

信用评级公告

联合〔2022〕710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 2022 年度第一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 2022 年度第一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

二〇二二年一月二十六日

金地（集团）股份有限公司

2022年度第一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：17 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：偿还到期债券、银行借款及项目开发建设

评级时间：2022 年 1 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
房地产企业信用评级方法	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

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	评级结果
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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为开发经验丰富的大型房地产上市公司，物业管理水平及品牌价值高，综合实力强。近年来，公司规模持续增长，存续项目规模充足且质量好，财务政策相对稳健。同时，联合资信也关注到 2021 年房地产行业融资及销售压力增大，公司新开工及拿地规模大，未来项目去化及回款将受到一定影响，合作项目对公司管理能力要求高以及公司存在一定的外部融资需求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量和 EBITDA 对本期中期票据的保障能力强。

公司房地产土地储备充足，且项目所处位置好，未来年公司房地产项目销售规模及回款金额将进一步增长。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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主要分布在二线城市核心地区，质量好且充足，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。公司债务负担适中，绝大部分为信用借款，融资成本合理；公司受限资产比例极低，再融资空间大；此外公司主要盈利指标在同业中处于很高水平。

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，2021 年房地产行业融资和销售市场压力增大，考虑到公司 2021 年上半年新获取土储和新开工项目规模大，需关注项目的去化及回款问题。

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

分析师：张超 赵兮

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

较大规模的资金，存在一定的外部融资需求。

3. 公司合作开发规模较大，有一定管理风险。公司合作开发规模较大，长期股权投资规模及投资收益规模较大，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	2021 年 6 月
现金类资产(亿元)	440.10	451.64	542.33	598.39
资产总额(亿元)	2783.55	3348.16	4016.30	4421.59
所有者权益(亿元)	664.78	823.69	940.38	967.05
短期债务(亿元)	151.71	362.16	422.79	408.09
长期债务(亿元)	672.30	597.11	687.65	876.50
全部债务(亿元)	824.01	959.27	1110.44	1284.58
营业收入(亿元)	506.99	634.20	839.82	342.74
利润总额(亿元)	151.11	195.09	200.34	34.08
EBITDA(亿元)	169.71	225.27	235.32	--
经营性净现金流(亿元)	-18.28	78.99	75.15	-100.26
营业利润率(%)	31.04	31.09	26.28	14.88
净资产收益率(%)	19.46	20.78	17.28	--
资产负债率(%)	76.12	75.40	76.59	78.13
全部债务资本化比率(%)	55.35	53.80	54.15	57.05
流动比率(%)	161.89	143.80	140.86	142.48
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	1.47
EBITDA 利息倍数(倍)	4.86	4.26	4.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.65	4.63	4.09	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额(亿元)	1463.89	1661.28	1936.95	2124.64
所有者权益(亿元)	227.37	216.15	227.33	192.65
全部债务(亿元)	742.54	831.01	989.27	1134.56
营业收入(亿元)	2.64	2.97	13.57	1.92
利润总额(亿元)	25.08	15.33	44.04	-4.25
资产负债率(%)	84.47	86.99	88.26	90.93
全部债务资本化比率(%)	76.56	79.36	81.31	85.48
流动比率(%)	185.64	136.46	137.64	145.92
经营现金流动负债比(%)	-5.35	4.02	-5.58	--

注：1. 数据差异系四舍五入所致；2. 公司合并报表其他流动负债中有息债务部分计入短期债务核算，其他非流动负债中有息债务部分计入长期债务核算，母公司有息债务未经调整；3. 2021 年半年度财务数据未经审计，相关指标未经年化；4. “--”代表计算无意义的数字

资料来源：公司提供

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	2021/10/28	赵兮 张超	房地产企业信用评级方法（V3.0.201907） / 房地产企业主体信用评级模型（打分表） （V3.0.201907）	阅读全文
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 2022年度第一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 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”）的基础上进行改组，于 1996 年 2 月 8 日设立的股份有限公司；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）。经过一系列的注册变更及股票期权行权后，截至 2021 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”）通过其持有的账户持有公司 29.84% 的股份，为公司第一大股东。公司股权无被质押情况。

