

信用等级公告

联合[2016] 821 号

联合资信评估有限公司通过对金地（集团）股份有限公司及其拟发行的 2016 年度第三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
2016 年度第三期中期票据的信用等级为
AAA

特此公告。



联合资信评估有限公司
二零一六年六月七日

金地（集团）股份有限公司

2016 年度第三期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AAA

本期中期票据发行额度：28 亿元

本期中期票据期限：5 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

发行目的：项目开发

评级时间：2016 年 6 月 7 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	1239.26	1246.67	1393.46	1455.16
所有者权益(亿元)	380.35	405.19	476.16	485.85
长期债务(亿元)	234.47	259.81	237.04	251.38
全部债务(亿元)	352.76	414.07	392.85	408.55
营业收入(亿元)	348.36	456.36	327.62	67.19
利润总额(亿元)	63.12	71.13	62.80	8.63
EBITDA(亿元)	86.98	81.14	74.85	--
经营性净现金流(亿元)	-15.61	-9.51	83.94	-4.99
营业利润率(%)	18.74	20.06	19.56	17.85
净资产收益率(%)	11.86	12.25	10.17	--
资产负债率(%)	69.31	67.50	65.83	66.61
全部债务资本化比率(%)	48.12	50.54	45.21	45.68
流动比率(%)	183.23	193.89	180.00	177.31
全部债务/EBITDA(倍)	4.06	5.10	5.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.74	2.87	2.55	--
EBITDA/本期中期票 据额度(倍)	3.11	2.90	2.67	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计。

分析师

李海宸 姜雨彤

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）

Http: //www.lhratings.com

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，土地储备充足、在建房地产项目规模大、综合竞争实力强。同时联合资信也关注到房地产行业受宏观政策调控影响大、公司往来款规模较大、经营性现金流净额大幅波动等因素对其信用水平的不利影响。

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，以及商业地产业务进一步拓展，公司整体收入规模有望持续扩大。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，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. 公司在房地产行业资产规模大，产品品质处于同行业领先水平；物业管理及品牌价值全国排名前列，综合竞争实力强。
2. 公司在开发房地产项目及土地储备充足，为公司未来业务收入持续增长提供了有力支撑。
3. 公司债务结构合理，有息债务负担处于行业较低水平。
4. 公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据保障程度好。

关注

1. 房地产行业受宏观政策调控影响大，未来房地产市场运行仍存在不确定性。

2. 公司往来款规模较大, 存在一定回款风险。
3. 公司经营性现金流净额波动大, 在建工程资金需求量大。
4. 非经常性损益对公司利润总额有一定影响。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与金地（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与金地（集团）股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因金地（集团）股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由金地（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、金地（集团）股份有限公司 2016 年度第三期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

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,以发起设立方式于 1996 年 2 月 8 日设立的股份有限公司。2001 年 1 月 15 日,经中国证券监督管理委员会证监发行字[2001]2 号文核准,公司向社会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)。经过一系列的注册变更后,截至 2013 年底,公司总股本人民币 44.72 亿元。

根据公司《金地(集团)股份有限公司 A 股股票期权计划》及 2014 年 7 月 25 日第七届董事会第七次会议决议通过的《关于调整股票期权计划激励对象名单、期权数量及行权价格》和《关于股票期权行权相关事项的议案》规定,截至 2014 年底,行权股票期权数量为 19954900 股,累计增加股本 19954900.00 元,变更后的注册资本为人民币 44.91 亿元。

根据金地集团公司《金地(集团)股份有限公司 A 股股票期权计划》及 2015 年第七届董事会第二十七次、三十四次会议决议通过的《关于调整股票期权计划激励对象名单、期权数量及行权价格的议案》和《关于股票期权行权相关事项的议案》,截至 2015 年底,行权股票期权数量为 9385900 股,变更后的注册资本为人民币 45.01 亿元。

截至 2016 年 3 月底,公司股本为人民币 45.01 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-万能 H(以下简称“生命人寿”)持有公司 21.76% 的股本,为公司第一大股东。

公司经营范围:从事房地产开发经营业务;兴办各类实体(具体项目需另报);经营进出口业务;信息咨询(不含限制项目)。

截至 2015 年底,公司(合并)资产总额 1393.46 亿元,所有者权益 476.16 亿元(包含少数股东权益 140.17 亿元);2015 年公司实现营业收入 327.62 亿元,利润总额 62.80 亿元。

截至 2016 年 3 月底,公司(合并)资产总额 1455.16 亿元,所有者权益 485.85 亿元(包含少数股东权益 146.88 亿元);2016 年 1~3 月,公司实现营业收入 67.19 亿元,利润总额 8.63 亿元。

公司注册地址:深圳市福田区福强路金地商业大楼;法定代表人:凌克。

二、本期中期票据概况

公司已于 2016 年 2 月 24 日分别发行 2016 年度第一期、第二期中期票据,额度均为 10 亿元,期限均为 5 年。

公司将于 2016 年注册第三期 28 亿元中期票据,期限为 5 年。本期计划发行 2016 年度第三期中期票据(以下简称“本期中期票据”)额度为 28 亿元,期限为 5 年。本期中期票据采用按年付息,到期一次还本的偿还方式,募集资金将全部用于以下开发项目(详见表 1)。

本期中期票据无担保。

表 1 本期中期票据募集资金用途 (单位: 万元、%)

区域	项目名称	项目主体	预计总投资金 额	截至 2016 年 3 月末已投资金 额	截至 2016 年 3 月末已投入自有 资金	本期用款金额	用款金额 占募集金 额比例
东北	沈阳金地三 一	沈阳金地至胜房地 产开发有限公司	312472.00	124950.40	124950.40	20000.00	7.14
东北	沈阳金地檀 悦	沈阳金地悦盛房地 产开发有限公司	187112.00	99000.00	99000.00	20000.00	7.14
东北	大连檀溪	大连汇泉房地产开 发有限公司	206366.00	165267.00	165267.00	20000.00	7.14
华南	广州荔湖城	广州市东凌房地产 开发有限公司	1341009.00	529400.00	529400.00	45000.00	16.07
华南	昆明海埂路	云南润安房地产开 发有限公司	564894.00	228141.00	228141.00	30000.00	10.71
华南	珠海金地金 湾	珠海市金地房地产 开发有限公司	181544.00	100396.00	100396.00	20000.00	7.14
华南	珠海斗门	珠海竹胜园房地产 开发有限公司	201397.00	106362.09	106362.09	20000.00	7.14
华东	南京仙林湖	南京金郡房地产开 发有限公司	535387.00	448031.48	448031.48	20000.00	7.14
华中	郑州格林小 城	郑州金豫房地产开 发有限公司	343594.00	37500.00	37500.00	25000.00	8.93
华中	武汉澜菲溪 岸	武汉金地伟盛房地 产开发有限公司	435155.00	372266.24	372266.24	25000.00	8.93
西北	西安金地西 沣公元	陕西金地家宜置业 有限公司	2071411.00	632471.00	632471.00	35000.00	12.50
总计			6380341.00	2843785.21	2843785.21	280000.00	100.00

资料来源: 公司提供

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2015 年, 中国经济步入“新常态”发展阶段, 经济运行保持在合理区间, 结构调整取得积极进展, 发展新动能加快成长, 人民生活进一步改善。初步核算, 全年国内生产总值 67.7 万亿元, 同比实际增长 6.9%, 增速创 25 年新低; 第二产业增加值增速放缓拖累我国整体经济增长, 但第三产业同比增速有所提高, 表明中国在经济增速换挡期内, 产业结构调整稳步推进。创新驱动发展战略持

续推进, 互联网与各行业加速融合, 新兴产业快速增长。大众创业、万众创新蓬勃发展, 全年新登记注册企业增长 21.6%, 平均每天新增 1.2 万户。2015 年底, 中国城镇登记失业率 4.1%, 较 2014 年底略有下降, 就业形势总体稳定; 全年城镇新增就业 1312 万人, 完成城镇新增就业 1000 万人以上、城镇登记失业率控制在 4.5% 以内的目标。国居民人均可支配收入实际增长 7.4%, 快于经济增速。去年末居民储蓄存款余额增长 8.5%, 新增 4 万多亿元。

从消费、投资和进出口情况看, 2015 年,

市场销售稳定增长，固定资产投资继续增速下行，进出口大幅回落。社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%。固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%）。全年进出口总额值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。我国一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年底，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点。截至 2015 年底，社会融资规模存量为 138.1 万亿元，同比增长 12.4%，增速较上年末（14.3%）有所放缓。

2016 年是中国“十三五”开局之年，李克强总理的政府工作报告指出，2016 年发展的主要预期目标是：国内生产总值增长 6.5%~7%，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、

