关，能对公司房地产开发业务提供一定配套服务，并且能够对公司收入形成补充。

（1）物业出租业务

公司物业出租业务主要是通过子公司金地商置集团有限公司（以下简称“金地商置”，证券代码“0535.HK”）作为独立运作的平台来运营，业态包括商业、写字楼和产业。截至 2022 年底，公司持有物业可出租面积（全口径）合计 237.28 万平方米，主要位于核心一二线城市。2022 年，公司房地产出租业务累计租金收入（全口径）合计 25.86 亿元，同比增长 24.93%；出租率情况看，写字楼及商业平均出租率为 74%，产业平均出租率为 84%。

（2）物业管理业务

金地物业的物业管理业务主要包括商业物业管理和住宅物业管理。截至 2022 年底，

金地物业合同管理面积超 3.85 亿平方米，其中 2022 年市场拓展新增外拓合约面积 5000 余万平方米。

（3）房地产私募基金管理业务

房地产私募基金管理业务由公司旗下稳盛投资管理有限公司（以下简称“稳盛投资”）负责具体经营。稳盛投资通过股权合作或“投资+代建”模式与中小开发商形成资源互补；在城市更新方面，稳盛投资协同金地商置完成首单持有增值型物业“上海康健广场项目”的收购；在证券化方面，稳盛投资协同金地商置完成火花公寓储架式 ABS 产品的搭建。

4. 未来发展

公司发展战略较为清晰。

投资方面，公司将依据市场形势的发展保持合理的投资力度，继续坚持投资主流地段、主流客户、主流产品的高流动性项目，同时密切关注外部环境，根据各城市市场运行趋势及时有效地评估和调整投资策略，做好投资资源的配比和调度工作，在确保长期稳健经营的基础上，实现较好的投资预期和投资项目收益。

在营销管理方面，加强营销体系精细化管理，在全面做好销售基础上，加强非住、滞重现房去化，加强“自渠”能力建设，与客户建立直接联系，降低转介依赖，实现自有客户高效流转。

财务方面，坚守稳健的财务政策，重视流动性管理，常态化压力测试，为公司发展留足安全边际。一方面加大销售回款的管理力度，另一方面保持优质融资渠道的畅通。在业财一体化基础上优化现金流管理水平，保障现金流安全以及规模发展所需资金，促进公司经营目标的实现。

九、财务分析

1. 财务概况

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020—2022年财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2023年1—3月财务报表未经审计。

截至2022年底，公司（合并）资产总额4193.83亿元，所有者权益1162.57亿元（包含少数股东权益510.27亿元）；2022年，公司营业总收入1202.08亿元，利润总额130.80亿元。

截至2023年3月底，公司（合并）资产

总额4225.47亿元，所有者权益1159.54亿元（包含少数股东权益505.62亿元）；2023年1—3月，公司营业总收入143.59亿元，利润总额4.94亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司货币资金相对充裕；合作开发占比高，往来款体量规模大；存货中开发产品占比高，且当前房地产行业景气度仍较低，部分项目仍有减值风险；公司资产受限比例极低。

表6 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	3225.73	80.32	3650.99	78.89	3139.84	74.87	3193.15	75.57
货币资金	541.97	13.49	648.06	14.00	545.07	13.00	500.42	11.84
其他应收款	670.25	16.69	935.57	20.22	912.64	21.76	966.75	22.88
存货	1876.08	46.71	1888.01	40.79	1510.04	36.01	1537.39	36.38
非流动资产	790.56	19.68	977.10	21.11	1053.99	25.13	1032.32	24.43
长期股权投资	458.34	11.41	608.72	13.15	660.60	15.75	640.66	15.16
投资性房地产	206.85	5.15	232.16	5.02	251.70	6.00	258.42	6.12
资产总额	4016.30	100.00	4628.10	100.00	4193.83	100.00	4225.47	100.00