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

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额 4016.30 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。

截至 2021 年 6 月底，公司（合并）资产总额 4421.59 亿元，所有者权益 967.05 亿元（包含少数股东权益 408.59 亿元）；2021 年 1—6 月，公司实现营业总收入 342.74 亿元，利润总额 34.08 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 47 亿元中期票据，本期计划发行 2022 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据规模 17 亿元，期限为 3 年。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到期债券、银行借款及项目开发建设。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的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。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 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，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长 5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，**第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为

4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2018 - 2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	9.80（5.15）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	11.80（6.37）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	7.30（3.80）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	16.40（3.93）
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料

价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所

得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 万亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标的 95%；1—9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50% 左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限

产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00% 左右。

四、行业分析

1. 房地产行业概况

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。2021 年 1—9 月，投资同比增长，但单月增速转负，竣工保持较高增长，新开工继续走弱；2021 年 7 月后单月销售同比转负，销售市场迎来下行期。

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。

房地产投资开发方面，2020 年，全国房地产开发投资完成额 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。

2021 年 1—9 月，全国房地产开发投资完成额 11.26 万亿元，累计同比增长 8.80%，增速较 2020 年 1—9 月高 3.20 个百分点，但较上半年下降 6.20 个百分点，其中单 9 月开发投资完成额同比下降 3.5%，为 2020 年 2 月以来首次转负。新开工方面，2021 年 1—9 月，房屋新开工面积 15.29 亿平方米，同比下降 4.50%，较前 8 月回落 1.3 个百分点，在拿地走弱下降幅扩大；竣工面积 5.10 亿平方米，同比增长 23.40%，较前 8 个月下降 2.60 个百分点，维持较高增长。

销售方面，2021 年 1—9 月，商品房销售面积 13.03 亿平方米，同比增长 11.30%；销售额 13.48 万亿元，同比增长 16.60%；同比虽有增长，但增速较前 8 个月分别下降 4.60 个百分点和下降 6.20 个百分点；销售出现下行。受调

控政策持续、市场观望情绪较重影响，2021 年 7—9 月单月销售额同比增长分别为 -7.1%、-18.7% 和 -15.8%。

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。2021 年 1—9 月，房企拿地规模有所下滑，到位资金在销售回款驱动下保持增长，随着融资渠道收紧，房企对销售回款的依赖加强。

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 1.73 万亿元，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。2021 年 1—9 月，房地产开发企业土地购置面积 1.37 亿平方米，同比下降 8.50%，土地成交价款 9379 亿元，同比增长 0.30%，受集中供地及贷款集中度管理影响，房地产开发企业拿地节奏有所变化。

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 34.46%）、自筹资金（32.82%）、个人按揭（占 15.52%）和国内贷款（13.81%）为主。2021 年 1—9 月，房地产开发到位资金同比增长 11.10%，分项看，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款增速分别为 -8.40%、6.10%、25.52% 和 10.75%，融资渠道收紧下，房地产开发企业资金对销售回款依赖继续加强。

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		2021 年 1—9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	24004.52	14.46	25228.77	14.13	26675.94	13.81	18769.81	12.39
利用外资	107.98	0.07	175.72	0.10	192.00	0.10	59.12	0.04
自筹资金	55830.65	33.64	58157.84	32.56	63376.65	32.82	47211.79	31.17
其他资金	86019.74	51.83	95046.26	53.21	102870.26	53.27	85445.21	56.40
其中：定金及预收款	55418.17	33.39	61359.00	34.35	66547.00	34.46	56688.94	37.42
个人按揭	23705.89	14.28	27281.00	15.27	29976.00	15.52	24124.13	15.92
合 计	165962.89	100.00	178608.59	100.00	193114.85	100.00	151485.92	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。

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。

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电话会议要求，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
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 2021 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. 企业竞争力

