

信用评级公告

联合〔2021〕3811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 年度第五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 年度第五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

二〇二一年六月二日



金地（集团）股份有限公司

2021 年度第五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：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：用于偿还公司到期的债券

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，物业管理水平及品牌价值处于全国前列，综合实力强；公司存续项目质量好且规模大、财务政策相对稳健，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，合作项目规模大，对公司管理能力要求高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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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；公司经营历史长，物业管理能力及品牌价值等综合竞争实力强。
2. 公司可售项目区域分布好且充足。公司存续项目可售项目质量较好且充足，主要分布在二线城市，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。公司债务负担适中，融资成本合理，且绝大部分为信用借款，再融资空间大；公司资产整体质量好；公司盈利能力强。

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 6 月 2 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	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		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

分析师：赵兮 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。
- 3. 公司合作开发规模大，资金往来频繁。**公司以合作开发模式为主，长期股权投资规模及投资收益规模较大，资金往来较为频繁，需关注由此带来的经营管理风险。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产(亿元)	440.10	451.64	542.33
资产总额(亿元)	2,783.55	3,348.16	4,016.30
所有者权益合计(亿元)	664.78	823.69	940.38
短期债务(亿元)	151.71	362.16	422.79
长期债务(亿元)	672.30	597.11	687.65
全部债务(亿元)	824.01	959.27	1,110.44
营业总收入(亿元)	506.99	634.20	839.82
利润总额(亿元)	151.11	195.09	200.34
EBITDA(亿元)	169.71	225.27	235.32
经营性净现金流(亿元)	-18.28	78.99	75.15
营业利润率(%)	31.04	31.09	26.28
净资产收益率(%)	19.46	20.78	17.28
资产负债率(%)	76.12	75.40	76.59
全部债务资本化比率(%)	55.35	53.80	54.15
流动比率(%)	161.89	143.80	140.86
现金短期债务比(倍)	2.90	1.25	1.28
经营现金流流动负债比(%)	-1.30	4.19	3.28
全部债务/EBITDA(倍)	4.86	4.26	4.72
EBITDA 利息倍数(倍)	4.65	4.63	4.09
公司本部(母公司)			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额(亿元)	1,463.89	1,661.28	1,936.95
所有者权益(亿元)	227.37	216.15	227.33
全部债务(亿元)	742.54	831.01	989.27
营业收入(亿元)	2.64	2.97	13.57
利润总额(亿元)	25.08	15.33	44.04
资产负债率(%)	84.47	86.99	88.26
全部债务资本化比率(%)	76.56	79.36	81.31
流动比率(%)	185.64	136.46	137.64
经营现金流流动负债比(%)	-5.35	4.02	-5.58

注：1.其他流动负债中有息债务部分计入短期债务核算；2.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：

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/5/11	赵兮、张超	房地产企业信用评级方法/房地产企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2014/11/28	侯煜明、孙晨歌	房地产企业信用评级方法(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 年度第五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，经营时间长。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（以下简称“大家保险”）。经过一系列的注册变更及股票期权行权后，截至 2020 年底，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”）通过其持有的账户持有公司 29.84% 的股本，为公司第一大股东。公司无股权质押情况。

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、家装产业、代建产业、教育产业等。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额

4,016.30 亿元，所有者权益 940.38 亿元（包含少数股东权益 365.60 亿元）；2020 年公司实现营业总收入 839.82 亿元，利润总额 200.34 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 年度第五期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模为 15.00 亿元，本期中期票据面值为 100 元，按面值平价发行。本期中期票据期限为 3 年，票面利率采取单利按年计息，不计复利。本期中期票据按年付息、到期一次还本。本期中期票据募集资金拟用于偿还公司到期的债券。

本期中期票据无担保。

三、宏观政策和经济环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进

入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020

年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 1 2016—2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

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. 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，2016—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

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，

东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60%和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的

贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 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，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万

元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 我国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。**中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021 年货币政

策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品 and 市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

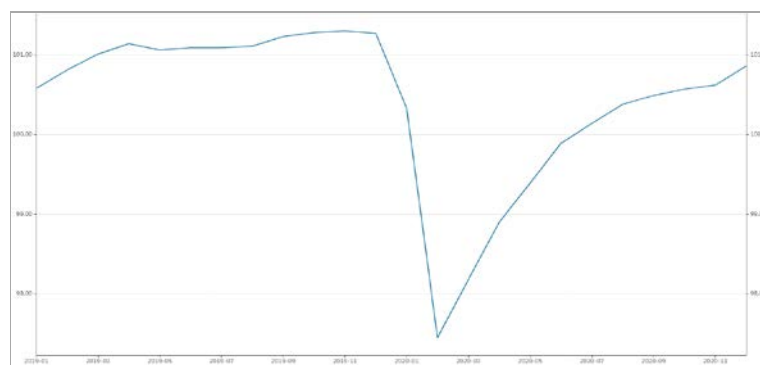
四、行业及区域经济环境

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，房地产行业实施了全面的融资政策调控。2020 年初新冠肺炎疫情对房地产市场造成较大的影响，自 2020 年 3 月陆续复工以来，全国房地产市场景气度逐步回升。

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。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，对在在建项目复工复产产生一定影响，大部分房企自三月底陆续部分恢复建设，整体施工进度受到一定影响。政策层面为缓解房地产企业因疫情造成的短期资金压力，较多城市出台了延期缴纳土地出让金、降低预售条件、放松公积金贷款限制、给予购房补贴、放松落户等调节政策，一定程度上缓解了房地产企业受疫情影响产生的经营压力，促进需求端复苏。自 2020 年 3 月以来，全国房地产市场景气度逐步复苏，开发投资增速逐月提升，销售额增速由负转正，销售面积跌幅逐月收窄。