注：占比为占总资产的比例

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司货币资金较年初下降15.89%，其中有2.06亿元受限资金；同期末，公司预售监管资金规模为77.40亿元。

截至2022年底，公司其他应收款较年初下降2.45%，以关联方往来款为主；累计计提信用损失准备19.24亿元，计提项目主要位于重庆、南京、惠州、福州、郑州和舟山等城市；其他应收款中1年以内占84.46%，1至2年占10.51%；按欠款方归集的年末余额前五名的其他应收款余额占12.93%，账龄主要在1年以内。考虑到公司关联方往来款规模大，部分合作房企出现流动性风险，需关注其他应收款回收风险。

截至2022年底，公司存货较年初下降20.02%，主要系当年新获取项目规模较小；存货主要由开发成本（占71.22%）和开发产品（占

28.70%）构成，开发产品占比高；累计计提跌价准备50.80亿元，目前行业景气度仍较差，公司项目的去化及减值仍有一定不确定性。

截至2022年底，公司长期股权较年初增长8.52%，主要系非并表的合作开发项目增加所致；2022年确认的投资收益为33.75亿元，同比下降22.66%。

截至2022年底，公司投资性房地产较年初增长8.42%，主要系自持物业新开业所致；公司投资性房地产采用公允价值模式计量，考虑到年租金收入规模及项目所处位置，公允价值相对合理。

截至2022年底，公司受限资产19.62亿元，受限比例极低，再融资空间大。

截至2023年3月底，公司资产总额及资产结构较上年底变动不大，其中货币资金较上年

底下降8.19%至500.42亿元。

3. 负债及所有者权益

(1) 所有者权益

公司所有者权益中未分配利润及少数股东权益占比较高，权益稳定性弱。

截至 2022 年底，公司所有者权益为 1162.57 亿元，较年初增长 5.49%；其中实收资本、盈余公积、未分配利润和少数股东权益占

比分别为 3.88%、2.10%、49.04%和 43.89%，所有者权益稳定性弱。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益较上年末小幅下降 0.26%。

(2) 负债

跟踪期内，公司负债总额以有息债务、合同负债和往来款为主；公司 2022 年末全部债务小幅压减，整体债务负担一般，融资成本较低；但公司未来两年债券集中兑付压力较大。

表 7 公司负债主要构成 (单位: 亿元、%)

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	2289.95	74.45	2580.78	73.19	2211.83	72.97	2208.87	72.05
应付账款	298.07	9.69	395.00	11.20	336.29	11.09	279.13	9.10
其他应付款	472.10	15.35	475.92	13.50	510.96	16.86	456.54	14.89
一年内到期的非流动负债	394.84	12.84	372.82	10.57	397.06	13.10	380.24	12.40
合同负债	944.93	30.72	1125.36	31.92	767.96	25.33	909.95	29.68
非流动负债	785.97	25.55	945.25	26.81	819.44	27.03	857.06	27.95
长期借款	415.70	13.51	442.14	12.54	515.32	17.00	628.67	20.50
应付债券	248.76	8.09	395.68	11.22	223.21	7.36	147.09	4.80
负债总额	3075.92	100.00	3526.03	100.00	3031.26	100.00	3065.93	100.00

注：占比为占负债总额的比例

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

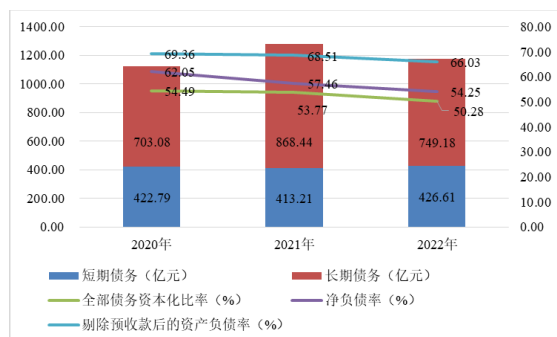
截至 2022 年底，公司应付账款较年初下降 14.86%，主要为应付工程款。公司应付票据规模很小。截至 2022 年底，公司其他应付款主要由往来款、预提的土地增值税和保证金、押金等构成，其中往来款主要以公司应付联合营企业的往来款和合作方向项目公司提供的垫款和借款为主。截至 2022 年底，合同负债较年初下降 31.76%，主要为售楼款和物业管理费。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较年初小幅增长，主要由一年内到期的长期借款和应付债券构成。