作为开发经验丰富的全国大型房地产上市公司，物业管理水平及品牌优势强；商业地产地理位置优越；物业管理品牌价值全国排名前列；公司综合实力强。

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

住宅地产方面，目前公司已形成全国化布局，开发产品包括住宅、洋房、公寓和别墅等，公司已推出“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。公司未售项目主要位于二线城市核心区位，土储质量好，项目去化相对较好。

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、深圳威新科技园和西安金地中心等商业物业；此外，公司还有部分在建/拟建的商业地产项目，随着在建项目的陆续竣

工运营，商业地产租金收入有望得到增长。

物业管理方面，截至 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 6700 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. 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 12 月 31 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。

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

截至 2022 年 1 月 20 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

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；公司合作项目占比较高，对公司项目管理能力有一定挑战。

在基本管理制度上，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，主要包括对子公司管理制度、资金管理制度、对外担保制度以及关联交易管理制度等。

公司项目的日常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；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能力有一定挑战。

拿地方面，公司对所有公开市场竞拍项目已经形成非常标准化流程，城市公司以及区域公司进行初步研判，形成项目资料，将方案测算上报公司，公司最后决策是否参与竞拍，同意竞拍后进行定价决策。对于旧改、勾地以及收并购等非公开项目，一般要经过前期调研沟通、决策、签约和确权等流程。

在营销管理方面，公司营销体系采用“集团-区域-城市”三级架构，其中区域营销部门主要负责区域营销平台组织建设、平台搭建、营销采购及项目操盘等事项，具体事务由城市公司执行。公司主要采用自主销售和代理销售相结合的方式，未来将逐渐提高自主销售的比例；公司对区域公司及城市公司均会有营销考核，考核因素涉及销售完成度、项目去化及回款情况、客户满意度等。

资金管理方面，公司对并表子公司的管控力度比较强，一般均会对限额以上资金进行归集，项目公司用款时需单独请示公司；对于非并表子公司，一般通过归还股东借款、资金调用等方式进行资金回笼。

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。

公司为经营多年的稳健型房企，项目开发业态以住宅为主，客户群体以刚性需求及首次改善型需求为主，有利于快速去化。公司主要布局二线城市，投资风格较为谨慎。公司获取土地以合理的利润空间为导向，不追求规模的快速扩张；近年来，合作开发成为公司项目的主要开发模式。

在进行土地投资时，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。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，招拍挂仍然是主要方式，占比约 80%。公司执行“均衡全国市场布局，聚焦于重点城市群”战略，土地储备主要分布于全国核心二线城市，集中风险低，公司项目区位分布较好，土储质量好。公司项目业态以住宅为主，每年商业及产业地产等重资产项目投资占比不高，沉淀资金少。公司主要通过招拍挂方式获取住宅项目，项目中合作开发规模占比较高。

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主要系公司结转项目面积增长所致；物业管理收入逐年增长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；物业出租收入逐年增长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，规模不大。

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；公司投资性房地产以公允价值计量，物业出租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

2021 年 1—6 月，公司营业收入 342.74 亿元，同比增长 72.45%，其中房地产业务收入同比上升 73.65%至 294.04 亿元；公司房地产业务毛利率为 14.25%，同比有所下降主要系项目整体拿地价格占销售价格比例提升以及毛利率较低的项目集中交付所致。

2. 房地产开发

由于公司合作开发项目体量较大，在建项目中近 50%为合作开发项目，因此本小节的分

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，质量好且较为分散；此外，公司 2021 年上半年新获取项目规模较大，需关注项目未来的去化及回款情况。

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 1200 亿元，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 1350 亿元，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，公司权益投资额持续增长，分别约 404 亿元、558 亿

元和 697 亿元；获取土地楼面均价波动下降，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。

2021 年上半年，房地产行业整体融资及销售情况承压，公司新获取项目规模较大，需关注项目未来的开发建设及去化回款情况。

表6 公司获取土地情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
项目数量（个）	91	113	116	81
新增土地储备可售面积（万平方米）	1072.17	1688.50	1657.00	1247.00
土地均价（元/平方米）	19940.28	16008.86	17359.03	16709.87
规划计容建筑面积（万平方米）	1097.81	1746.41	1748.37	1251.67
楼面均价（元/平方米）	9109.74	6871.39	7721.25	7385.90
新增权益土地储备可售面积（万平方米）	480.56	885.91	813.00	531.00

