

金地（集团）股份有限公司

2025 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〔2025〕3377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“20 金地 01”“21 金地 01”“21 金地 03”和“21 金地 04”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：

二〇二五年五月二十三日

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。

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

2025 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	2025/05/23
20 金地 01/21 金地 01/21 金地 03/21 金地 04	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）维持行业前 20 强的销售规模排名；除住宅开发外，公司商业物业运营、物业管理及代建业务规模也较大，具备一定的房地产多元化综合竞争实力。公司可售项目及自持物业主要位于一二线城市，整体区域分布较好，在房地产市场下行环境下公司仍具备一定的抗跌空间，租金收入为公司贡献了较稳定的现金流入。但受行业景气度及集中偿债压力等因素影响，2024 年公司拿地、开发及销售规模同比降幅较大，项目去化及盈利承压，利润总额发生亏损；2024 年末公司重启拿地，一定程度上反映出债务端压力的释放。财务方面，公司通过促进销售、缩减支出及处置资产等方式应对 2024 年和 2025 年初的公开市场债券集中到期，资产质量和债务负担均有所下降，截至 2025 年 4 月底公司公开市场债券存量已下降至较低水平，刚性兑付压力减轻，后续仍有赖于银行在债务期限结构调整方面提供支持。

个体调整：公司自持物业每年可为公司提供较稳定的现金流。

外部支持调整：无。

评级展望

目前房地产市场仍在止跌企稳过程中，未来一段时期公司仍将面临去化和盈利方面的压力，债务风险还需通过行业景气度的复苏和内生现金流的改善来逐步化解。考虑到公司在规模、区域布局和多元化业务等方面的竞争优势，以及公司债务负担的下降、债务结构的改善以及金融机构在融资和债务接续方面的持续支持，预计公司偿债能力将保持稳定。

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：公司银行端再融资环境显著恶化，面临银行抽断贷等不利影响；公司销售规模快速减少，利润大幅亏损，所有者权益规模显著下降。

优势

- **公司具备较强的规模优势及一定的房地产多元化综合竞争实力。**公司经营历史长，开发经验丰富，2024 年公司位列克而瑞权益销售额排名第 16 名。此外，公司商业物业运营、物业管理及代建业务规模也较大，公司具备一定的房地产多元化综合竞争实力。
- **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。**截至 2024 年底，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支撑；截至 2024 年底公司自持物业可租面积合计 276.86 万平方米，主要位于核心一二线城市，2024 年物业出租收入 18.86 亿元，为公司提供一定现金流。
- **2024 年公司实现大规模经营性现金净流入，债务负担下降。**2024 年公司实现经营性现金净流入 136.20 亿元，随着公开市场债券余额下降，截至 2024 年底公司全部债务较上年底下降 20.54%，全部债务资本化比率下降至 41.92%。

关注

- **房地产行业景气度下行，公司销售规模、资产质量及盈利能力整体下降，未来经营仍将承压。**2024 年房地产行业景气度延续下行态势，公司部分位于二线城市外围和三线城市的项目去化压力较大，加之公司为加速现金回流积极采取价格调整策略，公司销售规模缩减、盈利能力趋弱，利润总额亏损 70.05 亿元。公司优质项目陆续去化后剩余存货流动性相对较弱且面临跌价风险，合作开发产生的其他应收款和长期股权投资存在回收难度，资产进一步抵质押的空间有限，资产质量整体下降，未来利润也相应持续承压。
- **公司合作开发项目存在一定的管理风险。**公司合作开发占比较高，往来款规模较大，存在一定的经营管理风险及合作方风险，2024 年公司对合作开发项目计提信用减值损失及投资收益下降对盈利造成不利影响。

- **公司面临短期偿债压力,有赖于银行在债务期限调整方面继续提供支持。**截至2025年3月底公司全部债务中短期债务占42.20%,现金短期债务比为0.63倍,考虑到预售监管资金和合作项目资金等情况,实际可动用资金对短期债务的保障能力较弱。随着公开市场债券余额的下降,公司存量有息债务主要来自银行贷款,后续仍有赖于银行在债务期限调整方面提供支持。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 房地产企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 房地产企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：其他有利因素			+1	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AA ⁺	

个体信用状况变动说明：由于盈利能力得分由 2 下降至 4、偿债能力得分由 2 下降至 3，公司指示评级由上次评级的 aa⁺变动为 aa；公司个体调整因素不变；公司个体信用等级由 aaa 下调为 aa⁺。