截至 2022 年底，公司长期借款主要为信用借款(占比 98.05%)，借款年利率在 3.80%~7.57%之间。截至 2022 年底，公司应付债券较年初大幅下降 43.59%，主要系公司自有资金偿还债券以及部分债券面临到期转入一年内到期的非流动负债所致。

截至 2022 年底，公司全部债务较年初下降

8.26%至 1175.80 亿元，短期债务占 36.28%；公司主要债务指标较年初下降明显，整体债务负担一般。2022 年，公司平均融资成本为 4.53%，维持较低水平。从融资渠道看，公司融资以银行借款(占 60.84%)、公开市场融资(占 38.12%)和其他渠道为主。

图 3 公司债务及相关指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 5 月底，公司存续债券（不含海外债）余额合计 322.07 亿元，假设债券全额回售，公司于 2023 年 6—12 月需偿还 111.77 亿元，2024

年需偿还177.99亿元，未来两年债券集中兑付规模较大。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底小幅增长1.14%，负债结构变动不大。

4. 盈利能力

跟踪期内，随着行业利润空间的缩减，公司盈利能力继续下滑，投资收益对公司利润贡献较大；当前行业景气度较差，部分项目计提减值损失对公司利润侵蚀严重。

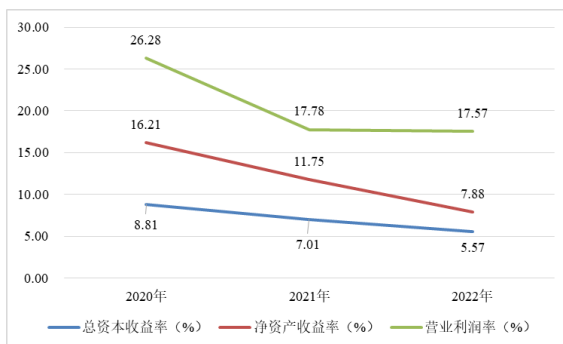
2022年及2023年1—3月营业总收入及毛利率分析见经营概况。

2022年，公司期间费用总额为89.15亿元，同比小幅下降3.45%，其中销售费用、管理费用和财务费用占比分别为31.75%、56.69%和9.49%。

公司合作开发项目规模大，投资收益对公司利润贡献大，2022年，公司投资收益39.74亿元，占营业利润的比例为30.66%，可持续性较强，但须关注合作方风险对其未来投资收益的影响。2022年，公司资产减值损失占营业利润的比例为28.47%，对利润侵蚀严重。

从盈利指标来看，2022年，公司各项盈利指标均有所下降，与行业盈利下行趋势相同。

图4 公司盈利指标情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5. 现金流分析

2022年，公司经营活动现金流净流入规模大幅增长；对联合营项目投资规模缩减致使投资活动现金流出规模下降；受公司自有资金偿还债务影响，筹资活动净现金流转为净流出。

表8 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	2212.64	2755.53	1899.02
销售商品、提供劳务收到的现金	771.49	1016.68	773.09
经营活动现金流出小计	2137.49	2661.53	1699.95
经营现金流量净额	75.15	94.00	199.07
投资活动现金流入小计	61.77	84.81	109.58
投资活动现金流出小计	162.14	180.36	133.65
投资活动现金流量净额	-100.37	-95.55	-24.07
筹资活动前现金流量净额	-25.21	-1.55	175.00
筹资活动现金流入小计	595.31	707.66	461.53
筹资活动现金流出小计	478.09	602.20	738.97
筹资活动现金流量净额	117.22	105.45	-277.44