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

根据公司年度报告，截至 2020 年底，公司主要存续项目（包含在建、拟建和竣工项目）剩余可租售面积合计 3197.13 万平方米，权益剩余可租售面积合计 1846.31 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，三四线城市也有一定的分布。

表 7 截至 2020 年底公司主要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	2416.82	5332.48	2323.90	1336.45	72.39
三四线城市	317.38	687.39	465.73	302.85	16.40
合计	3354.18	6961.09	3197.13	1846.31	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
资料来源：公司提供

（2）项目建设开发情况

公司在建项目规模较大，存在一定的外部融资需求。

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；受工程规划

进度不同的影响，公司竣工面积持续增长。

2021 年上半年，公司项目新开工面积为 2020 年全年的 51.90%。

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 6729.30 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 公司房地产开发情况（单位：万平方米）

项 目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
新开工面积	1555	1631	1582	821
竣工面积	672	925	1103	354
期末在建面积	2305	3011	3490	3957

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

2018年以来，公司签约销售面积呈持续快速增长趋势。2021年下半年房地产行业整体销售环境较差，需关注项目去化及回款问题。

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；协议销售均价维持较高水平，主要系公

司布局以二线为主，销售价格具有韧性所致；受上述因素影响，公司协议销售金额持续快速增长。同期，公司项目结转面积和结转金额持续增长。2021年上半年，公司协议销售金额同比大幅增长，为2020年全年销售的63.05%；销售均价较2020年全年小幅增加。

表9 公司房地产销售情况

项 目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
协议销售面积（万平方米）	878	1079	1195	753
协议销售金额（亿元）	1623	2106	2427	1628
协议销售均价（万元/平方米）	1.85	1.95	2.03	2.16
结转面积（万平方米）	256	393	464	--
结转收入（亿元）	461	574	752	294

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一二线城市为主，占比73.3%，三四线城市占比26.6%。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。2021年下半年以来，房地产行业景气度下滑，整体销售情况不佳，公司上半年新获取项目规模大，需关注项目的去化及回款情况。

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”）作为独立运作的平台来运行。截至2020年底，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。

3. 其他业务

公司其他业务规模不大，但基本与房地产

表10 截至2020年底公司持有物业情况（单位：%、万平方米、万元）

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	2020年出租房地产的租金收入	出租率
北京搜狐大厦	写字楼	36	1.48	1.49	6118.11	85
北京金地中心	写字楼、商业	70	13.08	11.63	46967.00	

深圳威新软件园一二期	写字楼、商业	40	13.19	12.29	20953.28	
深圳大百汇	写字楼、商业	21	36.40	23.41	29357.00	
西安金地广场	商业	70	6.89	4.10	9101.43	
武汉金地广场	商业	50	6.91	3.92	3660.57	
杭州金地广场	商业	40	6.73	3.39	5133.01	
上海九亭金地广场	商业	12	7.39	3.71	10232.00	
上海闵行科创园	产业	20	9.69	9.56	5592.79	
上海嘉定智造园	产业	17	15.78	15.18	3011.67	
上海宝山智造园	产业	20	11.19	10.93	1605.57	
上海松江智造园	产业	20	11.58	11.37	2588.75	80
上海市虹桥科创园	产业	40	6.59	6.59	978.82	
深圳科陆产业园	产业	40	8.62	8.62	1042.04	
成都科陆产业园	产业	40	4.60	4.31	464.10	
总计	--	--	160.10	130.49	146806.15	--

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6700万平方米，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管理有限公司（以下简称“稳盛投资”）负责具体经营。稳盛投资通过股权合作或“投资+代建”模式与中小开发商形成资源互补；在城市更新方面，稳盛投资协同金地商置完成首单持有增值型物业“上海康健广场项目”的收购；在证券化方面，稳盛投资协同金地商置完成火花公寓储架式ABS产品的搭建。