图 1 2019—2020 年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，2020 年，全国房地产投资完成额 14.14 万亿元，累计同比增长 7.00%，增速较 2019 年下降 2.90 个百分点，整体增速仍维持高位。其中，住宅开发投资完成额 10.44 万亿元，累计同比增长 7.6%，增速相较于 2019 年下降 13.90 个百分点；办公楼完成投资额 0.65 万亿元，累计同比增长 5.4%，增速相较于 2019 年提升 2.60 个百分点；商业营业用房完成投资额 1.31 万亿元，累计同比下降 1.1%，相较于 2019 年降幅收窄 5.6 个百分点。

施工方面，2020 年受年初新冠肺炎疫情的影响，整体施工进度有所放缓。具体来看，2020 年房屋新开工面积 22.44 亿平方米，同比下降 1.20%，一季度新开工面积大幅下滑，随着复工复产的持续推进，新开工面积同比降幅持续收窄。从施工面积来看，2020 年全国房屋施工面积达 92.68 亿平方米，同比增长 3.70%，增速相较 2019 年下降 5.00 个百分点；同期全国房屋竣工面积 9.12 亿平方米，同比下降 4.90%。

从销售情况来看，2020 年，商品房销售面积 17.61 亿平方米，同比增长 2.60%。其中，住宅销售面积 15.49 亿平方米（占 87.96%），同比增长 3.20%，增速较 2019 年增长 1.70 个百分点。2020 年，商品房销售金额为 17.36 万亿元，同比增长 8.60%，增速较 2019 年增长 2.20 个百分点。其中，住宅销售金额 15.46 万亿元，同比增长 10.80%，增速较 2019 年增长

0.50 个百分点。

2. 土地市场与信贷环境

2020 年初，受新冠肺炎疫情的影响，土地市场降温明显，4 月起明显回升，房企到位资金增速较 2019 年基本持平，但仍处近年以来的低位；资金来源中以自筹资金和以定金及预收款为主的其他资金为主。

土地市场方面，2020 年，房地产开发企业土地购置面积 2.55 亿平方米，同比下降 1.10%；土地成交价款 17268.83 亿元，累计同比增长 17.40%，基本恢复至 2018 年增长水平。受年初新冠肺炎疫情的影响，一季度土地成交大幅下降，随后持续走高。2020 年 1—3 月，土地市场极为冷清，累计土地成交价款 977.49 亿元，同比下降 18.10%；4 月开始随着房地产市场的逐步回暖，土地市场活跃度持续增强。

从资金来源上看，2020 年，房地产开发到位资金合计 19.31 万亿元，同比增长 7.60%，增速相较 2019 年增长 0.52 个百分点。其中，国内贷款合计 2.67 万亿元，同比增长 5.74%，国内贷款增速较 2019 年增长 0.63 个百分点；自筹资金合计 6.34 万亿元，同比增长 8.97%，增速较 2019 年增长 4.77 个百分点；其他资金合计 10.29 万亿元，同比增长 8.23%，增速较 2019 年回落 2.26 个百分点。从资金来源占比来看，仍以定金及预收款（占 34.36%）、自筹资金（32.82%）、个人按揭（占 15.52%）和国内贷款（13.81%）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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	24,004.52	14.46	25,228.77	14.13	26,675.94	13.81
利用外资	107.98	0.07	175.72	0.10	192.00	0.10
自筹资金	55,830.65	33.64	58,157.84	32.56	63,376.65	32.82
其他资金	86,019.74	51.83	95,046.26	53.21	102,870.26	53.27
其中：定金及预收款	55,418.17	33.39	61,359.00	34.35	66,547.00	34.46
个人按揭	23,705.89	14.28	27,281.00	15.27	29,976.00	15.52
合 计	165,962.89	100.00	178,608.59	100.00	193,114.85	100.00

资料来源：Wind，联合资信整理

3. 政策环境

中央坚持房地产调控政策的总基调不变，2020年初出现短暂的货币宽松政策，但随后不断出台的监管新政再次明确了整体趋严的融资环境。

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”多次被强调，2020年2月，央行也专门提出要保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。从中长期来看，房地产市场严控政策始终围绕稳地价、稳房价、稳预期为核心目标。2020年以来中央层次房地产行业总基调政策具体内容见表3。

表3 2020年以来中央层次房地产行业总基调政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2020年2月	央行	2020年金融市场业务条线要保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制，促进市场平稳运行
2020年5月	央行	央行发布《2020年第一季度中国货币政策执行报告》，稳健的货币政策要更灵活适度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，持续深化LPR改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，不将房地产作为短期刺激经济的手段，支持民营企业股权融资和发行债券融资
2020年5月	政府工作报告	深入推进新型城镇化，发挥中心城市和城市群的带动作用，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发展
2021年3月	政府工作报告	强调保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难

资料来源：联合资信整理

从融资方面的调控政策来看，主要包括：第一，房地产信托等非标融资渠道受限；第二，加强对银行理财、委托贷款、开发贷款、海外债等渠道流入房地产的资金管理；第三，加强对存在高杠杆经营的大型房企的融资行为的