降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

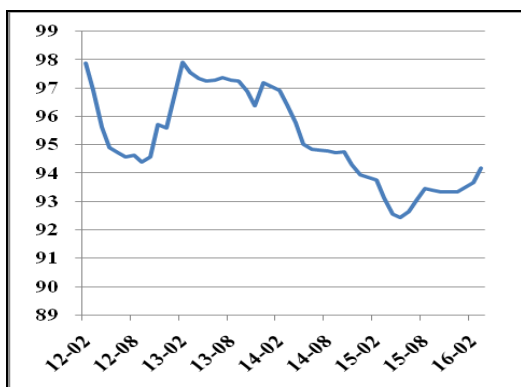
四、行业分析

1. 行业概况

2014 年的中国房地产市场处于调整期，各地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑；中央政策以“稳”为主，关注民生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等措施保障合理购房需求，稳定住房消费；各地加速房地产市场化转型，限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。进入 2015 年，在延续上年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，房地产开工面积增速和投资增速低位徘徊，全国市场区域分化严重；但受益于利好政策逐步出台，地产市场缓慢回暖，考虑到前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求的不

足，市场景气度的大幅回升仍有一定压力。

图 1 2012 年以来国房景气指数（频率：月）



至 0.80、0.70、0.88。2014 年前三季度，市场销售下降、供应增加，推动整体库存持续攀升，出清周期延长。进入四季度，销售有所回升，库存仍高位盘整，截至 2014 年底，20 个代表城市可售面积为 18782 万平方米，环比增长 1.8%，较 2013 年底增长 25.5%，为近五年以来最高水平。

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。2014 年 11 月，《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

2015 年，中国房地产市场区域分化仍较为严重，整体仍呈现供大于求，库存升至历史高位。其中，一线城市房价畸高，部分二线城市及三、四线城市住房市场呈现不同程度供应过剩、库存较高，房价承压。同期的土地成交市场偏弱，全国房地产开发企业土地购置面积为 22811 万平方米，同比下降 31.70%，降幅扩大；土地成交价款为 7622 亿元，同比下降 23.9%。分季度看，随着销售好转，2~4 季度土地购置面积降幅逐步小幅收窄，全年土地投资呈现出前低后高的走势。

近年来，房地产贷款稳步上升，保障房信贷支持力度加大：2014 年，房地产贷款余额 17.37 万亿元，同比增长 18.9%，无论是开发型还是消费型房地产贷款均呈上升态势。2015 年，全国主要金融机构（含外资）房地产贷款余额为 21.0 万亿元，同比增长 21.0%，增速提升；全年新增房地产贷款 3.6 万亿元，较上年增加 8434 亿元，占各项贷款新增额的 30.6%，较上年有所扩大。保障房信贷方面，

截至 2015 年末，全国保障性住房开发贷款余额为 1.8 万亿元，同比增长 59.5%（增速提升 2.3 个百分点）；全年新增 6761.3 亿元，占同期房产开发贷款增量的 92.7%，较上年提高 37.7 个百分点。

3. 政策环境

2015 年，国家进一步导向稳增长、调结构，积极聚焦于促消费，鼓励自住和改善性需求。2015 年 2 月 5 日，中国人民银行普降金融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施。2015 年 3 月 1 日起，央行年内首次降息 0.25 个百分点。2015 年 3 月 30 日，央行、住建部、银监会联合下发《中国人民银行住房城乡建设部中国银行业监督管理委员会关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，发布了二套首付降为 40%，首套房公积金贷款首付降为 20%，二套房公积金贷款首付降为 30%，财政部、国税总局将个人出售住房免征营业税由 5 年调整为 2 年以上。2015 年 4 月 20 日起，央行再次下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点，降准之后，购房者申请房贷的限制更为宽松。2015 年 5 月 11 日起，央行再次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 5.1%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整，这一调整使商业房贷利率调整到了 5.65%，住房公积金贷款利率调整到 3.75%。2015 年以来，多次降息降准，提振了市场信心。2015 年 10 月 29 日，十八届五中全会通过“全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策”，该政策进一步提升了对居住功能需求和住房的升级需求。

2016 年以来，财政部及央行等相关部门继续出台了系列房地产行业扶持新政。2 月 2 日，中国人民银行、中国银行业监督管理委员会发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》，通知明确，在不实施“限购”

措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为 25%，各地可向下浮动 5 个百分点。2 月 19 日，财政部发布《关于调整房地产交易环节契税、营业税优惠政策的通知》，明确对个人购买家庭唯一住房，面积为 90 平方米及以下的，减按 1% 的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 1.5% 的税率征收契税。对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为 90 平方米及以下的，减按 1% 的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 2% 的税率征收契税。营业税方面，个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的住房对外销售的，免征营业税。

总体看，2015 年以来房地产销售的区域化差异有所体现，布局一线城市为主的企业，其盈利能力得以持续，融资渠道的放宽，很大程度上起到了降低融资成本的效果。但以二、三线城市及商业地产、园区开发等为主的企业，已经显露下滑态势，后续商品房投资价值的减弱将抑制投资人群消化库存的动力，不利于开工新建回暖。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 3 月底，公司股本为人民币 45.01 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-万能 H 持有

公司股份占公司总股本的 21.76%，为第一大股东。

2. 企业规模

公司是一家以房地产开发为主营业务的上市公司，拥有房地产开发企业国家一级资质。截至 2016 年 3 月底，公司土地储备超过 2600 万平方米；公司（合并）资产总额 1445.16 亿元，所有者权益 485.85 亿元。

在综合能力方面，2015 年，中国房地产研究会、中国房地产业协会及中国房地产测评中心评选公司为“2015 年中国房地产上市公司综合实力 100 强”第 15 名、“2016 年中国房地产上市公司 A 股十强”第六名。2016 年 5 月，公司荣获国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中国指数研究院评选的“2016 沪深上市房地产公司综合实力 TOP10”、“2016 沪深上市房地产公司投资价值 TOP10”、“2016 沪深上市房地产公司财富创造能力 TOP10”。

总体看，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，市场竞争实力强。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员 26 人，其中董事长 1 人，总裁 1 人，副总裁 6 人，董事 13 人（包括独立董事 5 人），监事 5 人，均具有丰富的房地产企业管理经验。

公司董事长凌克先生，1959 年 12 月出生，研究生学历，高级经济师。曾任公司常务副总裁、总裁，第六届董事会董事，现任公司第七届董事会董事长。

公司总裁黄俊灿先生，1971 年 2 月出生，本科学历。曾任公司工程部副经理、金地北京公司副总经理、金地深圳公司总经理、监事会职工代表监事、总裁助理、财务总监。现任公司第七届董事会董事、总裁。

截至 2015 年底，公司共有在职员工 14091

人，需承担费用的离退休职工 12 人。从学历划分，公司大专及以上学历的员工占 80.80%，本科的占 15.64%，硕士及以上的占 3.56%；从专业构成看，公司房地产板块人员合计 2832 人，其中营销人员占 17.51%，专业技术人员占 47.85%，财务人员占 8.40%，行政及管理人员占 17.30%，其他人员（物管员、保洁、保安、司机等）占 8.93%。

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

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司严格按照《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，法人治理结构完善，内部控制制度健全。

股东大会是公司的权力机构。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，董事会成员中应当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 名董事中公司第一、二大股东生命人寿和安邦人寿各派驻的董事 1 人），公司董事由股东大会选举或更换，任期 3 年，可连选连任。公司设董事长 1 人，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。公司董事可由总裁或其他高管兼任，但兼任总裁或其他高管人员的董事总计不得超过公司董事 1/2。

公司设总裁 1 名，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。公司设监事会，由 5 名监事组成，监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表 2 人。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。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。

2. 管理水平

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。

公司设立审计监察部全面负责内部审计工作，《内部审计制度》明确规定内部审计向董事会审计委员会汇报工作，其负责人由董事会任命一名董事专职，保证了审计监察部机构设置、人员配备和工作的独立性。

员工管理方面，公司人力资源部门制定了员工聘用、薪酬、考核、晋升、奖惩等规范，建立各岗位的职位说明书，明确了每个岗位的职责和权限。每年金地管理学院定期或不定期对各级人员进行培训，培养和提升相关人员的知识和技能。

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

在资金管理方面，公司财务管理部已制订了《金地集团业务付款管理办法》、《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。集团设立资金中心，对公司和各项项目公司的融资和结算业务实行统一管理。

子公司银账户开销均需得到资金中心的审批确认；融资业务由资金中心统一管理，项目公司对外进行融资，须在资金中心统一安排下，经审批后进行；付款方面，主要经营付款亦由资金中心进行统一结算。同时，资金中心还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。