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比下降31.08%，主要系销售回款及往来款规模均下降所致；公司经营活动现金流出同比下降36.13%，主要系合作项目往来款项减少所致；公司经营活动净流入规模大幅增长。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比增长29.20%，主要系收回对联合营项目的投资所致；投资活动现金流出大幅下降25.90%，主要系对联合营项目的投资减少所致，公司投资活动现金流净流出规模大幅下降。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入同比大幅下降，主要系公司新开工项目减少，融资规模减少所致，筹资活动现金流出同比增长主要系公司偿还债务规模增加所致；筹资活动现金流由净流入转为净流出，主要系公司自有资金偿还债务所致。

2023年1—3月，公司经营活动净现金流为-45.71亿元，投资活动净现金流为12.66亿元，筹资活动净现金流为-11.76亿元。

6. 偿债指标

公司长短期偿债指标表现较强，考虑公司货币资金较充裕、再融资空间大等情况，公司整体偿债能力极强。

表9 公司偿债指标情况

项目	2020年	2021年	2022年
短期偿债指标			
流动比率 (%)	140.86	141.47	141.96

速动比率(%)	58.94	68.31	73.69
现金短期债务比(倍)	1.28	1.57	1.28
长期偿债指标			
EBITDA(亿元)	235.32	201.04	175.31
EBITDA 利息倍数(倍)	4.09	3.09	2.69
全部债务/EBITDA(倍)	4.78	6.37	6.71

资料来源：公司财务报告

截至 2022 年底，公司流动比率、速动比率均有所增长，现金类资产对短期债务的保障程度较好。整体看，公司短期偿债指标较强。

2022 年，公司 EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖倍数较好，长期偿债指标较强。

截至 2022 年底，公司及子公司已获得各银行授信总额 2549 亿元，尚未使用的授信额度为 1635 亿元，间接融资渠道畅通。公司及子公司金地商置分别为上海证券交易所和香港联合交易所有限公司上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2022 年底，公司及附属子公司未决诉讼、仲裁事项规模较小，不会对公司的正常经营造成实质性的不利影响。

截至 2022 年底，公司对联营、合营公司担保余额合计 41.82 亿元，占净资产比例为 3.60%，主要为对深圳市金地大百汇房地产开发有限公司、广州碧臻房地产开发有限公司、广州市恒越房地产有限公司等公司提供担保；公司或有负债风险一般。

7. 公司本部报表分析

公司本部口径资产以其他应收款、对外投资和提供借款为主；公司本部作为融资主体，负债水平高。

截至 2022 年底，公司本部资产总额较年初小幅下降 3.21%至 2039.37 亿元，以流动资产

(70.56%) 为主；流动资产主要由货币资金(167.64 亿元)和其他应收款构成，货币资金规模较大，非流动资产主要为长期股权投资。截至 2022 年底，公司本部负债总额较年初下降 3.09%，以其他应付款和有息债务为主；公司本部全部债务资本化比率为 83.90%，负担重。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 203.55 亿元，较年初下降 4.31%。

2022 年，公司本部营业总收入为 4.29 亿元，利润总额为 18.23 亿元，利润主要来自投资收益。同期，公司本部经营活动现金流量净额 151.57 亿元，投资活动现金流量净额-15.73 亿元，筹资活动现金流量净额-219.18 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司本部资产、负债及所有者权益较上年底变动不大。2023 年 1—3 月，公司本部收入规模较小，利润总额为 4.48 亿元；公司本部经营活动净现金流为 90.33 亿元，筹资活动净现金流为-87.56 亿元。

