

信用评级公告

联合〔2021〕1283号

联合资信评估股份有限公司通过对金地（集团）股份有限公司及其拟公开发行的 2021 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定金地（集团）股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，金地（集团）股份有限公司 2021 年度第二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

二〇二一年二月二十三日



金地（集团）股份有限公司

2021 年度第二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：15 亿元

本期中期票据期限：品种一 3 年期，初始发行规模 10 亿元；品种二 5 年期，初始发行金额 5 亿元

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：用于偿还到期债券

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
房地产企业信用评级方法	V3.0.201907
房地产企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级时间：2021 年 2 月 23 日

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	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	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		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

金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“金地集团”）是从事房地产开发经营业务的大型企业。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对金地集团的评级反映了公司作为国内大型房地产上市公司，其土地储备质量较好、物业管理及品牌价值处于全国前列；公司财务政策相对稳健，加权融资成本合理，综合竞争力强。同时，联合资信也关注到房地产行业调控趋于长期化、公司在建项目资金需求较大等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力强。

公司在开发房地产项目及土地储备充足，未来随着存量房产进一步销售实现，整体收入规模有望持续扩大。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. 公司综合竞争力及抗周期波动能力强，销售规模、物业管理能力及品牌价值稳居前列。公司业务和资产规模大，在房地产行业销售规模排名稳居前列；经营历史长，抗周期波动能力强；物业管理能力及品牌价值等综合竞争实力强。
2. 公司土地储备区域分布好且充足。公司土地储备质量较好，主要分布在一、二线城市和强三线城市，在开发项目较为充足，可为公司未来业务收入持续增长提供有力支撑。
3. 公司财务政策相对稳健、资产质量好、盈利能力强。公司盈利水平较高，整体资产质量较好；债务负担虽有所上升但仍属适中，加权融资成本合理，且绝大部分为信用借款，再融资空间大。

分析师：卢瑞 张超

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. 房地产行业调控趋于长期化，需关注对公司项目去化的影响。房地产行业调控政策趋于长期化，未来房地产市场运行存在一定不确定性，需关注项目的去化速度及去化率问题。
2. 公司在建项目体量较大，存在一定的融资需求。公司在建房地产项目以及在建自持物业项目未来三年均需要投入较大规模的资金，存在一定的外部融资需求。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
现金类资产(亿元)	274.06	440.10	451.64	501.19
资产总额(亿元)	2,079.42	2,783.55	3,348.16	3,710.56
所有者权益合计(亿元)	579.56	664.78	823.69	789.16
短期债务(亿元)	134.10	151.71	362.16	463.58
长期债务(亿元)	419.44	672.30	597.11	639.22
全部债务(亿元)	553.54	824.01	959.27	1,102.81
营业收入(亿元)	376.62	506.99	634.20	198.75
利润总额(亿元)	116.80	151.11	195.09	60.21
EBITDA(亿元)	130.03	169.71	225.27	--
经营性净现金流(亿元)	-69.89	-18.28	78.99	-32.77
营业利润率(%)	25.56	31.04	31.09	29.97
净资产收益率(%)	17.07	19.46	20.78	--
资产负债率(%)	72.13	76.12	75.40	78.73
全部债务资本化比率(%)	48.85	55.35	53.80	58.29
流动比率(%)	162.67	161.89	143.80	134.35
经营现金流流动负债比(%)	-6.69	-1.30	4.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.64	5.73	4.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.72	4.65	4.63	--

公司本部(母公司)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额(亿元)	1,021.03	1,463.89	1,661.28	1,883.32
所有者权益(亿元)	224.86	227.37	216.15	225.46
全部债务(亿元)	484.75	742.54	831.01	967.99
营业收入(亿元)	3.24	2.64	2.97	0.74
利润总额(亿元)	29.10	25.08	15.33	42.24
资产负债率(%)	77.98	84.47	86.99	88.03
全部债务资本化比率(%)	68.31	76.56	79.36	81.11
流动比率(%)	190.10	185.64	136.46	133.27
经营现金流流动负债比(%)	-43.40	-5.35	4.02	--

注: 1.2020 年半年度财务数据未经审计; 2.其他流动负债中有息债务部分计入短期债务核算; 3 其他非流动负债中有息债务部分计入长期债务核算

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	2020/10/10	孙鑫、蔡伊静	房地产行业企业信用评级方法/房地产行业企业主体信用评级模型(打分表)模型 V3.0201907	阅读全文
AAA	稳定	2014/11/28	侯煜明、孙晨歌	房地产行业企业信用评级方法(2009年)	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编号

声 明

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

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

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

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

金地（集团）股份有限公司 2021 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“金地集团”）是经深圳市企业制度改革领导小组办公室以深企改办〔1996〕02 号文批准，由深圳市福田区国有资产管理局、深圳市投资管理公司、美国 UT 斯达康有限公司、深圳市方兴达建筑工程有限公司和金地实业开发总公司工会委员会（后更名为“金地〈集团〉股份有限公司工会委员会”）5 家单位作为发起人，在原金地实业开发总公司（以下简称“金地实业”）的基础上，通过对金地实业进行改组，1996 年 2 月 8 日设立的股份有限公司。2001 年 1 月 15 日，经中国证券监督管理委员会证监发行字〔2001〕2 号文核准，公司向社会各界首次公开发行人民币普通股 9000 万股（A 股）。2001 年 4 月 12 日，经上海证券交易所上证上字〔2001〕39 号《上市通知书》同意，公司发行之股票在上海证券交易所上市（股票简称“金地集团”，代码为 600383.SH）。2019 年 8 月 30 日，公司发布《关于股东更名公告》，公司股东安邦人寿保险有限公司更名为大家人寿保险股份有限公司。经过一系列的注册变更及股票期权行权后，截至 2020 年 6 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”）持有公司 29.84% 的股本，为公司第一大股东。

公司的主营业务为房地产开发与销售，经营模式以自主开发销售为主。公司的业务涵盖房地产开发、商业地产及产业园开发运营、房地产金融、物业服务、体育产业运营、家装产业、代建产业、教育产业等。

截至 2019 年底，公司（合并）资产总额 3,348.16 亿元，所有者权益 823.69 亿元（包含少数股东权益 282.75 亿元）；2019 年公司实现

营业总收入 634.20 亿元，利润总额 195.09 亿元。

截至 2020 年 6 月底，公司（合并）资产总额 3,710.56 亿元，所有者权益 789.16 元（包含少数股东权益 279.37 亿元）；2020 年 1—6 月，公司实现营业总收入 198.75 亿元，利润总额 60.21 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。

二、本期中期票据概况

公司已注册 50 亿元中期票据，本期计划发行 2021 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行金额 15 亿元，品种一期限为 3 年期，初始发行规模 10 亿元；品种二期限为 5 年期，初始发行规模 5 亿元。本期中期票据采用按年付息，到期一次还本的偿还方式，募集资金将全部用于偿还到期债券。

本期中期票据无担保。

三、宏观政策和经济环境

1. 宏观经济运行

2020 年三季度，我国经济进一步复苏，供需全面回暖，物价涨幅有所回落，就业压力有所缓解，财政收支有所改善。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临较多不确定因素。

经济保持逐季复苏势头。由于我国疫情控制迅速，经济在 2020 年一季度出现暂时性大幅下滑后，二季度即开始复苏，前三季度实现正增长，GDP 累计同比增长 0.7%，其中一季度同比下降 6.8%、二季度同比增长 3.2%、三

季度同比增长 4.9%，经济保持逐季复苏势头。前三季度国民经济第一产业、第二产业和第三

产业增加值分别累计同比增长 2.3%、0.9%和 0.4%，全面实现正增长。

表 1 2017-2020 年前三季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年前三季度
GDP (万亿元)	83.2	91.9	99.1	72.3
GDP 增速 (%)	6.9	6.7	6.1	0.7
规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	1.2
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	0.8
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-7.2
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	1.8
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.6
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	3.3
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-2.0
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.4
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-0.3
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-6.4
公共财政支出增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-1.9

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；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

经济结构改善，消费贡献提升。2020 年三季度，消费支出对 GDP 增速拉动由二季度的 -2.35%回升 4.06 个百分点至 1.71%，净出口对 GDP 增速拉动由二季度的 0.53%上升至 0.64%，投资对 GDP 增速拉动由二季度的 5.01%下降至 2.55%。虽然投资仍然是经济增长的主要拉动因素，但三季度消费对经济的贡献度显著提高，经济结构较二季度有所改善，内生增长动力加强。

消费持续改善，季度增速由负转正。2020 年前三季度，社会消费品零售总额同比下降 7.2%，降幅比上半年收窄 4.2 个百分点。其中三季度社会消费品零售总额同比增长 0.9%，季度增速年内首次转正，显示了随着疫情控制、经济逐步恢复以及就业继续好转，居民消费信心增加。**固定投资增速转正，制造业投资降幅收窄。**2020 年前三季度，全国固定资产投资同比增长 0.8%，实现年内首次转正，而 1—8 月份、上半年和一季度投资分别同比下降 0.3%、3.1%和 16.1%。从三大投资领域看，基础设施投资增速由负转正，制造业投资逐步恢复，房

地产投资加快。具体看，前三季度，基础设施投资同比增长 0.2%，上半年为同比下降 2.7%；制造业投资同比下降 6.5%，较半年降幅（11.7%）显著收窄；房地产开发投资同比增长 5.6%，上半年为同比增长 1.9%。**进出口逐季回稳，出口韧性较强。**2020 年前三季度我国货物贸易进出口总值 3.3 万亿美元，比去年同期下降 1.8%。其中，出口 1.8 万亿美元，同比下降 0.8%；进口 1.5 万亿美元，同比下降 3.1%。一至三季度，我国出口增速分别为 -13.4%、0.1%和 8.8%，呈现一季度大幅回落、二季度止跌企稳、三季度全面反弹的逐季回稳态势。

复工水平不断提升，工业生产逐季回升。截至 2020 年 9 月下旬，有 73.2%的企业达到正常生产水平八成以上，较 6 月中旬上升 4.8 个百分点，部分企业持续满负荷生产，规模以上工业企业开工情况整体接近正常水平。1—9 月，规模以上工业增加值累计同比增长 1.2%；分季度看，一季度下降 8.4%，二季度增长 4.4%，三季度增长 5.8%。1—9 月工业企业利润总额同比下降 2.4%，较 1—3 月下降 36.7%、

1—6月下降12.8%的降幅大幅收窄。

CPI涨幅回落，PPI降幅收窄。2020年前三季度，CPI累计同比上涨3.3%，涨幅较上半年回落0.5个百分点，食品价格涨幅回落是其主要原因；PPI累计同比下降2.0%，降幅较上半年扩大0.1个百分点，生产资料价格降幅较多是主导因素。在疫情防控成效显著、经济社会发展较快恢复的作用下，市场供求关系总体稳定。

社融增量逐季下降，M2增速有所回落。2020年9月末，社会融资规模存量280.1万亿元，较上年同期增长13.5%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，前三季度累计新增社会融资规模29.6万亿元，比上年同期多增9.0万亿元。分季看，一、二、三季度社融增量分别为11.1万亿元、9.8万亿元和8.8万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，9月末M2余额216.4万亿元，较上年同期增长10.9%，较6月末增速（11.1%）略有下降。同期M1余额60.2万亿元，较上年同期增长8.1%，较6月末同比增速（6.5%）继续加快，表明经济活跃度上升，消费回暖。

财政收入继续下降、收支缺口更趋扩大。2020年前三季度，全国一般公共预算收入14.1万亿元，同比下降6.4%，降幅较二季度（10.8%）有所收窄。其中税收收入11.9万亿元，同比下降6.4%；非税收入2.2万亿元，同比下降6.7%。同期全国政府性基金收入5.5万亿元，同比增长3.8%，较前二季度（-1.0%）转为正增长。2020年前三季度全国一般公共预算支出17.5万亿元，同比下降1.9%，降幅比二季度（5.8%）显著缩小。其中中央本级累计支出2.5万亿元，同比下降2.1%；地方本级累计支出15.1万亿元，同比下降1.9%。从支出结构看，前三季度社会保障与就业支出（2.6万亿元）、卫生健康支出（1.4万亿元）、农林水支出（1.6万亿元）和债务付息支出（7351.0亿元）为正增长，其

余支出同比皆为下降。财政支出增长方面主要集中于保障基本民生、疫情防控和重点领域支出。2020年前三季度公共财政收支缺口3.4万亿元，较二季度缺口（2.0万亿元）继续扩大，主要是受到疫情冲击，财政收支形势比较严峻。

就业压力有所减缓，城镇居民收入实际降幅继续收窄。2020年前三季度，在服务业和制造业逐步恢复，中小微企业经营持续改善的作用下，就业压力有所减缓。9月城镇调查失业率5.4%，较6月（5.7%）略有回落，就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，总体就业形势仍然较为严峻。2020年前三季度，城镇居民人均可支配收入3.3万元，比上年同期名义增长2.8%，名义增速比上半年回升1.3个百分点；扣除价格因素的实际增速为-0.3%，降幅较上半年（2.0%）大幅收窄，为消费回暖提供了主要动力。

2. 宏观政策环境

2020年前三季度中国宏观政策统筹疫情防控和经济社会发展，以“六稳”“六保”为中心，促进经济恢复，逆周期调节政策成效显著。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资。2020年前三季度，全国实现减税降费累计2.09万亿元。其中，新增减税降费1.37万亿元，翘尾新增减税降费7265亿元，对纾解企业困难、稳定市场主体、支持复工复产和平稳经济运行发挥了重要作用。2020年前三季度，全国累计发行国债4.80万亿元，较上年同期（2.99万亿元）大幅增长；发行地方政府债券5.68万亿元，较上年同期（4.18万亿元）增长35.89%。专项债资金重点支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，增加其用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金。同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板