外部支持变动说明：不适用。

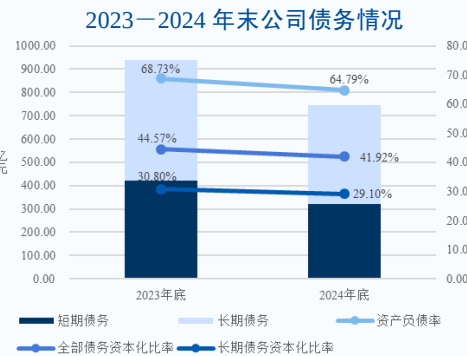
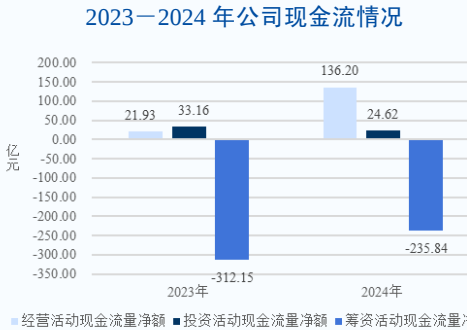
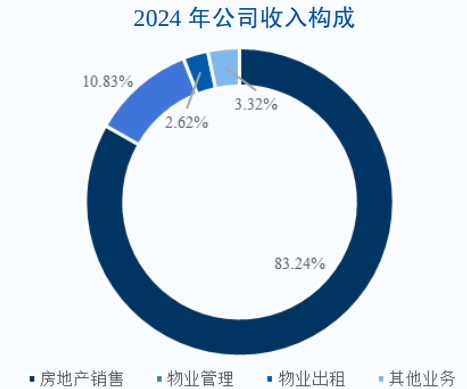
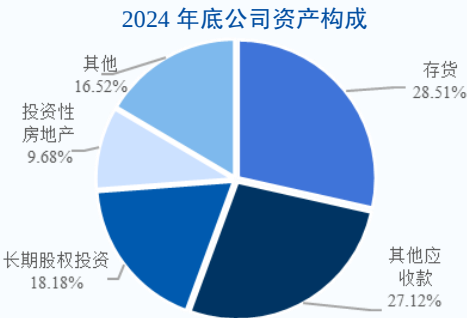
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件；公司信用评级委员会决定受评对象最终信用等级，可能与评级模型评级结果存在差异。

主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	297.38	227.34	193.83
资产总额（亿元）	3738.47	2939.06	2888.12
所有者权益（亿元）	1169.01	1034.74	1016.00
短期债务（亿元）	419.62	322.00	306.47
长期债务（亿元）	520.21	424.78	419.68
全部债务（亿元）	939.83	746.78	726.15
营业总收入（亿元）	981.25	753.44	59.66
利润总额（亿元）	60.69	-70.05	-8.93
EBITDA（亿元）	99.87	-36.29	--
经营性净现金流（亿元）	21.93	136.20	-10.68
营业利润率（%）	15.97	13.20	9.37
净资产收益率（%）	2.73	-7.56	--
资产负债率（%）	68.73	64.79	64.82
调整后资产负债率（%）	62.02	60.19	60.20
全部债务资本化比率（%）	44.57	41.92	41.68
流动比率（%）	137.01	139.85	139.50
经营现金流动负债比（%）	1.10	9.55	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.71	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	1.86	-0.94	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.41	-20.58	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	1729.68	1489.40	/
所有者权益（亿元）	270.85	252.68	/
全部债务（亿元）	750.57	530.68	/
营业总收入（亿元）	4.07	1.98	/
利润总额（亿元）	77.69	-20.59	/
资产负债率（%）	84.34	83.03	/
全部债务资本化比率（%）	73.48	67.74	/
流动比率（%）	107.86	95.38	/
经营现金流动负债比（%）	12.70	21.18	/

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “-”表示指标不适用，“/”表示资料未获取
资料来源：联合资信根据公司年报及 2025 年一季报整理



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 金地 01	30.00 亿元	0.5939 亿元	2025/10/12	附存续期第 3 年末公司调整票面利率权和投资者回售选择权
21 金地 01	20.00 亿元	0.01 亿元	2026/03/01	附存续期第 3 年末公司调整票面利率权和投资者回售选择权
21 金地 03	24.95 亿元	0.005 亿元	2026/04/07	附存续期第 3 年末公司调整票面利率权和投资者回售选择权
21 金地 04	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/04/07	无

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
20 金地 01 21 金地 01 21 金地 03 21 金地 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/07	张超 王逸菲 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
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	2021/01/18	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：罗星驰 luoxc@lhratings.com

项目组成员：王进取 wangjq@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“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2025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。截至2025年3月底，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。按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准，公司属于房地产开发经营行业。

截至2024年底，公司合并资产总额2939.06亿元，所有者权益1034.74亿元（含少数股东权益444.34亿元）；2024年，公司实现营业总收入753.44亿元，利润总额-70.05亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额2888.12亿元，所有者权益1016.00亿元（含少数股东权益432.48亿元）；2025年1—3月，公司实现营业总收入59.66亿元，利润总额-8.93亿元。

公司注册地址：广东省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

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已使用完毕，债券在跟踪期内均按时付息。

图表1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 金地 01	30.00	0.5939	2020/10/12	5（3+2）年
21 金地 01	20.00	0.01	2021/03/01	5（3+2）年
21 金地 03	24.95	0.005	2021/04/07	5（3+2）年
21 金地 04	5.00	5.00	2021/04/07	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2024 年，国内房地产市场整体仍处低位运行，行业数据表现低迷，宽松政策持续释放下，销售阶段性回暖，商品住宅广义库存去化周期出现下降拐点，但仍处高位，短期内去库存依旧是行业重点。“稳住楼市”目标下，促进房地产市场止跌回稳或是未来政策优化主方向，利好政策有望继续释放，但居民收入预期和信心尚未恢复，预计 2025 年行业销售面积降幅收窄，继续筑底；在销售弱复苏以及房企资金有限情况下，预计 2025 年土地市场将继续缩量，但核心城市核心区域土地资源仍将维持高热度。完整版房地产行业分析详见《2025 年房地产行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