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

总体来看，公司作为上市公司，法人治理结构完善，内部控制制度健全。

七、经营分析

1. 经营现状

2013~2015 年，在房地产市场整体影响下，公司整体收入波动较大，分别实现营业收入为 348.36 亿元、456.23 亿元和 326.72 亿元，其中房地产开发收入分别为 334.93 亿元、438.37 亿元和 305.30 亿元，占公司营业收入比重均超过 90%。2015 年公司房地产开发收入有所下降主要系受房地产行业波动影响及公司增加合营及联营开发所致。2016 年 1~3 月，地产需求端有所复苏，公司住宅销售规模增长，营业收入为 61.82 亿元较上年同期大幅上涨，同比增长 90.86%。

从盈利能力看，房地产开发业务收入为公司主要收入和利润来源。受公司结转房产项目价格总体波动影响，房地产业务毛利率水平有所波动，2013~2015 年分别为 26.34%、28.53%和 27.79%。2016 年 1~3 月，房地产开发业务毛利率较 2015 年有所下降，为 24.47%；同时，公司物业管理业务盈利能力进一步提升，毛利率上升至 4.73%。

表 2 2013~2016 年 3 月底公司营业板块收入构成情况 （单位：亿元、%）

产品名称	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产开发	334.92	96.15	26.34	438.37	96.09	28.53	305.30	93.19	27.79	61.82	92.01	24.47
物业出租	4.53	1.30	99.03	5.38	1.18	99.56	6.24	1.91	98.60	1.62	2.42	92.95
物业管理	7.44	2.14	-0.28	9.43	2.07	3.00	12.07	3.68	2.90	2.85	4.25	4.73
主营其他	1.41	0.40	73.47	3.06	0.67	38.44	3.11	0.95	53.72	0.84	1.25	80.32
其他收入	0.03	0.01	--	--	--	--	0.90	0.27	92.67	0.05	0.07	51.79
合计	348.36	100.00	26.91	456.23	100.00	28.91	327.62	100.00	28.65	67.19	100.00	25.98

资料来源：公司提供

2. 房地产开发

公司具有国家一级房地产开发资质，房地产开发业务是公司主营业务，2013~2015年，公司房地产业务收入占公司营业收入的比重分别为96.15%、96.09%和93.19%。2016年1~3月，公司房地产业务收入占公司营业收入的比重为92.01%。

房地产开发方面，2013~2015年，公司商品房新开工面积持续下降，分别为516.17万平方米、460.00万平方米和405.22万平方米。由于公司加快开发和销售节奏，更多推出刚需的精品小户型产品，近年来销售面积（含合营和联营公司）保持增长，分别为359.80万平方米、389.80万平方米和445.51万平方米。

表3 公司近年房地产经营情况

（单位：万平方米）

项目	2013年	2014年	2015年	2016年3月
新开工面积	516.17	460.00	405.22	99.73
房屋竣工面积	326.06	534.00	472.16	49.62
可售面积	2423.96	3129.84	2624.84	2685.85
销售面积	359.80	389.80	445.51	138.19
结算面积	276.12	347.39	265.66	61.07

资料来源：根据公司年报整理

注：上述表格中数据包括非并表的合营、联营公司

公司近年在保证新开盘项目去化率同时，坚持去化库存，平均开盘周期由12个月缩短至近10个月。2013~2015年，公司住宅项目销售均价持续增长，同时住宅业务销售规模保持增长，2015年公司住宅业务实现销售合同额616.70亿元，同比增长25.82%。2016年1~3月，公司住宅销售均价较2015年略有上涨至1.48万元/平方米，销售住宅面积138.19万平方米，完成销售房产合同额为204.10亿元。

2013-2015年测算合营和联营公司销售约为23亿元、118亿元和293亿元，若仅考虑合并报表范围内子公司销售有所减少，约为

427亿元、377亿元和324亿元。

表4 公司近年房地产销售情况

项目	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月
销售均价(万元/平方米)	1.25	1.26	1.38	1.48
销售房产合同额(亿元)	450.40	490.14	616.70	204.10

资料来源：公司提供

注：上表包含了非并表的合营、联营公司数据。

2013~2015年，公司通过招拍挂及股权收购的方式获得大量土地储备，取得的土地面积波动增长，同时取得土地的成本也呈上涨趋势，2014年因受宏观行业政策影响，公司实行审慎的拿地原则，收缩拿地规模，时点集中在上半年及11~12月，合计面积约为4095.00亩。2015年，随着地产市场有所复苏，公司拿地规模较2014年有所增长。截至2015年底，公司土地储备总建筑面积超过2600万平方米，其中权益土地储备总建筑面积近1600万平方米。公司土地储备较为充足，为长期持续发展奠定了基础。

表5 公司近年获取土地情况

项目	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月
取得土地面积(亩)	11297.25	4095.00	6707.47	919.01
取得土地均价(万元/亩)	261.31	374.53	442.52	366.48
取得土地的成本(亿元)	295.21	153.37	296.82	33.68

资料来源：公司提供

注：土地面积为土地储备建筑面积。

2015年，公司共获取33个房地产项目，总地价296.82亿元（其中权益地价113.06亿元）。

表6 2015年公司新获取33个房产项目情况

（单位：%、万平方米、亿元）

地块名称	权益比例	可售面积	总地价
青岛悦峰	37.00	18.31	10.27
长沙格林东郡	100.00	9.67	2.94
大连檀境	30.00	29.23	6.71
宁波悦江来	12.47	9.80	6.63
金华江南逸	25.00	13.08	3.72

北京顺义区 26 街区项目	12.00	20.57	13.80
天津艺城华府	8.31	35.92	20.42
上海松江新桥	25.00	10.95	20.12
南京河西 1 号综合体项目	41.57	33.80	20.28
武汉天悦	50.00	42.08	20.56
杭州未来科技城 32 号地 (杭州风华)	50.00	6.78	5.64
苏州何山路项目 (苏州名悦)	41.57	14.58	8.30
大连泉水檀溪 D3 项目	41.57	2.73	0.86
宁波市投资创业中心 III -2-3 地块(宁波艺境)	16.63	3.43	1.76
天津市咸水沽地块(天津艺城瑞府)	40.00	7.27	1.91
宁波首南地段 YZ08-08-a 地块 (宁波风华东方)	33.00	11.57	10.91
沈阳市和平区长白岛地块	100.00	11.20	3.59
上海市嘉定新城 E26-1 地块	100.00	10.11	20.13
北京门头沟永定镇地块	20.37	10.01	20.30
沈阳浑南区 GN-GX-07-27 地块 (中华园北项目)	100.00	6.58	1.07
上海市松江区车墩镇地块	100.00	8.00	6.95
天津市津南区辛庄地块 (艺城悦府)	29.00	11.36	4.30
杭州拱墅区桥西地块	41.57	7.52	13.03
宁波湿地公园地块 (风华东方二期)	41.57	8.11	6.93
上海普陀长寿社区项目	41.57	4.54	10.05
上海市松江区新桥镇陈春路一号 B-1/B-2 号地块	8.31	8.51	14.24
南京市浦口区江浦街道南申北地块	33.00	16.93	8.20
宁波市投创中心 II-2-C 地块 (宁波艺境二期)	33.26	1.65	1.05
东莞市万江汾溪河项目	100.00	16.48	6.65
苏州平江新城地块	20.37	2.85	2.70
上海九亭商住地块	13.72	23.46	12.36
江苏淮安地块	41.57	19.15	2.28
北京仁和镇地块 (北京金地未来)	6.05	10.94	8.17
合计	--	447.17	296.82

资料来源：公司年报

2015年，公司各区域项目销售势头良好，其中包括天津国际广场、上海自在城在内共计18个项目的销售金额超过10亿元；北京朗月、南京自在城在内的5个项目销售金额超过20亿元，上海自在城、北京格林格林等项目年度销售金额超过30亿元。公司房地产业务在国内各地区分布较为均衡，从收入占比来

看，华东地区、华南地区和东北地区占比较大；从结算面积来看，华东地区、华中地区、华南和东北占比较大。

表7 2015年公司主营业务收入各地区占比情况
(单位：亿元、万平方米、%)

地区	主营业务收入	占比	结算面积	占比
华南	89.33	27.34	47.53	17.89
华北	23.42	7.17	14.27	5.37
华东	86.25	26.40	58.73	22.11
东南	36.62	11.21	35.01	13.18
华中	30.51	9.34	41.54	15.64
西北	17.03	5.21	14.41	5.42
东北	43.57	13.33	54.16	20.39
合计	326.72	100.00	265.66	100.00