项目的资金支持，截至 2020 年 9 月底，在实行直达管理的 1.70 万亿元资金中，各地已将 1.57 万亿元直达资金下达到资金使用单位，形成实际支出 1.02 万亿元，占中央财政已下达地方资金的 61.2%。

货币政策回归，融资成本有所回升。2020 年三季度央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，引导资金更多的流向实体经济，有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌的作用，提高政策的直达性，强化对稳企业、保就业的金融支持。1—9 月份三次降准释放长期流动性 1.75 万亿元，开展中期借贷便利 MLF 操作，净投放中期流动性 4,100 亿元，满足金融机构合理的中长期流动性需求。在此基础上灵活开展公开市场操作，对冲季节性因素和政府债券发行等因素，维护短期流动性平稳。利率方面，前四个月在政策推动下贷款利率明显下行，5 月以来，随着疫情得到有效控制，国内经济复苏态势良好，央行的政策利率和贷款市场报价利率 LPR 均保持稳定，债券市场发行利率有所回升。2020 年 9 月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为 4.34%、5.21%和 4.52%，较 6 月（分别为 4.14%、5.11%和 4.04%）均明显回升。

3. 宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020 年 7 月 30 日召开的中央政治局会议（以下简称“会议”）认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性及不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。在

此政策导向下，未来财政政策将更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金，注重质量和效益。货币政策一方面更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是新增融资重点流向制造业、中小微企业，加大对实体经济的支持力度。

在以上政策引导和支持下，四季度我国经济将进一步修复，结构或将进一步改善，消费对经济的拉动作用进一步加强，出口增速依然保持较强的韧性，投资内部结构将优化、制造业投资贡献将有所提升。

投资方面，四季度结构继续改善，经济内生增长动力将加强。2020 年四季度制造业投资单月投资依然有望保持正增长，但 8 月制造业投资单月增速或已经是 2020 年最高增速，全年累计增速难以转正。房地产投资方面，自 7 月以来房地产政策持续收紧叠加信贷政策收紧，综合考虑房地产新开工面积持续负增长、施工面积增速有所回落，预计四季度房地产投资存在下行压力。基建投资方面，从资金方面看，2020 年尚剩余 407 亿元一般债券和 1848 亿元专项债券，新增地方债规模将会是全年最低水平；从经济增长动力来看，8、9 月制造业投资呈现加速迹象、消费也有加速修复的迹象，经济内生修复动力加强，再度大力拉动基建投资的必要性下降。因此，综合资金和经济增长力看，四季度基建投资难有更出色表现，单月增速或将进一步下降。

消费方面，四季度消费将继续保持向好的趋势不变。冬季疫情的反复可能会对消费造成波动，但北京及青岛区域疫情的快速控制，给居民带来信心，使得消费波动减小。持续改善的就业环境以及居民收入的恢复增长、疫情对聚集性消费的限制逐步消退叠加居民对疫情控制的信心，支撑消费增速继续向上修复的趋势不变，但高于去年同期的失业率以及不及 GDP 增速的居民收入会压制消费的快速上升。整体来看，在四季度疫情不出现大范围爆发的情况下，消费增速将以较为温和的速度进行恢

复。如果四季度出现大范围的疫情爆发，将会打断消费的恢复趋势。

进出口方面，预计年内出口增速依然保持较强的韧性。一方面，随着冬季全球第二波疫情的爆发，防疫物资需求短期内依然较为旺盛，支撑我国出口增速；另一方面，全球经济逐步恢复，海外需求上升支撑我国出口增速，联合国贸发会议发布的最新报告预测 2020 年第四季度全球贸易同比增长将下降 3%，较三季度收窄 4 个百分点；从主要发达经济体制造业 PMI 来看，经济也将处于逐步恢复的状态。

四、行业及区域经济环境

1. 房地产行业概况

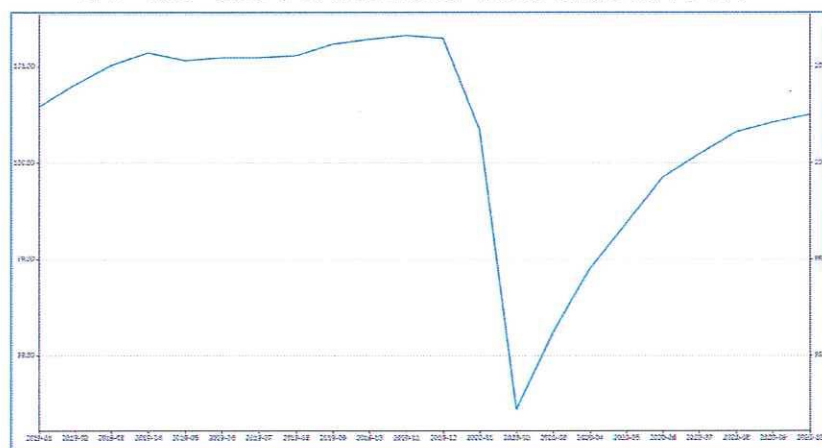
2019 年以来，中央坚持房地产调控政策的总基调不变，新开工与竣工规模“剪刀差”持续收窄，整体市场趋稳。2020 年初新冠肺炎疫情对房地产市场造成较大的影响，自 2020 年 3 月陆续复工以来，景气度逐步回升。

房地产业是中国国民经济的重要支柱产业之一，2019 年以来，各地调控政策在“房住不炒”的硬约束下根据市场情况对房地产行业进行了微调。从调控的总体思路来看，中央对房地产泡沫化所带来的金融风险以及由此导致的居民杠杆率快速增长问题表现出极大

重视。2019 年 6 月以来，促进国民经济战略转型诉求纳入监管层的视野，压缩房地产金融资源以促进国民经济转型亦成为政策调控的重要考虑因素。从具体调控方式上来看，有别于前期从“需求端”进行调控的思路，2019 年以来，调控政策加强了从“供给端”调控的力度，房地产行业实施了全面的融资政策调控，对房地产企业各主要融资渠道都进行了管控，虽然 2019 年底政策面出现小幅宽松和边际调整，但在 2020 年初，“房住不炒”再次被明确，确立了稳地价、稳房价、稳预期的调控核心目标。

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的影响，促进需求端复苏。自 2020 年 3 月以来，全国房地产市场景气度逐步复苏，开发投资增速逐月提升，销售额增速由负转正，销售面积跌幅逐月收窄。

图 1 2019 - 2020 年 10 月全国房地产开发景气指数（频率：月）



资料来源：Wind

房地产投资开发方面，2019 年，全国房地产开发投资完成额 13.22 万亿元，累计同比增长 9.90%，增速较 2018 年提升 0.40 个百分点，

整体增速仍维持高位。其中，住宅开发投资完成额 9.71 万亿元，累计同比增长 13.90%，增速相较于 2018 年提升 0.50 个百分点；办公楼

完成投资额0.62万亿元,累计同比增长2.80%,增速相较于2018年提升14.10个百分点;商业营业用房完成投资额1.32万亿元,累计同比下降6.70%,相较于2018年降幅收窄2.70个百分点。2020年1—9月,全国房地产开发投资完成额10.35万亿元,累计同比增长5.6%,增速较2019年下降4.90个百分点。其中,住宅开发投资完成额7.66万亿元,累计同比增长6.1%。

施工方面,2019年以来,新开工增速较2018年明显回落,竣工增速转正且有企稳迹象。具体来看,2019年,房屋新开工面积22.72亿平方米,同比增长8.50%,增幅较2018年收窄8.70个百分点;在2018年以来房屋新开工面积增长的带动下,2019年全国房屋施工面积达89.38亿平方米,同比增长8.70%,增速相较于2018年提升3.50个百分点;同期全国房屋竣工面积9.59亿平方米,同比增长2.60%,竣工增速在维持了两年负增长后首次转正,相较于2018年增速提升10.40个百分点。2020年以来,受年初新冠肺炎疫情的影响,施工进度较2019年进一步放缓。具体来看,2020年1—9月,全国房屋新开工面积16.01亿平方米,同比下降3.4%,其中住宅新开工面积为11.72亿平方米,同比下降4.2%。全国房屋施工面积85.98亿平方米,同比增长3.1%,其中住宅施工面积60.70亿平方米,同比增长4.0%。全国房屋竣工面积4.13亿平方米,同比下降11.6%,其中住宅竣工面积2.96亿平方米,同比下降10.5%。

从销售情况来看,2019年,商品房销售面积17.16亿平方米,同比下降0.10%,销售面积增速自2015年以来首次年度增速跌入负值区间。其中,住宅销售面积15.01亿平方米(占87.47%),同比增长1.50%,增速于2019年2月跌入负值区间;在房企下半年加速去化回笼资金的情况下,增速于2019年8月转正,全年增速相较于2018年下滑0.70个百分点。2019年,商品房销售金额为15.97万亿元,同比增长6.50%,增速较2018年下滑5.70个百分点。

其中,住宅销售金额13.94万亿元(占87.29%),同比增长10.30%,增速较2018年下降4.40个百分点。分城市能级来看,一线城市商品房销售面积增速明显高于二、三、四线城市,一线及强二线城市整体经济环境及人口支撑情况较好,未来房价下探空间或较为有限;部分三四线城市受前期需求透支影响,市场冷淡较快,加之棚改货币化力度减弱使得三四线城市购买力有所下滑;但“一城一策”的城市周期独立性以及城市群红利的释放提振了城市群中强三四线的需求,预计整体销售面积保持稳中有降的态势。2020年1—9月,商品房销售面积11.71亿平方米,同比下降1.8%;商品房销售额11.56万亿元,同比增长3.7%。

2. 土地市场与信贷环境

2019年,土地市场降温明显,受信贷政策维持紧缩影响,房企到位资金增速虽有所回升,但仍处近年以来的低位;资金来源中以自筹资金和以定金及预收款项为主的其他资金为主。

土地市场方面,2019年,房地产开发企业土地购置面积2.58亿平方米,同比下降11.40%,相较于2018年累计同比增长14.20%的增速下滑25.60个百分点;土地成交价款14709.28亿元,累计同比下降8.70%,相较于2018年累计同比增长18.00%的增速下滑26.70个百分点。土地市场降温明显,各能级城市供给成交分化。分月份来看,2019年1—3月,土地市场较为冷清;4月开始随着行业融资有所松动以及小阳春行情的影响,加之在房企库存普遍下降的情况下,房企拿地意愿有所增强;6月开始随着小阳春行情的消退以及行业融资的再度收紧,土地市场同步降温。2020年1—9月,房地产开发企业土地购置面积1.50亿平方米,同比下降2.87%;土地成交价款9315.51亿元,同比增长13.80%。

从资金来源上看,2019年,房地产开发到位资金合计17.86万亿元,同比增长7.60%,增速相较于2018年回升1.20个百分点。其中,

国内贷款合计 2.52 万亿元，同比增长 5.10%，国内贷款增速于 2018 年全年维持负增长，于 2019 年 3 月增速开始转正，全年增速较 2018 年回升 10.00 个百分点；自筹资金合计 5.82 万亿元，同比增长 4.20%，增速较 2018 年下滑 5.50 个百分点；其他资金合计 9.50 万亿元，同

比增长 10.49%，增速较 2018 年提升 2.65 个百分点。2020 年 1—9 月，房地产开发到位资金合计 13.64 万亿元，同比增长 4.45%；从资金来源占比来看，仍以定金及预收款（占 33.10%）、自筹资金（32.62%）、个人按揭（占 15.97%）和国内贷款（15.02%）为主。

表 2 近年来房地产开发企业资金来源及占比情况（单位：亿元、%）

主要开发资金来源	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1—9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	25241.76	16.18	24004.52	14.46	25228.77	14.13	20484.26	15.02
利用外资	168.19	0.11	107.98	0.07	175.72	0.10	93.71	0.07
自筹资金	50872.22	32.60	55830.65	33.64	58157.84	32.56	44485.11	32.62
其他资金	79770.46	51.12	86019.74	51.83	95046.26	53.21	71313.39	52.29
其中：定金及预收款	48693.57	31.20	55418.17	33.39	61359.00	34.35	45144.52	33.10
个人按揭	23906.31	15.32	23705.89	14.28	27281.00	15.27	21783.24	15.97
合 计	156052.62	100.00	165962.89	100.00	178608.59	100.00	136376.47	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，调控政策加强了从“供给端”调控的力度，对房地产企业的融资渠道进行全面管控。

从 2019 年三季度开始，宏观经济下行压力大，政府加大逆周期调节力度，9 月全面降准+LPR 降息，11 月 MLF 降息，房地产政策向“松紧对冲”过渡。2019 年 11 月 16 日，央行发布《2019 年第三季度货币政策执行报告》，报告中删除了“房住不炒”的表述，仅强调

“因城施策”，短期政策出现边际调整。

2020 年以来，“房住不炒”再次被强调，在 3 月召开的金融支持疫情防控和经济社会发展座谈会以及 4 月召开的中央政治局会议中，均重提坚持房子是用来住的、不是用来炒的，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。2019 年以来中央层次房地产行业总基调政策具体内容见下表。

