

金地（集团）股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3570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，维持“22 金地 MTN001”“21 金地 MTN006”“21 金地 MTN005”“20 金地 MTN001B”“21 金地 04”“21 金地 03”“21 金地 01”“20 金地 01”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：

二〇二四年六月七日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。

金地（集团）股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
金地（集团）股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/07
22 金地 MTN001/21 金地 MTN006/21 金地 MTN005 /20 金地 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 金地 04/21 金地 03/21 金地 01/20 金地 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

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、品牌力方面仍具有竞争优势。跟踪期内，公司可售项目分布较好，但行业景气度仍差，公司项目面临去化及盈利压力；公司自持物业租金收入规模较大且稳定。但公司短期负债占全部有息负债的比重约 44.44%，其中应付债券占比近半，公司现金流管理压力较大，合作项目对公司管理能力要求高等因素对公司信用水平带来了不利影响。

个体调整：公司自持物业规模大，每年可为公司提供大额的现金流。

评级展望

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。在此背景下，公司通过加大推盘力度加快存量项目的销售，并通过资产处置快速变现资产等方式筹措资金偿还债务，有助于缓解公司资金压力。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司再融资渠道受阻；公司销售金额大幅下降，对债务偿还产生负面影响。

优势

- **公司综合竞争力强。**公司经营历史长，开发经验丰富。跟踪期内，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。
- **公司可售项目区域分布较好，自持物业可带来现金流和收入补充。**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。截至 2023 年底，公司持有物业可出租面积（全口径）合计 270.29 万平方米，主要位于核心一二线城市，2023 年贡献租金收入（全口径）合计 30.12 亿元，为公司提供大额现金流。

关注

- **房地产行业持续调整，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盈利问题。
- **公司 2024 年集中兑付压力大，叠加融资环境恶化，流动性管理压力加大。**公司 2024 年 6—12 月需偿还的债券（含美元债）规模大致 79 亿元，考虑到公司当前所处外部环境较差，公司流动性管理压力加大，需持续关注其现金流平衡状况。
- **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。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 房地产企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	3
			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		
个体调整因素：其他有利因素			+1	
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

主要财务数据

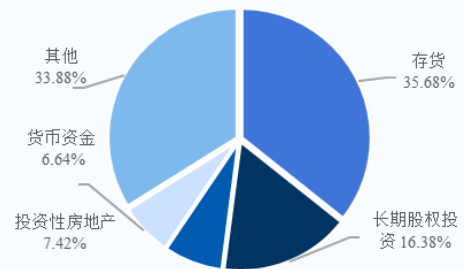
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	545.10	297.38	244.24
资产总额（亿元）	4193.83	3738.47	3679.00
所有者权益（亿元）	1162.57	1169.01	1162.19
短期债务（亿元）	426.61	419.62	391.08
长期债务（亿元）	749.18	520.21	513.03
全部债务（亿元）	1175.80	939.83	904.11
营业总收入（亿元）	1202.08	981.25	69.64
利润总额（亿元）	130.80	60.69	-3.56
EBITDA（亿元）	175.31	99.87	--
经营性净现金流（亿元）	199.07	21.93	-9.19
营业利润率（%）	17.57	15.97	13.18
净资产收益率（%）	7.88	2.73	--
资产负债率（%）	72.28	68.73	68.41
全部债务资本化比率（%）	50.28	44.57	43.76
流动比率（%）	141.96	137.01	137.12
经营现金流动负债比（%）	8.92	0.86	--
现金短期债务比（倍）	1.28	0.71	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	2.69	1.86	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.71	9.41	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	2039.37	1729.68	1688.81
所有者权益（亿元）	203.55	270.85	268.29
全部债务（亿元）	1060.93	750.57	654.43
营业总收入（亿元）	4.29	4.07	0.36
利润总额（亿元）	18.23	77.69	-3.75
资产负债率（%）	90.02	84.34	84.11
全部债务资本化比率（%）	83.90	73.48	70.92
流动比率（%）	125.91	107.86	100.98
经营现金流动负债比（%）	13.26	12.70	--

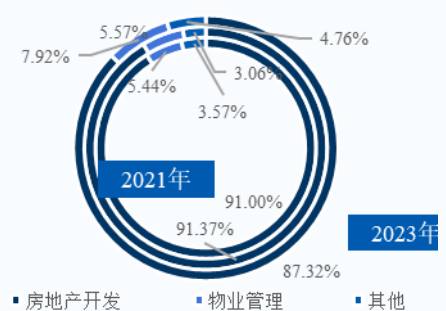
注：1. 数据差异系四舍五入所致；2. 公司合并报表其他非流动负债中有息债务部分计入长期债务核算，母公司本部有息债务未经调整；3. 2024 年一季度财务数据未经审计，相关指标未经年化；4. “--”表示无意义