监管和风险提示，合理管控企业有息负债规模和资产负债率；第四，严禁消费贷款违规用于购房。2020年以来房地产融资相关政策具体内容见表4。

表4 2020年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2020年1月	央行	2020年1月6日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，以支持实体经济发展，降低社会融资实际成本
2020年2月	央行	2020年金融市场工作电视会议要求，2020年金融市场业务条线要保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制，促进市场平稳运行
2020年4月	银保监会	4月22日国新办发布会上，银保监会相关人士表示银行需监控资金流向，坚决纠正贷款违规流入房地产市场的行为
2020年5月	央行	《2020年第一季度中国货币政策执行报告》提出，稳健的货币政策要灵活适度，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，持续深化LPR改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，不将房地产作为短期刺激经济的手段，支持民营企业股权融资和发行债券融资
2020年6月	央行等	央行等多部委印发关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见。意见指出，要高度重视对受疫情影响的中小微企业等实体经济的金融支持工作，强化社会责任担当。按照金融供给侧结构性改革要求，引导商业银行把经营重心和信贷资源从偏好房地产、地方政府融资平台，转移到中小微企业等实体经济领域，实现信贷资源增量优化、存量重组
2020年8月	央行、住建部等	央行、住建部等召开房企座谈会，提出“重点房企资金监测和融资管理规则”，具体政策要求设立“三条红线”，根据指标完成情况将公司分成四档，约束每档公司的新增有息负债比例
2020年10月	央行	重点房企资金监测和融资管理规则起步平稳，社会反响积极正面，下一步考虑扩大适用范围
2020年12月	人民银行、银保监会	发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，分档对房地产贷款集中度进行管理，并自2021年1月1日起实施

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。截至 2020 年底，公司存续项目权益剩余可租售面积合计 1,846.31 万平方米（全口径剩余可租售面积合计 3,197.13 万平方米），其中 72.49% 位于二线城市，质量较好。

住宅地产方面，2020 年公司实现销售金额 2,427 亿元，销售面积 1,195 万平方米，根据克而瑞公布的 2020 年权益销售金额排行榜来看，公司位于第十五位。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”等系列产品。

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 2020 年底，公司共持有出租房地产建筑面积 160.10 万平方米，其中可出租面积 130.49 万平方米，包括北京金地中心、深圳大百汇、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 2020 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 2.7 亿平方米，2020 年新增外拓合约面积超过 6,700 万平方米；覆盖全国 200 个城市。金地物业获“2020 中国物业管理服务品牌价值榜单”第 2 名等荣誉。

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 2020 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；现任公司第九届董事会董事长。

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；现任公司第九届董事会董事、总裁。

截至 2020 年底，公司房地产系统员工共 11,763 人，从专业构成看，销售人员 3,185 人、工程人员 1,611 人、设计人员 947 人、技术人员 3,353 人、财务人员 671 人、行政人员 1,996 人；从教育程度看，专科及以下 3,476 人、本科 6,191 人、硕士及以上 2,096 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 2021 年 4 月 1 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、董事会和监事会独立运作，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、二大股东生命人寿和大家保险各派驻的董事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1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。

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。

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。

资金管理方面，公司财务管理部已制定了《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。

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

受益于结转项目规模增加，公司营业收入及利润总额持续增长；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，2020 年公司毛利率有所下降但仍处于较高水平。

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；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。

2018—2020 年，公司营业收入呈持续增长态势，年均复合增长 28.95%，主要系并表范围内的房地产项目结算规模增长所致；利润总额持续增长，年均复合增长 29.24%。

2018—2020 年，公司房地产开发业务收入持续增长，年均复合增长 27.76%，主要系公司结转项目面积增长所致；物业管理收入呈逐年增长态势，年均复合增长 37.63%，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；物业出租收入呈逐年增长态势，年均复合增长率为 8.36%，主要系物业出租规模扩大所致；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，具体情况如表 5 所示。

2018—2020 年，公司房地产开发板块毛利率持续下降，其中 2020 年大幅下降主要系获取土地成本上升及部分城市限价所致，但整体仍属较高水平；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，该业务毛利率维持较高水平，2018—2020 年毛利率持续下降，主要系公司拓展长租公寓业务使得成本增加所致；2018—2020 年，公司物业管理业务毛利率小幅波动。

表 5 2018—2020 年公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年			2019 年			2020 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
房地产开发	460.59	91.84	43.08	573.92	91.20	41.26	751.78	91.36	33.56
物业管理	21.55	4.30	9.53	30.65	4.87	9.71	40.82	4.96	9.54
物业出租	8.61	1.72	88.77	9.69	1.54	78.62	10.11	1.23	74.58
其他	10.76	2.12	47.49	15.02	2.39	44.84	20.16	2.45	44.98
合计	501.52	100.00	42.52	629.28	100.00	40.38	822.87	100.00	33.15

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 2 年左右的销售；同时，公司土地储备以二线城市为主，质量较好且较

为分散；此外，公司获取土地的楼面均价有所波动，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。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。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获取，但招拍挂仍然是主要方式，占比约 80%。

2018—2020 年，公司当年获取土地储备的可售面积波动增长，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，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；2020 年，公司新获取项目总地价合计 1,350 亿元，较上年变动不大，仍主要集中在二线城市；新进入城市主要包括舟山、福州、唐山、淄博、晋中、邯郸、银川、盐城和丽水。