表 3 2019 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
2019 年 3 月	两会政府工作报告	房地产调控政策，坚持“房住不炒”，保持政策的连续性和稳定性；房地产金融政策，总方针不变，严控高杠杆房企和投资投机性住房贷款；房地产税立法，稳步推进，目前正在抓紧完善法律草案；新型城镇化，坚持以中心城市引领城市群发展，城镇化速度仍会加快；房地产市场，形势稳地价稳房价稳预期，防止大起大落
2019 年 4 月	银保监会	继续遏制房地产泡沫化，控制居民杠杆率过快增长
2019 年 4 月	中央政治局会议	继续重申“房住不炒”，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制
2019 年 7 月	中央政治局会议	会议中提到坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段
2019 年 9 月	全国人民代表大会	主要针对房地产的开发用地、房地产开发、房地产交易、房地产权属登记管理方面做了新的修正
2019 年 11 月	央行	强调“因城施策”，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段
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”落实好房地产长效管理机制，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
---------	--------	---

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。2019年以来房地产融资相关政策具体内容见下表。

表4 2019年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2019年5月	银保监会	房地产信托资金受限：银保监会日前正式发布银保监发〔2019〕23号文《关于开展“巩固治乱象成果促进合规建设”工作的通知》，强调不得向四证不全、开发商/股东资质不达标、资本金未足额到位的房地产开发项目直接提供融资，或通过股权投资+股东借款、股权投资+债权认购劣后、应收账款、特定资产收益权等方式变相提供融资
2019年7月	发改委	要求房企发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务；房企在外债备案登记申请材料中要列明拟置换境外债务的详细信息，包括债务规模、期限情况、备案登记情况等，并提交《企业发行外债真实性承诺函》；房企发行外债要加强信息披露，在募集说明书等文件中需明确资金用途等情况
2019年7月	央行	“点名”房地产行业占用了较多的信贷资源，旨在引导银行充分认识信贷结构调整的必要性和迫切性，转变传统信贷路径依赖，合理控制房地产贷款投放。并明确对房地产信贷领域提出以下几点要求：①保持个人住房贷款合理适度增长，严禁消费贷款违规用于购房；②加强对银行理财、委托贷款等渠道流入房地产的资金管理；③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
2019年8月	银保监会	银保监会决定在32个城市开展银行房地产业务专项检查工作。关于检查内容和要点，一是贯彻落实党中央、国务院关于规范房地产市场决策部署和监管部门规定的情况；二是房地产信贷业务管理情况，包括房地产开发贷款和土地储备贷款管理情况等；三是房地产业务风险管理情况；四是信贷资金被挪用流向房地产领域，例如个人综合消费贷款、经营性贷款、“首付贷”、信用卡透支等资金挪用于购房等；五是同业和表外业务，包括对银行理财资金投向房地产领域非标准化资产的监督管理情况等
2019年9月	财政部	专项债额度提前下达，不能用于房地产领域
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

资料来源：联合资信整理

五、公司基础素质

1. 产权状况

截至2020年6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，生命人寿持有公司29.84%的股份，为公司第一大股东。

2. 企业规模

作为全国大型房地产上市公司，公司在房地产行业经营规模大，销售排名处于前列；商业地产地理位置优越，物业管理品牌价值全国排名前列，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，同时也是中国建设系统企业信誉AAA单位，拥有房地产开发一级资质。

住宅地产方面，2019年公司实现销售金额2,106亿元，销售面积1,079万平方米，根据克而瑞公布的2019年权益销售金额排行榜来看，公司位于第十三位；截至2019年底，总土地储备建筑面积为5,233万平方米（权益土地储备建筑面积约2,802万平方米），其中二线城市占比约58%，土储质量较好。目前，公司已形成华南、华东、华北、华中、西部、东北、东南七大区域的全国化布局，开发产品包括住宅、洋房、公寓、别墅等，公司已推出“格林”“褐石”“名仕”“天境”“世家”“风华”“未来”“社区商业”“峯汇”九大产品系列。

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 2019 年底，公司共持有出租房地产建筑面积 98.89 万平方米，其中可出租面积 82.49 万平方米，包括北京金地中心、深圳威新科技园、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，商业地产租金收入有望得到增长。

物业管理方面，截至 2019 年底，公司旗下的金地物业管理集团（以下简称“金地物业”）合同管理面积突破 2.1 亿平方米，覆盖全国 160 个城市、1,000 余个项目；获“2019 中国物业管理服务品牌价值榜单”第 2 名、2019 中国房地产 500 强首选物业管理公司 10 强等荣誉。

3. 人员素质

公司高级管理人员具有丰富的行业从业及行业管理经验，公司员工专业构成及学历结构符合公司行业特征，能够满足公司运营及发展需求。

截至 2019 年底，公司董事、监事及高级管理人员共计 25 人。

公司董事长凌克先生，1959 年出生，浙江大学管理工程硕士，高级经济师；曾任公司常务副总经理、总经理、董事；现任公司第八届董事会董事长。

公司董事兼总裁黄俊灿先生，1971 年出生，同济大学工民建专业工学学士，清华大学五道口金融学院 EMBA；曾任公司工程部副经理、北京公司副总经理、深圳公司总经理、监事会职工代表监事、总裁助理、财务总监；现任公司第八届董事会董事、总裁。

截至 2019 年底，公司房地产系统员工共 9,114 人，从专业构成看，销售人员 2,316 人、工程人员 1,208 人、设计人员 678 人、技术人员 2,651 人、财务人员 611 人、行政人员 1,650 人；从教育程度看，专科及以下 2,751 人、本

科 4,737 人、硕士及以上 1,626 人；从年龄构成来看，30 岁以下 3,487 人、30~50 岁 5,526 人、50 岁以上 101 人。

4. 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 2020 年 11 月 30 日，公司无未结清和已结清的不良信贷记录。总体看，公司过往债务履约情况良好。

六、公司管理

1. 治理结构

公司履行了上市公司的相关监管规定，股东大会、董事会、监事会独立运作，法人治理结构完善，整体运行情况良好。

公司按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》和中国证监会、上海证券交易所有关要求，不断完善法人治理结构，健全内部控制制度。

股东大会是公司的权力机构。公司股东大会分为年度股东大会和临时股东大会；其中年度股东大会每年召开 1 次，于上一会计年度结束后的 6 个月内举行；公司独立董事、监事会

有权向董事会提议召开临时股东大会。公司设董事会，对股东大会负责，公司董事会由 14 名董事组成，董事会成员中包括超过三分之一的独立董事（目前董事会成员中包括 5 名独立董事，其余 9 名董事包括公司第一、二大股东富德生命人寿和太保人寿保险股份有限公司各派驻的董事 1 人）；公司董事会每年至少召开两次会议。公司董事由股东大会选举或更换，任期 3 年；董事任期届满，可连选连任。公司董事可由总裁或其他高级管理人员兼任，但兼任总裁或其他高级管理人员职务的董事总计不得超过公司董事总数的 1/2。公司设董事长 1 人，由董事担任，董事长由董事会以全体董事的三分之二以上选举产生或罢免。

公司设监事会，由 5 名监事组成，监事会

包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表 2 人。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。公司监事任期每届为 3 年，任期届满，连选可以连任。监事会设监事会主席 1 人，监事会主席由全体监事过半数选举产生。公司董事、总裁和其他高级管理人员不得兼任监事。

公司设总裁 1 名，高级副总裁、副总裁若干名、财务负责人 1 名、董事会秘书 1 名，由董事会聘任或解聘。公司总裁每届任期 3 年，总裁连聘可以连任；总裁对董事会负责。

2. 管理水平

公司作为上市公司，内部控制制度健全，管理水平较高。

公司根据《企业内部控制基本规范》及相关配套指引以及公司在 2011 年制定《公司内部控制规范实施工作方案》，建立了公司内控建设和内控自我评价制度等相关制度。

在对子公司的管理方面，公司根据《企业内部控制基本规范》和《企业内部控制配套指引》构建集团、区域、城市的三级架构体系。在三级架构体系下，集团对区域和城市公司的授权和职责划分坚持权责对等的原则；集团职能部门统一制订制度，对子公司进行专业指导；并通过内部审计、专业检查、项目巡查等手段，检查、监督公司各层级职责的有效履行。

在会计系统管理方面，公司在贯彻执行《企业会计准则》和国家其他规定前提下，制定了《金地（集团）股份有限公司财务管理制度》和《金地（集团）股份有限公司会计管理制度》等规定，从制度上完善和加强了会计核算、财务管理的职能和权限。制定了《金地（集团）股份有限公司费用报销与借支管理程序》《金地（集团）股份有限公司差旅费管理程序》和《金地（集团）股份有限公司业务付款管理办法》等制度，有效地加强了各种款项的审批管理。公司的核算工作实现了信息化处理，为会计信息及资料的真实完整提供了保证。

在资金管理方面，公司财务管理部已制订了《金地集团业务付款管理办法》和《金地集团资金中心核算指引》等资金管理制度，明确公司资金管理、结算的要求，对资金业务进行和控制，从而降低资金使用成本并保证资金安全。公司资金中心通过定期编制年度资金计划和月度动态滚动资金计划加强资金管理的计划性，并对项目公司的资金计划完成情况进行跟踪，实时调整资金安排。

成本管理方面，公司成本管理部制订了包括《金地集团住宅产品配置、量化设计及成本限额标准》《金地集团责任成本管理制度》《金地集团目标成本管理制度》《金地集团精装修成本管理作业指导书》等成本管理制度，公司使用成本管理软件，对项目运作全过程成本信息进行计划管理和动态跟踪记录。各公司成本部和财务部通过定期的成本盘点、清查工作，保障动态成本数据准确性，集团和区域通过开展成本检查等工作对成本信息反映的及时性和准确性进行监督。

采购管理方面，公司制订了包括《金地集团工程成本与监控程序》《金地集团工程招标采购管理制度》《金地集团工程合同管理制度》《金地集团战略采购工作程序》和《金地集团项目工程合同付款作业指导书》等制度，实行集中采购、战略合作采购模式，充分使用信息平台提升采购的效率和透明度，保证采购成本和质量的合理性；采购付款环节，通过对支付环节的核对和审查及对供应商的后评估，以保证付款的准确性及合理性。

销售管理方面，公司持续深化销售各方面业务的管控措施。其中，在项目销售管理方面，遵循流程明细、授权审批和岗位责任分离原则，通过明源销售管理平台对项目定价、认购、折扣、签约、回款等业务实施全程控制和记录；在销售风险管理上，推进销售法律风险检查和防范工作，规范销售行为，制定了《金地集团营销宣传风险管理指引》；在回款方面，规范签约条件及回款期限，规范销售业务审批流

程。

对外担保管理方面，公司严格按照证监会《关于规范上市公司对外担保行为的通知》等相关规定对担保业务进行控制。在《集团财务管理制度》里明确集团向外提供担保时，必须履行严格审批程序；对外提供的担保在必要时要求被担保方提供反担保，以规避由担保可能给公司造成的损失。

关联交易管理方面，公司根据《关联交易管理制度》等规章制度，明确了关联交易的决策权限和决策程序。公司根据关联交易金额占净资产的比重安排不同的决策机构，其关联交易占比在 0.5~5%之间的由董事会审议，超过 5%的需聘请中介机构评估并由股东大会审议。同时，公司制定了回避表决制度，股东大会或董事会审议时，关联股东或关联董事应当回避，关联股东有表决权的股份数不计入有效表决总数。公司以此保证关联交易的合理性和公允性。

七、公司经营

1. 经营概况

受结转项目规模影响，公司营业收入及净利润持续增长；物业出租和物业管理业务的体量不断上升，为公司利润来源提供了有效补充。公司主营业务获利能力较强，毛利率处于较高水平。

公司的主营业务为房地产开发与销售，经营模式以自主开发销售为主；公司的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、物业服务、体育产业运营等。

2017—2019 年，公司营业总收入（含利息收入）分别为 376.62 亿元、506.99 亿元和 634.20 亿元，呈持续增长态势，年均复合增长 29.99%，主要系并表范围内的房地产项目结算规模增长所致；利润总额分别为 116.80 亿元、151.11 亿元和 195.09 亿元，呈持续增长态势，年均复合增长 29.24%，其变动趋势和收入一致。

2017—2019 年，公司房地产开发业务收入

持续增长，年均复合增长率为 30.58%，主要系 2018 年结转单价和 2019 年结转面积大幅增长所致；物业出租收入呈逐年增长态势，年均复合增长率为 14.64%，主要系物业出租规模扩大所致；物业管理收入呈逐年增长态势，年均复合增长 22.22%，主要系公司开发的房地产项目增加和对外承接的物业管理面积增加共同影响所致；其他业务主要为房地产金融、酒店运营，餐饮、教育等，其增长主要来自于产业服务收入的增加，具体情况如下表所示。

2017—2019 年，公司主营业务收入综合毛利率分别为 34.17%、42.52%和 40.38%，主要受房地产结转项目毛利率影响。2017—2019 年，公司房地产开发板块毛利率分别为 33.96%、43.08%和 41.26%，处于行业较高水平，其中 2018 年大幅增长系结转项目主要为在 2016—2017 年度销售的市场上行期项目、毛利率水平较高所致，具体来看 2018 年结转项目除西部地区外毛利率均较上年有不同程度上升（5.87~15.44 个百分点）；由于公司用于物业出租业务的投资性房地产以公允价值计量不计提折旧，2017—2019 年该业务毛利率分别为 94.84%、88.77%和 78.62%，虽然维持在较高水平但呈现持续下滑态势，主要系公司拓展长租公寓业务使得成本增加所致；2017—2019 年，物业管理业务毛利率分别为 6.35%、9.53%和 9.71%，呈持续增长态势，主要系 2018 年物管面积拓展增加但费用有效控制、2019 年该效果随管理规模增长逐渐稀释所致。