资料来源：联合资信根据公司财务审计报告整理

2024 年 3 月底公司资产构成

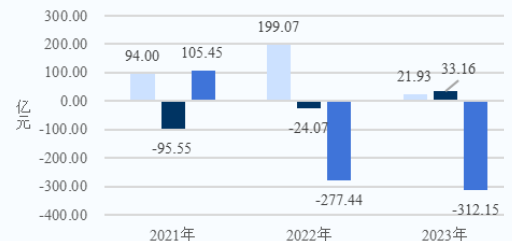


2021—2023 年公司收入构成



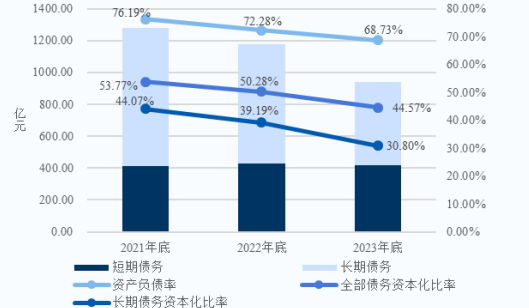
■ 房地产开发 ■ 物业管理 ■ 其他

2021—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2021—2023 年底公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 资产负债率 ■ 全部债务资本化比率

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
21 金地 04	5.00	5.00	2026-04-07
21 金地 03	24.95	0.005	2026-04-07
21 金地 01	20.00	0.01	2026-03-01
20 金地 01	30.00	0.5939	2025-10-12
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
20 金地 MTN001B	5.00	5.00	2025-04-03

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	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 20 金地 MTN001B 21 金地 04 21 金地 03 21 金地 01 20 金地 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023-06-26	张超 赵兮	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	阅读全文
22 金地 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022-01-26	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/稳定	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/稳定	AAA/稳定	2021-06-02	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
20 金地 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2019-07-31	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 03 21 金地 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2021-03-18	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/稳定	AAA/稳定	2023-01-18	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/稳定	AAA/稳定	2020-06-05	支亚梅 卢瑞	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

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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张超 zhangc@lhratings.com

项目组成员：王逸菲 wangyifei@lhratings.com | 赵兮 zhaoxi@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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“金地集团”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2024 年 3 月底，公司股本为人民币 45.15 亿元，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% 的股份，为公司第一大股东；深圳市福田区投资控股有限公司（以下简称“福田投资”）合计持有公司 7.79% 的股份，为公司第二大股东；公司无实际控制人。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，按照联合资信行业分类标准划分为房地产企业。

截至 2023 年底，公司（合并）资产总额 3738.47 亿元，所有者权益 1169.01 亿元（包含少数股东权益 518.41 亿元）；2023 年，公司营业总收入 981.25 亿元，利润总额 60.69 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司（合并）资产总额 3679.00 亿元，所有者权益 1162.19 亿元（包含少数股东权益 514.14 亿元）；2024 年 1—3 月，公司营业总收入 69.64 亿元，利润总额-3.56 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：徐家俊。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已全部使用，上述债券在跟踪期内已完成付息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	债券余额（亿元）	发行金额（亿元）	起息日	到期日
21 金地 04	5.00	5.00	2021-04-07	2026-04-07
21 金地 03	0.005	24.95	2021-04-07	2026-04-07
21 金地 01	0.01	20.00	2021-03-01	2026-03-01
20 金地 01	0.5939	30.00	2020-10-12	2025-10-12
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
20 金地 MTN001B	5.00	5.00	2020-04-03	2025-04-03

资料来源：联合资信根据 wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

2023 年房地产市场波动较大，其中一季度短暂回暖复苏后于二季度再次降温；虽 7 月以来利好政策集中释放，但销售下行趋势仍未逆转，行业仍处于探底状态。受销售端未有明显起色影响，土地市场继续冷清但不同城市间仍有分化，城投兜底现象逐步退去，叠加融资端修复有限，房企资金仍承压。考虑到房地产市场供求关系已发生重大变化，2023 年以来调控政策延续宽松态势，放松政策密集发布，但市场信心修复预计仍需一定时间。详见《2024 年房地产行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