从权益角度来看，2018—2020 年，公司新增权益土地储备可售面积波动增长；权益投资额持续增长，分别约 404 亿元、558 亿元和 697 亿元。2018—2020 年，公司获取土地楼面均价分别为 9,109.74 元/平方米、6,871.39 元/平方米和 7,721.25 元/平方米，其中 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，具体情况如表 6 所示。

表 6 2018—2020 年公司获取土地情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年
项目数量（个）	91	113	116
新增土地储备可售面积（万平方米）	1,072.17	1,688.50	1,657.00
土地均价（元/平方米）	19,940.28	16,008.86	17,359.03
规划计容建筑面积（万平方米）	1,097.81	1,746.41	1,748.37
楼面均价（元/平方米）	9,109.74	6,871.39	7,721.25
新增权益土地储备可售面积（万平方米）	480.56	885.91	813.00

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

截至 2020 年底，公司存续项目（包含在建项目、拟建项目和竣工项目）剩余可租售面积合计 3,197.13 万平方米，权益剩余可租售面积合计 1,846.31 万平方米；综合考虑公司近两年签约销售情况，公司剩余可租售项目充足，

可满足公司两年左右销售。从项目区域分布看，公司存续项目权益剩余可租售项目主要分布在二线城市（占 72.39%），三四线城市也有一定的分布。

表 7 截至 2020 年底公司存续项目区域分布情况（单位：万平方米、%）

城市	占地面积	可租售面积	剩余可租售面积	权益剩余可租售面积	权益剩余可租售面积占比
一线城市	619.97	941.23	407.51	207.01	11.21
二线城市	2,416.82	5,332.48	2,323.90	1,336.45	72.39
三四线城市	317.38	687.39	465.73	302.85	16.40
合计	3,354.18	6,961.09	3,197.13	1,846.31	100.00

注：一线城市包括北京市、上海市、广州市、深圳市；二线城市包括成都市、杭州市、武汉市、重庆市、南京市、天津市、苏州市、西安市、长沙市、沈阳市、青岛市、郑州市、大连市、东莞市、宁波市、厦门市、福州市、无锡市、合肥市、昆明市、哈尔滨市、济南市、佛山市、长春市、温州市、石家庄市、南宁市、常州市、泉州市、南昌市、贵阳市、太原市、烟台市、嘉兴市、南通市、金华市、珠海市、惠州市、徐州市、海口市、乌鲁木齐市、绍兴市、中山市、台州市、兰州市

(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；公司合作项目规模较大，对公司管理水平有一定挑战；公司对开发资金的需求较大。

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，公司较多采用与其他开发商合作开发的模式，合作项目规模较大；对于并表项目，公司一般会将资金进行归集；而对于非并表项目由于资金无法归集，因此会采用调用方式。项目合作有效地减缓了资金压力；但同时对公司合作项目

管理水平有一定挑战。

受房地产市场形势变动，公司根据年度销售计划调整新开工面积。2018—2020 年，公司年度新开工面积呈波动增长态势，其中 2020 年新开工面积小幅下滑主要系疫情影响所致。同时，受工程规划进度不同的影响，公司竣工面积持续增长；截至 2020 年底，公司期末在建面积为 2,877 万平方米，具体情况如表 8 所示。

从在建项目来看，截至 2020 年底，公司主要在建项目预计总投资 6,729.30 亿元，其中 2020 年已实际投资 1,221.30 亿元。考虑到公司在建项目规模大，公司存在一定的外部融资需求。

表8 2018—2020年公司房地产开发情况（单位：万平方米）

项 目	2018年	2019年	2020年
新开工面积	1,555	1,631	1,582
竣工面积	672	925	1,103
期末在建面积	1,692	2,398	2,877

注：数据口径为全口径，包含合作开发项目
资料来源：公司提供

(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持续增长态势，协议销售金额大幅上涨。公司业务布局主要在二线城市，区域布局较好，但个别城市对项目预售条件相对严格；同时，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，2018—2020 年，公司协议销售面积持续增长，年均复合增长 16.66%，主要系合作项目增加以及公司体量扩张的共同影响所致；公司项目协议销售均价持续增长，主要系公司布局以二线为主，销售价格具有韧性所致；受上述因素的共同影响，2018—2020 年，公司协议销售金额分别为 1,623 亿元、2,106 亿元和 2,427 亿元。2018—2020 年，公司项目结转面积和结转金额持续增长，具体情况如下表所示。

表9 2018—2020年公司房地产销售情况

项 目	2018年	2019年	2020年
协议销售面积（万平方米）	878	1,079	1,195
协议销售金额（亿元）	1,623	2,106	2,427
协议销售均价（万元/平方米）	1.85	1.95	2.03
结转面积（万平方米）	256	393	464

结转收入（亿元）	461	574	752
----------	-----	-----	-----

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，公司 2020 年签约销售区域分布主要以二线城市为主，占比 77.07%；一线城市占比 18.83%，三四线城市占比 4.11%。其中部分项目去化较慢，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。

（1）物业出租业务

公司物业出租业务主要是通过子公司金地商置集团有限公司（以下简称：“金地商置”，证券代码：“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，出租率整体维持在 85%左右，产业出租率整体维持在 80%左右。

截至 2020 年底，公司自持物业主要分布在上海、北京及深圳等一线城市，可出租面积合计 130.49 万平方米。2018—2020 年，公司分别实现物业出租收入 9.48 亿元、11.32 亿元和 14.68 亿元，呈逐年上升趋势。