2020 年 1—6 月，公司实现主营业务收入 197.21 亿元，较 2019 年同期下降 11.60%，主要系受疫情影响结算面积减少所致；公司综合毛利率为 36.98%，较 2019 年下降 3.40 个百分点。

表5 2017-2019年及2020年1-6月公司主营业务收入构成情况(单位:亿元、%)

项目	2017年			2018年			2019年			2020年1-6月		
	金额	占比	毛利率	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	336.60	90.30	33.96	460.59	91.84	43.08	573.92	91.20	41.26	169.33	85.86	39.60
物业出租	7.37	1.98	94.84	8.61	1.72	88.77	9.69	1.54	78.62	4.72	2.39	62.25
物业管理	20.52	5.50	6.35	21.55	4.30	9.53	30.65	4.87	9.71	16.52	8.38	7.49
其他	8.28	2.22	57.63	10.76	2.12	47.49	15.02	2.39	44.84	6.64	3.37	25.55
合计	372.76	100.00	34.17	501.52	100.00	42.52	629.28	100.00	40.38	197.21	100.00	36.98

注:公司其他主营业务主要为管理咨询收入、品牌使用收入等;尾差系四舍五入造成
资料来源:公司提供

2. 房地产开发

由于公司合作开发项目体量较大,在建项目中50%以上为合作开发项目,因此本小节分析均包括公司合作开发项目。

(1) 土地储备

公司把握市场行情积极获取土地储备,目前土地储备可满足未来3年左右的开发需求;同时,公司土地储备投资额和面积以二线城市为主,质量较好,但新增土储中三四线城市投资额占比有所提升;此外,公司获取土地的楼面均价波动增长,在限价的市场大环境下需关注未来项目的盈利空间。

公司量入为出控制土地储备规模,基本以在现有现金净回流的前提下,保持适度增长、满足未来3~5年公司房地产开发需求为目标。公司在“均衡全国市场布局,聚焦于重点城市群”的战略导向下,坚持深耕一二线主流城市的投资策略,形成以大湾区、长三角、环渤海三大都市圈以及沿海经济带、长江经济带和中部经济带的布局。近年来,公司主要通过公开市场招拍挂、旧城改造、合作和收购等一系列多元化的拓展方式进行土地资源的储备,但招拍挂仍然是主要方式,占比约80%。

2017-2019年,公司当年获取土地储备的可售面积分别为1,305.07万平方米、1,072.17

万平方米和1,688.50万平方米,呈波动增长态势,主要系公司对市场投资机会的判断以及为未来销售备货的共同影响所致。其中,2018年虽然新增土地储备的可售面积较上年略有下降但总投资额较上年基本持平,同时新进入了合肥、太原、厦门、长春、哈尔滨、石家庄、呼和浩特、南通和清远等城市;2019年公司总投资额约1,200亿元,拿地规模较上年有所增长,同时新进入了贵阳、廊坊、鄂州、台州、江门、襄阳、九江、漳州等11个城市。从权益角度来看,公司2017-2019年新增权益土地储备可售面积分别为594.90万平方米、480.56万平方米和885.91万平方米;权益投资额分别约473亿元、404亿元和558亿元。2017-2019年,公司获取土地楼面均价分别为7,537.95元/平方米、9,109.74元/平方米和6,871.39元/平方米,呈波动下降态势,其中2018年大幅增长主要系土地成本攀升所致;2019年明显下滑主要系公司抓住年内投资窗口获取较多价格较低的土地,同时公司扩大对核心区域的三四线城市投资力度的共同影响所致,具体情况如下表所示。

2020年上半年,公司新增土地项目数量52个,获取土地储备可售面积649.00万平方米。

表6 2017-2019年及2020年1-6月公司获取土地情况

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1-6月
项目数量(个)	94	91	113	52
新增土地储备可售面积(万平方米)	1,305.07	1,072.17	1,688.50	649.00
土地均价(元/平方米)	17,515.69	19,940.28	16,008.86	19,872.64

规划计容建筑面积（万平方米）	1,332.46	1,097.81	1,746.41	666.96
楼面均价（元/平方米）	7,537.95	9,109.74	6,871.39	9,042.82
新增权益土地储备可售面积（万平方米）	594.90	480.56	885.91	--

注：1. 公司的土地储备口径为未结转口径，包括尚未开工面积、在建尚未出售部分的面积和已预售尚未结转的面积。2. 包括公司合作开发项目。3. 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：公司提供

截至 2020 年 6 月底，公司主要在建项目 34 个，总规划建筑面积 654.72 万平方米，预计总投资金额为 890.78 亿元。截至 2020 年 6 月底，公司主要在建项目已投资金额为 691.80 亿元；若从权益占比的角度来看，公司主要在建项目预计权益总投资 474.42 亿元，已完成权益投资 372.73 亿元。目前公司位于二、三线城市的在建项目可能会受限价等政策影响，未来去化方面或存在不确定性。

（2）项目建设开发情况

公司在建项目面积较大，能够保证公司未来销售的需要，但同时对开发资金的需求较大；公司在建项目中合作开发项目占比较大。

公司采用集团、区域公司、城市公司、项目公司的四层管理架构，公司房地产开发业务均以项目公司作为经营实体，日常的管理主要由区域公司完成，公司对区域公司及下属项目的建设、销售等制定计划、进行管控指导并组织考核。目前，在一二线城市土地成本较高的

背景下，公司较多采用与其他开发商合作开发的模式，有效地减缓了资金压力。

受房地产市场形势变动以及公司根据年度销售计划调整新开工面积的共同影响，2017—2019 年，公司年度新开工面积分别为 870 万平方米、1,555 万平方米和 1,631 万平方米，呈持续增长态势，2018 年新开工项目明显增加，其中体量在 30 万平方米以上的项目有重庆中央公园（43.99 万平方米）、昆明巫家坝中交尚城（32.70 万平方米）；2019 年新开工体量在 30 万平方米以上的项目有济南湖城大境（39.39 万平方米）、南京云逸都荟华远（36.59 万平方米）和金华义乌万家风华（34.04 万平方米）。同时，受工程规划进度不同的影响，公司竣工面积分别为 670 万平方米、672 万平方米和 925 万平方米。截至 2020 年 6 月底，公司期末在建面积为 2,895 万平方米，具体情况如下表所示。

表7 2017—2019年及2020年1—6月公司房地产开发情况（单位：个、万平方米）

项 目	2017年	2018年	2019年	2020年1—6月
新开工面积	870	1,555	1,631	715
竣工面积	670	672	925	217
期末在建面积	808	1,692	2,398	2,895
期末主要在建项目数	96	155	265	--

注：1. 此处面积统计口径为可售面积。2. 包括公司合作开发项目

资料来源：公司提供

截至 2020 年 6 月底，公司主要在建项目总规划建筑面积 654.72 万平方米，预计总投资金额为 890.78 亿元，尚需投资 198.98 亿元，权益尚需投资 101.69 亿元。（主要在建项目详见附件 2）。

（3）房产销售情况

随着行业集中度的提高，公司签约销售面

积呈现大幅增长态势，协议销售金额大幅上涨。公司业务布局主要在一二线城市，区域布局较好，但个别城市对项目预售条件相对严格；同时，在行业大环境下，需关注部分项目的去化速度及去化率问题。

公司下辖项目的销售主要采用代理销售和自主销售相结合的方式，未来将逐渐提高自

主销售的比例。此外，还有部分联合销售，主要由区域公司及项目公司根据当地实际情况确定，公司自有销售人员及代理公司销售人员组成团队入驻项目案场，接受公司销售业务的管理，执行公司销售计划，并按照销售额的约定比例计提销售提成，公司在收到全部房款或者按揭款后即与代理公司进行结算。

公司坚持加快开发节奏，制定合理的营销计划，2017—2019年，公司协议销售面积分别为767万平方米、878万平方米和1,079万平方米，呈持续增长态势，主要系合作项目增加以及公司体量扩张的共同影响所致；协议销售均价分别为1.84万元/平方米、1.85万元/平方米和1.95万元/平方米，主要系公司布局以一二线为主，销售价格具有韧性同时能受益于政

策边际放松所致；受上述因素的共同影响，2017—2019年，公司协议销售金额分别为1,408亿元、1,623亿元和2,106亿元，从2019年具体项目来看，杭州悦虹湾等项目单盘销售额超过50亿元，南京云逸都荟花园、北京华锦佳苑、沈阳樾檀山、义乌西江雅苑等项目单盘销售额超过30亿元，重庆中交中央公园、温州峯汇里、北京华樾东园等项目销售额超过20亿元。2017—2019年，公司结转收入金额持续增长，主要系2018年结转单价提升以及2019年结转面积增长的共同影响所致，具体情况如下表所示。

2020年1—6月，公司协议销售面积合计484.90万平方米，销售金额为1,016.30亿元。

表8 2017—2019年及2020年1—6月公司房地产销售情况

项 目	2017年	2018年	2019年	2020年1—6月
协议销售面积（万平方米）	767	878	1,079	484.90
协议销售金额（亿元）	1,408	1,623	2,106	1,016.30
协议销售均价（万元/平方米）	1.84	1.85	1.95	2.10
结转面积（万平方米）	259	256	393	80.79
结转收入（亿元）	337	461	574	169.33

注：协议销售面积和协议销售金额统计口径为全口径，即包括非并表的合作开发项目，且所有项目均按100%股权计算

资料来源：公司提供

从销售区域来看，2017—2019年，公司销售区域分布有所波动，但以二线城市为主，占比均在50%以上。2019年，公司签约销售额中二线城市销售额占比仍然相对较高，但三线及以下城市销售占比提升明显，主要系一二线城

市的限购、限贷调控政策尚未放松，公司增加对三线及以下城市的推盘力度以及环核心城市的都市圈销售较好的共同影响所致，具体情况如下表所示。

表9 2017—2019年及2020年1—6月公司房地产销售区域分布情况（单位：亿元、%）

区 域	2017年		2018年		2019年		2020年1—6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一线城市	346	24.59	426	26.11	432	20.52	229	22.55
二线城市	816	57.95	978	59.95	1,288	61.17	682	67.11
三线及以下城市	246	17.45	228	13.94	386	16.31	105	10.34
合计	1,408	100.00	1,632	100.00	2,106	100.00	1,016	100.00

注：协议销售面积和协议销售金额统计口径为全口径，即包括非并表的合作开发项目，且所有项目均按100%股权计算

资料来源：公司提供

截至2019年底，公司在建项目（年报中披露且为操盘的项目）的总可租售面积为3,973.17万平方米，已签约面积为1,912.72万

平方米，待售面积为2,060.45万平方米（其中已拿到预售许可证的待售面积为435.65万平方米、未拿到预售许可证的待售面积为1,624.80

万平方米);部分项目形象进度百分比和销售百分比差异较大,如深圳天元、广州金地云庭、东莞湖岸风华、北京金地盛通中心、天津金筑名邸、上海金地云筑、上海源溪雅苑、上海金卓雅苑、南京悦风华、南京湖光晨樾、苏州太仓翡翠名苑等项目,主要系上述项目部分为综合体项目、有较多的商业及写字楼,或者个别城市对项目预售条件要求严格所致,需关注上述项目的去化速度情况。

3. 其他业务

公司其他业务规模不大,但基本都与房地产行业相关,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有效补充;同时,在建的自持物业有一定的融资需求。

(1) 物业出租业务

表10 截至2019年底公司持有物业情况(单位:平方米、亿元)

项目名称	出租房地产的建筑面积	可供出租面积	租金收入		
			2017年	2018年	2019年
商业与写字楼	947,443	783,600	6.52	9.25	11.17
金地工业区物业	41,444	41,257	0.24	0.22	0.14
合计	988,887	824,857	6.76	9.48	11.32

注:1. 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。2. 2017年租金收入不含非并表项目且部分不属于商业物业,2018年及2019年租金收入含非并表项目,因此和表5数据略有差异

资料来源:公司提供

从公司在建的自持物业情况来看,公司在建及拟建自持物业主要包括北京大兴黄村项目、成都金地自在坊、苏州新市路项目、上海新华路项目、南京市河西项目、江苏淮安项目、威新三期09项目和杭州近江四合一项目,自持

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:“00535.HK”)作为独立运作的商业地产投资、开发及运营管理业务平台来运行。公司持有的商业与写字楼主要位于一线城市的核心地段,深圳威新科技园等产业园经过多年运行能够发挥良好的聚集效应,运营情况整体良好。2017—2019年,公司分别实现物业出租收入6.76亿元、9.48亿元和11.32亿元,呈逐年上升趋势,其中,2018年大幅增长主要系武汉金地广场和昆明兰亭广场成功开业且上海嘉定、闵行、松江、安洋四个产业地产项目也开始运营;2019年增长主要系前期开业的物业逐渐进入成熟期带来租金增长以及上海九亭时代中心开业所致,具体情况如下表所示。

面积预计为51.8万平方米,预计总投资104.7亿元。截至2020年6月底,公司在建及拟建的自持物业已完成投资45.20亿元,尚需投资37.97亿元。

表11 截至2020年6月底公司自持物业在建及拟建项目基本情况(单位:万平方米、亿元)

项目名称	开发进度	自持面积	预计完工时间	预计总投资	已完成投资
北京大兴黄村项目	85%	7.50	2021/3/30	17.92	15.21
成都金地自在坊	92%	1.04	2020/10/30	1.44	1.32
苏州新市路项目	52%	4.09	2021/7/31	18.06	9.41
上海新华路项目	23%	2.37	2022/7/30	9.91	6.28
南京市河西项目	53%	4.79	2021/7/29	6.03	3.20
江苏淮安项目	71%	3.73	2020/12/31	3.08	2.20
威新三期09项目	33%	20.88	2021/6/30	26.73	8.90
合计	--	44.4	--	83.17	45.20