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 2023 年底，公司主要存续项目权益剩余可租售面积合计近 1000 万平方米，主要位于一二线城市。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，包括北京金地中心、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。

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 2024 年 5 月 9 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 2024 年 6 月 6 日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良信用记录。

（二）管理水平

2023 年 10 月 16 日，公司发布《关于董事长辞职暨第九届董事会第四十八次会议决议的公告》称，公司董事会近日收到公司董事长凌克先生的辞职报告，凌克先生因身体原因申请辞去公司董事、董事长和董事会战略委员会委员职务。凌克先生的辞职报告自送达董事会之日起生效。公司董事、总裁黄俊灿先生代为行使公司董事长职务。

2024 年 4 月 23 日，公司发布《金地（集团）股份有限公司 2023 年年度股东大会决议公告》，公司完成第十届董事会和监事会的选举工作，大会通过了选举徐家俊、季彤、徐文渊、徐倩、李荣辉、王老豹为第十届董事会非独立董事的议案，通过了选举吴鹏程、李普伟、刘中和廖南钢为第十届董事会独立董事的议案，通过了选举关凌、程清华、胡翔群为第十届监事会监事的议案。同日，公司发布《第十届董事会第一次会议决议公告》，审议通过了选举徐家俊先生为公司董事长，聘请李荣辉先生为公司总裁，任期同本届董事会任期。公司新一届董事会成员结构更加多元，一方面有助于公司未来持续经营发展，但也需持续关注管理层变更对公司经营管理的影响。

（三）经营方面

1 业务经营分析

图表 2 • 2021—2023 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产开发	883.63	91.00%	19.65%	1091.81	91.37%	19.96%	854.69	87.32%	16.16%
物业管理	52.79	5.44%	10.07%	66.61	5.57%	9.14%	77.48	7.92%	7.64%
物业出租	10.68	1.10%	80.38%	12.29	1.03%	80.68%	15.88	1.62%	74.42%

其他	23.97	2.47%	37.04%	24.28	2.03%	42.06%	30.76	3.14%	46.37%
合计	971.07	100.00%	20.23%	1194.99	100.00%	20.43%	978.81	100.00%	17.38%

资料来源：公司年报

公司业务仍以房地产开发为主，物业出租及物业管理有一定规模。2023 年，受结转项目规模下降影响，公司营业总收入同比下降 18.37%，综合毛利率继续下降。2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 51.50%至 69.64 亿元，综合毛利率下降至 15.10%。

（1）房地产开发业务

随着行业遇冷，公司销售遇到较大冲击，2023 年销售金额降幅高于行业平均水平。考虑到公司放缓拿地力度，新增项目少，且当前市场景气度差，公司未来销售预计仍将持续承压。随着公司新开工规模的下降及竣工规模维持高位，公司在建项目规模有望继续下降，资本支出压力将下降。

公司主要通过招拍挂方式获取土地，2023 年以来，公司拿地策略更加审慎以抵御行业景气度下行压力，拿地集中在 2023 年上半年，且区域以深圳、上海、杭州、西安、南京和太原等地为主；2024 年 1—3 月公司未获取土地。房地产市场景气度差，房价面临下降压力，公司存货计提大额减值，获利能力预期仍将下降。

根据公司 2023 年年度报告，截至 2023 年底，公司主要存续项目（包含在建、拟建和竣工项目）全口径剩余可租售面积（可租售面积-累计签约面积）合计约 1800 万平方米，权益口径土地储备合计近 1000 万平方米，可售项目规模有所下降，分布城市较广，单一城市集中度低；综合考虑房地产行业景气度、公司未来一年项目推盘计划等情况，预计公司整体销售规模将继续下降。

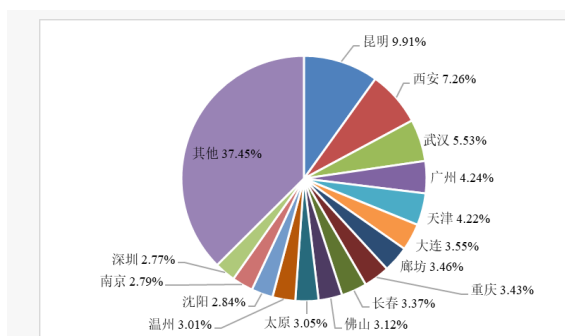
图表 3 • 公司新获取项目情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
新增土地储备建筑				
面积（万平方米）	1636	248	95	0
拿地支出（亿元）	1309	368	125	0
楼面均价（元/平方米）	7837	14143	11602	--