4. 经营效率

公司经营效率持续提升。

为了降低土地成本，公司增加合作开发力度，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；2021年半年度财务数据未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。合并范围方面，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 4016.30 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。

截至 2021 年 6 月底，公司（合并）资产总额 4421.59 亿元，所有者权益 967.05 亿元（包含少数股东权益 408.59 亿元）；2021 年 1—6 月，公司实现营业总收入 342.74 亿元，利润总额 34.08 亿元。

2. 资产质量

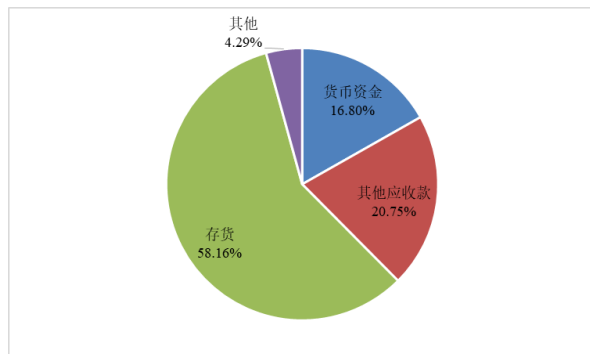
随着开发规模的扩大，公司资产规模有所增长，受限资产规模极低且存货区域布局较好，资产质量高；随着合作开发模式成为房地产行业的主流，公司往来款体量规模较大。

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 4016.30 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 3225.73 亿元，较年初增长 19.11%，主要系货币资金及存货增加所致。

图 1 公司流动资产构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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 1876.08 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；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。

截至 2021 年 6 月底，公司资产总额较上年底增长 10.09%至 4421.59 亿元，主要系公司业务规模增长所致。

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，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。

截至 2021 年 6 月底，公司所有者权益较上年底变动不大，其中少数股东权益较上年底增长 11.76%至 408.59 亿元，占比为 42.25%。

(2) 负债

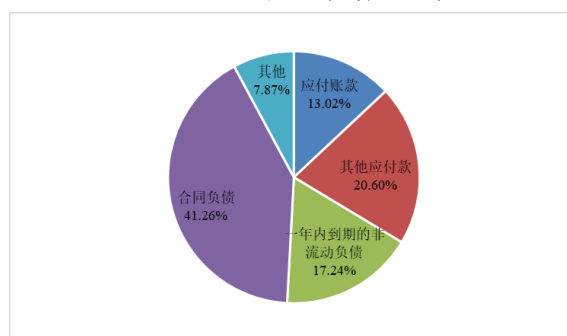
公司债务结构以长期债务为主，且以银行贷款为主；公司融资渠道多元且平均融资成本较低，债务负担一般，2021 年存在一定的集中偿付压力。

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 3075.92 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%。截至 2020 年底，公司流动负债 2289.95 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。

图 2 公司流动负债构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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。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。

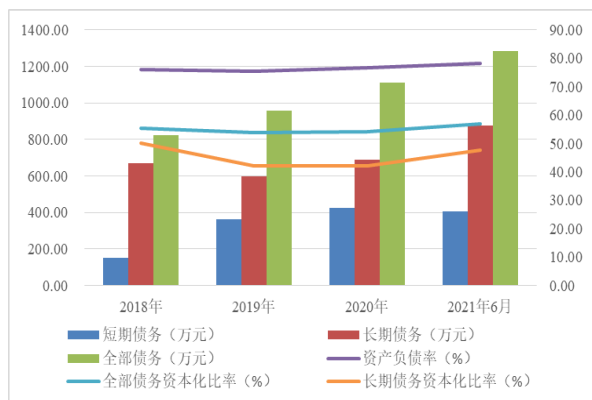
2018—2020 年末，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 23.12%，主要系公司扩大开发规模使得融资需求增加所致。截至 2020 年底，公司长期借款 415.70 亿元，较年初增长 50.65%；长期借款主要为信用借款，借款年利率在 1.63%至 6.50%之间。