资料来源：公司年报

公司近年来重视商业地产的发展，2012年收购香港上市公司星狮地产（股份代号：00535），后更名为金地商置集团有限公司（以下简称“金地商置”）。金地商置的主营业务为物业投资、发展及管理其住宅、写字楼及商业园之项目。2013年初，金地商置在香港资本市场配售筹集股本金净额为6.90亿港元。

截至2015年底，金地商置资产总额251.01亿元人民币，归属于母公司股东权益86.80亿元人民币；2015年，金地商置实现营业收入43.30亿元人民币，净利润10.56亿元人民币。未来，公司对金地商置发展定位为：将专注于商业地产，培育城市综合体开发与运营管理的核心业务模式，成为中国精致商业地产引领者。

3. 其他业务

物业出租业务

公司物业出租业务主要以对其旗下商业写字楼的租金收入以及对金地工业区相关物业的租金收入为主。2013~2015年，公司实现物业出租收入稳定增长，分别为4.53亿元、5.38亿元和6.24亿元，增长主要系可出租面积增加和平均租金上升所致。2016年1~3月，

实现物业出租收入 1.62 亿元。

表8 2015年公司主要物业出租收入情况

项目种类	总建筑面积 (平方米)	可供出租面积 (平方米)	出租率 (%)	租金收入 (万元)	平均租金 (元/月·平方米)
写字楼	383015.00	297391.00	98	58416.09	180.00
金地工业区物业	41446.00	39326.00	94	1758.06	40.00
合计	424461.00	336717.00	98	60174.15	168.00

资料来源：公司年报

物业管理业务

金地物业 1993 年成立于深圳，是金地集团旗下提供物业管理服务、资产和客户资源运营的平台。金地物业在全国华南、华北、华东、华中、东北、西北、东南区域布点布局，下辖各区域物业公司及楼宇工程、经营管理等多个专业公司，拥有具备自主知识产权的高端物业服务品牌“荣尚荟”。

2014 年，公司对旗下物业进行了全面整合，成立了金地物业管理集团公司（以下简称“金地物业”），下设创新业务研发中心、社区资源（平台）经营中心、多元（实体）发展中心、租赁管理部、管理咨询中心等业务线。整合后的金地物业综合实力位列中国物业服务企业 TOP10，连续第四年蝉联中国物业服务质量 TOP1。

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。商业物业管理主要包括：（1）金地中心写字楼，集两座超百米国际甲级写字楼和时尚购物中心于一体，总建筑面积 15 万平方米，其所配备的供电系统、供水系统、中央空调系统、电梯系统，以及通信、消防、安全等楼宇智能化管理系统具备国际领先的技术水平；（2）金地大厦，占地面积 2806.32 平方米，建筑面积 17879.73 平方米，大厦内共有会议室 16 间，培训室 3 间，会议室与培训室均配有语音通讯、视频通讯等现代化的会议系统，大厦五楼多功能厅可举办 300 人以上的大型会议或宴会；（3）威新软件科技园，占地面积 6.7 万平方米，总建筑面积为 15 万平方米，可提供出租面积达

12.5 万平方米；（4）福田体育公园，位于深圳市福田区滨河大道与福强路交汇处，项目占地 6.3 万平方米，总面积 129332.91 平方米，是由深圳市福田区政府投资兴建的一站式集文化、体育、群众休闲活动、办公及文体培训为一体的公益性场所；（5）西安金地广场，位于西安曲江新区核心区域，项目总建筑面积 9.3 万平米，地上四层、地下二层，设计停车位 745 个，绿化率 17%，容积率 4.5 万平米。住宅物业管理主要包括金地自在新天地酒店式公寓、中兴人才公寓、学林雅苑、新世界豪园和熙园。

2013~2015 年，公司物业管理收入逐年递增，分别实现收入 7.44 亿元、9.43 亿元和 12.07 亿元，2015 年，公司物业管理业务毛利率水平较 2014 年的 3.00% 下降至 2.90%，基本保持稳定。2016 年 1~3 月，公司物业管理收入 2.85 亿元，毛利率增长至 4.73%。

其他主营业务

公司其他主营业务主要为基金管理业务，其经营实体为公司旗下稳盛投资管理有限公司（以下简称“稳盛投资”），专注于中国房地产市场投资的私募基金管理公司。稳盛投资在香港、北京、上海、深圳、天津均设有分支机构。2015 年，稳盛投资管理的稳盛基金新增管理规模 49.20 亿元，其总管理规模达 229.48 亿元；同年，稳盛投资顺利完成 UG 一期美元基金投资，着手筹建二期美元基金，并成功发起并设立第一只人民币不定向股权基金——优选共赢基金。2013~2015 年，公司实现其他主营业务收入 1.41 亿元、3.06 亿元

和 3.11 亿元。2016 年 1~3 月，其他主营业务收入 0.84 亿元。

总体看，公司主营业务突出，在开发房地产项目及土地储备充足，为公司未来业务收入持续增长提供了有力支撑。

4. 经营效率

2013~2015 年，公司存货周转次数波动下降，三年分别为 0.35 次、0.42 次和 0.30 次；公司总资产周转次数波动下降，分别为 0.31 次、0.37 次和 0.25 次。总体看，公司整体经营效率相对稳定，符合行业特点。

5. 未来发展

截至 2016 年 3 月底，公司在建项目 73 个，权益总投资额 1612.68 亿元，未来权益需投资额 364.54 亿元。公司拟建项目 11 个，权益总投资 77.25 亿元，未来权益需投资额 32.73 亿元。总体看，公司在建、拟建项目较多，规模较大，未来有一定对外融资压力。

公司未来经营导向是通过快周转带动销售规模和利润总额双增长。以此经营导向下，通过“高效”投资、缩短开发周期、提高成本控制能力及强化资源去化率等，确保公司战略目标实现。具体包括：

第一，深化投资体系建设，强化投资能力，提升投资效率，加强前瞻性的经济与政策研究，以准确把握市场变化趋势和投资策略。同时，公司将进一步提升公司投资工作效率和质量。在投资布局上，坚持强化已有城市的投资，并根据城市市场的供需情况做好优选，同时把握时机挖掘有潜力的二线城市。在投资项目类型上，坚持以刚需产品尽可能地扩大市场份额的基础，同时把握一线及重点二线城市的改善型项目机会。

第二，强化经营能力，加快运营周期，提升运营质量。（1）运营管控方面，坚持把握主流市场，同时兼顾刚需产品市场的把握，以市场为导向作为企业定位；通过项目分级

管理，提升项目管控效率；强化对一级计划节点的管控力度，确保供应。对新上市项目坚持市场化原则定价及确保“销售去化率”优先原则，对库存项目进一步加大去化力度；通过动态的生产经营计划管理，及时把握和应对市场变化。（2）完善营销体系建设、优化流程、强化品控管理。强化区域的营销管控，推动区域建立和完善市场研究职能、加强营销人员系统性培训、建立定期交流机制，提升一线把握市场的能力和前期定位工作的质量，从而确保提升营销团队的整体作战能力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2013~2015 年财务报表已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2016 年第一季度财务报表未经审计。

从合并范围看，2015 年公司新纳入合并范围子公司 70 家（新设 56 家，非同一控制下合并 6 家，收购资产新增 8 家），不再纳入合并范围内的子公司 16 家（处置子公司 10 家，注销子公司 6 家），上述合并子公司资产及净资产规模相对较大，合并范围变化对公司有一定影响，但不影响财务报表可比性。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 1393.46 亿元，所有者权益 476.16 亿元（包含少数股东权益 140.17 亿元）；2015 年公司实现营业收入 327.62 亿元，利润总额 62.80 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1455.16 亿元，所有者权益 485.85 亿元（包含少数股东权益 146.88 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 67.19 亿元，利润总额 8.63 亿元。

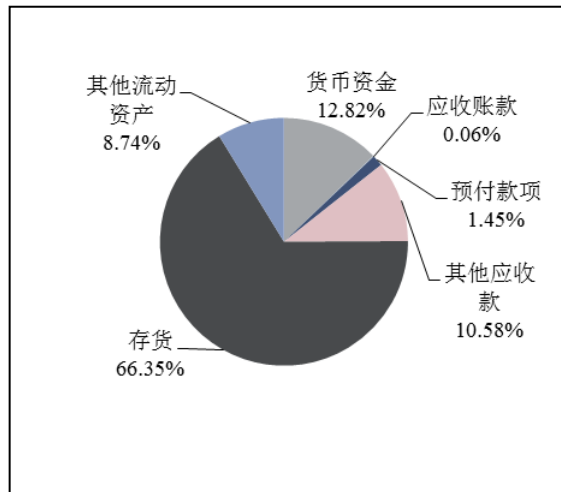
2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产总额有所增长，