注：数据口径为全口径

资料来源：联合资信根据供公司年报整理

图表 4 • 截至 2023 年底公司主要项目剩余可租售面积分布情况



资料来源：联合资信根据公司年报整理

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。2023 年，公司新开工面积继续下降，但竣工面积仍维持高位。考虑到公司近年来新获取项目规模一般，未来新开工面积将继续下降，但在保交楼任务下，公司项目竣工规模预计将继续保持高位，随着在建项目规模的下降，公司项目资本支出压力将有所放缓。

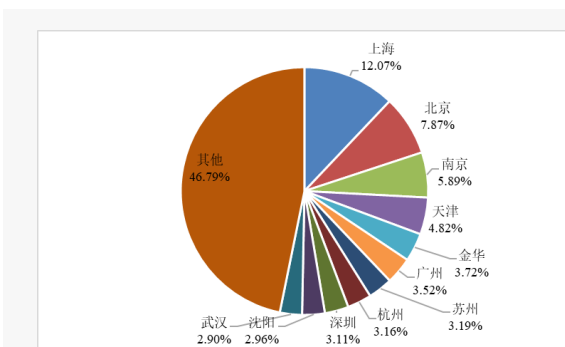
图表 5 • 公司开发销售情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
销售面积（万平方米）	1377	1020	877	98
销售金额（亿元）	2867	2218	1536	167
销售均价（万元/平方米）	2.08	2.17	1.75	1.70
新开工面积（万平方米）	1843	522	313	28
竣工面积（万平方米）	1534	1418	1343	145
期末在建面积（万平方米）	3799	2903	1873	1756

注：数据口径为全口径

资料来源：联合资信根据供公司年报整理，公司提供

图表 6 • 公司 2023 年全口径销售金额贡献分布情况



资料来源：联合资信根据公司年报整理

公司销售贡献仍以一二线城市为主。2023 年，受行业市场环境及项目布局影响，公司签约销售金额同比下降 30.77%，降幅较大；销售均价大幅下降主要系核心城市项目的销售贡献降低所致。2024 年 1—3 月，公司签约销售金额同比下降 62.08%，签约销售面积同比下降 59.48%。公司未来一年销售额预计将继续下降，且随着公司一线城市项目的逐步销售，平均销售均价预计也将有所下降。

（2）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及现金流形成补充。

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 2023 年底，公司持有物业可出租面积（全口径）合计 270.29 万平方米，主要位于核心一二线城市。2023 年，公司房地产出租业务累计租金收入（全口径）合计 30.12 亿元；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 79%。

公司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 2023 年底，深圳市金地物业管理有限公司合同管理面积约 3.91 亿平方米，其中在管面积约 2.31 亿平方米。2024 年，公司将持有的深圳市金地物业管理有限公司股权质押用于融资。

2 未来发展

公司发展战略较为清晰。

2024 年，为度过行业调整阶段，公司经营工作将以自由现金流作为重点关注指标，加强精细化管理，通过各种渠道挖掘融资空间。

经营方面，公司坚持结合市场变化趋势科学调度生产经营工作，加强对子公司的业绩督进，聚焦现金流管理和产品力提升，推动资源周转效率提升。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。产品管理方面，公司将进一步加大全过程管控的精细度，从经营角度出发优化产品管理机制，提升产品的创新度和领先性。基于公司新的经营要求，不断优化考核和激励机制，激发一线的创造力，提升金地的产品文化。

财务方面，公司将继续坚守稳健的财务政策，加强现金流管理和资金精细化管控。公司将进一步加大销售回款的管理力度，以及做好多元化融资工作，在管理好杠杆水平的同时，争取到更多公司发展所需的资金。

（四）财务方面

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021—2023 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 2024 年 1—3 月财务报表未经审计。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司销售回款下降但项目投资支出仍保持较大规模，且随着偿还到期的有息债务，货币资金进一步消耗。截至 2024 年 3 月底，公司未来一年到期的应付债券规模仍较大，且在建项目仍需持续投入资金，考虑到公司当前货币资金规模有限、未来销售承压，且再融资难度较大，公司仍持续面临现金流管理和平衡压力，需持续关注公司偿债资金来源的筹措进度。