注:因最终开发方案还存在不确定性,上表信息可能因开发方案的变化而变化

资料来源:公司提供

(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 2019 年底，公司物业管理规模扩张提速，合同管理面积突破 2.1 亿平方米，覆盖全国 160 个城市、1,000 余个项目。2019 年，金地物业盖洛普客户满意度达 99%，持续保持领先；此外，金地物业还荣获“2019 中国物业管理服务品牌价值榜单”第 2 名、2019 中国房地产 500 强首选物业管理公司 10 强等荣誉。

(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负责具体经营。稳盛投资是四家拥有私募基金管理人登记证书的企业的合称，分别为稳盛（天津）投资管理有限公司，及其控制的上海稳裕股权投资管理有限公司、深圳市稳胜股权投资基金管理有限公司和深圳市稳盛股权投资基金管理有限公司。2019 年，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. 经营效率

公司经营效率处于行业中等水平。

为了降低土地成本，公司不断设立合营、联营企业合作开发房地产项目，并且与合营、联营企业之间因业务发展形成了较大规模的往来款项。2017—2019 年，公司流动资产周转次数分别为 0.26 次、0.26 次和 0.25 次；公司存货周转率分别为 0.31 次、0.29 次和 0.30 次；总资产周转率分别为 0.21 次、0.21 次和 0.21 次，基本保持稳定。

5. 未来发展

公司发展战略较为清晰，将通过加快周转促进销售额和利润的增长，可实施性较强。

投资方面，公司将保持投资力度，继续坚持投资主流地段、主流客户、主流产品的高周转项目，同时利用不同阶段城市的市场特点和规律，持续完善布局，并加强现有城市的深耕；继续强化非周期性的多元化投资手段。

运营管控方面，公司将继续坚持开发提效，强化进度管理，实现早开盘、早结转，提高开发效率和周转率。为适应规模增长需要，公司将结合计划管理系统、经营分析系统等信息化工具优化运营管理体系，进一步提高公司的运营管理效率。

营销管理方面，公司将密切关注不同城市的市场变化，坚持并优化市场数据监控机制，根据对市场周期及竞争环境的研究，确定销售时机，制定和落实销售策略，提升竞争力。同时，营销体系工作将着力于业务、组织和人力资源三个维度进行完善，并整合客户经营与品牌、客服、物业等方面的工作，提升营销能力。

在主营业务不断做大做强的基础上，公司也在探索其他业务的发展模式，希望形成与主营业务的协同发展。物业管理方面，公司将持续扩大管理规模，拓展管理领域，把握业主需求，拓展社区增值服务，提升科技应用水平打造智慧社区；商业地产和产业地产方面，公司将强化招商、管理和运营能力，进一步拓展科技园等新兴产业领域，并尝试轻资产的管理方式；在其他创新产业板块，公司将有计划、分步骤地向医疗养老、文化旅游、体育产业、教育、家居生活产业探索实践，与住宅、商业等业务有效结合。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017—2019 年财务报表已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。合并范围方面，根据公司审计报告披露的主要合并范围变动情况来看，2017 年公司合并财务报表范围

净增加26家子公司，主要为新设子公司；2018年，合并财务报表范围净增加14家子公司；2019年，合并范围净增加11家子公司；2020年1—6月，公司合并范围较2019年新增14家子公司，6家子公司不再纳入合并范围。公司合并范围内子公司数量增长较快，但主营业务突出，对财务数据可比性影响不大。

截至2019年底，公司（合并）资产总额3,348.16亿元，所有者权益823.69亿元（包含少数股东权益282.75亿元）；2019年公司实现营业总收入634.20亿元，利润总额195.09亿元。

截至2020年6月底，公司（合并）资产总额3,710.56亿元，所有者权益789.16元（包含少数股东权益279.37亿元）；2020年1—6月，公司实现营业总收入198.75亿元，利润总额60.21亿元。

2. 资产质量

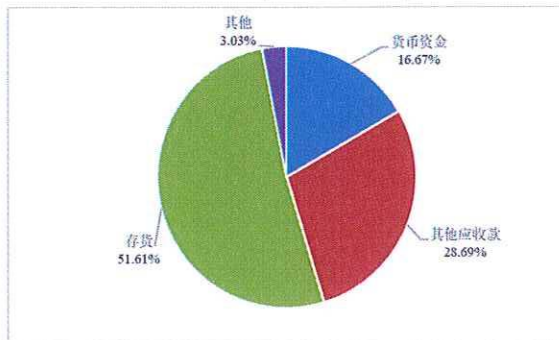
随着开发规模的扩大，公司资产规模有所增长，受限资产规模极低且存货地理分布较好，资产质量高；此外，随着合作开发模式成为房地产行业的主流，公司长期股权投资和往来款体量不断增加。

2017—2019年，公司合并资产总额逐年增长，年均复合增长26.89%，主要系流动资产增长所致。截至2019年底，公司合并资产总额3,348.16亿元，较年初增长20.28%；其中，流动资产占80.89%，非流动资产占19.11%，资产以流动资产为主。

（1）流动资产

2017—2019年末，公司流动资产快速增长，年均复合增长26.23%。截至2019年底，公司流动资产2,708.23亿元，较2018年底增长18.97%，主要系其他应收款及存货增加所致；公司流动资产构成如下图所示。

图2 截至2019年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2017—2019年，公司货币资金逐年增长，年均复合增长28.34%，主要系融资规模增加以及销售规模扩大带动回款增加所致。截至2018年底，公司货币资金440.10亿元，较年初增长60.58%，主要系合作往来款项流入增加所致。截至2019年底，公司货币资金451.42亿元，较年初增长2.57%，较年初变化不大；货币资金中有0.44亿元受限资金，受限比例为0.10%，受限比例很低，主要为履约保证金。

公司其他应收款主要为合作开发模式下对合营/联营企业的往来借款以及土地保证金。2017—2019年，公司其他应收款逐年增长，年均复合增长25.05%，主要系合作项目往来款增加所致。截至2019年底，公司其他应收款776.90亿元，较年初增长22.04%，主要系往来款增加所致；其他应收款账龄以1年以内（占88.98%）和1—2年（占9.47%）为主，构成以往来款（89.48%）和保证金、押金（占7.87%）为主；累计计提坏账准备7.21亿元，主要系受限价、限售等政策的影响，天津金地风华房地产开发有限公司对项目计提了存货跌价准备，从而公司对合营企业往来款的可回收性进行了评估并单项计提了坏账准备；按欠款方归集的年末余额前五名的其他应收款余额合计113.15亿元，占14.42%，集中度尚可，账龄均在2年以内。

2017—2019年，公司存货逐年增长，年均复合增长28.86%，主要系开发项目增加所致。截至2019年底公司存货1,397.83亿元，较年初增长24.68%；存货主要由房地产开发成本（占

91.19%)和房地产开发产品构成,因可变现净值低于开发成本账面金额,累计计提跌价准备5.14亿元,主要来自广州白云金地云庭项目、合肥金地自在城项目和贵阳后巢乡项目,考虑到公司存货主要集中于一线城市及强二线城市,质量较好,因此计提跌价准备较为合理,但仍需关注个别项目的去化情况。

(2) 非流动资产

2017—2019年,公司非流动资产逐年增长,年均复合增长29.83%,主要系长期股权投资和投资性房地产增长所致。截至2019年底,公司非流动资产639.93亿元,较年初增长26.17%,公司非流动资产主要由长期股权投资(占56.19%)和投资性房地产(占31.81%)构成。

2017—2019年,公司长期股权投资逐年增长,年均复合增长52.77%,主要系非并表的合作开发项目增加所致;确认的投资收益分别为46.63亿元、29.26亿元和50.18亿元。截至2019年底,公司长期股权投资359.55亿元,较年初增长45.05%,主要系对合作项目的投资增加所致;其中,对合营企业投资占62.00%,对联营企业投资占38.00%。

2017—2019年,公司投资性房地产逐年增长,年均复合增长11.69%。截至2019年底,公司投资性房地产203.56亿元,较年初增长7.37%,主要系土地及建筑成本增加所致;由房屋、建筑物(占73.58%)和在建工程(占26.42%)构成,采用公允价值计量模式,考虑到年租金收入规模,公司公允价值相对合理;账面价值为7.18亿元的投资性房地产被用于借款抵押,占3.53%,受限程度低。

截至2019年底,公司受限资产包括货币资金和投资性房地产,受限金额分别为0.44亿元和7.18亿元,占资产总额的0.23%,受限资产比例极低;公司无股权质押情况。

截至2020年6月底,公司资产总额合计3,710.56亿元,较2019年底增长10.82%,其中,其他应收款(合计)786.05亿元,较2019年底变化不大;存货为1,569.77亿元,较2019年底

增长12.30%。从构成看,截至2020年6月底,公司流动资产占80.54%,非流动资产占19.46%。

3. 负债及所有者权益

(1) 所有者权益

公司所有者权益规模较大,但未分配利润及少数股东权益占比较高,所有者权益稳定性一般。

2017—2019年,公司所有者权益逐年增长,年均复合增长19.22%,主要系未分配利润和少数股东权益增长所致。截至2019年底,公司所有者权益为823.69亿元,较年初增长23.91%。其中归属于母公司所有者权益占比为65.67%,少数股东权益占比为34.33%;其中,归属于母公司所有者权益540.94亿元,实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占8.35%、6.86%、0.55%和79.59%。公司所有者权益主要由未分配利润和少数股东权益构成,所有者权益稳定性一般。

截至2020年6月底,公司所有者权益为789.16亿元,较2019年底下降4.19%,主要系会计政策变更和分红所致;同期,公司未分配利润为400.89亿元,较2019年底下降6.88%。公司所有者权益结构较2019年底基本保持不变。

(2) 负债

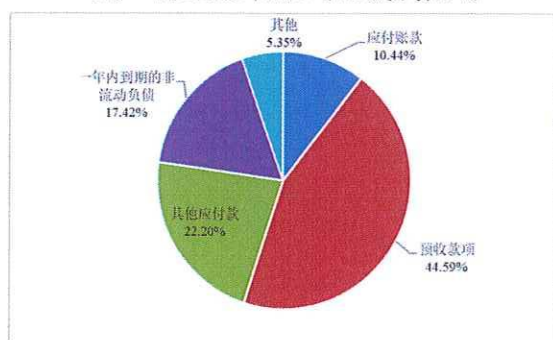
公司债务结构以长期债务为主,融资渠道多元且加权平均融资成本合理,债务负担与同行业相比尚可,2020—2021年存在一定的集中偿付压力。

2017—2019年,公司负债总额逐年增长,年均复合增长29.74%,流动负债和非流动负债均有所增长。截至2019年底,公司负债总额2,524.47亿元,较年初增长19.15%;其中,流动负债占74.60%,非流动负债占25.40%,负债以流动负债为主。

2017—2019年,公司流动负债逐年增长,年均复合增长34.25%,主要系预收款项和其他

应付款增长所致。截至2019年底，公司流动负债1,883.30亿元，较年初增长33.94%，主要系应付账款、预收款项和一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由应付账款（占10.44%）、其他应付款（占22.20%）、预收款项（占44.59%）和一年内到期的非流动负债（占17.42%）构成。

图3 截至2019年底公司流动负债结构



资料来源：公司财务报告

2017—2019年，公司应付账款逐年增长，年均复合增长40.55%，主要系应付工程款增加所致。截至2019年底，公司应付账款196.65亿元，较年初增长41.75%，主要系公司当年加大开工力度使得并表项目当期需支付的工程款较多所致；公司应付账款全部为应付工程款和土地价款，无账龄超过一年的重要应付账款。

2017—2019年，公司其他应付款逐年增长，年均复合增长47.99%，主要系合作项目往来款及预提土地增值税增加的共同影响所致。截至2019年底，公司其他应付款418.04亿元，较年初增长19.27%；主要由往来款（占67.96%）、预提的土地增值税（占27.05%）和保证金、押金（占4.39%）等构成，其中往来款主要以向合作开发的关联方的借款为主，一般没有明确的还款日期。

2017—2019年，公司预收款项逐年增长，年均复合增长20.38%，主要系销售规模增加所致。截至2019年底，公司预收款项839.71亿元，较年初增长20.39%。

2017—2019年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长72.24%。截至

2018年底，公司一年内到期的非流动负债82.66亿元，较年初下降25.26%，主要系“15金地MTN001”于2018年到期偿还所致，由一年内到期的长期借款（占95.99%）和一年内到期的资产支持证券（占4.01%）构成。截至2019年底，公司一年内到期的非流动负债328.10亿元，较年初增长296.92%，主要系长期借款和应付债券临近到期或回售所致，由一年内到期的长期借款（占57.43%）和一年内到期的应付债券（占38.04%）构成。

2017—2019年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长18.72%。截至2018年底，公司非流动负债合计712.65亿元，较年初增长56.65%，主要系应付债券和长期借款增长所致。截至2019年底，公司非流动负债641.16亿元，较年初下降10.03%，主要系债券临近到期或回售转入一年内到期的非流动负债所致。公司非流动负债主要由长期借款（占43.04%）和应付债券（占45.22%）构成。

2017—2019年，公司长期借款逐年增长，年均复合增长26.07%，主要系公司扩大开发规模使得融资需求增加所致。截至2019年底，公司长期借款275.95亿元，较年初增长0.62%，较年初变化不大；长期借款主要为信用借款（占98.56%），借款年利率为3.6094%至6.5000%。