十、结论

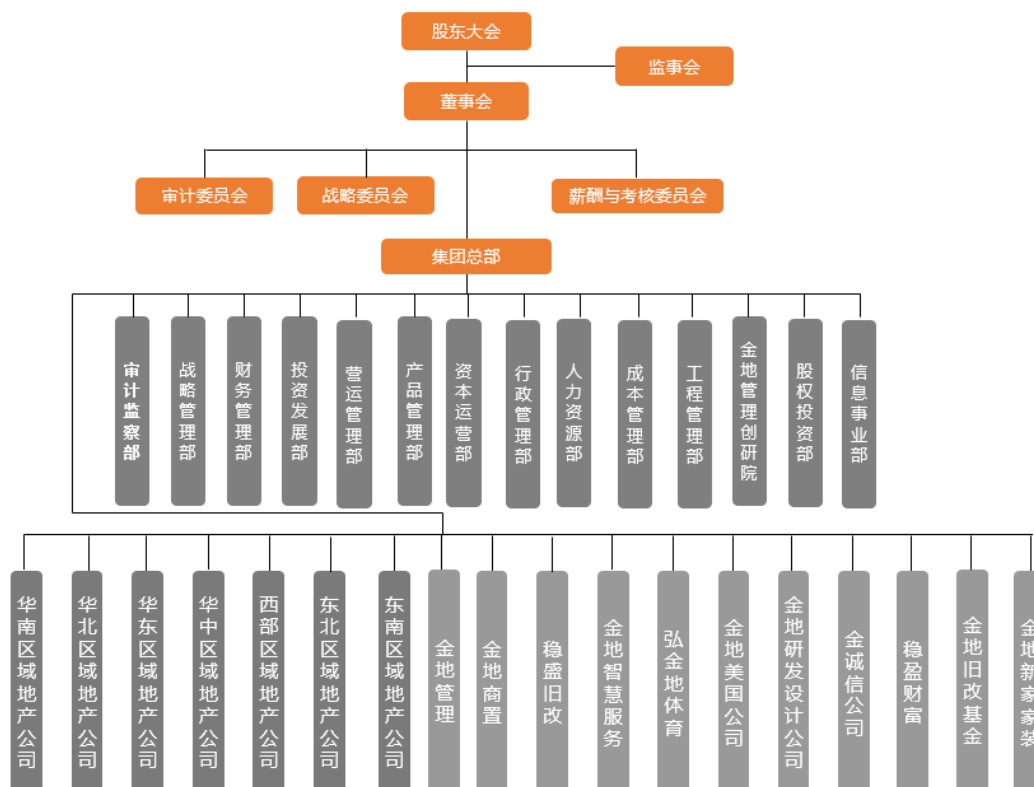
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 金地 MTN001”“21 金地 MTN006”“21 金地 MTN005”“21 金地 MTN004”“21 金地 MTN003”“21 金地 MTN002”“21 金地 MTN001”“20 金地 MTN004”“20 金地 MTN003”“20 金地 MTN001B”“21 金地 04”“21 金地 03”“21 金地 01”“20 金地 01”“18 金地 07”“16 金地 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构表

股东名称	占总股本比例 (%)
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 H	21.69
深圳市福田投资发展公司	7.79
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 G	4.38
香港中央结算有限公司	4.35
富德生命人寿保险股份有限公司-分红险	3.76
大家人寿保险股份有限公司-万能产品	3.63
中国证券金融股份有限公司	2.99
中国人寿保险（集团）公司—传统—普通保险产品—港股通（创新策略）	1.00
中欧价值发现混合型证券投资基金	0.71
全国社保基金 113 组合	0.67
合计	50.97

资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并报表范围内 部分重要子公司

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
金地商置有限公司	房地产	--	40.28	收购
深圳市金地物业管理有限公司	物业管理	99.75	0.25	出资设立
北京金地鸿运房地产开发有限公司	房地产开发、物业出租	70.00	--	出资设立
广州市东凌房地产开发有限公司	房地产开发	80.00	18.90	收购
云南润安房地产开发有限公司	房地产开发	--	70.00	收购
东莞市金地房地产投资有限公司	房地产开发	60.84	39.16	出资设立
金地集团珠海投资有限公司	房地产开发	90.00	10.00	出资设立
辉煌商务有限公司	投资	100.00	--	出资设立
北京金地鸿运房地产开发有限公司	房地产开发、物业出租	70.00	--	出资设立