2023 年，公司项目销售回款下降，且项目支出及偿还债务规模较大，公司进一步消耗货币资金。公司其他应收款主要为合作项目往来款，受项目销售及盈利不及预期影响，累计计提坏账准备 28.41 亿元，考虑到部分合作房企出现流动性风险，部分其他应收款回收风险仍较大。公司存货有所下降但保持较大规模，但随着房价下行，存货累计跌价准备继续增长至 64.96 亿元，未来仍有增长可能。公司投资性房地产主要为一线城市的商业、写字楼及产业项目，截至 2023 年底，写字楼及商业当年租金收入/公允价值为 4.7%，产业当年租金收入/公允价值为 5.7%，评估尚可；公司用于抵押借款的投资性房地产占比 58.58%，考虑到上述项目中合作项目抵押融资需获得合作方同意，存在一定不确定性，公司投资性房地产实际再融资空间有限。整体看，公司资产受限比例较低。考虑到货币资金大幅下降、优质项目去化较快导致存货质量下降、合作开发产生的长期股权投资和其他应收款的回收难度加大等因素，公司资产质量将有所下降。

图表 7 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	3650.99	78.89%	3139.84	74.87%	2722.64	72.83%	2664.07	72.41%
货币资金	648.06	14.00%	545.07	13.00%	297.38	7.95%	244.23	6.64%
其他应收款（合计）	935.57	20.22%	912.64	21.76%	940.60	25.16%	944.17	25.66%
存货	1888.01	40.79%	1510.04	36.01%	1329.12	35.55%	1312.64	35.68%
非流动资产	977.10	21.11%	1053.99	25.13%	1015.83	27.17%	1014.94	27.59%
长期股权投资	608.72	13.15%	660.60	15.75%	606.17	16.21%	602.77	16.38%

投资性房地产	232.16	5.02%	251.70	6.00%	271.89	7.27%	273.05	7.42%
资产总额	4628.10	100.00%	4193.83	100.00%	3738.47	100.00%	3679.00	100.00%

注：表中占比为占总资产比例
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 8 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	5.17	0.14%	保证金
货币资金	5.59	0.15%	冻结资金
投资性房地产	159.28	4.26%	抵押借款
存货	95.04	2.54%	抵押借款
合计	265.09	7.09%	—

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司所有者权益变动不大，主要由实收资本（占 3.86%）、未分配利润（占 49.02%）和少数股东权益（占 44.35%）构成，权益稳定性较弱。公司负债以有息债务、合同负债和其他应付款为主。公司其他应付款主要为公司应付联合营企业的往来款、公司子公司的少数股东及其他合作方向子公司提供的垫付款和借款，规模较大。截至 2023 年底，公司全部债务有所压降，随着应付债券持续净偿还，公司银行借款占比有所提升；且银行借款结构发生变化，其中信用借款占比下降，抵押借款占比提升。公司整体债务杠杆一般，但公司短期负债占全部有息负债的比重约 44.44%，公司在 2024 年面临债务集中兑付压力。

2024 年 1—5 月，公司面临较集中的债券兑付压力，公司通过盘活经营性资产、出售项目公司股权以及加快销售回款等方式偿还超过 120 亿元到期/回售的债券。截至 2024 年 5 月底，公司债券合计约 107 亿元（人民币美元汇率按照 7.2 计算），年内到期金额 79 亿元，整体规模仍较大，公司短期内集中兑付压力仍较大。公司拟通过加大项目销售力度促回款、出售资产加快资产变现等方式偿还上述债券，上述资金筹措安排具有不确定性，需持续关注相关进度。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	2580.78	73.19%	2211.83	72.97%	1987.16	77.34%	1942.88	77.20%
其他应付款（合计）	475.92	13.50%	510.96	16.86%	490.51	19.09%	491.20	19.52%
一年内到期的非流动负债	372.82	10.57%	397.06	13.10%	410.14	15.96%	385.96	15.34%
合同负债	1125.36	31.92%	767.96	25.33%	658.13	25.61%	685.71	27.25%
非流动负债	945.25	26.81%	819.44	27.03%	582.30	22.66%	573.93	22.80%
长期借款	442.14	12.54%	515.32	17.00%	483.43	18.81%	491.74	19.54%
应付债券	395.68	11.22%	223.21	7.36%	27.17	1.06%	10.19	0.40%
负债总额	3526.03	100.00%	3031.26	100.00%	2569.46	100.00%	2516.81	100.00%