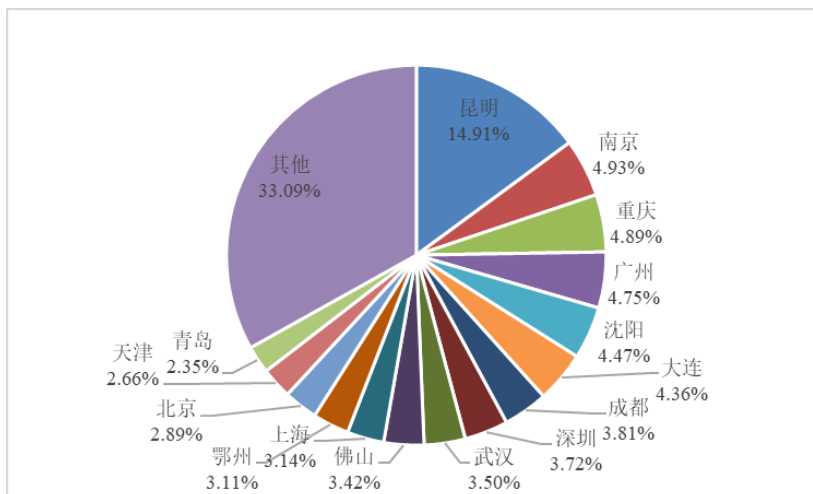
（1）物业开发

跟踪期内公司保持行业前 20 强的销售额排名，以一二线城市为主的全国化布局使得公司仍存在一定的抗跌空间；但随着土储中优质项目陆续去化，剩余存货流动性相对较弱且面临跌价风险；近两年的流动性考验使得公司再融资能力仍有待修复。

企业规模方面，2024 年公司位列克而瑞权益销售额排名第 16 名，较上年的第 12 名有所下降，但仍具备较强的规模优势。

区域分布方面，截至 2024 年底，公司主要存续项目剩余可租售面积 1227.76 万平方米，主要位于一二线城市，其中前五大城市为昆明、南京、重庆、广州和沈阳。但公司存量项目在一二线城市的布局包括核心区和非核心区项目，例如昆明空港区域和广州增城区域项目面临较大去化压力。

图表 2 • 截至 2024 年底公司主要项目剩余可租售面积分布情况



注：数据口径为全口径
资料来源：联合资信根据公司年报整理

项目盈利方面，公司 2021 年拿地规模大，后续随着房地产市场迅速转冷，当年拿地项目利润空间大幅收窄甚至发生亏损。此外，由于 2023—2024 年公司面临公开市场债券集中偿付压力，公司为加速现金回流实施了较大力度的降价促销，进一步影响项目盈利能力。考虑到公司所有者权益规模大、过往利润积累较厚，公司对于降价销售的承受能力强且未来仍存在一定的抗跌空间。

品牌及产品力方面，公司开发经验丰富，销售规模长期位列行业前 20 强，品牌知名度高，但 2024 年公司拿地规模大幅下降，土地储备大部分为往年获取的存量项目。在近两年保现金流的经营策略下，公司土地储备中可快速去化的优质项目逐步减少，存量项目面临一定的去化压力和跌价风险，整体土地储备质量下降。此外，随着 2025 年 5 月 1 日《住宅项目规范》的实施，第四代住宅在产品力方面的优势将对存量项目造成冲击，公司以存量项目为主的土储结构使得公司在项目去化和盈利方面存在挑战。

再融资能力方面，在房地产市场下行及融资收紧的环境下，近年来公司面临流动性的考验，公开市场债券处于大规模净偿还状态。银行融资方面，公司与银行整体保持良好的银企关系，银行在贷款展期等方面为公司提供支持。

（2）多元化业务

跟踪期内，公司在物业出租、物业管理和代建等多元化业务方面保持较强的规模优势，与物业开发业务形成协同。

物业出租方面，公司自持物业涵盖城市综合体、写字楼、产业园和酒店等业态，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，截至 2024 年底可租面积合计 276.86 万平方米，投资性房地产 284.46 亿元。除位于淮安的项目外，公司物业资产均位于一二线城市较核心地段，变现可能性大且资产价值高。

物业管理方面，截至 2024 年底，公司物业在管面积约 2.52 亿平方米，具有较强的规模优势。

代建业务方面，公司在房地产行业较早涉足代建业务，近年来已形成较大规模。截至 2024 年底，公司代建业务已布局全国超 60 座城市，累计签约管理面积达 3831 万平方米。

（二）信用记录

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 5 月 20 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用信息公示系统、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。

（三）管理水平

跟踪期内公司在董事会构成和员工结构方面有一定调整，董事会成员结构更加多元。

公司于 2023 年 12 月对公司章程进行了修订并于 2024 年 4 月完成了董事会换届。截至 2024 年底，公司董事 11 人、监事 5 人、高级管理人员 9 人，核心管理团队拥有丰富的行业经验和管理经验。

截至 2024 年底，公司在职员工 37389 人，较上年底净减少 2361 人，员工数量随着公司开发规模下降而缩减。从专业构成来看，物业人员占 78.90%，销售人员占 6.66%，技术人员占 6.13%，其他主要为工程、行政、财务和设计人员；从教育程度来看，专科及以下人员占 69.28%，本科人员占 26.56%，硕士及以上人员占 4.15%。