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；公司发债券发行利率主要集中在 3.30%至 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。

截至 2021 年 6 月底，公司负债较上年底增长 12.31%至 3454.53 亿元，主要系公司发行债券规模大幅增加以及合同负债规模增加所致。

图 3 公司债务及相关指标情况

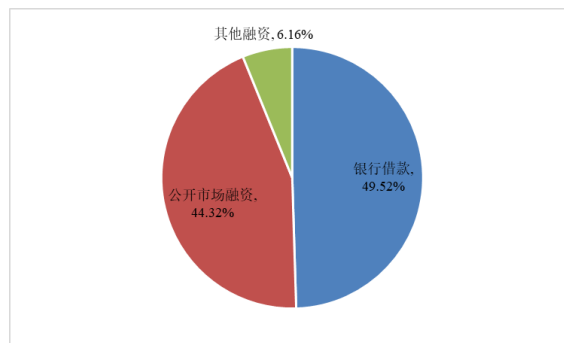


资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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

全部债务较年初增长 15.76%，其中短期债务占 38.07%，长期债务占 61.93%，公司在 2021 年面临一定的集中兑付压力。2018—2020 年末，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动下降，整体债务负担一般。2020 年，公司平均融资成本为 4.74%，维持较低水平。

图 4 公司融资渠道



资料来源：联合资信整理

截至 2021 年 6 月底，公司全部债务较上年底增长 15.68%，其中短期债务占 31.77%；公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率较上年底分别增加 1.54 个、2.90 个和 5.31 个百分点。

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，公司盈利指标整体处于很高水平。

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。

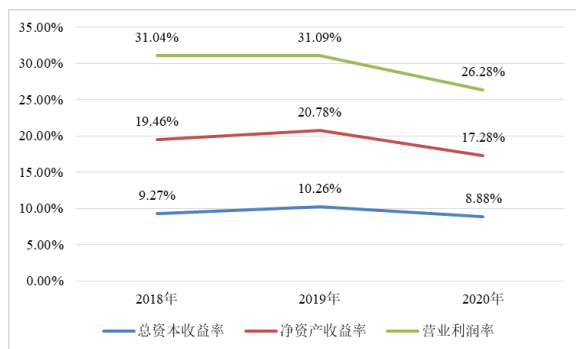
2018—2020 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 21.03%，主要系销售费用和管理费用增加共同影响所致。2020 年，公司期间费用总额为 59.69 亿元，较上年下降 4.20%，销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 35.79%、71.56%、1.07%和-8.43%，以销售费用和管理费用为主。2020 年，公司财务费用由去年同期的 1.01 亿元下降至-5.03 亿元，主

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，公司营业利润率和净资产收益率波动下降，其中 2020 年公司房地产项目结转毛利率下滑严重。公司盈利指标整体处于很高水平。

图 5 公司盈利指标情况



资料来源：联合资信整理

2021 年 1—6 月，公司营业总收入 342.74 亿元，同比增长 72.45%；利润总额 34.08 亿元，同比大幅下降 43.01%，项目结转毛利率大幅下降。

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
公司	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持续增加；随着经营规模的扩张，公司存在一定的外部融资需求。

表 12 公司现金流量情况

(单位：亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	1506.37	1738.56	2212.64	1429.14
经营活动现金流出小计	1524.66	1659.57	2137.49	1536.89
经营现金流量净额	-18.28	78.99	75.15	-107.75
投资活动现金流入小计	106.84	149.04	61.77	23.14
投资活动现金流出小计	158.95	245.45	162.14	76.28
投资活动现金流量净额	-52.11	-96.41	-100.37	-53.13
筹资活动前现金流量净额	-70.40	-17.41	-25.21	-160.88
筹资活动现金流入小计	466.53	356.70	595.31	366.29
筹资活动现金流出小计	253.23	305.56	478.09	225.99
筹资活动现金流量净额	213.30	51.14	117.22	140.30