表10 截至2020年底公司持有物业情况（单位：%、平方米、元）

项目名称	经营业态	权益比例	出租房地产的建筑面积	可出租面积	出租房地产的租金收入	出租率
北京搜狐大厦	写字楼	36	14,825	14,853	61,181,100	85
北京金地中心	写字楼、商业	70	130,753	116,288	469,670,000	
深圳威新软件园一二期	写字楼、商业	40	131,853	122,878	209,532,823	
深圳大百汇	写字楼、商业	21	364,041	234,120	293,570,000	
西安金地广场	商业	70	68,885	40,955	91,014,300	
武汉金地广场	商业	50	69,057	39,172	36,605,709	
杭州金地广场	商业	40	67,294	33,941	51,330,126	
上海九亭金地广场	商业	12	73,936	37,077	102,320,000	
上海闵行科创园	产业	20	96,923	95,586	55,927,900	80
上海嘉定智造园	产业	17	157,758	151,844	30,116,700	
上海宝山智造园	产业	20	111,894	109,263	16,055,700	
上海松江智造园	产业	20	115,808	113,743	25,887,500	
上海市虹桥科创园	产业	40	65,903	65,903	9,788,200	
深圳科陆产业园	产业	40	86,157	86,157	10,420,400	
成都科陆产业园	产业	40	45,950	43,073	4,641,000	
总计	--	--	1,601,036	1,304,852	1,468,061,459	--

注：1.表格当年租金收入与表5不一致主要系公司与审计师核算口径不一致；2.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
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 2020 年底，金地物业合同管理面积突破 2.7 亿平方米，其中 2020 年新增外拓合约面积超过 6,700 万平方米，覆

盖全国 200 个城市。金地物业获“2020 中国物业管理服务品牌价值榜单”第 2 名等荣誉。

（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

投资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。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

公司经营效率持续提升。

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。2018—2020 年，公司存货周转率分别为 0.29 次、0.30 次和 0.34 次；总资产周转率分别为 0.21 次、0.21 次和 0.23 次，基本保持增长态势。

5. 未来发展

公司发展战略较为清晰。

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，同时持续完善和优化布局，在深耕现有城市的基础上，进一步打造具备可持续发展能力和有一定前瞻性的布局体系。

运营管控方面，公司将断更新优化城市开发周期标准，进一步提高开发效率和周转率，实现早开盘、早结转。

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。深化营销信息化系统建设，利用互联网营销思维和线上营销工具，触达更多客户，提升营销能力。

八、财务分析

1. 财务概况

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018—2020 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，2019 年，合并范围净增加 11 家子公司；2020 年，公司合并范围新增 21 家子公司，12 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 2020 年底，公司（合并）资产总额 4,016.30 亿元，所有者权益 940.38 亿元（包含少数股东权益 365.60 亿元）；2020 年公司实现营业总收入 839.82 亿元，利润总额 200.34 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区域布局较好，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规模较大。

2018—2020 年末，公司合并资产总额逐年增长，年均复合增长 20.12%，主要系流动资产增长所致。截至 2020 年底，公司合并资产总额 4,016.30 亿元，较年初增长 19.96%；其中，流动资产占 80.32%，非流动资产占 19.68%，资产以流动资产为主。

（1）流动资产

2018—2020 年末，公司流动资产快速增长，年均复合增长 19.04%。截至 2020 年底，公司流动资产 3,225.73 亿元，较年初增长 19.11%，主要系货币资金及存货增加所致；公司流动资产主要由货币资金（占 16.80%）、其他应收款（占 20.78%）和存货（占 58.16%）构成。

2018—2020 年末，公司货币资金逐年增长，年均复合增长 10.97%，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 2020

年底，公司货币资金 541.97 亿元，较年初增长 20.06%，其中有 0.34 亿元受限资金，受限比例很低，主要为履约保证金。

2018—2020 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 2.53%，主要系合作项目往来款增加所致。截至 2020 年底，公司其他应收款 669.18 亿元，较年初下降 13.86%，主要系往来款减少所致；累计计提坏账准备 8.13 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 86.42 亿元，占 12.76%，账龄均在 2 年以内。

2018—2020 年末，公司存货逐年增长，年均复合增长 29.36%，主要系开发项目增加所致。截至 2020 年底，公司存货 1,876.08 亿元，较年初增长 34.21%；存货主要由房地产开发成本（占 82.87%）和开发产品构成，因可变现净值低于开发成本账面金额，累计计提跌价准备 8.59 亿元，主要来自贵阳后巢乡、广州白云金地云庭、郑州金地滨河风华苑、郑州金地名悦轩等在建项目和佛山金地艺境花园、来安金地都会艺境、郑州金地名悦轩、南通金地繁茂花园等完工项目；考虑到公司存货主要集中于二线城市，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

2018—2020 年末，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长 24.85%，主要系长期股权投资增长所致。截至 2020 年底，公司非流动资产 790.56 亿元，较年初增长 23.54%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占 55.71%）和投资性房地产（占 27.47%）构成。

2018—2020 年末，公司长期股权投资逐年增长，年均复合增长 35.98%，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 29.26 亿元、50.18 亿元和 26.83 亿元。截至 2020 年底，公司长期股权投资 458.34 亿元，较

年初增长 27.48%。

2018—2020 年末，公司投资性房地产逐年增长，年均复合增长 4.45%。截至 2020 年底，公司投资性房地产 206.85 亿元，较年初变动不大；公司投资性房地产采用公允价值计量模式，考虑到年租金收入规模，公允价值相对合理。

截至 2020 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 0.34 亿元和 4.99 亿元；公司受限比例极低，再融资空间大。