公司董事长徐家俊先生，1978 年生，上海财经大学管理学硕士。徐家俊先生历任公司行政管理部副总经理、监事会职工代表监事、人力资源部总经理，以及公司第九届董事会董事、高级副总裁、董事会秘书，兼任金地商置行政总裁。2024 年 4 月徐家俊先生被选举为第十届董事会董事长。

公司总裁李荣辉先生，1971 年生，西安理工大学工商管理硕士，中国注册会计师（非执业会员）。李荣辉先生曾任生命人寿资金管理部总经理、总经理助理、审计责任人，生命保险资产管理有限公司财务负责人、常务副总经理、总经理，富德控股（集团）有限公司董事、副总裁、财务总监，深圳富德金蓉控股有限公司总经理等职务。2024 年 4 月起李荣辉先生任公司董事、总裁及财务负责人。

（四）经营方面

1 业务经营分析

（1）经营概况

受行业环境等因素冲击，2024 年及 2025 年一季度公司收入规模及毛利率水平延续下降态势，预计未来一段时期仍将承压。

近年来随着房地产行业下行和融资环境收紧，公司拿地、开发及销售规模逐年减少，结转收入规模随之下降。2024 年公司实现营业总收入 753.44 亿元，同比下降 23.22%，其中主营业务收入 721.14 亿元，其他业务收入主要为转让在建项目收入。从主营业务收入构成来看，随着项目开发结转规模减少以及物业管理和出租规模扩大，物业管理和物业出租收入占比均小幅提升，但收入构成仍以房地产销售收入为主。从毛利率来看，由于结转项目土地成本相对较高以及公司为加速回款采取随行就市的价格策略，公司房地产销售毛利率延续下降态势，同比下降 2.05 个百分点；在宏观经济增速下行环境下，公司物业出租毛利率也有一定幅度的下降；公司物业管理板块成本控制能力提升，毛利率同比有所增长。综上，2024 年公司主营业务毛利率同比下降 3.05 个百分点。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 59.66 亿元，同比下降 14.32%；综合毛利率为 12.51%，呈下滑态势。结合行业环境及近年来公司销售情况，预计未来一段时期公司收入及毛利率仍将承压。

图表 3 • 2023—2024 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产销售	854.69	87.32%	16.16%	600.26	83.24%	14.11%
物业管理	77.48	7.92%	7.64%	78.08	10.83%	10.11%
物业出租	15.88	1.62%	74.42%	18.86	2.62%	69.56%
其他	30.76	3.14%	46.37%	23.93	3.32%	42.30%
合计	978.81	100.00%	17.38%	721.14	100.00%	16.06%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（2）房地产开发业务

2024 年公司为应对偿债高峰期而缩减了拿地支出，随着偿债压力减轻，2024 年末及 2025 年初公司重启拿地，拿地策略稳健。

拿地方面，公司主要通过招拍挂方式获取土地，拿地区域以一二线城市为主。随着房地产行业景气度下降，出于现金流安全性考虑，近年来公司拿地支出大幅下降。2024 年 1—11 月，公司无新拿地项目；2024 年 12 月，公司新增位于武汉市汉阳区的项目，计容面积 5.40 万平方米，项目成交总价 3.54 亿元，楼面均价约 0.66 万元/平方米，业态以住宅为主，公司权益占比 30.61%；2025 年 1 月，公司新增位于杭州市临平老城区的项目，项目成交总价 1.86 亿元，楼面均价约 1.14 万元/平方米，公司权益占比 40%，业态以住宅为主；2025 年 2 月，公司新增位于上海市松江区的住宅项目，项目成交总价约 8.15 亿元，楼面均价约 2.62 万元/平方米，公司权益占比 9%。随着公司度过公开市场偿债高峰期，公司开始将部分经营性现金回流用于拿地，同时也将在代建等轻资产方向继续发力。

土储方面，截至 2024 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）1227.76 万平方米，按权益比例折算后为 627.13 万平方米，综合权益占比为 51%。公司土地储备分布城市较广，单一城市集中度较低，其中昆明项目剩余可租售面积较大，主要系昆明空港项目位于外围板块市场景气度较低所致。

图表 4 • 公司房地产开发及销售情况

项目	2023 年	2024 年
新增土地储备建筑面积（万平方米）	95	5.40
拿地支出（亿元）	125	3.54
楼面均价（万元/平方米）	1.16	0.66
新开工面积（万平方米）	313	101
竣工面积（万平方米）	1343	992
期末在建面积（万平方米）	1873	982
销售面积（万平方米）	877	471
销售金额（亿元）	1536	685
销售均价（万元/平方米）	1.75	1.45

注：数据口径为全口径

资料来源：联合资信根据公司年报及获取项目情况的公告整理

2024 年受市场环境等因素影响，公司新开工面积降幅较大，后续仍有下降趋势。

开发方面，随着行业景气度下行，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，但该类项目已基本处于后期阶段、无需进一步资金投入。2024 年，房地产市场景气度无显著提升且公司面临公开市场偿债压力，公司新开工面积同比进一步下降；在“保交楼”要求下，竣工面积虽同比下降但仍维持高位。