资料来源：公司财务报告

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往来款项增长所致；公司经营活动现金流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；公司投资活动现金净流出规模持续增加。同期，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；筹资活动现金流出持续增长；公司筹资活动现金净额规模较大，随着经营规模的扩张，公司存在一定的外部融资需求。

2021 年 1—6 月，公司经营活动净现金流为-100.26 亿元，净流出规模较大主要系购地及开发支出增幅较大所致；投资活动净现金流为-53.13 亿元，筹资活动净现金流为 140.30 亿元。

6. 偿债指标

公司土地储备质量好、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。截至2021年6月底，公司流动比率和速动比率分别为142.48%和62.33%，现金短期债务比为1.47倍。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标看，2018—2020年，公司EBITDA逐年增长；2020年，公司EBITDA为235.32亿元，较上年增长4.46%，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2021年6月底，公司及控股子公司已获得各银行授信总额2467亿元，尚未使用的授信额度为1622亿元，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2021年6月底，公司对联营、合营公司担保余额合计37.79亿元，占公司所有者权益的3.91%；主要为对深圳市金地大百汇房地产开发有限公司和广州碧臻房地产开发有限公司提供担保。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。

截至2020年底，母公司资产总额较年初增长16.59%，流动资产占比76.06%，非流动资产占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，母公司负债总额较年初增长18.30%，流动负债占62.61%，非流动负债占37.39%。从构成看，母公司负债主要为其他应付款和有息债务。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%。

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。同期，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。

截至2021年6月底，母公司资产总额较上年底增长9.69%，主要系其他应收款和长期股权投资增长所致；所有者权益较上年底下降15.25%，主要系未分配利润减少所致；负债较上年底增长13.01%，主要系债券发行规模增长所致，母公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为85.48%和90.93%，债务压力大。2021年1—6月，母公司营业收入1.92亿元，利润总额-4.25亿元；母公司经营活动净现金流为-73.08亿元。

九、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构影响不大；考虑本期中期票据发行后，公司各偿债指标仍处于很强水平。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据基础发行规模17.00亿元，本期中期票据发行对公司现有债务结构影响不大。截至2021年6月底，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78.13%、57.05%和47.54%上升至78.21%、57.37%和48.02%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据部分募集资金拟偿还债务，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行后，公司经营活动现金流入以及 EBITDA 对长期债务的保障能力强，经营活动净现金流对长期债务的保障能力一般。

表 13 本期中期票据偿还能力测算

项目	2020 年
发行后长期债务*（亿元）	704.65
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	3.14
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.11
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.99

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十、结论

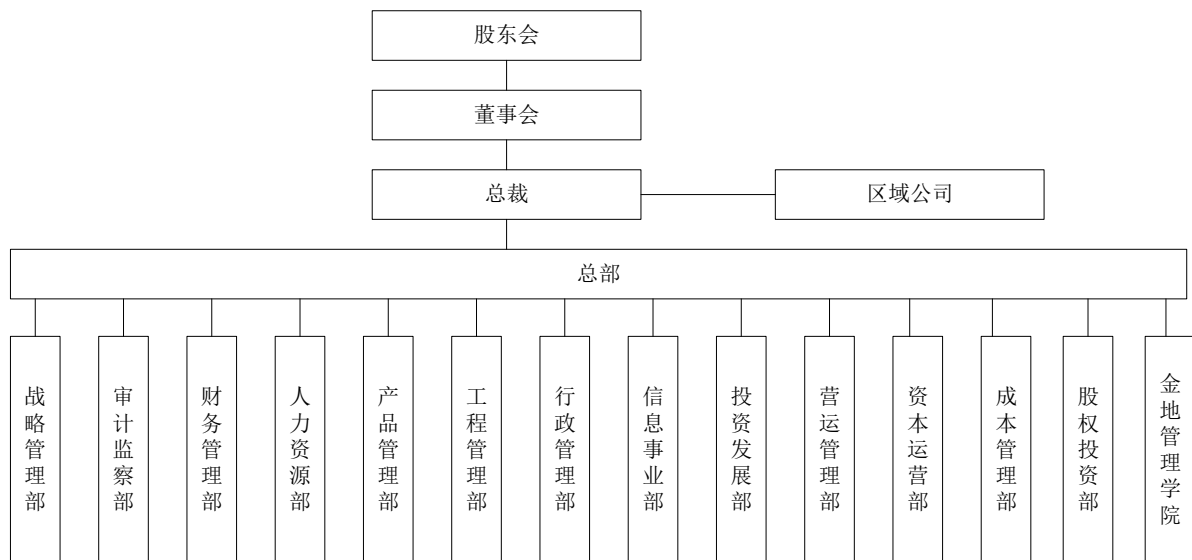
基于对公司经营风险、财务风险、债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底公司股权结构表