年均复合增长 6.04%。截至 2015 年底，公司资产总计 1393.46 亿元，较 2015 年底增长 11.77%。截至 2015 年底，公司流动资产占比 83.98%，非流动资产占比 16.02%，公司主要以流动资产为主。

2013~2015 年，公司流动资产波动中有所增长，年均复合增长率 3.13%；截至 2015 年底为 1170.24 亿元，同比增长 8.50%，增长主要来自预付款项、其他应收款和其他流动资产的增加。2015 年底流动资产主要有货币资金（占 12.82%）、其他应收款（占 10.58%）、存货（占 66.35%）和其他流动资产（占 8.74%）。

图 4 2015 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金规模不断下降，年均复合降幅 10.22%。截至 2015 年底，公司货币资金 150.01 亿元，主要由银行存款（占 97.01%）和其他货币资金（2.97%）以及少量现金构成；其中，存放在境外的款项总额 2.31 亿元，其他货币资金为使用受限的货币资金（4.46 亿元）。

2013~2015 年，公司预付款项波动增长，年均复合增长率 43.60%。截至 2015 年底，公司预付款为 16.97 亿元，同比上升 146.86%，公司预付款项主要为与政府部门和供应商之间的预付土地款等。从账龄上看，1 年以内的占比 97.84%，账龄较短。从集中度看，预付对象前五名的金额占比 79.73%，集中度较高。

表 9 预付对象归集的 2015 年末余额前五名的情况

（单位：亿元、%）

单位名称	年末余额	占预付款项年末余额合计数的比例
杭州市国土资源局	6.52	38.40
宁波市国土资源局	4.21	24.84
中国人民解放军沈阳军区财务结算中心	1.13	6.68
上海市普陀区国库	1.01	5.92
沈阳土地储备交易中心	0.66	3.89
合计	13.53	79.73

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司存货保持相对稳定，年均复合增长率 0.65%。截至 2015 年底，公司存货账面价值为 776.40 亿元，同比增长 0.52%，变化不大，主要由房地产开发成本和房地产开发产品构成，占比分别为 71.86%和 28.12%。公司自 2012 年开始计提存货跌价准备，2013~2015 年分别计提 5.77 亿元、9.90 亿元和 12.30 亿元，2015 年计提比例为 1.58%，较为充分。

表 10 2013~2015 年公司存货计提跌价准备情况

（单位：亿元）

项目	计提原因	金额
2013 年		
在建上海艺华年项目和常州格林郡项目	可变现净值低于开发成本账面金额	2.41
开发产品上海艺华年项目、宁波东御项目和常州天际雅居项目	可变现净值低于开发成本账面金额	0.64
在建上海艺华年项目、常州天际雅居项目、慈溪鸿悦项目	本期影响存货价值减少的因素消失而转回前期计提跌价准备	-0.82
开发产品上海艺华年项目	本期影响存货价值减少的因素消失而转回前期计提跌价准备	-0.20
开发产品上海艺华年项目、常州天际雅居项目和宁波东御项目	因实现收入而转销	-0.65
合计		5.77
2014 年		
在建上海天境项目、上海艺华年项目、常州格林郡项目和萧山天逸金地城项目	可变现净值低于开发成本账面金额	4.95
在建上海艺华年项目、常州天际雅居项目、慈溪鸿悦项目、深圳名峰项目和常州格林郡项目	结转开发产品而减少	-2.87

在建上海艺华年项目	期影响存货价值减少的因素消失而转回前期	-0.04
开发产品宁波东御项目、慈溪鸿悦项目、上海天境项目和萧山天逸金地城项目	可变现净值低于开发产品账面金额	1.59
开发产品上海艺华年项目	本期影响存货价值减少的因素消失而转回前期	-0.06
开发产品宁波东御项目、慈溪鸿悦项目、上海艺华年项目、常州天际雅居项目、常州格林郡项目、深圳名峰项目	实现收入而转销	-2.31
在建上海艺华年项目、常州天际雅居项目、慈溪鸿悦项目、深圳名峰项目和常州格林郡项目	结转开发产品而增加	2.87
合计		9.90
2015 年		
在建上海天境项目、常州格林郡项目、萧山天逸金地城项目	因可变现净值低于开发成本账面金额	3.07
在建上海天境项目、上海艺华年项目、常州格林郡项目	结转开发产品减少跌价准备；相应房地产开发产品增加该跌价准备	-2.82
在建上海艺华年项目	存货价值减少原因消失	-0.13
持有开发产品慈溪鸿悦项目、上海天境项目、上海艺华年项目、萧山天逸金地项目和扬州艺境	因可变现净值低于开发产品账面金额	2.38
开发产品上海艺华年项目	存货价值减少的因素消失	-0.08
开发产品宁波东御项目、慈溪鸿悦项目、上海天境项目、上海艺华年项目、常州天际雅居项目、常州格林郡项目和萧山天逸金地项目	实现收入转销跌价准备	2.85
合计		12.30

资料来源：公司年报

2013~2015 年，公司其他应收款波动中有所增长，年均复合增长率 10.57%。截至 2015 年底，其他应收款 123.81 亿元，较 2014 年底同比增长 29.99%，主要因公司 2015 年与其他公司合资合营开发房产项目增多导致往来款增长明显。公司其他应收款全部按组合计提坏账准备，截至 2015 年底，累计计提坏账准备 0.47 亿元，计提比例 0.38%；2015 年计提坏账准备 0.18 亿元，收回或转回 0.03 亿元，因合并范围变更增加坏账准备 0.02 亿元。从其他应收款构成来看，主要为往来款（占

84.50%）、保证金和押金（占 6.99%）和代垫款（占 7.73%）等。从集中度看，前五名欠款方合计其他应收款 31.63 亿元，均为关联方借款，占其他应收款比重 25.45%，集中度一般。

表 11 2015 年其他应收款金额前五名单位情况

（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	金额	账龄	占其他应收款比例
北京金水房地产开发有限公司	关联方借款	10.04	1 年以内	8.08
武汉市金地房地产开发有限公司	关联方借款	6.29	1 年以内	5.06
东莞市香堤雅境花园建设有限公司	关联方借款	6.18	0~2 年	4.97
深圳市松江康纳投资有限公司	关联方借款	5.17	1 年以内	4.16
东莞市奥林威房地产开发有限公司	关联方借款	3.95	0~2 年	3.18
合计	--	31.63	--	25.45

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长率 63.52%。截至 2015 年底，公司其他流动资产 102.31 亿元，同比增长 210.14%，增长系当年购入一年内到期的理财产品大幅增加所致。从构成来看，主要由预缴税金（30.60%）和公司购入的一年内到期的理财产品（占 66.76%）。

2013~2015 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 26.76 %。截至 2015 年底，公司非流动资产合计 223.22 亿元，同比增长 32.75%，增长主要来自长期股权投资和投资性房地产的增加。从构成来看，2015 年底非流动资产主要有发放贷款及垫款（占 3.43%）、长期股权投资（占 28.33%）和投资性房地产（占 59.99%）等。

2015 年公司新增小贷业务，截至 2015 年底，发放贷款及垫款账面价值 7.65 亿元，其中计提坏账准备 0.08 亿元，计提比例 1.00%，计提较充分。公司小贷业务主要为公司房地产销售服务，贷款方主要为公司业主。

2013~2015 年，公司长期股权投资快速增

长, 年均复合增长 59.68%。截至 2015 年底, 公司长期股权投资 63.25 亿元, 同比上升 64.26%, 主要系对合营和联营房地产企业的投资。2015 年对合营企业追加投资 12.39 亿元, 确认投资收益 6.24 亿元, 未计提减值准备; 对联营企业追加投资 17.81 亿元, 确认投资收益 7.97 亿元, 未计提减值准备。

2013~2015 年, 公司投资性房地产波动增长, 年均复合增长 15.50%, 公司自 2013 年起公司对投资性房地产的计量模式从成本法变更为公允价值法。截至 2015 年底, 公司投资性房地产账面价值合计 133.91 亿, 同比增长 18.66%, 增长来自两方面: 外购房屋建筑物和在建工程合计 3.62 亿元; 公允价值变动 17.43 亿元。从构成看, 投资性房地产由房屋、建筑物(占 89.04%)和在建工程(占 10.96%)构成。

2013~2015 年, 公司固定资产有所波动, 年均复合增长率-0.14%, 截至 2015 年底, 公司固定资产账面原值 5.49 亿元, 累计折旧 2.51 亿元, 固定资产账面价值合计 2.98 亿元, 主要为房屋及建筑物组成。