2024 年公司签约销售规模降幅较大，未来一段时期公司仍将以存量项目的去化为主，销售规模预计将继续缩减。

销售方面，公司销售金额主要来自一二线城市。2024 年，受市场环境下行及公司可售资源减少等因素影响，公司签约销售金额同比下降约 55.40%；随着商品房价格整体下行以及公司核心城市项目的销售贡献降低，销售均价同比下降。近年来公司补库存规模持续减少，随着深圳等城市的优质土储逐步去化，加之市场环境尚未显著改善，公司剩余可售项目的去化难度提升。2025 年公司在保证现金流安全的前提下将兼顾利润的修复，采取更加稳健的价格策略。

（3）其他业务

2024 年公司物业出租及物业管理板块经营情况良好，主要经营指标稳中有增，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、写字楼和产业园区。截至 2024 年底，公司共有 36 个物业出租项目，可租面积合计 276.86 万平方米，其中写字楼和商业可租面积占 49%、产业可租面积占 51%。除部分位于淮安的项目外，公司自持物业均位于一二线城市，从可租面积来看，上海占 38%、深圳占 28%、北京占 7%。2024 年公司租金收入（全口径）31.05 亿元，同比增长 3%；写字楼及商业平均出租率为 77%，产业平均出租率为 81%，较上年均小幅提升，其中淮安项目以及部分仍处于培育期的项目出租率偏低。

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。2024 年公司物业管理板块在政府公建、设施服务、合作医院和合作院校等业务方面实现一定突破，并保持产业园项目的获取。截至 2024 年底，公司物业在管面积约 2.52 亿平方米，较上年底增加约 0.21 亿平方米。截至 2025 年 3 月底，公司将持有的金地物业 100%股权用于质押融资，融资规模 25 亿元。

2 未来发展

未来公司将继续聚焦地产主业，采用轻重并举的模式布局全产业链。根据公司经营计划，2025 年竣工面积较过去几年将大幅缩减，地产结转收入可能面临较大下降。

根据公司发展战略，未来公司除关注现金流管理以外，也将向着相对均衡的经营管理模式转变。公司将继续聚焦主业并推动非住宅业务多元化发展，积极布局地产行业全产业链业务，采用轻资产及重资产并举的模式，着重提升公司产品和服务的竞争力。2025 年公司将根据市场情况和自身资源情况，择机进行投资拓展工作，计划新开工面积 127 万平方米、竣工面积 468 万平方米，随着过去几年拿地和开发节奏的放缓逐步反映在竣工端，竣工面积较过去几年将大幅缩减，结转面积和结转收入预计也将有较大下降。

（五）财务方面

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2024 年公司合并范围变化主要来自项目公司，公司财务数据可比性仍属较强。2025 年一季度公司财务报表未经审计。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内公司偿债净支出规模较大，货币资金进一步减少；公司优质项目陆续去化后剩余存货流动性相对较弱且面临跌价风险，合作开发产生的其他应收款和长期股权投资存在回收难度，资产进一步抵质押的空间有限，资产质量整体下降。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底下降 21.38%，主要系存货大规模结转及计提减值但新增项目较少所致，流动资产占比相应有所下降。

图表 5 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	2722.64	72.83%	1994.38	67.86%	1952.52	67.61%
货币资金	297.38	7.95%	227.31	7.73%	193.81	6.71%
其他应收款（合计）	940.60	25.16%	801.76	27.28%	811.39	28.09%
存货	1329.12	35.55%	837.84	28.51%	820.79	28.42%
非流动资产	1015.83	27.17%	944.68	32.14%	935.60	32.39%
长期股权投资	606.17	16.21%	534.25	18.18%	528.66	18.30%
投资性房地产	271.89	7.27%	284.46	9.68%	283.32	9.81%
资产总额	3738.47	100.00%	2939.06	100.00%	2888.12	100.00%

注：表中占比为占总资产比例

资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

截至 2024 年底，受公司大规模偿债净支出影响，货币资金较上年底下降 23.56%。近年来公司积极通过处置项目回收现金流，随着公司陆续收回已处置合营企业的股东借款、收回股权处置交易价款以及部分合作项目的合并范围变更，其他应收款（合计）较上年底下降 14.76%。公司其他应收款主要为往来款，截至 2024 年底计提坏账准备 47.72 亿元，主要系部分合作项目经营成果低于

预期所致，其中计提规模较大的为天津金地风华房地产开发有限公司和广州市金振房地产开发有限公司的往来款。截至 2024 年底，公司存货较上年底下降 36.96%，其中开发成本占 63.54%、开发产品占 36.16%，累计计提跌价准备 76.47 亿元，计提比例为 8.36%，考虑到行业整体情况，后续仍有进一步计提减值的风险。随着合作项目陆续结转，长期股权投资较上年底下降 11.86%，2024 年权益法下确认的投资收益为-16.93 亿元。公司投资性房地产主要为一二线城市的商业、写字楼及产业项目，截至 2024 年底公允价值约为租金收入的 15 倍、净租金收入的 21.68 倍，考虑到行业整体下行趋势，存在公允价值波动风险。

截至 2024 年底，公司资产受限比例为 14.29%，受限比例一般。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，公司资产质量有所下降。

图表 6 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限账面价值	该科目受限比例	受限原因
货币资金	15.39	6.77%	保证金、冻结资金
存货	149.12	17.80%	抵押借款
投资性房地产	249.66	87.76%	抵押借款
固定资产	0.01	0.10%	抵押借款
长期股权投资	4.90	0.92%	质押借款
其他非流动金融资产	1.03	5.81%	质押借款
合计	420.11	14.29%	—