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	97941.92	21.69
大家人寿保险股份有限公司-传统产品	65711.15	14.56
深圳市福田投资发展公司	35177.76	7.79
大家人寿保险股份有限公司-万能产品	26522.74	5.87
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 G	19768.13	4.38
富德生命人寿保险股份有限公司-分红	16988.94	3.76
中国证券金融股份有限公司	13520.40	2.99
香港中央结算有限公司	10099.78	2.24
全国社保基金一一八组合	9577.93	2.12
基本养老保险基金一零零组合	2875.25	0.64
合 计	298184.00	66.04

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

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
来安县金都置业发展有限公司	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 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	440.10	451.64	542.33	598.39
资产总额（亿元）	2783.55	3348.16	4016.30	4421.59
所有者权益（亿元）	664.78	823.69	940.38	967.05
短期债务（亿元）	151.71	362.16	422.79	408.09
长期债务（亿元）	672.30	597.11	687.65	876.50
全部债务（亿元）	824.01	959.27	1110.44	1284.58
营业收入（亿元）	506.99	634.20	839.82	342.74
利润总额（亿元）	151.11	195.09	200.34	34.08
EBITDA（亿元）	169.71	225.27	235.32	--
经营性净现金流（亿元）	-18.28	78.99	75.15	-100.26
财务指标				
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	156.81
营业利润率（%）	31.04	31.09	26.28	14.88
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	47.54
全部债务资本化比率（%）	55.35	53.80	54.15	57.05
资产负债率（%）	76.12	75.40	76.59	78.13
流动比率（%）	161.89	143.80	140.86	142.48
速动比率（%）	82.16	69.58	58.94	62.33
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	1.47
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. 数据差异系四舍五入所致；2. 公司合并报表其他流动负债中有息债务部分计入短期债务核算，其他非流动负债中有息债务部分计入长期债务核算；3. 2021 年半年度财务数据未经审计，相关指标未经年化；4. “--”代表计算无意义的数字

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	175.67	202.51	222.42	185.59
资产总额（亿元）	1463.89	1661.28	1936.95	2124.64
所有者权益（亿元）	227.37	216.15	227.33	192.65
短期债务（亿元）	124.42	331.67	366.40	318.16
长期债务（亿元）	618.12	499.33	622.87	816.39
全部债务（亿元）	742.54	831.01	989.27	1134.56
营业收入（亿元）	2.64	2.97	13.57	1.92
利润总额（亿元）	25.08	15.33	44.04	-4.25
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-33.04	37.89	-59.75	-73.08
财务指标				
存货周转次数（次）	--	--	--	--
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	44.08
营业利润率（%）	93.78	88.92	13.67	92.47
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	80.91
全部债务资本化比率（%）	76.56	79.36	81.31	85.48
资产负债率（%）	84.47	86.99	88.26	90.93
流动比率（%）	185.64	136.46	137.64	145.92
速动比率（%）	185.63	136.46	137.64	145.92
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	0.58
EBITDA 利息保护倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 数据差异系四舍五入所致；2. 公司母公司有息债务未经调整；3. 2021 年半年度财务数据未经审计，相关指标未经年化；4. “--”代表计算无意义的指标

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

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

联合资信评估股份有限公司关于 金地（集团）股份有限公司 2022 年度第一期中期票据的 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，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，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。