注：表中占比为占总负债比例
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年，公司营业总收入同比下降 18.37%，利润总额同比下降 53.60%，主要系结转项目规模下降、毛利率下降、公允价值变动收益下降以及存货计提减值等共同影响所致。公司期间费用变动不大，其中管理费用占比高达 52.17%，费用管控有待提升。2023 年，公司资产减值损失和信用减值损失规模虽有所下降，但仍对公司利润产生较大侵蚀。整体看，2023 年，公司主要盈利指标处于下降态势，整体表现较差。考虑到房价持续下降、行业销售流速下降等因素影响，预计公司未来一年主要盈利指标仍处于较低水平。

2023 年，公司经营活动现金流净额同比大幅下降，主要系往来款流入规模下降、保交楼背景下建设支出规模仍较大且销售回款下降影响，未来一年，公司销售额仍将下降且建设支出规模保持较大规模。公司投资活动现金流净额由负转正，主要系公司大幅减少对合作项目的投资规模所致。2023 年，公司筹资活动净现金流大额净流出，主要系公司持续偿还到期债券所致。2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流净流出，主要系销售回款大幅下降所致，公司投资活动现金流小幅净流入；未来一年预计公司仍处于债务净偿还状态。

图表 10 • 公司现金流量表情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	2755.53	1899.02	1219.04	145.15

销售商品、提供劳务收到的现金	1016.68	773.09	673.77	95.48
经营活动现金流出小计	2661.53	1699.95	1197.11	154.33
经营现金流量净额	88.12	197.40	17.03	-9.50
投资活动现金流入小计	84.81	109.58	74.52	2.42
投资活动现金流出小计	180.36	133.65	41.36	0.78
投资活动现金流量净额	-95.55	-24.07	33.16	1.64
筹资活动前现金流量净额	-7.43	173.32	50.19	-7.86
筹资活动现金流入小计	707.66	461.53	375.77	72.87
筹资活动现金流出小计	602.20	738.97	687.92	117.87
筹资活动现金流量净额	105.45	-277.44	-312.15	-45.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较差，长期偿债指标表现一般。

图表 11 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	141.47	141.96	137.01	137.12
	速动比率 (%)	68.31	73.69	70.13	69.56
	经营现金/短期债务 (倍)	0.21	0.46	0.04	-0.02
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.57	1.28	0.71	0.62
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	201.04	175.31	99.87	--
	全部债务/EBITDA (倍)	6.37	6.71	9.41	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	3.09	2.69	1.86	--

注：1. 经营现金指经营活动现金流量净额；2. “--”表示该指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

随着货币资金和资产流动性的下降，公司短期偿债指标表现较差，伴随盈利能力的下降，公司长期偿债指标表现一般。公司拟通过资产处置以及加快销售等方式偿还未到期到期的债券，上述方式存一定不确定性，需持续关注相关进展。

截至 2023 年底，公司对外担保（不包括对子公司的担保）余额 49.33 亿元，主要系对深圳市金地大百汇房地产开发有限公司（以下简称“大百汇”）、北京金地盛通房地产开发有限公司、Madison 45 Broad Development LLC 和昆明乾辉房地产开发有限公司的担保。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司获得的银行授信额度合计 2524 亿元，已使用 844 亿元，剩余授信额度较充足。

3 公司本部主要变化情况

公司本部口径资产以其他应收款和对外投资为主；公司本部作为融资主体，负债水平高，未来一年面临较大债务兑付压力，需关注本部流动性管理情况。

截至 2023 年底，公司本部资产仍以其他应收款和长期股权投资为主，其中货币资金快速消耗，较年初大幅下降 87.53%至 20.91 亿元，安全垫较小。公司本部负债以其他应付款和有息债务为主，全部债务较年初下降 29.25%至 750.57 亿元，其中短期债务占比高达 48.81%。公司本部所有者权益为 270.85 亿元，较年初增长 33.06%。

2023 年，公司本部营业总收入规模不大，利润总额为 77.69 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 135.16 亿元，投资活动现金流量净额 71.56 亿元，筹资活动现金流量净额-355.17 亿元。

（五）ESG 方面

公司发布《金地集团 2023 年可持续发展报告》，2023 年末公司员工为 39750 人，其中女性为 14784 人；员工培训方面，2023 年学习发展平台登录量为 83.38 万人次，学课量为 105.50 万门次。2023 年公司供应商总数为 10268 个，其中承包商工程质量培训总时长 32780 小

时。2023 年，公司公益慈善捐赠总投入 1159.10 万元。2024 年，公司董事会完成新一届换届工作，董事会成员构成更加多元，但也需持续关注董事会换届对公司经营及管理产生的影响。