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，所有者权益稳定性弱。

2018—2020 年末，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 18.94%，主要系未分配利润和少数股东权益增长所致。截至 2020 年底，公司所有者权益为 940.38 亿元，较年初增长 23.41%。归属于母公司所有者权益 574.78 亿元（占 61.12%），其中实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 7.85%、4.76%、0.42%和 82.63%。公司所有者权益主要由未分配利润和少数股东权益构成，所有者权益稳定性弱。

（2）负债

公司债务结构以长期债务为主，且以信用贷款为主；公司融资渠道多元且平均融资成本较低，债务负担一般，2021 年存在一定的集中偿付压力。

2018—2020 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 20.49%，流动负债和非流动负债均有所增长。截至 2020 年底，公司负债总额 3,075.92 亿元，较年初增长 21.84%；其中，流动负债占 74.45%，非流动负债占 25.55%，负债以流动负债为主。

2018—2020 年末，公司流动负债逐年增长，年均复合增长 27.61%，主要系合同负债和其他

应付款增长所致。截至2020年底，公司流动负债2,289.95亿元，较年初增长21.59%，主要系应付账款、合同负债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13.02%）、其他应付款（占20.62%）、合同负债（占41.26%）和一年内到期的非流动负债（占17.24%）构成。

2018—2020年末，公司应付账款逐年增长，年均复合增长46.58%，主要系应付工程款增加所致。截至2020年底，公司应付账款298.07亿元，较年初增长51.57%，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。

2018—2020年末，公司其他应付款逐年增长，年均复合增长16.02%，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2020年底，公司其他应付款471.79亿元，较年初增长12.86%；主要由往来款（355.77亿元）、预提的土地增值税（103.12亿元）和保证金、押金（10.65亿元）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。

2020年，公司合同负债合计944.93亿元，较年初增长12.87%，主要为售楼款和物业管理费。

2018—2020年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长118.56%。截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债394.84亿元，较年初增长20.34%，主要系应付债券临近到期或回售所致；主要由一年内到期的长期借款（152.91亿元）和一年内到期的应付债券（224.08亿元）构成。

2018—2020年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长5.02%。截至2020年底，公司非流动负债785.97亿元，较年初增长22.59%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占52.89%）、应付债券（占31.56%）构成。

2018—2020年末，公司长期借款逐年增长，

年均复合增长23.12%，主要系公司扩大开发规模使得融资需求增加所致。截至2020年底，公司长期借款415.70亿元，较年初增长50.65%；长期借款主要为信用借款，借款年利率在1.63%至6.50%之间。

2018—2020年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降18.66%。截至2020年底，公司应付债券248.76亿元，较年初下降14.20%，主要系部分债券临近到期或回售转入一年内到期的非流动负债所致；公司发债发行利率主要集中在3.30%—6.00%。

2018—2020年末，公司其他非流动负债持续增长，年均复合增长59.30%，截至2020年底，公司其他非流动负债56.08亿元，较年初增长79.63%，主要系公司往来款（主要包括本集团的联合营企业和子公司少数股东向项目公司支付的垫付款等）增加所致；公司其他非流动负债主要由资产支持证券、资产支持票据以及往来款构成。

2018—2020年末，公司全部债务逐年增长，年均复合增长16.09%。截至2020年底，公司全部债务1,110.44亿元，较年初增长15.76%，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2020年底，公司短期债务422.79亿元，较年初增长16.74%，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687.65亿元，较年初增长15.16%；公司在2021年面临一定的集中兑付压力。2018—2020年末，公司资产负债率波动增长，分别为76.12%、75.40%和76.59%；全部债务资本化比率波动下降，分别为55.35%、53.80%和54.15%；长期债务资本化比率波动下降，分别为50.28%、42.03%和42.24%。公司整体债务负担一般。2020年，公司整体平均融资成本为4.74%，维持较低水平。

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。

2018—2020 年，公司营业总收入（含利息收入）持续增长，年均复合增长 28.70%，主要系并表范围内的房地产项目结算规模增长所致；利润总额持续增长，年均复合增长 15.14%，变动趋势和收入一致。

2018—2020 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 21.03%，主要系销售费用和管理费用增加共同影响所致。2020 年，公司期间费用总额为 59.69 亿元，较上年下降 4.20%；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 35.79%、71.56%、1.07%和-8.43%，以销售费用和管理费用为主。2020 年，公司财务费用由去年同期的 1.01 亿元下降至-5.03 亿元，主要系利息资本化金额增长以及

利息收入大幅增长所致。

从利润构成来看，2018—2020 年，公司投资收益占营业利润的比例分别为 26.90%、30.31%和 18.79%，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。

从盈利指标来看，2018—2020 年，公司营业利润率分别为 31.04%、31.09%和 26.28%，其中 2020 年降幅较大主要系当年结转项目毛利率大幅下降所致。2018—2020 年，公司净资产收益率分别为 19.46%、20.78%和 17.28%，公司盈利能力强。

表11 2020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	销售净利率	净资产收益率
万科 A	29.25	14.15	20.13
新城控股	23.50	11.32	34.28
招商蛇口	28.69	13.05	12.49
世茂股份	35.35	14.97	6.02
金地集团	32.86	18.22	18.64