2017—2019年，公司应付债券波动增长，年均复合增长14.70%。截至2018年底，公司应付债券375.95亿元，较年初增长70.58%，主要系公司发行三期中期票据（18金地MTN001、18金地MTN002和18金地MTN003）、四期公司债券（18金地01、18金地03和18金地04、18金地05和18金地06、18金地07）以及一期美元债券的共同影响所致，截至2019年底，公司应付债券289.94亿元，较年初下降22.88%，主要系3只债券（15金地MTN002、15金地MTN003和15金地MTN004，合计45.00亿元）临近到期和4只债券（15金地01、17金地01、18金地03和18金地05，合计80.00亿元）临近回售转入一年内到期的非流动负债

所致。2020 年 1—4 月，公司新发行 6 只债券（20 金地 SCP001、20 金地 SCP002、20 金地 SCP003、20 金地 SCP004、20 金地 MTN001B 和 20 金地 MTN001A），发行金额合计 60.00 亿元，发行利率 2.60%—3.55%。

2017—2019 年，公司全部债务逐年增长，年均复合增长 31.64%。截至 2019 年底，公司全部债务 959.27 亿元，较年初增长 16.42%，主要系公司拿地规模较大以及在建项目开发支出使得融资需求大幅增加所致。截至 2019 年底，公司短期债务 362.16 亿元，较年初增长 138.73%，主要系长期借款和债券临近到期或回售转入所致；长期债务 597.11 亿元，较年初下

降 11.18%，主要系债券临近到期或回售转出所致。2019 年，公司从债务期限分布看，2020—2021 年，公司有一定的集中偿付压力，具体情况见下表。2017—2019 年，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均波动上升，其中资产负债率分别为 72.13%、76.12%和 75.40%，全部债务资本化比率分别为 48.85%、55.35%和 53.80%，长期债务资本化比率分别为 41.99%、50.28%和 42.03%；2018 年公司债务负担上升明显，主要系拿地规模较大及开发支出增加使得融资规模扩大所致，但与同行业相比尚可且期限结构较为合理。

表12 截至2019年底公司债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2020 年到期	2021 年到期	2022 年到期	2023 年及以后到期	合计
短期借款	32.90	--	--	--	32.90
一年内到期的非流动负债	317.57	--	--	--	317.57
长期借款	--	158.46	114.61	2.88	275.95
应付债券	--	206.04	68.92	14.98	289.94
其他非流动负债	--	4.56	4.89	21.77	31.22
合计	350.47	369.06	188.42	39.63	947.58

资料来源：公司提供

截至 2020 年 6 月底，公司负债总额为 2,921.40 亿元，较 2019 年底增长 15.72%，主要系合同负债增加所致。从结构上看，流动负债占 76.14%，非流动负债占 23.86%，负债结构较 2019 年底变化不大。截至 2020 年 6 月底，公司合同负债为 1,087.89 亿元；其他应付款 417.89 亿元，较 2019 年底变化不大；一年内到期的非流动负债为 393.78 亿元，较 2019 年底增长 20.20%，主要系长期债务到期转入所致；长期借款为 330.01 亿元，较 2019 年底增长 19.59%；应付债券 273.77 亿元，较 2019 年底下降 5.58%，主要系转入一年内到期的非流动负债所致；其他非流动负债为 35.44 亿元，较 2019 年底增长 13.51%。

截至 2020 年 6 月底，公司全部债务为 1,102.81 亿元，较 2019 年底增长 14.96%。其中长期债务占 57.96%、短期债务占 42.04%；同期，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 2019 年底均有所上升，分别为 78.73%、58.29%和 44.75%。

4. 盈利能力

随着公司合作开发项目的增加，非并表项目产生的投资收益对公司净利润的贡献较大，公司整体盈利能力强。

2017—2019 年，公司营业总收入（含利息收入）分别为 376.62 亿元、506.99 亿元和 634.20 亿元，呈持续增长态势，年均复合增长 29.99%，主要系并表范围内的房地产项目结算规模增长所致；利润总额分别为 116.80 亿元、151.11 亿元和 195.09 亿元，呈持续增长态势，年均复合增长 29.24%，其变动趋势和收入一致。

2017—2019 年，公司费用总额逐年增长，年均复合增长 28.45%，主要系销售费用和管理费用增加共同影响所致。2019 年，公司期间费

用总额为 62.31 亿元，较上年增长 52.91%；从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 33.87%、63.53%、0.98% 和 1.62%，以销售费用和管理费用为主。2017—2019 年，公司管理费用逐年增长，主要系人工费用上升所致；销售费用逐年增长主要系推广费用增加所致；财务费用分别为-1.18 亿元、-6.53 亿元和 1.01 亿元，呈负数或规模很小主要系利息资本化、利息收入以及汇兑损益的共同影响所致。

从利润构成来看，2017—2019 年，公司公允价值变动收益占营业利润的比例分别为 6.73%、2.25%和 2.54%，主要来自投资性房地产公允价值增长，对公司利润影响不大；投资收益占营业利润的比例分别为 42.47%、26.90%

和 30.31%，主要来自权益法核算的长期股权投资收益，随着合作项目增加，公司对联营企业和合营企业的投资收益大幅增长，合作开发是公司开展地产业务的重要形式，具备较强可持续性。整体看，公司长期股权投资收益对营业利润贡献较大。

从盈利指标来看，2017—2019 年，公司营业利润率分别为 25.56%、31.04%和 31.09%，逐年增长，其中 2018 年增幅较大主要系当年结转项目毛利率大幅提升所致。2017—2019 年，公司总资产报酬率分别为 7.11%、6.91%和 7.28%；净资产收益率分别为 17.07%、19.46%和 20.78%，逐年增长且维持在较高水平。与国内主要房地产上市公司盈利指标比较来看，公司盈利能力处于行业中等水平。

表 13 2019 年主要房地产上市公司盈利指标情况（单位：%）

证券简称	销售毛利率	净资产收益率	总资产报酬率
万科 A	36.25	22.61	5.05
新城控股	32.64	36.72	4.65
招商蛇口	34.65	18.78	5.54
世茂股份	35.01	9.90	4.66
金地集团	40.50	20.04	6.38

注：为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
资料来源：Wind

5. 现金流分析

销售回款增长和合作开发带来一定的现金补充使得公司经营活动现金流由净流出转为净流入；对联合营公司投资规模增加致使公司投资活动现金流净流出规模增加；随着经营规模的扩张，公司存在一定的外部融资需求。

从经营活动来看，2017—2019 年，公司经营活动现金流入分别为 1,170.92 亿元、1,506.37 亿元和 1,738.56 亿元，逐年增长，年均复合增长 21.85%，主要系收到的往来款项和销售回款增长所致。2017—2019 年，公司经营活动现金流出分别为 1,240.81 亿元、1,524.66 亿元和 1,659.57 亿元，连续增长，年均复合增长 15.65%，主要系支付地价及合作项目款增长所致。2017—2019 年，公司经营活动现金净额分别为-69.89 亿元、-18.28 亿元和 78.99 亿元，经

营活动现金流逐步由净流出转为净流入。

从投资活动来看，2017—2019 年，公司投资活动现金流入分别为 357.97 亿元、106.84 亿元和 149.04 亿元，波动下降，年均复合下降 35.47%，主要系公司购买的理财产品到期回收规模有所波动所致。2017—2019 年，公司投资活动现金流出分别为 350.51 亿元、158.95 亿元和 245.45 亿元，波动下降，年均复合下降 16.32%，主要系公司购买理财产品规模和对联合营公司投资规模波动共同影响所致。2017—2019 年，公司投资活动现金净额分别为 7.46 亿元、-52.11 亿元和-96.41 亿元，由净流入转为净流出，2019 年净流出规模大幅增加，主要系对联合营公司投资规模增加所致。

从筹资活动来看，2017—2019 年，公司筹资活动现金流入分别为 328.19 亿元、466.53 亿

元和 356.70 亿元，波动增长，年均复合增长 4.25%，2019 年筹资活动现金流入较上年下降 23.54%，主要系债券融资规模下降所致。2017—2019 年，公司筹资活动现金流出分别为 203.48 亿元、253.23 亿元和 305.56 亿元，逐年增长，年均复合增长 22.54%，主要系偿还到期债务规模增加所致。2017—2019 年，公司筹资活动现金净额分别为 124.71 亿元、213.30 亿元和 51.14 亿元，波动下降，年均复合下降 35.96%。

2020 年 1—6 月，公司经营活动现金净流量、投资活动现金净流量和筹资活动现金净流量分别为 -32.77 亿元、-27.48 亿元和 109.40 亿元。2020 年上半年，公司受疫情影响，销售额下降，经营活动现金净流出额较 2019 年同期大幅增长；公司经营活动现金流净额不能满足投资需求，对筹资活动依赖度较高。2020 年上半年，公司筹资活动现金流入量同比大幅提升。

6. 偿债能力

公司土地储备质量较好、在建项目较多可为未来实现销售提供保证、盈利能力强，长短期偿债指标表现好，整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司流动比率分别为 1.63 倍、1.62 倍和 1.44 倍，逐年下降。2017—2019 年，公司速动比率分别为 0.82 倍、0.82 倍和 0.70 倍，波动下降。2017—2019 年，公司现金短期债务比分别为 2.04 倍、2.95 倍和 1.29 倍，波动下降，现金类资产对短期债务的保障程度较好。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司 EBITDA 分别为 130.03 亿元、169.71 亿元和 225.27 亿元，逐年增长，主要系利润总额增加所致。2019 年，公司 EBITDA 为 225.27 亿元，较上年增长 32.74%；从构成看，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 12.53%）、利润总额（占 86.60%）构成。2017—2019 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.72 倍、4.65 倍

和 4.63 倍，逐年下降，EBITDA 对利息的保障程度高；公司全部债务比/EBITDA 分别为 4.26 倍、4.86 倍和 4.26 倍。总体看，公司长期偿债能力强。

公司与银行等金融机构均建立了良好的长期合作关系，截至 2019 年底，公司及控股子公司已获得各银行授信总额 2,028 亿元，已使用银行授信额度为 643 亿元，尚未使用的授信额度为 1,385 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证券交易所上市公司，公司直接融资渠道畅通。

截至 2019 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 2019 年底，公司对联营、合营公司担保余额合计 12.68 亿元，占归属于母公司所有者净资产的 2.34%，其中，最大金额的被担保方深圳市金地大百汇房地产开发有限公司（9.21 亿元），主要项目已竣工，公司或有负债风险一般。

7. 母公司报表分析

公司母公司口径资产以其他应收款、对外投资和提供借款为主；母公司作为融资主体，债务规模大，负债水平高。母公司盈利能较弱，偿债能力取决于对下属子公司的控制能力。

截至 2019 年底，母公司资产总额 1,661.28 亿元，较年初增长 13.48%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产 1,287.71 亿元（占比 77.51%），非流动资产 373.58 亿元（占比 22.49%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 15.73%）和其他应收款（占 84.27%）构成，非流动资产主要为长期股权投资（占 94.86%）。截至 2019 年底，母公司货币资金为 202.51 亿元，货币资金规模较大。

截至 2019 年底，母公司负债总额 1,445.13 亿元，较年初增长 16.87%。其中，流动负债 943.63 亿元（占比 65.30%），非流动负债 501.50 亿元（占比 34.70%）。从构成看，流动负债主

要由其他应付款（占 62.91%）和一年内到期的非流动负债（占 33.71%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 54.23%）和付债券（占 45.34%）构成。母公司 2019 年资产负债率为 86.99%，较 2018 年上升 2.52 个百分点，债务负担较重。

截至 2019 年底，母公司所有者权益为 216.15 亿元，较年初下降 4.93%，主要系分配利润所致；其中，实收资本为 45.15 亿元（占 20.89%）、资本公积合计 63.93 亿元（占 29.57%）、未分配利润合计 82.70 亿元（占 38.26%）、盈余公积合计 24.38 亿元（占 11.28%），母公司实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性尚可。

2019 年，母公司营业收入为 2.97 亿元，净利润为 16.36 亿元，利润主要来自投资收益。

2019 年，母公司经营活动现金流量净额 37.89 亿元，投资活动现金流量净额-23.07 亿元，筹资活动现金流量净额 12.02 亿元。

截至 2020 年 6 月底，公司母公司口径资产总额为 1,883.32 亿元，较 2019 年底增长 13.37%；公司母公司口径所有者权益 225.46 亿元，较 2019 年底增长 4.31%；公司母公司口径负债为 1,657.85 亿元，较 2019 年底增长 14.72%。

2020 年 1—6 月，公司母公司口径实现营业收入 0.74 亿元，利润总额 42.24 亿元。其中，投资收益为 35.87 亿元、资产处置收益为 5.45 亿元。

2020 年 1—6 月，公司母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为-200.20 亿元、30.06 亿元和 113.85 亿元。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行对公司现有债务结构影响小。公司债务负担有所加重，但各指标仍处于合理范围。

公司本期中期票据拟发行额度为 15 亿元，其发行对公司现有债务结构影响小。

以 2020 年 6 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 78.73%、58.29% 和 44.75% 上升至 78.82%、58.62% 和 45.33%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到公司本期中期票据的部分筹集资金用于偿还到期债务，因此公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率可能低于上述值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据保障能力强。

以 2019 年的相关财务数据为基础，公司 2019 年 EBITDA 为 225.27 亿元，为本期中期票据发行额度 15 亿元的 15.02 倍，EBITDA 对本期中期票据的覆盖程度高。2019 年，公司经营活动现金流入量为 1,738.56 亿元，为本期中期票据发行额度 15 亿元的 115.90 倍，对本期中期票据覆盖程度高。