截至 2016 年 3 月底, 公司资产总额合计 1455.16 亿元, 较 2015 年底增长 4.43%, 其中, 流动资产占 83.81%, 非流动资产占 16.19%, 资产构成较 2015 年底变化不大; 其中, 其他非流动资产大幅增长至 8.97 亿元, 主要为基金投资规模增大所致。

整体看, 公司近年资产规模持续增长, 资产构成以流动资产为主, 货币资金及存货规模较大, 由于近年来房地产行业受宏观政策调控影响, 公司存货面临一定周转和跌价风险, 公司关联方借款规模大, 存在一定回款风险。总体看来, 公司整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年, 公司所有者权益年均复合增长 11.89%, 主要源自未分配利润和少数股

东权益的增长。截至 2015 年底, 公司所有者权益为 476.16 亿元(包含少数股东权益 140.17 亿元), 同比增长 17.51%, 主要来自未分配利润和少数股东权益的增加。从构成上看, 由实收资本(占 9.45%)、资本公积(占 9.02%)、其他综合收益(占 0.69%)、盈余公积(占 3.55%)、其他权益工具(占 0.26%)、未分配利润(占 47.60%)和少数股东权益(占 29.44%)构成。

截至 2015 年底, 公司实收资本 45.00 亿元, 较 2014 年底增长 0.18%, 主要系公司实行股权激励计划, 增加股本 0.81 亿元; 公司资本公积 42.94 亿元, 较 2014 年底降低 8.66%, 其变化主要源自①公司股票期权行权增加资本公积 0.51 亿元, 同时从其他所有者权益工具转入资本溢价 0.20 亿元; ②公司在不丧失控制权的情况下, 收购子公司少数股东持有的股权或因少数股东对子公司增资导致其持股比例下降形成的资本公积合计 4.78 亿元。截至 2015 年底, 公司少数股东权益 140.17 亿元, 同比增长 55.14%, 主要系公司增加合营联营子公司所致。

截至 2016 年 3 月底, 公司所有者权益为 485.85 亿元, 结构较上年底基本保持不变。

总体看, 受未分配利润逐年增大影响, 近年来公司所有者权益规模稳定增长, 但其未分配利润占所有者权益比重大, 公司所有者权益整体稳定性一般。

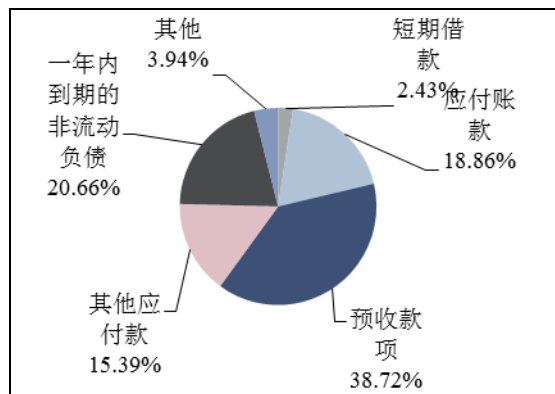
负债

2013~2015 年, 公司负债总额年均复合增长 3.34%。截至 2015 年底, 公司负债总额为 917.30 亿元, 同比增长 9.01%, 主要源自预收款项、其他应付款和应付债券的增长。从结构看, 流动负债占比 70.88%, 非流动负债占比 29.12%, 公司负债结构以流动负债为主。

2013~2015 年, 公司流动负债波动中有所增长, 年均复合增长率 4.05%。截至 2015 年底, 公司流动负债为 650.15 亿元, 较 2014 年底上升 16.88%, 主要源自预收款项和其他应

付款的增长。从构成看，2015 年底流动负债主要由短期借款（占 2.43%）、应付账款（占 18.86%）、预收账款（占 38.72%）和其他应付款（占 15.39%）等组成。

图 5 2015 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司短期借款波动下降，年均复合降幅 23.94%。截至 2015 年底，公司短期借款 15.83 亿元，同比下降 46.97%；其中保证借款 1.19 亿元，信用借款 14.64 亿元。

2013~2015 年，公司应付票据快速增长。截至 2015 年底，应付票据 5.69 亿元，同比增长 27.02%（2013 年该科目无余额）。从构成看，主要为商业承兑汇票（占 98.05%）和银行承兑汇票（占 1.95%）。

2013~2015 年，公司应付账款不断增长，年均复合增长率 10.29%。截至 2015 年底，公司应付账款 122.63 亿元，全部为应付建筑工程款及土地价款。截至 2015 年底，公司无账龄超过一年的重要应付账款。

2013~2015 年，公司预收款项波动中有所下降，年均复合下降 8.82%。截至 2015 年底，公司预收款项 251.72 亿元，同比上升 38.38%，主要因售楼款增加所致。预收款项主要由售楼款（占 99.09%）以及物业管理费、租金款等组成。从账龄结构看，账龄在 1 年以内的占全部预收款项的 89.655%，1~2 年的占 8.15%，2~3 年的占 1.59%，3 年以上的占 0.61%；账龄较短。

2013~2015 年，公司其他应付款快速增

长，年均复合增长 25.64%。截至 2015 年底，公司其他应付款为 100.06 亿元，同比提高 25.89%，主要系往来款增加所致。从款项性质来看，其他应付款主要有预提的土地增值税（26.77 亿元）和往来款（61.02 亿元）以及少量的保证金及押金。其中账龄超过 1 年的重要其他应付款 14.40 亿元，主要为联营、合营企业以及子公司少数股东对公司的借款，无明确还款日期。

2013~2015 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长 21.53%。截至 2015 年底，公司一年内到期的非流动负债 134.29 亿元，同比增长 11.97%，主要来自一年内到期的长期借款增加。从构成看，主要有一年内到期的长期借款（122.29 亿元）和一年内到期的应付债券（12.00 亿元）。

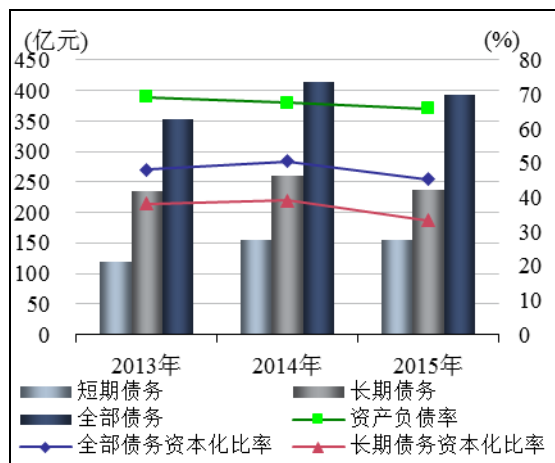
2013~2015 年，公司非流动负债有所波动，年均复合变动率 1.68%。截至 2015 年底，公司非流动负债为 267.15 亿元，同比下降 6.33%，主要来自长期借款的减少。

2013~2015 年，公司长期借款波动中有所下降，年均下降 13.93%。截至 2015 年底，公司长期借款 125.66 亿元，主要为信用借款（占 97.31%），其余为保证借款（由金融机构及公司之子公司提供担保）；借款年利率范围为 2.35%至 8.30%。

2013~2015 年，公司应付债券波动增长，年均复合增长率 31.07%，截至 2015 年，公司应付债券 111.38 亿元，同比上升 160.17%，主要系公司 2015 年发行债券增长所致。截至 2015 年底，公司应付债券主要有：2008 年公司发行的 12.00 亿元公司债券（2016 年 3 月到期）、2013 年发行的 20.00 亿元人民币债券（2015 年偿还 1.61 亿元，年末余额 1.62 亿元）、2014 年发行的 10.50 亿元的人民币债券（2015 年偿还 5.44 亿元，年末余额 5.02 亿元）、2015 年发行的人民币债券 30.00 亿元和 2015 年发行的四期中期票据（合计 75.00 亿元）。

截至2016年3月底，公司负债总额为969.31亿元，较2015年底增长5.67%，主要来自预收款项和其他应付款的增长。从结构看，流动负债占70.96%，非流动负债占29.04%，债务结构较2015年底变化不大。截至2016年3月底，公司预收款项292.96亿元，较2015年底增长16.38%；其他应付款130.04亿元，较2015年底增长29.96%；应付债券156.17亿元，较2015年底增加44.79亿元，其中2016年发行的两期中期票据合计20亿元，以及2016年发行的两期公司债。