资料来源：公司年报

附件 2-1 公司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
财务数据				
现金类资产 (亿元)	542.33	648.43	545.10	500.43
资产总额 (亿元)	4016.30	4628.10	4193.83	4225.47
所有者权益 (亿元)	940.38	1102.07	1162.57	1159.54
短期债务 (亿元)	422.79	413.21	426.61	/
长期债务 (亿元)	703.08	868.44	749.18	/
全部债务 (亿元)	1125.87	1281.65	1175.80	/
营业总收入 (亿元)	839.82	992.32	1202.08	143.59
利润总额 (亿元)	200.34	158.19	130.80	4.94
EBITDA (亿元)	235.32	201.04	175.31	--
经营性净现金流 (亿元)	75.15	94.00	199.07	-45.71
财务指标				
流动资产周转次数 (次)	0.28	0.29	0.35	--
存货周转次数 (次)	0.34	0.41	0.56	--
总资产周转次数 (次)	0.23	0.23	0.27	--
现金收入比 (%)	91.86	102.45	64.31	143.59
营业利润率 (%)	26.28	17.78	17.57	16.04
总资本收益率 (%)	8.81	7.01	5.57	--
净资产收益率 (%)	16.21	11.75	7.88	--
长期债务资本化比率 (%)	42.78	44.07	39.19	/
全部债务资本化比率 (%)	54.49	53.77	50.28	/
调整后资产负债率 (%)	69.36	68.51	66.03	64.99
流动比率 (%)	140.86	141.47	141.96	144.56
速动比率 (%)	58.94	68.31	73.69	74.96
经营现金流动负债比 (%)	3.28	3.64	9.00	--
现金短期债务比 (倍)	1.28	1.57	1.28	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.09	3.09	2.69	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.78	6.37	6.71	--

注: 1. 数据差异系四舍五入所致; 2. 公司合并报表其他非流动负债中有息债务部分计入长期债务核算; 3. 2023 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未经年化; 4. “-”表示无意义, “/”表示未获取

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	222.42	250.98	167.64	180.85
资产总额 (亿元)	1936.95	2106.99	2039.37	1925.89
所有者权益 (亿元)	227.33	212.72	203.55	207.87
短期债务 (亿元)	366.40	329.30	385.76	365.56
长期债务 (亿元)	622.87	806.71	674.85	618.95
全部债务 (亿元)	989.27	1136.01	1060.61	984.51
营业总收入 (亿元)	13.57	4.55	4.29	0.67
利润总额 (亿元)	44.04	16.06	18.23	4.48
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-59.75	25.82	151.57	90.33
财务指标				
流动资产周转次数 (次)	0.01	0.00	0.00	--
存货周转次数 (次)	392.40	25.35	22.56	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	28.01	138.48	105.75	39.00
营业利润率 (%)	13.67	77.63	79.34	82.63
总资本收益率 (%)	/	/	/	/
净资产收益率 (%)	18.71	8.03	9.50	--
长期债务资本化比率 (%)	73.26	79.13	76.83	74.86
全部债务资本化比率 (%)	81.31	84.23	83.90	82.57
资产负债率 (%)	88.26	89.90	90.02	89.21
流动比率 (%)	137.64	147.22	125.91	123.19
速动比率 (%)	137.64	147.22	125.91	123.19
经营现金流动负债比 (%)	-5.58	2.45	13.26	--
现金短期债务比 (倍)	0.61	0.76	0.43	0.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注: 1. 数据差异系四舍五入所致; 2. 母公司有息债务未经调整; 3. 2023 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未经年化; 4. "--" 表示无意义, "/" 表示未获取

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 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 4-3 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