注：1.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；2.销售净利率=净利润/营业收入*100%
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，2018—2020 年，公司经营活动现金流入逐年增长，年均复合增长 21.20%，主要系收到的往来款项和销售回款增长所致；公司经营活动现金流出持续增长，年均复合增长 18.40%，主要系支付地价及合作项目款项增长所致。2018—2020 年，公司经营活动现金净额分别为-18.28 亿元、78.99 亿元和 75.15 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，2018—2020 年，公司投

资活动现金流入波动下降，主要系公司购买的理财产品到期回收规模有所波动所致；公司投资活动现金流出波动增长，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。2018—2020 年，公司投资活动现金净额分别为-52.11 亿元、-96.41 亿元和-100.37 亿元，净流出规模持续增加。2018—2020 年，公司筹资活动前现金流持续净流出。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 12.96%；公司筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长 37.40%。2018—2020 年，公司筹资活动现金净额分别为 213.30 亿元、51.14 亿元和 117.22 亿元，波动下降。

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，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率持续下降，2020 年分别为 140.86%和 58.94%；公司现金短期债务比分别为 2.90 倍、1.25 倍和 1.28 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，2018—2020 年，公司 EBITDA 逐年增长，主要系利润总额增加所致。2020 年，公司 EBITDA 为 235.32 亿元，较上年增长 4.46%；从构成看，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出（占 12.63%）、利润总额（占 85.13%）构成。2018—2020 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 4.65 倍、4.63 倍和 4.09 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 4.86 倍、4.26 倍和 4.72 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 2020 年底，公司及控股子公司已获得各银行授信总额 2,373 亿元，已使用银行授信额度为 749 亿元，尚未使用的授信额度为 1,624 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 2020 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 2020 年底，公司对联营、合营公司担保余额合计 29.90 亿元，占归属于母公司所有者权益的 5.20%；主要为对深圳市金地大百汇房地产开发有限公司（26.61 亿元）和广州碧臻房地产开发有限公司（3.29 亿元）提供担保。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，负债水平高。母公司盈利能力较弱，偿债能力取决于对下属子公司的控制能力。

截至 2020 年底，母公司资产总额 1,936.95 亿元，较年初增长 16.59%。其中，流动资产 1,473.17 亿元（占比 76.06%），非流动资产 463.78 亿元（占比 23.94%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 15.10%）和其他应收款（占 84.90%）构成，非流动资产主要为长期股权投资（占 90.38%）。截至 2020 年底，母公司货币资金为 222.42 亿元，货币资金规模较大。

截至 2020 年底，母公司负债总额 1,709.62 亿元，较年初增长 18.30%。其中，流动负债 1,070.32 亿元（占比 62.61%），非流动负债 639.30 亿元（占比 37.39%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占 63.72%）和一年内到期的非流动负债（占 33.42%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 63.09%）和应付债券（占 34.34%）构成。母公司截至 2020 年底资产负债率为 88.26%，较 2019 年底上升 1.27 个百分点，债务负担较重。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 227.33 亿元，较年初增长 5.17%。其中，实收资本占 19.86%、资本公积占 28.12%、未分配利润占 41.29%，母公司实收资本和资本公积占比比较高，权益稳定性尚可。

2020 年，母公司营业收入为 13.57 亿元，利润总额为 44.04 亿元，利润主要来自投资收益。

2020 年，母公司经营活动现金流量净额 -59.75 亿元，投资活动现金流量净额 -35.94 亿元，筹资活动现金流量净额 115.60 亿元。

九、本期中期票据偿还能力分析

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 15.00 亿

元，其发行对公司现有债务结构影响小。

以2020年底财务数据为基础，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76.59%、54.15%和42.24%上升至76.67%、54.48%和42.77%，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筹集资金拟用于偿还到期/回售债券，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。

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。

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2020年的相关财务数据为基础，公司2020年EBITDA为本期中期票据发行额度15.00亿元的15.69倍，EBITDA对本期中期票据的覆盖程度高。2020年，公司经营活动现金流入量为本期中期票据发行额度15.00亿元的147.51倍，对本期中期票据覆盖程度高。2020年，公司经营活动净现金流为本期中期票据发行额度15.00亿元的5.01倍。

十、结论

公司作为国内大型房地产上市公司，物业管理水平及品牌价值处于全国前列，综合实力强；公司存续项目质量好且规模大、财务政策相对稳健，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，合作项目规模大，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。

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。

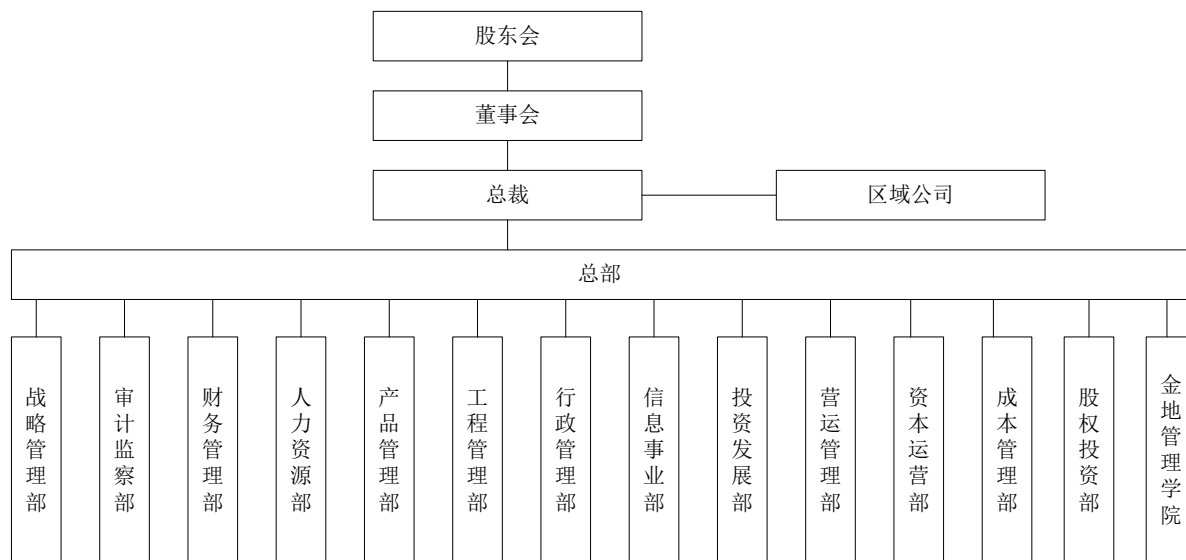
公司在开发房地产项目及土地储备充足，未来随着存量房产进一步销售实现，整体收入规模有望持续扩大。联合资信对公司的评级展望为稳定。