注：表中受限货币资金不包括预售监管资金
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额和资产结构较上年底变化不大。

经营效率方面，2024 年公司存货周转次数和总资产周转次数分别为 0.59 次和 0.23 次，同比均变化不大，公司经营效率指标基本保持稳定。

（2）资本结构

2024 年公司所有者权益规模有所缩减，权益结构稳定性仍属较弱；负债总额进一步下降，随着公开市场偿债高峰期的度过，公司整体债务指标已下降至较低水平，短期债务占比虽仍较高，但有望获得银行在贷款期限调整等方面的支持。

截至 2024 年底，公司所有者权益 1034.74 亿元，较上年底下降 11.49%，主要系未分配利润减少所致；权益结构较上年底变化不大，其中股本占 4.36%、未分配利润占 49.38%、少数股东权益占 42.94%，权益结构稳定性较弱。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 1016.00 亿元，规模及结构较上年底变化不大。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 25.89%，主要系合同负债和有息债务减少所致，流动负债占比较上年底有所下降。

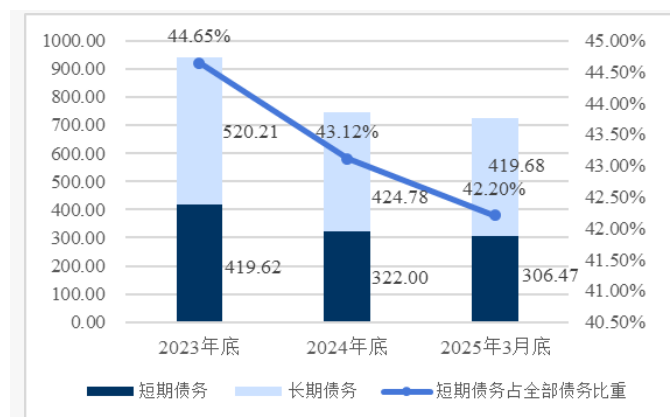
图表 7 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1987.16	77.34%	1426.10	74.89%	1399.66	74.76%
应付账款	285.69	11.12%	208.48	10.95%	187.01	9.99%
其他应付款（合计）	490.51	19.09%	458.89	24.10%	481.07	25.70%
一年内到期的非流动负债	410.14	15.96%	318.65	16.73%	301.17	16.09%
合同负债	658.13	25.61%	337.26	17.71%	332.32	17.75%
非流动负债	582.30	22.66%	478.23	25.11%	472.45	25.24%
长期借款	483.43	18.81%	412.52	21.66%	408.15	21.80%
应付债券	27.17	1.06%	4.60	0.24%	4.59	0.25%
负债总额	2569.46	100.00%	1904.33	100.00%	1872.12	100.00%

注：表中占比为占总负债比例
资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

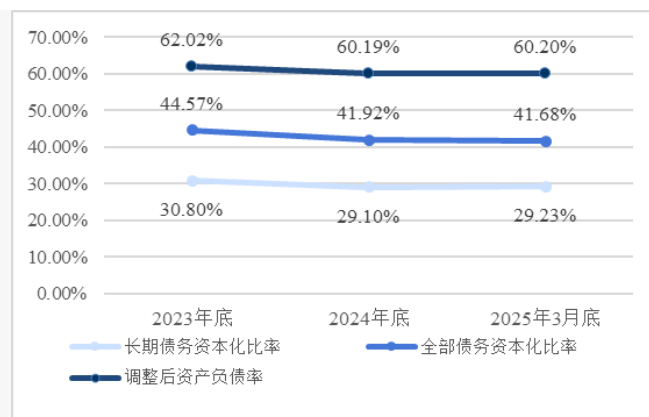
2024 年随着公司销售规模下降但竣工规模仍处于高位，公司应付账款和合同负债进一步减少，合同负债对未来收入结转的支撑减弱；其他应付款主要为应付合联营企业的往来款、子公司的少数股东及其他合作方向子公司提供的垫付款和借款，规模小幅下降；一年内到期的非流动负债较上年底下降 22.31%，其中一年内到期的应付债券 22.59 亿元，公开市场偿债压力大幅减轻。截至 2024 年底，公司全部债务 746.78 亿元，较上年底下降 20.54%，调整后资产负债率和全部债务资本化比率已下降至较低水平；短期债务占比仍较高，融资渠道以银行贷款为主，后续仍有赖于银行提供一定的贷款期限调整或到期续借的支持。

图表 8 • 公司全部债务构成情况



资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

图表 9 • 公司主要债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

截至本报告出具日，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，公司按时偿付境内外公开市场到期/回售债券。公司存量公司债和中票本金合计约 5.61 亿元，偿付压力不大。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额及负债结构较上年底变化不大；全部债务较上年底下降 2.76%，预计未来一段时期公司将通过经营性现金净回流实现有息债务的缓步下降。

(3) 盈利能力

跟踪期内公司利润总额发生亏损，与房地产行业整体盈利能力下行的态势基本一致，预计 2025 年扭亏压力较大。

图表 10 • 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	981.25	753.44	59.66
利润总额	60.69	-70.05	-8.93
营业利润率	15.97%	13.20%	9.37%
总资本收益率	3.09%	-2.82%	--