十、结论

公司作为国内大型房地产上市公司，其土地储备质量较好、物业管理及品牌价值处于全国前列；公司财务政策相对稳健，加权融资成本合理，综合竞争力强。同时，房地产行业调控趋于长期化、公司在建项目资金需求较大等因素对公司信用水平带来了不利影响。公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力强。

公司在开发房地产项目及土地储备充足，未来随着存量房产进一步销售实现，整体收入规模有望持续扩大。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，

公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构

股东名称	持股数量(万股)	占总股本比例(%)
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 H	97,941.92	21.69
大家人寿保险股份有限公司-传统产品	65,711.15	14.56
深圳市福田投资发展公司	35,177.76	7.79
大家人寿保险股份有限公司-万能产品	26,522.74	5.87
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 G	19,768.13	4.38
富德生命人寿保险股份有限公司-分红	16,988.94	3.76
中国证券金融股份有限公司	13,520.41	2.99
香港中央结算有限公司	9,337.76	2.07
北京坤藤投资有限责任公司	7,801.48	1.73
北京凤山投资有限责任公司	6,501.23	1.44
合 计	299,271.51	66.28

附件 1-2 截至 2019 年底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2019 年底公司合并报表范围内的子公司

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
北京金地兴业房地产有限公司	北京	房地产开发	99.45	--	出资设立
北京金地远景房地产开发有限公司	北京	房地产开发	80.00	20.00	出资设立
北京金地鸿业房地产开发有限公司	北京	房地产开发	70.00	--	出资设立
北京金地伟盛房地产开发有限公司	北京	房地产开发	50.00	50.00	出资设立
北京金地鸿运房地产开发有限公司	北京	房地产开发、物业出租	70.00	--	出资设立
北京金地融侨房地产开发有限公司	北京	房地产开发	100.00	--	出资设立
北京金地惠达房地产开发有限公司	北京	房地产开发	100.00	--	出资设立
北京金地惠远房地产开发有限公司	北京	房地产开发	--	100.00	收购
北京金地盛通房地产开发有限公司	北京	房地产开发	--	100.00	出资设立
北京金地格林物业管理有限公司	北京	物业管理	--	100.00	出资设立
广州市东凌房地产开发有限公司	广州	房地产开发	80.00	20.00	收购
广州市格林房地产开发有限公司	广州	房地产开发	100.00	--	出资设立
广州市富昌房地产开发有限公司	广州	房地产开发	100.00	--	出资设立
广州市睿程房地产开发有限公司	广州	房地产开发	--	97.22	出资设立
广州市贤德房地产开发有限公司	广州	房地产开发	97.82	1.03	出资设立
广州金益房地产开发有限公司	广州	房地产开发	95.48	--	出资设立
上海南翔花园房地产发展有限公司	上海	房地产开发	100.00	--	收购
金地集团上海房地产发展有限公司	上海	房地产开发	99.37	0.63	出资设立
上海深金房地产发展有限公司	上海	房地产开发	--	75.00	出资设立
上海格林风范房地产发展有限公司	上海	房地产开发	70.00	--	出资设立
上海金地经久房地产发展有限公司	上海	房地产开发	100.00	--	出资设立
上海金珩房地产发展有限公司	上海	房地产开发	51.00	49.00	出资设立
上海金深房地产开发有限公司	上海	房地产开发	100.00	--	出资设立
上海金地宝山房地产发展有限公司	上海	房地产开发	100.00	--	出资设立
上海鑫浦投资有限公司	上海	投资	--	100.00	出资设立
上海鑫漪投资有限公司	上海	投资	--	100.00	出资设立
上海航金房地产发展有限公司	上海	房地产开发	60.00	40.00	出资设立
上海丞邨企业管理咨询有限公司 (原名:上海诚金建昊股权投资有限公司)	上海	咨询	100.00	--	出资设立
上海鑫眷昌投资管理有限公司	上海	投资	--	100.00	出资设立
上海鑫隼荣投资管理有限公司	上海	投资	--	100.00	出资设立
上海茸鑫房地产开发有限公司	上海	房地产开发	--	100.00	出资设立
上海嘉金房地产发展有限公司	上海	房地产开发	--	100.00	出资设立
上海鑫崧商务咨询有限公司	上海	投资	--	92.00	出资设立
上海筑堃房地产开发有限公司	上海	房地产开发	--	100.00	出资设立
上海金地物业服务有限公司	上海	物业管理	--	100.00	出资设立
金地(集团)天津房地产开发有限公司	天津	房地产开发	98.60	1.40	出资设立

金地(集团)天津投资发展有限公司	天津	房地产开发	--	100.00	出资设立
天津团泊湖开发有限公司	天津	房地产开发	70.00	--	出资设立
天津金地盛景房地产开发有限公司	天津	房地产开发	--	100.00	出资设立
天津和纵联横房地产信息咨询有限公司	天津	房地产信息咨询服务	--	100.00	出资设立
天津金地华府置业有限公司	天津	房地产开发	--	100.00	出资设立
天津金滨置业有限责任公司	天津	咨询	--	100.00	出资设立
天津金晟房地产信息咨询有限公司	天津	咨询	83.33	15.18	出资设立
天津金毅置业有限公司	天津	房地产开发	--	100.00	出资设立
稳盛(天津)投资管理有限公司	天津	投资	--	100.00	出资设立
重庆金地琅泽置业有限公司	重庆	房地产业	80.24	18.18	出资设立
重庆金地佳誉置业有限公司	重庆	房地产开发	93.23	5.00	出资设立
沈阳金地长青房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
金地集团(沈阳)房地产置业有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳金地鸿业房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳金地世城房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳金地天邦房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	100.00	--	出资设立
沈阳金地全胜房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳荣耀房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳金地滨河房地产置业有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳金地锦程房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	100.00	--	出资设立
沈阳金地艺境置业有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳合盛房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳金地悦盛房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳世耀房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
兴进(沈阳)房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	92.00	出资设立
沈阳金地恒耀房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	100.00	出资设立
沈阳鼎业房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	60.00	出资设立
沈阳金地拓远置业有限公司	沈阳	房地产业	--	92.00	出资设立
沈阳金地致成房地产开发有限公司	沈阳	房地产开发	--	92.12	出资设立
金地集团南京置业发展有限公司	南京	房地产开发	100.00	--	出资设立
金地集团南京房地产发展有限公司	南京	房地产开发	100.00	--	出资设立
金地集团南京金玖房地产有限公司	南京	房地产开发	100.00	--	出资设立
南京金郡房地产开发有限公司	南京	房地产开发	--	100.00	收购
南京金汇房地产开发有限公司	南京	房地产开发	--	100.00	收购
南京金硕房地产开发有限公司	南京	房地产开发	--	100.00	收购
南京金晟房地产开发有限公司	南京	房地产开发	--	60.00	出资设立
南京鑫宸企业管理咨询有限公司	南京	咨询	--	100.00	出资设立
金地集团武汉房地产开发有限公司	武汉	房地产开发	98.57	1.43	出资设立
武汉金地伟盛房地产开发有限公司	武汉	房地产开发	--	100.00	出资设立
湖北万豪科技发展有限公司	武汉	设计咨询服务	70.00	--	收购
武汉光谷农业开发有限责任公司	武汉	房地产开发	--	75.00	收购
武汉澳强房地产开发有限公司	武汉	房地产开发	100.00	--	收购
武汉金地辉煌房地产开发有限公司	武汉	房地产开发	18.40	81.60	出资设立

武汉金地慧谷置业有限公司	武汉	房地产开发	90.00	10.00	出资设立
武汉金地普盛置业有限公司	武汉	房地产业	--	100.00	收购
武汉市金地金泰置业有限公司	武汉	房地产开发	--	100.00	收购
武汉市金地房地产开发有限公司东湖分公司	武汉	房地产开发	--	100.00	收购
武汉金盈智宸企业咨询有限公司	武汉	咨询	--	93.53	出资设立
武汉泰达诚悦置业有限公司	武汉	房地产开发	--	37.50	出资设立
武汉金地弘耀置地有限公司	武汉	房地产开发	--	51.00	出资设立
成都金地兴蓉置业有限公司	成都	房地产业	--	95.92	出资设立
成都金朗兴蓉置业有限公司	成都	房地产业	--	100.00	出资设立
成都金丰阳置业有限公司	成都	房地产开发	--	100.00	出资设立
西安金地置业投资有限公司	西安	房地产开发	100.00	--	出资设立
陕西金地佳和置业有限公司	西安	房地产开发	--	70.00	出资设立
陕西金地家宜置业有限公司	西安	房地产开发	--	100.00	出资设立
西安筑家置业有限公司	西安	房地产开发	--	100.00	出资设立
陕西和祥置业有限公司	西安	房地产开发	--	67.00	出资设立
石家庄昂进房地产开发有限公司	石家庄	房地产开发	--	94.28	出资设立
石家庄稳睿房地产开发有限公司	石家庄	房地产开发	--	67.00	出资设立
郑州金豫房地产开发有限公司	郑州	房地产开发	--	46.92	出资设立
郑州金地荣祥房地产开发有限公司	郑州	房地产开发	--	92.00	出资设立
大连荣耀房地产开发有限公司	大连	房地产开发	--	100.00	出资设立
大连天意房地产开发有限公司	大连	房地产开发	--	100.00	出资设立
大连博安置业有限公司	大连	房地产开发	--	100.00	出资设立
大连金世置业有限公司	大连	房地产开发	--	100.00	出资设立
大连天腾房地产开发有限公司	大连	房地产开发	--	100.00	出资设立
葫芦岛山河半岛物业管理有限公司	葫芦岛	物业管理、家政服务	--	70.00	收购
长春金地至胜房地产开发有限公司	长春	房地产开发	--	48.25	收购
苏州金鸿悦房地产开发有限公司	苏州	房地产开发	--	100.00	出资设立
苏州金安悦房地产开发有限公司	苏州	房地产开发	--	100.00	出资设立
金地集团扬州房地产发展有限公司	扬州	房地产开发	57.59	42.41	出资设立
金地集团扬州置业发展有限公司	扬州	房地产开发	--	100.00	出资设立
常州金坤房地产开发有限公司	常州	房地产开发	--	100.00	出资设立
常州金玖房地产开发有限公司	常州	房地产开发	100.00	--	出资设立
济南鹏远置业有限公司	济南	房地产开发	--	60.00	出资设立
青岛金泽城镇开发建设有限公司	青岛	房地产开发	--	45.00	出资设立
烟台金象泰置业有限公司	烟台	房地产开发	51.00	--	收购
烟台忆境房地产开发有限公司	烟台	房地产开发	--	85.0	出资设立
烟台金亚成房地产开发有限公司	烟台	房地产开发	--	100.00	出资设立
来安县金郡置业发展有限公司	来安县	房地产业	--	92.00	出资设立
合肥金郡房地产开发有限公司	合肥	房地产开发	--	98.94	出资设立
合肥金烁房地产开发有限公司	合肥	房地产开发	--	100.00	出资设立
杭州金地自在城房地产发展有限公司	杭州	房地产开发	100.00	--	出资设立
杭州金地香湖房地产开发有限公司	杭州	房地产开发	60.00	40.00	出资设立
杭州金祥房地产开发有限公司	杭州	房地产开发	--	100.00	出资设立

杭州朗旭投资咨询有限公司	杭州	投资	--	100.00	出资设立
杭州褐石房地产开发有限公司	杭州	房地产开发	--	51.00	出资设立
杭州火松投资管理有限公司	杭州	投资	--	100.00	出资设立
杭州火天投资管理有限公司	杭州	投资	--	100.00	出资设立
杭州长翔投资管理有限公司	杭州	投资	--	100.00	出资设立
杭州金兴房地产开发有限公司	杭州	房地产开发	--	51.00	出资设立
杭州火地投资管理有限公司	杭州	投资	--	55.20	收购
杭州金霖房地产开发有限公司	杭州	房地产开发	--	100.00	出资设立
桐庐励耘实业有限公司	桐庐	实业投资	--	90.00	收购
杭州天运投资咨询有限公司	杭州	投资	--	94.62	出资设立
杭州金贤房地产开发有限公司	杭州	房地产开发	--	100.00	出资设立
金地嘉禾房地产开发嘉兴有限公司	嘉兴	房地产开发	--	100.00	出资设立
嘉兴恒地房地产开发有限公司	嘉兴	房地产开发	--	100.00	出资设立
嘉兴金久房地产开发有限公司	嘉兴	房地产开发	--	33.00	收购
嘉兴金匠房地产开发有限公司	嘉兴	房地产开发	--	100.00	出资设立
平湖金航房地产开发有限公司	嘉兴平湖	房地产开发	--	100.00	出资设立
宁波金杰房地产发展有限公司	宁波	房地产开发	100.00	--	出资设立
宁波金翔房地产发展有限公司	宁波	房地产开发	--	100.00	出资设立
慈溪金启房地产开发有限公司	慈溪	房地产开发	100.00	--	出资设立
余姚金地房地产发展有限公司	余姚	房地产开发	--	100.00	出资设立
慈溪金恒房地产开发有限公司	慈溪	房地产开发	--	50.00	出资设立
宁波市鄞州金甲企业管理咨询有限公司	宁波	咨询	--	51.00	收购
宁波市鄞州金丙企业管理咨询有限公司	宁波	咨询	--	96.00	出资设立
宁波市鄞州金旭企业管理咨询有限公司	宁波	咨询	--	94.11	出资设立
宁波金睦房地产发展有限公司	宁波	咨询	--	100.00	出资设立
宁波瑞欣置业有限公司	宁波	房地产开发	--	100.00	收购
象山金进房地产发展有限公司	宁波象山县	房地产开发	--	100.00	出资设立
余姚金世房地产发展有限公司	余姚	房地产开发	--	100.00	出资设立
绍兴市金地申兴房地产发展有限公司	绍兴	房地产开发	51.00	--	出资设立
绍兴泽重投资管理有限公司	绍兴	投资	--	100.00	出资设立
瑞安市金锐房地产开发有限公司	瑞安	房地产开发	--	100.00	出资设立
瑞安市金旭房地产开发有限公司	瑞安	房地产开发	--	100.00	收购
瑞安市金航房地产开发有限公司	瑞安	房地产开发	--	100.00	出资设立
瑞安市金丰房地产开发有限公司	瑞安	房地产开发	--	100.00	出资设立
瑞安市金裕房地产开发有限公司	瑞安	房地产开发	--	100.00	出资设立
金地集团金华房地产开发有限公司	金华	房地产开发	--	90.00	出资设立
金华市金沃房地产开发有限公司	金华	房地产开发	--	55.00	收购
金华市金航房地产开发有限公司	金华	房地产开发	--	51.00	收购
金华市世腾房地产开发有限公司	金华	房地产开发	--	25.00	收购
金华市风华房地产开发有限公司	金华	房地产开发	--	55.00	收购
金华市金旭房地产开发有限公司	金华	房地产开发	--	81.50	出资设立
威海威高铭地置业有限公司	威海	房地产开发	--	60.00	出资设立
鄂州金泓房地产开发有限公司	鄂州	房地产开发	--	70.00	出资设立
鄂州葛店开发区新拓置业发展有限公司	鄂州	房地产开发	--	80.00	收购