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，

附件 1-1 截至 2020 年底公司股权结构表

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	9,369.84	2.08
全国社保基金一一八组合	7,134.24	1.58
汇添富基金管理股份有限公司-社保基金 1103 组合	5,250.00	1.16
合 计	297,385.13	65.86

附件 1-2 截至 2020 年底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2020 年底公司合并报表范围内部分子公司

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	100.00	--	出资设立
内蒙古盛耀房地产开发有限公司	呼和浩特	房地产开发	--	94.30	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
上海鑫荟房地产开发有限公司	上海	房地产开发	--	100.00	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
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
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
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
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
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
天津金滨置业有限责任公司	天津	咨询	--	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
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
广州市贤德房地产开发有限公司	广州	房地产开发	--	98.85	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
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
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
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
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
武汉金地弘耀置地有限公司	武汉	房地产开发	--	50.40	出资设立
杭州金运房地产开发有限公司	杭州	房地产开发	--	100.00	收购
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
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
天津团泊湖开发有限公司	天津	房地产开发	70.00	--	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	--	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
太仓市鑫玖房地产开发有限公司	太仓	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
烟台忆境房地产开发有限公司	烟台	房地产开发	--	85.00	出资设立
扬州市金航房地产开发有限公司	扬州	房地产开发	--	100.00	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
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
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
杭州火地投资管理有限公司	杭州	投资	--	55.20	收购
上海金地物业服务有限公司	上海	物业管理	--	100.00	出资设立

资料来源：公司提供

附件 2 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产（亿元）	440.10	451.64	542.33
资产总额（亿元）	2,783.55	3,348.16	4,016.30
所有者权益（亿元）	664.78	823.69	940.38
短期债务（亿元）	151.71	362.16	422.79
长期债务（亿元）	672.30	597.11	687.65
全部债务（亿元）	824.01	959.27	1,110.44
营业收入（亿元）	506.99	634.20	839.82
利润总额（亿元）	151.11	195.09	200.34
EBITDA（亿元）	169.71	225.27	235.32
经营性净现金流（亿元）	-18.28	78.99	75.15
流动资产周转次数（次）	0.22	0.23	0.26
存货周转次数（次）	0.29	0.30	0.34
总资产周转次数（次）	0.21	0.21	0.23
现金收入比（%）	122.19	123.99	91.86
营业利润率（%）	31.04	31.09	26.28
总资本收益率（%）	9.27	10.26	8.88
净资产收益率（%）	19.46	20.78	17.28
长期债务资本化比率（%）	50.28	42.03	42.24
全部债务资本化比率（%）	55.35	53.80	54.15
资产负债率（%）	76.12	75.40	76.59
流动比率（%）	161.89	143.80	140.86
速动比率（%）	82.16	69.58	58.94
经营现金流动负债比（%）	-1.30	4.19	3.28
现金短期债务比（倍）	2.90	1.25	1.28
EBITDA 利息保护倍数（倍）	4.65	4.63	4.09
全部债务/EBITDA（倍）	4.86	4.26	4.72

注：1.其他流动负债中有息债务部分计入短期债务核算；2.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 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产（亿元）	175.67	202.51	222.42
资产总额（亿元）	1,463.89	1,661.28	1,936.95
所有者权益（亿元）	227.37	216.15	227.33
短期债务（亿元）	124.42	331.67	366.40
长期债务（亿元）	618.12	499.33	622.87
全部债务（亿元）	742.54	831.01	989.27
营业收入（亿元）	2.64	2.97	13.57
利润总额（亿元）	25.08	15.33	44.04
EBITDA（亿元）	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-33.04	37.89	-59.75
存货周转次数（次）	0.72	2.16	392.40
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.01
现金收入比（%）	128.58	132.48	28.01
营业利润率（%）	93.78	88.92	13.67
总资本收益率（%）	--	--	--
净资产收益率（%）	11.63	7.57	18.71
长期债务资本化比率（%）	73.11	69.79	73.26
全部债务资本化比率（%）	76.56	79.36	81.31
资产负债率（%）	84.47	86.99	88.26
流动比率（%）	185.64	136.46	137.64
速动比率（%）	185.63	136.46	137.64
经营现金流动负债比（%）	-5.35	4.02	-5.58
现金短期债务比（倍）	1.41	0.61	0.61
EBITDA 利息保护倍数（倍）	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 4 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 5-1 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 5-2 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 5-3 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 年度第五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。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。