资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

盈利稳定性方面，2024 年公司利润总额-70.05 亿元，发生较大规模的亏损，主要系收入规模及毛利率下降、计提存货跌价准备和信用减值准备以及投资收益为负数等因素综合所致。公司收入分析详见前文经营概况部分。费用方面，2024 年公司期间费用 72.18 亿元，同比下降 18.23%，主要系人员费用和推广服务费压缩所致。在房地产市场下行环境下，公司持续计提存货跌价准备，2024 年资产减值损失 38.99 亿元；由于合作开发项目占比较高，合作开发项目往来款持续计提信用减值损失，投资收益逐年下降，2024 年信用减值损失 23.76 亿元、投资收益亏损 27.37 亿元；宏观经济增速下行对于自持物业运营情况造成不利影响，投资性房地产公允价值变动收益呈下降态势，2024 年公允价值变动损失 8.13 亿元。综上，在房地产行业持续下行且公司优先保现金流的经营策略下，公司盈利稳定性较弱。

盈利指标方面，根据 Wind 数据，2024 年公司销售毛利率为 13.36%，低于行业中位值¹17.52%；净资产收益率为-9.86%，高于行业中位值-13.13%。公司盈利指标表现一般，与房地产行业整体盈利能力下行态势基本一致。

盈利趋势方面，2025 年 1—3 月，公司利润总额-8.93 亿元，考虑到房地产行业景气度尚未出现显著回升迹象，预计全年扭亏压力仍然较大。

¹ 行业中位值数据取自 Wind 对境内房地产板块上市公司的统计值。

（4）现金流

跟踪期内公司以销售回款和资产处置回款应对大额偿债净支出，后续随着公开市场偿债压力的减轻，预计筹资性现金净流出规模将下降，公司有望将部分销售回款用于新项目投拓。

图表 11 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	1219.04	626.48	80.70
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	673.77	420.70	51.73
经营活动现金流出小计	1197.11	490.29	91.37
经营活动现金流量净额	21.93	136.20	-10.68
投资活动现金流入小计	74.52	35.86	5.21
投资活动现金流出小计	41.36	11.24	0.84
投资活动现金流量净额	33.16	24.62	4.37
筹资活动前现金流量净额	55.09	160.82	-6.30
筹资活动现金流入小计	375.77	108.89	7.75
筹资活动现金流出小计	687.92	344.74	33.86
筹资活动现金流量净额	-312.15	-235.84	-26.11

资料来源：联合资信根据公司财务年报及一季报整理

2024 年和 2025 年 1—3 月，公司延续以经营性和投资性现金净流入应对筹资性现金净流出的态势，经过近年来偿债净支出的消耗，公司可动用货币资金降幅较大。截至 2025 年 4 月底，公司刚性兑付压力显著减轻，但中期内仍将面临银行贷款逐步到期偿付的压力。未来公司现金流状况的改善仍有赖于房地产市场企稳回升、公司恢复经营发展的节奏。预计未来一段时期，公司仍将保持经营性现金净流入，筹资性现金净流出规模较过去几年将有较大下降，公司有望将部分销售回款用于新项目投拓。

2 偿债指标变化

跟踪期内公司偿债指标表现较弱且存在一定的或有负债风险，短期内仍有赖于金融机构在债务期限调整等方面的支持。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率	137.01%	139.85%	139.50%
	速动比率	70.13%	81.10%	80.86%
	经营现金/流动负债	1.10%	9.55%	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.05	0.42	--
	现金短期债务比（倍）	0.71	0.71	0.63
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	99.87	-36.29	--
	全部债务/EBITDA（倍）	9.41	-20.58	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.18	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.86	-0.94	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.41	3.51	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

短期偿债能力方面，截至 2024 年底，公司现金短期债务比 0.71 倍，较上年底维持稳定，考虑到房企货币资金受到预售资金监管政策、合作项目资金管理等因素影响，实际可动用资金对短期债务的覆盖倍数将低于上述计算值。截至 2025 年 3 月底，公司现金短期债务比进一步下降至 0.63 倍。公司仍面临短期偿债压力，有赖于金融机构在债务展期方面提供支持。

长期偿债能力方面，公司资本实力强、利润积累丰厚，对地产行业下行背景下可售项目未来的跌价亏损仍有一定的承受能力。

银行授信方面，截至 2024 年底，公司获得的银行授信额度合计 2309.95 亿元，剩余授信额度 1597.40 亿元。但基于当前的融资环境及房企融资特点，授信提取使用仍需银行根据项目情况进行审批，公司实际再融资空间较为有限。

对外担保方面，截至 2024 年底，公司对外担保（不含对子公司的担保）余额 56.29 亿元，占所有者权益的 5.44%，存在一定的或有负债风险。公司对外担保主要系对深圳市金地大百汇房地产开发有限公司、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等合联营企业的担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼、仲裁案件。

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，面临短期偿债压力。

截至 2024 年底，公司本部资产仍以其他应收款和长期股权投资为主，货币资金消耗较快，较上年底下降 79.51%至 4.28 亿元。公司本部负债以其他应付款和有息债务为主，全部债务较上年底下降 29.30%至 530.68 亿元，其中短期债务占 56.83%。公司本部所有者权益 252.68 亿元，较上年底下降 6.71%。

2024 年，公司本部营业总收入规模不大，利润总额-20.59 亿元，主要来自投资收益亏损。同期，公司本部经营活动现金流量净额 212.11 亿元，投资活动现金流量净额 19.44 亿元，筹资活动现金流量净额-249.69 亿元。