七、外部支持

1 支持能力

福田投资在深圳市福田区的重要性高，可获得其控股股东福田市国资局在资本及业务方面的大力支持。

福田投资是深圳市福田区重要的城市更新和国有资产经营管理主体，承担城市建设、产业楼宇、战略投资及公共服务职能，在区域内重要性高。福田投资在资金注入、优质物业划拨、政府专项债券资金划拨以及业务经营等方面可获得其控股股东深圳市福田区国有资产监督管理局（以下简称“福田市国资局”）的大力支持。

2 支持可能性

福田投资支持金地集团业务发展，以市场化方式为金地集团提供流动性支持。

2023 年 12 月 29 日，金地集团公告称，公司将持有的深圳市金地新沙房地产开发有限公司（以下简称“金地新沙”）51%股份出售给福田投资，交易对价 32.5 亿元，金地新沙是深圳环湾城项目的开发主体公司，此次资产出售有助于提升公司资金周转，缓解公司现金流压力。

八、跟踪评级结论

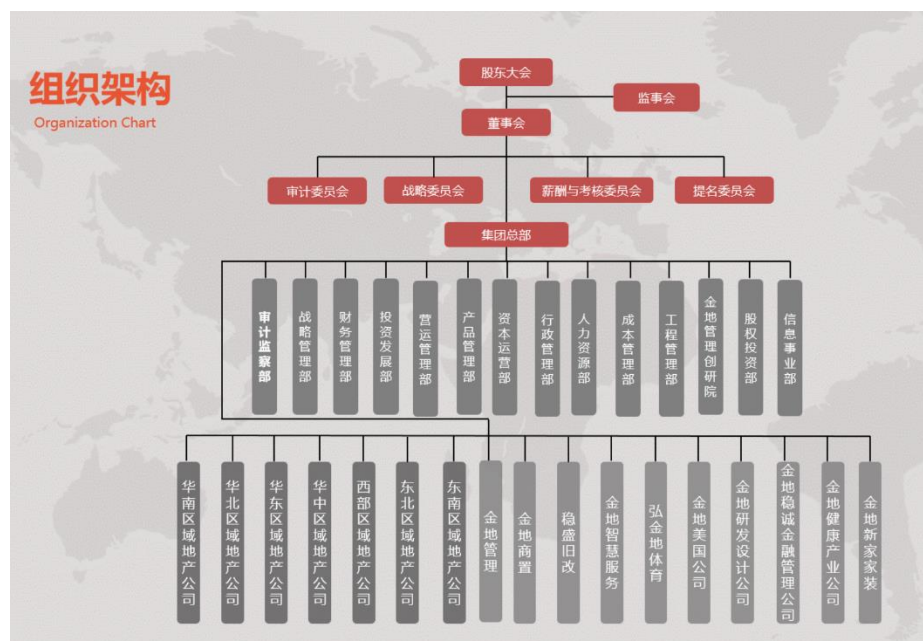
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 金地 MTN001”“21 金地 MTN006”“21 金地 MTN005”“20 金地 MTN001B”“21 金地 04”“21 金地 03”“21 金地 01”“20 金地 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）

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%
富德生命人寿保险股份有限公司-分红险	3.76%
深圳市福之缘资产管理有限公司	3.16%

资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
金地商置集团有限公司	566136	房地产	--	40.27	收购
嘉兴稳隆投资合伙企业（有限合伙）	200000	基金	99.75	0.25	出资设立
杭州金地自在城房地产发展有限公司	487900	投资、房地产	100.00	--	出资设立
太仓鑫柏岚商务咨询有限公司	343000	咨询	--	40.82	出资设立
太仓市筑一商务咨询有限公司	700000	投资	1.00	49.00	出资设立
大连金延青房地产开发有限公司	311360	投资	--	98.67	出资设立
河北金地宏远房地产开发有限公司	244429	房地产	--	99.82	出资设立
北京金地惠达房地产开发有限公司	395500	投资	100.00	--	出资设立
金地集团南京置业发展有限公司	364500	投资、房地产	100.00	--	出资设立
沈阳金地天邦房地产开发有限公司	600000	房地产	100.00	--	出资设立
上海鑫醇房地产开发有限公司	700000	房地产	--	100.00	出资设立