鄂州葛店开发区新展置业发展有限公司	鄂州	房地产开发	--	80.00	收购
湖南金麓房地产开发有限公司	长沙	房地产开发	70.00	--	出资设立
金地(集团)湖南置业有限公司	长沙	房地产开发	19.60	78.40	出资设立
江门市金地房地产开发有限公司	江门	房地产开发	--	100.00	出资设立
惠州市金地房地产开发有限公司	惠州	房地产开发	--	92.00	出资设立
惠州金地物业管理有限公司	惠州	物业管理	--	100.00	收购
深圳市金地住宅开发有限公司	深圳	房地产开发	100.00	--	出资设立
深圳市金地旧城改造开发有限公司	深圳	房地产开发	60.00	--	出资设立
深圳市金地房地产项目管理有限公司	深圳	房地产开发	90.00	10.00	出资设立
深圳市金地新城房地产开发有限公司	深圳	房地产开发	100.00	--	出资设立
深圳市弘金地体育产业有限公司	深圳	房地产开发及其他综合业务	95.00	5.00	出资设立
深圳市金地北城房地产开发有限公司	深圳	房地产开发	100.00	--	出资设立
深圳市金地宝城房地产开发有限公司	深圳	房地产开发	100.00	--	出资设立
深圳市淞江康纳投资有限公司	深圳	房地产开发	--	100.00	收购
深圳市盛峰房地产开发有限公司	深圳	房地产开发及其他综合业务	97.55	0.15	出资设立
深圳市金地宾馆有限公司	深圳	服务业	80.00	20.00	出资设立
深圳市稳盛股权投资基金管理有限公司	深圳	投资	--	100.00	出资设立
深圳市金地网球中心有限公司	深圳	房地产开发及其他综合业务	95.56	4.44	出资设立
深圳市金地体育文化有限公司	深圳	投资	100.00	--	出资设立
深圳市金地物业管理有限公司	深圳	物业管理	99.00	1.00	出资设立
深圳市金地楼宇工程有限公司	深圳	资产管理	80.00	20.00	出资设立
深圳金地健康产业有限公司 (原名:深圳市半径颐养健康管理服务有限公司)	深圳	商务服务业	--	100.00	出资设立
深圳市金地怡家物业管理有限公司	深圳	物业管理	--	100.00	收购
金地集团珠海投资有限公司	珠海	房地产开发	90.00	10.00	出资设立
珠海市格林投资有限公司	珠海	投资	100.00	--	出资设立
珠海市和嘉达投资咨询有限公司	珠海	房地产开发	51.00	--	收购
珠海市金地房地产开发有限公司	珠海	房地产开发	--	100.00	出资设立
珠海市门道投资有限公司	珠海	投资、房地产开发	--	100.00	出资设立
珠海竹胜园房地产有限公司	珠海	房地产开发	--	50.00	资产收购
珠海市金地高新房地产开发有限公司	珠海	房地产开发	--	100.00	出资设立
金地房地产开发建设(横琴)有限公司	珠海	房地产开发	--	100.00	出资设立
金地(佛山)房地产开发有限公司	佛山	房地产开发	--	100.00	出资设立
佛山市顺德区金地房地产开发有限公司	佛山	房地产开发	100.00	--	出资设立
佛山市南海区金地睿金房地产开发有限公司	佛山	房地产开发	1.41	63.59	出资设立
佛山市南海区金地房地产开发有限公司	佛山	房地产开发	100.00	--	出资设立
佛山市金地新华投资有限公司	佛山	投资	64.50	--	出资设立
佛山市三水区傲粤房地产开发有限公司	佛山	房地产开发	--	94.05	出资设立
佛山市顺德区樾金房地产开发有限公司	佛山	房地产开发	--	100.00	出资设立
英德市锦顺房地产开发有限公司	英德	房地产开发	--	100.00	收购

东莞市金地房地产投资有限公司	东莞	房地产开发	60.84	39.16	出资设立
东莞市金地宝岛房地产有限公司	东莞	房地产开发	100.00	--	出资设立
东莞市新世纪润城实业投资有限公司	东莞	房地产开发	51.00	--	出资设立
东莞市金地投资发展有限公司	东莞	投资	--	100.00	出资设立
东莞市大岭山碧桂园房地产开发有限公司	东莞	房地产开发	--	30.67	出资设立
东莞市艺境水岸花园房地产开发有限公司	东莞	房地产开发	--	100.00	出资设立
南昌金来房地产开发有限公司	南昌	房地产开发	--	94.00	出资设立
金地商置(注)	香港	投资、房地产开发	--	41.29	收购
云南润安房地产开发有限公司	昆明	房地产开发	--	70.00	收购
云南杰鑫宁房地产开发有限公司	云南	房地产开发	--	92.00	收购
海南鼎圣置业有限公司	海南	房地产开发	--	73.60	收购
深圳市金赛威投资有限公司	深圳	投资	--	100.00	出资设立
深圳市新威时代投资有限公司	深圳	投资	--	100.00	出资设立

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2020 年 6 月底公司主要房地产在建项目情况
(单位: 平方米、万元)

序号	城市	项目名称	经营模式	权益比例	建筑面积	预计总投资	已投资	预计未来投资	物业类别
1	东莞	东莞湖岸风华	自主开发	100%	13,803	25,283	20,877	4,406	住宅
2	东莞	东莞水岸花园	合作开发	48%	55,591	81,039	56,410	24,629	住宅
3	东莞	东莞华阳湖艺境	合作开发	23%	103,088	129,397	73,832	55,565	住宅
4	佛山	佛山艺境花园	合作开发	94%	127,283	129,645	92,744	36,901	住宅
5	佛山	佛山金地海逸悦江台	合作开发	51%	101,907	126,653	96,840	29,813	住宅
6	北京	北京金地盛通中心	自主开发	100%	119,232	487,900	416,245	71,655	商业
7	北京	北京华樾东园	合作开发	18%	57,402	328,062	265,995	63,469	住宅
8	北京	北京华樾西园	合作开发	22%	68,925	376,672	307,158	69,514	住宅
9	天津	天津时代澜园	合作开发	47%	54,227	119,146	80,444	38,702	住宅
10	天津	天津时代悦园	合作开发	47%	50,627	105,908	64,442	41,466	住宅
11	南京	南京云逸都荟花园	合作开发	24%	396,066	959,900	672,362	287,538	住宅
12	苏州	苏州浅山风华雅苑	自主开发	100%	74,952	128,513	121,904	6,609	住宅
13	合肥	合肥金地自在城	自主开发	100%	316,521	448,759	312,581	136,178	住宅
14	苏州	苏州望亭望熙雅苑	合作开发	20%	191,672	320,000	172,516	147,484	住宅
15	合肥	合肥时代领峰	合作开发	60%	244,444	49,927	325,691	166,166	住宅
20	西安	西安湖城大境	合作开发	70%	1,073,728	900,392	890,686	9,582	住宅
21	西安	西安褐石公馆	合作开发	41%	674,863	453,340	388,938	64,402	住宅
22	重庆	重庆金地两岸风华	合作开发	48%	76,185	150,000	136,333	13,667	住宅
23	成都	成都金地悦澜道	自主开发	100%	139,948	235,930	204,862	31,068	住宅
24	重庆	重庆溪山玥	合作开发	50%	100,019	106,775	67,489	39,286	住宅
25	沈阳	沈阳悦峰	合作开发	41%	197,511	161,365	152,207	9,158	住宅
26	沈阳	沈阳艺境	合作开发	41%	526,500	339,747	304,967	34,780	住宅
27	沈阳	沈阳檀悦	自主开发	100%	261,828	177,453	165,046	12,407	住宅
28	长春	长春风华雅筑	合作开发	48%	92,344	105,712	77,862	27,850	住宅
29	呼和浩特	呼和浩特江山风华	合作开发	64%	761,009	569,109	178,998	390,111	住宅
30	杭州	杭州乐虹湾	合作开发	25%	277,015	849,405	762,498	86,907	住宅
31	杭州	杭州香岸华庭	合作开发	62%	149,371	279,388	234,345	45,043	住宅
32	嘉兴	嘉兴艺华名苑	合作开发	34%	101,089	118,457	107,047	11,410	住宅
33	嘉兴	嘉兴风雅嘉园	自主开发	100%	84,843	119,935	107,703	12,232	住宅
34	嘉兴	嘉兴风华锦轩	合作开发	49%	55,188	80,990	58,949	22,041	住宅

注: 项目总投资为预估金额, 可能会随着项目开发进度变化
资料来源: 公司提供

附件 3 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	274.06	440.10	451.64	501.19
资产总额（亿元）	2,079.42	2,783.55	3,348.16	3,710.56
所有者权益（亿元）	579.56	664.78	823.69	789.16
短期债务（亿元）	134.10	151.71	362.16	463.58
长期债务（亿元）	419.44	672.30	597.11	639.22
全部债务（亿元）	553.54	824.01	959.27	1,102.81
营业收入（亿元）	376.62	506.99	634.20	198.75
利润总额（亿元）	116.80	151.11	195.09	60.21
EBITDA（亿元）	130.03	169.71	225.27	--
经营性净现金流（亿元）	-69.89	-18.28	78.99	-32.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	611.09	613.14	324.20	--
存货周转次数（次）	0.31	0.29	0.30	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.21	0.21	--
现金收入比（%）	175.90	122.19	123.99	147.05
营业利润率（%）	25.56	31.04	31.09	29.97
总资本收益率（%）	9.41	9.27	10.26	--
净资产收益率（%）	17.07	19.46	20.78	--
长期债务资本化比率（%）	41.99	50.28	42.03	44.75
全部债务资本化比率（%）	48.85	55.35	53.80	58.29
资产负债率（%）	72.13	76.12	75.40	78.73
流动比率（%）	162.67	161.89	143.80	134.35
速动比率（%）	82.10	82.16	69.58	63.78
经营现金流动负债比（%）	-6.69	-1.30	4.19	--
现金短期债务比（倍）	2.04	2.90	1.25	1.08
EBITDA 利息保护倍数（倍）	5.72	4.65	4.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.26	4.86	4.26	--

注：1.2020 年半年度财务数据未经审计；2.其他流动负债中有息债务部分计入短期债务核算；3.其他非流动负债中有息债务部分计入长期债务核算

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 4 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	71.57	175.67	202.51	146.21
资产总额（亿元）	1,021.03	1,463.89	1,661.28	1,883.32
所有者权益（亿元）	224.86	227.37	216.15	225.46
短期债务（亿元）	109.67	124.42	331.67	436.89
长期债务（亿元）	375.08	618.12	499.33	531.10
全部债务（亿元）	484.75	742.54	831.01	967.99
营业收入（亿元）	3.24	2.64	2.97	0.74
利润总额（亿元）	29.10	25.08	15.33	42.24
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-182.19	-33.04	37.89	-200.20
财务指标				
存货周转次数（次）	12.74	0.72	2.16	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	102.60	128.58	132.48	42.17
营业利润率（%）	85.16	93.78	88.92	85.17
总资本收益率（%）	--	--	--	--
净资产收益率（%）	13.28	11.63	7.57	--
长期债务资本化比率（%）	62.52	73.11	69.79	70.20
全部债务资本化比率（%）	68.31	76.56	79.36	81.11
资产负债率（%）	77.98	84.47	86.99	88.03
流动比率（%）	190.10	185.64	136.46	133.27
速动比率（%）	190.09	185.63	136.46	133.27
经营现金流动负债比（%）	-43.40	-5.35	4.02	--
现金短期债务比（倍）	0.65	1.41	0.61	0.33
EBITDA 利息保护倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 公司所提供的 2020 年半年度财务数据未经审计；2. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息
 资料来源：公司提供，联合资信整理

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	
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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

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

附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 金地（集团）股份有限公司 2021 年度第二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有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

金地（集团）股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

金地（集团）股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对金地（集团）股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，金地（集团）股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注金地（集团）股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现金地（集团）股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对金地（集团）股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如金地（集团）股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对金地（集团）股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

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