（六）ESG 分析

公司主动履行作为上市公司的环境责任和社会责任，治理结构和内控制度较完善，目前公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

环境方面，截至 2024 年底公司编制完成了双碳规划，明确了“3060”双碳目标，制定了“12415”碳中和行动方案。此外，公司在推动绿色建筑、建筑产业化、绿色施工、绿色物业和绿色社区等方面均采取了积极措施。

社会责任方面，截至 2024 年底公司在职工 37389 人，公司为员工设立了“三全”职业培训体系，并进行了大量安全生产培训及演练。2024 年公司累计缴纳税费金额达 35 亿元，公益捐赠金额 820.92 万元。

公司治理方面，公司建立了董事会、管理层及 ESG 工作小组的三级 ESG 管理体系，每年定期披露可持续发展报告，建立了较为完善的合规风险管理体系和供应商管理制度。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。

七、外部支持

1 支持能力

公司第二大股东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区国资局在资本及业务方面的大力支持。

公司第二大股东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的大力支持。

2 支持可能性

福田投资支持公司业务发展，以市场化方式为公司提供流动性支持。

2023 年 12 月 29 日，公司公告称将其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“20 金地 01”“21 金地 01”“21 金地 03”和“21 金地 04”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司主要股东情况（截至 2025 年 3 月底）

股东名称	持股比例
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 H	21.69%
深圳市福田区投资控股有限公司	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%
其他	62.38%

资料来源：联合资信根据公司 2025 年一季报整理

附件 1-2 公司主要子公司情况（截至 2024 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

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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	297.38	227.34	193.83
应收账款（亿元）	16.29	18.95	18.65
其他应收款（合计）（亿元）	940.60	801.76	811.39
存货（亿元）	1329.12	837.84	820.79
长期股权投资（亿元）	606.17	534.25	528.66
固定资产（亿元）	7.34	6.22	6.17
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	3738.47	2939.06	2888.12
实收资本（亿元）	45.15	45.15	45.15
少数股东权益（亿元）	518.41	444.34	432.48
所有者权益（亿元）	1169.01	1034.74	1016.00
短期债务（亿元）	419.62	322.00	306.47
长期债务（亿元）	520.21	424.78	419.68
全部债务（亿元）	939.83	746.78	726.15
营业总收入（亿元）	981.25	753.44	59.66
营业成本（亿元）	809.48	640.19	52.11
其他收益（亿元）	1.00	0.63	0.11
利润总额（亿元）	60.69	-70.05	-8.93
EBITDA（亿元）	99.87	-36.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	673.77	420.70	51.73
经营活动现金流入小计（亿元）	1219.04	626.48	80.70
经营活动现金流量净额（亿元）	21.93	136.20	-10.68
投资活动现金流量净额（亿元）	33.16	24.62	4.37
筹资活动现金流量净额（亿元）	-312.15	-235.84	-26.11
财务指标			
销售债权周转次数（次）	61.89	42.73	--
存货周转次数（次）	0.57	0.59	--
总资产周转次数（次）	0.25	0.23	--
现金收入比（%）	68.66	55.84	86.71
营业利润率（%）	15.97	13.20	9.37
总资本收益率（%）	3.09	-2.82	--
净资产收益率（%）	2.73	-7.56	--
长期债务资本化比率（%）	30.80	29.10	29.23
全部债务资本化比率（%）	44.57	41.92	41.68
资产负债率（%）	68.73	64.79	64.82
调整后资产负债率（%）	62.02	60.19	60.20
流动比率（%）	137.01	139.85	139.50
速动比率（%）	70.13	81.10	80.86
经营现金流动负债比（%）	1.10	9.55	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.71	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	1.86	-0.94	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.41	-20.58	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	20.91	4.28
应收账款（亿元）	0.06	0.17
其他应收款（亿元）	1125.13	948.73
存货（亿元）	0.03	0.03
长期股权投资（亿元）	544.81	496.60
固定资产（亿元）	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	1729.68	1489.40
实收资本（亿元）	45.15	45.15
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	270.85	252.68
短期债务（亿元）	366.33	301.58
长期债务（亿元）	384.24	229.10
全部债务（亿元）	750.57	530.68
营业总收入（亿元）	4.07	1.98
营业成本（亿元）	0.76	1.00
其他收益（亿元）	0.04	0.00
利润总额（亿元）	77.69	-20.59
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.76	2.09
经营活动现金流入小计（亿元）	383.24	227.79
经营活动现金流量净额（亿元）	135.16	212.11
投资活动现金流量净额（亿元）	71.56	19.44
筹资活动现金流量净额（亿元）	-355.17	-249.69
财务指标		
销售债权周转次数（次）	25.23	16.69
存货周转次数（次）	25.94	34.01
总资产周转次数（次）	0.00	0.00
现金收入比（%）	92.38	105.19
营业利润率（%）	77.34	46.89
总资本收益率（%）	11.15	1.58
净资产收益率（%）	27.11	-6.87
长期债务资本化比率（%）	58.65	47.55
全部债务资本化比率（%）	73.48	67.74
资产负债率（%）	84.34	83.03
流动比率（%）	107.86	95.38
速动比率（%）	107.86	95.37
经营现金流动负债比（%）	12.70	21.18
现金短期债务比（倍）	0.06	0.01
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：“/”表示资料未获取

资料来源：联合资信根据公司年报整理

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