注：金地商置集团有限公司注册资本金为港币

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	648.43	545.10	297.38	244.24
应收账款（亿元）	7.61	15.39	16.29	17.20
其他应收款（亿元）	926.33	902.75	932.15	944.17
存货（亿元）	1888.01	1510.04	1329.12	1312.64
长期股权投资（亿元）	608.72	660.60	606.17	602.77
资产总额（亿元）	4628.10	4193.83	3738.47	3679.00
实收资本（亿元）	45.15	45.15	45.15	45.15
少数股东权益（亿元）	472.26	510.27	518.41	514.14
所有者权益（亿元）	1102.07	1162.57	1169.01	1162.19
短期债务（亿元）	413.21	426.61	419.62	391.08
长期债务（亿元）	868.44	749.18	520.21	513.03
全部债务（亿元）	1281.65	1175.80	939.83	904.11
营业总收入（亿元）	992.32	1202.08	981.25	69.64
营业成本（亿元）	779.81	952.39	809.48	59.13
其他收益（亿元）	1.55	1.37	1.00	0.11
利润总额（亿元）	158.19	130.80	60.69	-3.56
EBITDA（亿元）	201.04	175.31	99.87	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1016.68	773.09	673.77	95.48
经营活动现金流入小计（亿元）	2755.53	1899.02	1219.04	145.15
经营活动现金流量净额（亿元）	88.12	197.40	17.03	-9.50
投资活动现金流量净额（亿元）	-95.55	-24.07	33.16	1.64
筹资活动现金流量净额（亿元）	105.45	-277.44	-312.15	-45.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	156.64	102.80	61.89	--
存货周转次数（次）	0.41	0.56	0.57	--
总资产周转次数（次）	0.23	0.27	0.25	--
现金收入比（%）	102.45	64.31	68.66	137.10
营业利润率（%）	17.78	17.57	15.97	13.18
总资本收益率（%）	7.01	5.57	3.09	--
净资产收益率（%）	11.75	7.88	2.73	--
长期债务资本化比率（%）	44.07	39.19	30.80	30.62
全部债务资本化比率（%）	53.77	50.28	44.57	43.76
资产负债率（%）	76.19	72.28	68.73	68.41
流动比率（%）	141.47	141.96	137.01	137.12
速动比率（%）	68.31	73.69	70.13	69.56
经营现金流动负债比（%）	3.41	8.92	0.86	--
现金短期债务比（倍）	1.57	1.28	0.71	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	3.09	2.69	1.86	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.37	6.71	9.41	--

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. 2024 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
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	250.98	167.64	20.91	15.28
应收账款（亿元）	0.12	0.26	0.06	0.19
其他应收款（亿元）	1302.86	1270.32	1125.13	1092.19
存货（亿元）	0.03	0.03	0.03	0.03
长期股权投资（亿元）	507.51	554.28	544.81	543.30
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	2106.99	2039.37	1729.68	1688.81
实收资本（亿元）	45.15	45.15	45.15	45.15
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	212.72	203.55	270.85	268.29
短期债务（亿元）	329.30	385.76	366.33	340.07
长期债务（亿元）	807.11	675.17	384.24	314.36
全部债务（亿元）	1136.41	1060.93	750.57	654.43
营业总收入（亿元）	4.55	4.29	4.07	0.36
营业成本（亿元）	0.74	0.66	0.76	0.06
其他收益（亿元）	0.07	0.01	0.04	0.00
利润总额（亿元）	16.06	18.23	77.69	-3.75
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	6.30	4.54	3.76	0.29
经营活动现金流入小计（亿元）	951.01	637.48	383.24	90.18
经营活动现金流量净额（亿元）	25.82	151.57	135.16	85.60
投资活动现金流量净额（亿元）	-67.12	-15.73	71.56	13.61
筹资活动现金流量净额（亿元）	69.87	-219.18	-355.17	-105.53
财务指标				
销售债权周转次数（次）	50.35	22.71	25.23	--
存货周转次数（次）	25.35	22.56	25.94	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	138.48	105.75	92.38	79.09
营业利润率（%）	77.63	79.34	77.34	79.31
总资本收益率（%）	5.45	5.83	11.15	--
净资产收益率（%）	8.03	9.50	27.11	--
长期债务资本化比率（%）	79.14	76.84	58.65	53.95
全部债务资本化比率（%）	84.23	83.90	73.48	70.92
资产负债率（%）	89.90	90.02	84.34	84.11
流动比率（%）	147.22	125.91	107.86	100.98
速动比率（%）	147.22	125.91	107.86	100.98
经营现金流动负债比（%）	2.45	13.26	12.70	--
现金短期债务比（倍）	0.76	0.43	0.06	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部有息债务未经调整；2. 2024 年一季度财务数据未经审计，相关指标未经年化；3. “--”表示无意义，“/”表示未获取资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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