图6 2013~2015年底公司债务负担情况



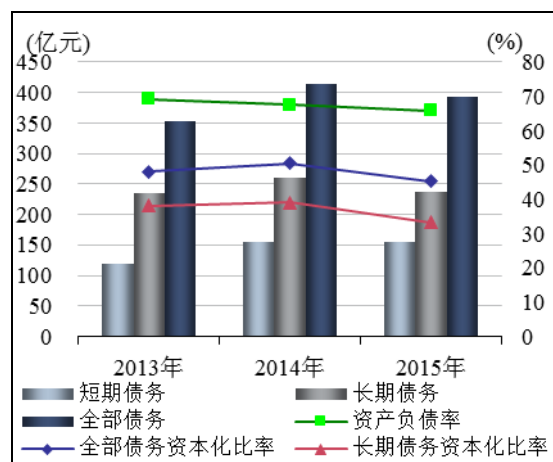
资料来源：公司审计报告

有息债务方面，2013~2015年公司债务规模波动中有所增长，年均复合增长5.53%。截至2015年底，公司全部债务为392.85亿元，同比降低5.13%，主要源自长期债务的减少。债务结构中，短期债务和长期债务分别占比39.66%和60.34%。截至2016年3月底，公司全部债务为408.54亿元，较2015年底增长4.00%；其中短期债务占比38.47%较2015年底略有下降。总体看，公司目前长期债务占比高，债务结构合理。

债务指标方面，2013~2015年，公司资产负债率呈逐年下降趋势，2015年指标为65.83%，低于三年均值67.03%；长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均波动下降，两项指标三年均值分别为35.97%和

47.39%，2015年两项指标分别为33.24%和45.21%。截至2016年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为66.61%和45.68%，公司债务负担有所加重。

图6 2013~2015年底公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

总体来看，公司近年债务规模有所波动，债务结构中长期债务占比较高，债务结构合理。

4. 盈利能力

2013~2015年，公司营业收入波动中有所下降，三年分别为348.36亿元、456.36亿元和327.62亿元；2015年同比降低28.21%，主要系当期结算面积减少所致。同期，公司营业成本波动下降（复合降幅4.18%）速度快于营业收入（复合降幅3.02%），受此影响，公司营业利润率波动上升，三年分别为18.74%、20.06%和19.56%，盈利水平保持平稳。

从期间费用看，2013~2015年，公司期间费用占营业收入比重波动上升，三年分别为7.24%、4.96%和8.57%，处于合理水平。2015年期间费用中，销售费用、管理费用和财务费用分别占比39.98%、51.00%和9.02%。其中，管理费用作为占比最大的期间费用，2015年同比增长45.94%，其增长主要系公司规模扩大所致。2015年财务费用同比降低15.09%至2.53亿元，主要系利息收入增加所致。销售费用同比提高14.30%至11.23亿元，主要系

销售规模增长所致。

非经常性损益方面，2013~2015 年，公司确认资产减值损失分别为 2.17 亿元、8.24 亿元和 5.51 亿元。2015 年资产减值损失主要为存货跌价损失。2015 年公司投资收益大幅增加至 14.08 亿元（2014 年 0.81 亿元），主要增长来自长期股权投资投资收益（7.97 亿元），其余为丧失控制权后剩余股权按公允价值重新计量产生的利得（4.52 亿元），投资收益占当年利润总额 22.42%，对利润贡献较大。

2013 年，因公司会计政策变更使公司投资性房地产按公允价值计量增加 20.31 亿元。2014 和 2015 年，投资性房地产公允价值变动收益分别为 8.24 亿元和 17.43 亿元，对利润总额有一定影响。2013~2015 年，公司营业外收入波动增长，但总量规模不大，三年分别为 0.77 亿元、0.72 亿元和 1.45 亿元；2015 年营业外收入中，政府补助以及政府补偿款合计 1.36 亿元

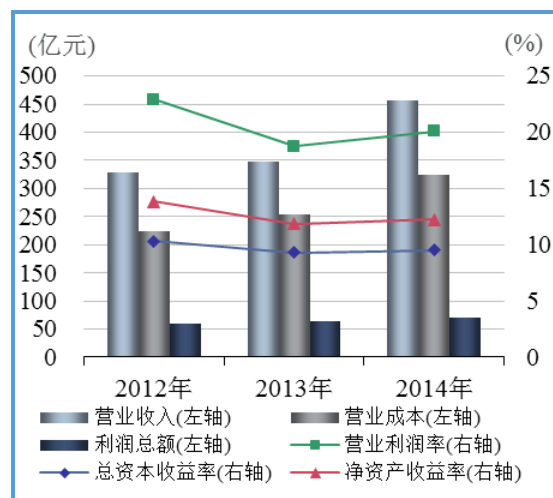
2013~2015 年，公司利润总额分别为 63.12 亿元、71.13 亿元和 62.80 亿元，呈波动下滑趋势，主要受营业收入波动下降以及资产减值损失波动增长影响。

盈利指标方面，2013~2015 年，公司总资产收益率和净资产收益率均有不同程度下滑，三年均值分别为 7.81%和 11.43%，2015 年两项指标分别为 6.89%和 10.17%。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 67.19 亿元，同比增长 83.74%；实现利润总额 8.63 亿元，同比上涨 242.52%。2016 年 1~3 月，公司营业利润率为 17.85%，较 2015 年的 19.56%有所下降。

总体看，公司近年受到结算面积波动减少影响，营业收入有一定程度下滑，利润水平受非经常性损益影响较大，但考虑到行业特点，公司整体盈利能力尚可。

图 7 2013~2015 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

5. 现金流

从经营活动来看，2013~2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动下降，三年分别为 428.48 亿元、332.92 亿元和 392.48 亿元，年均复合降幅 4.29%，下降速度快于营业收入（年均降幅 4.18%）；但受到同期收到其他与经营活动有关的现金（主要为往来款）不断上升影响，公司经营活动现金流入呈波动上升趋势，三年分别为 553.89 亿元、498.60 亿元和 587.83 亿元。2013~2015 年，公司经营活动现金流出不断下降，三年分别为 569.51 亿元、508.11 亿元和 503.89 亿元。同期，公司经营活动现金净流量不断增长，三年分别为 -15.61 亿元、-9.51 亿元和 83.94 亿元，经营性现金流有所好转。从收入实现质量指标来看，2013~2015 年，公司现金收入比大幅波动，三年均值为 105.25%，2015 年为 119.80%，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2013~2015 年，受收回投资收到的现金（购买的理财产品本金及收益）波动增长（年均 122.69%）影响，公司投资活动现金流入波动增长，三年分别为 22.11 亿元、144.25 亿元和 113.74 亿元。同期，投资活动现金流出快速增长，年均复合增长率 78.66%，三年分别为 58.92 亿元、178.29 亿元和 188.06 亿元，主要为投资支付的现金。三

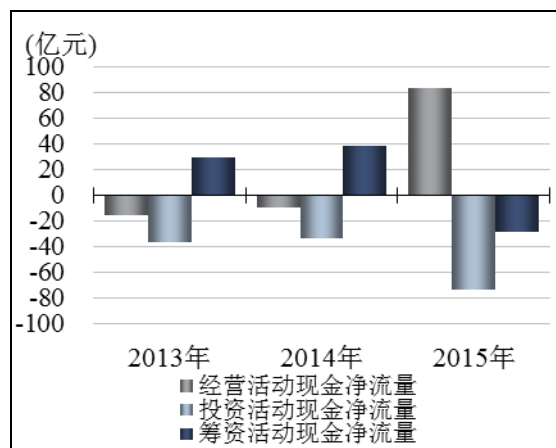
年投资活动产生的现金流量净额分别为-36.80亿元、-34.04亿元和74.33亿元。

2013~2015年,公司筹资活动前现金流量分别为-52.42亿元、-43.55亿元和9.62亿元,筹资压力有所减轻。

2013~2015年,公司筹资活动现金流入不断增长,三年分别为206.69亿元、262.61亿元和270.79亿元,主要为取得借款和发行债券收到的现金。同期,筹资活动现金流出快速增长,年均复合增长率30.10%,幅度高于筹资活动现金流入增速(14.46%),使得同期筹资活动现金流量净额波动下滑,三年分别为29.78亿元、38.62亿元和-28.64亿元。

2016年1~3月,公司经营活动现金净流量、投资活动现金净流量和筹资活动现金净流量分别为-4.99、32.69亿元和3.97亿元。

图8 2013~2015公司现金流情况



资料来源: 公司年报

总体来看,公司经营活动获现情况不断好转投资活动主要为银行理财产品投资,考虑到未来投资规模较大,公司持续存在一定的融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2013~2015年,公司流动比率波动增长,三年均值为184.81%,2015年底为180.00%。公司速动比率三年波动上升,均值为57.92%,2015年底为60.58%。截至2016年3月底,上述指标分

别为177.31%和58.29%。2013~2015年,公司经营现金流动负债比分别为-2.60%、-1.71%和12.91%。同期,公司现金类资产剔除受限后的金额分别为186.62亿元、165.88亿元和150.01亿元,持续下滑。总体看,公司货币资金充裕,短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看,2013~2015年,公司EBITDA分别为86.98亿元、81.14亿元和74.85亿元,年均复合下降7.24%;同期,公司EBITDA利息倍数不断下降,三年均值2.88倍,2015年为2.55倍;全部债务/EBITDA有所提高,三年均值4.97倍,2015年为5.25倍。总体看,长期偿债能力有所下降,但公司EBITDA对全部债务保障程度尚可,公司整体偿债能力较强。

截至2015年底,公司对外担保122.07亿元,担保比率25.64%,其中98.50亿元为公司为商品房承购人提供按揭贷款担保余额担保;公司为联营公司金地大百汇房地产开发有限公司向银行借款人民币23.57亿元提供担保。金地大百汇为天元中心项目公司,目前,运营情况正常,已于2015年7月开盘销售。公司对外担保比例较高,存在一定或有负债风险。

截至2016年3月底,公司共获得银行授信额度1308.00亿元,其中已使用额度为260.00亿元,未使用额度为1048.00亿元。同时公司为A股上市公司,公司控股子公司金地商置集团有限公司为H股上市公司,融资渠道通畅。

7. 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》(机构信用代码:G1044030400011260C),截至2016年4月27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。

8. 抗风险能力

公司在房地产行业资产规模大，产品品质处于较高水平；物业管理及品牌价值全国排名前列，综合实力强；公司在建房地产项目规模大，土地储备充足。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行额度为 28 亿元，占公司 2016 年 3 月底全部债务的 6.85%，占长期债务的 11.14%，本期中期票据对公司现有债务影响不大。

截至 2016 年 3 月底，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分别为 66.61%、45.68% 和 34.10%。在不考虑其他因素影响的情况下，本期中期票据发行后上述三项指标将分别上升至 67.24%、47.33% 和 36.51%。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 553.89 亿元、498.60 亿元 587.83 亿元，为本期中期票据本金的 19.78 倍、17.81 和 20.99 倍；公司经营活动现金流量净额分别为 -15.61 亿元、-9.51 亿元和 83.94 亿元，对北汽中票的偿债倍数分别为 -0.56 倍、-0.34 倍和 3.00 倍，对本期中期票据本金保障程度一般；公司 EBITDA 对本期中期票据的保障倍数分别为 3.11 倍、2.90 倍和 2.67 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度好。

总体看，公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据保障程度好。同时考虑到，2016 年度第一期中期票据、第二期中期票据和本期中期票据发行期限均为 5 年期，公司存在一定集中兑付压力。

十、结论

房地产行业受宏观政策调控影响大，未来房地产市场运行仍存在不确定性。公司是一家以房地产开发为主营业务的上市公司。公司在房地产行业资产规模大，产品品质处于同行业领先水平；物业管理及品牌价值全国排名前列，综合实力强。

近年来公司房地产开发逐渐增加中小户型比重，整体经营态势平稳；土地储备充足，长期发展具有支撑。

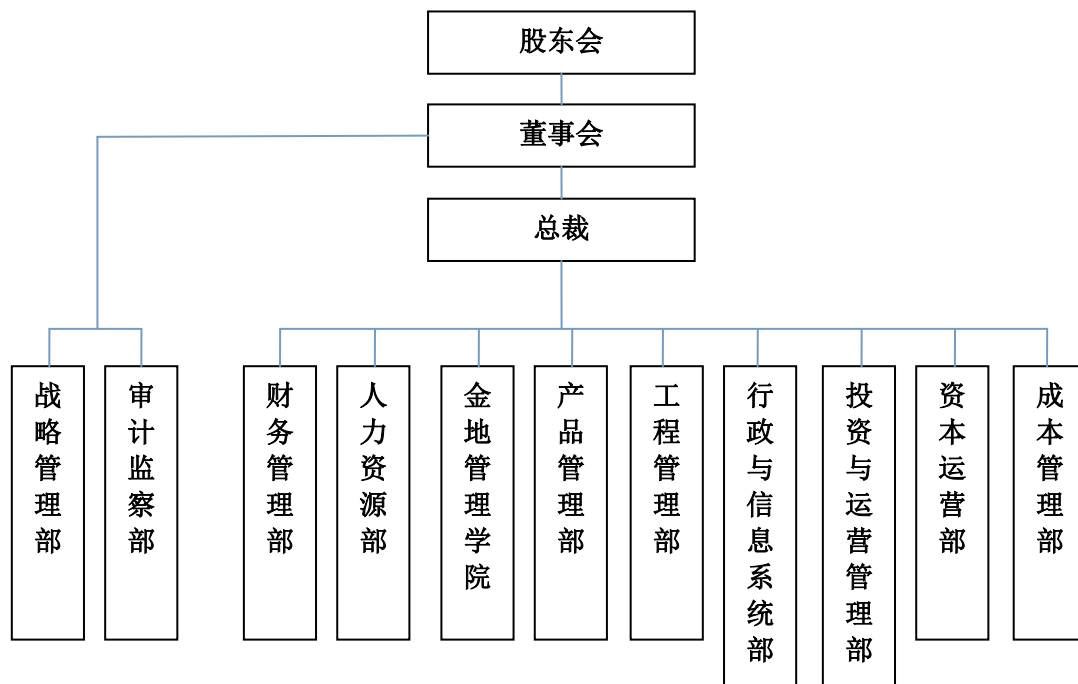
公司整体资产质量尚可，所有者权益规模增长稳定，但权益整体稳定性一般；债务规模增长较快，但结构合理，有息债务负担仍处于行业较低水平。公司利润水平受非经常性损益影响较大；公司整体偿债能力较强。

公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据保障程度好。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2016 年 3 月底公司前十大股东持股情况

股东名称（全称）	期末持股数量	比例（%）	股东性质
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 H	979419165	21.76	其他
安邦人寿保险股份有限公司-稳健型投资组合	657111536	14.09	其他
深圳市福田投资发展公司	351777629	7.83	国有法人
安邦财产保险股份有限公司-传统产品	265227389	5.91	其他
富德生命人寿保险股份有限公司-万能 G	197681270	4.40	其他
富德生命人寿保险股份有限公司-分红	169889373	3.94	其他
天安财产保险股份有限公司-保赢 1 号	134832559	3.78	其他
北京坤藤投资有限责任公司	78014780	2.41	其他
王喆	65346931	2.34	其他
北京凤山投资有限责任公司	65012316	1.20	其他

附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	186.62	165.88	150.01	178.26
资产总额(亿元)	1239.26	1246.67	1393.46	1455.16
所有者权益(亿元)	380.35	405.19	476.16	485.85
短期债务(亿元)	118.29	154.26	155.81	157.16
长期债务(亿元)	234.47	259.81	237.04	251.38
全部债务(亿元)	352.76	414.07	392.85	408.55
营业收入(亿元)	348.36	456.36	327.62	67.19
利润总额(亿元)	63.12	71.13	62.80	8.63
EBITDA(亿元)	86.98	81.14	74.85	--
经营性净现金流(亿元)	-15.61	-9.51	83.94	-4.99
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4937.74	2962.70	683.35	--
存货周转次数(次)	0.33	0.42	0.30	--
总资产周转次数(次)	0.28	0.37	0.25	--
现金收入比(%)	123.00	72.95	119.80	--
营业利润率(%)	18.74	20.06	19.56	17.85
总资本收益率(%)	9.32	7.21	6.89	--
净资产收益率(%)	11.86	12.25	10.17	--
长期债务资本化比率(%)	38.14	39.07	33.24	34.10
全部债务资本化比率(%)	48.12	50.54	45.21	45.68
资产负债率(%)	69.31	67.50	65.83	66.61
流动比率(%)	183.23	193.89	180.00	177.31
速动比率(%)	55.61	55.04	60.58	58.29
经营现金流动负债比(%)	-2.60	-1.71	12.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.74	2.87	2.55	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.06	5.10	5.25	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	19.78	17.81	20.99	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.56	-0.34	3.00	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.11	2.90	2.67	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；

现金类资产已剔除受限资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 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%
本期中期票据偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 金地（集团）股份有限公司 2016 年度第三期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供相关资料。金地（集团）股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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及相关信息，如发现金地（集团）股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送金地（集团）股份有限公司、主管部门、交易机构等。

