

信用等级公告

联合[2014] 2089 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 2015 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
2015 年度第一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
二零一四年十一月二十八日



金地（集团）股份有限公司

2015 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

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：30 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

发行目的：偿还银行借款

评级时间：2014 年 11 月 28 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
资产总额(亿元)	905.00	1025.21	1239.26	1360.64
所有者权益(亿元)	261.42	309.96	380.35	380.98
长期债务(亿元)	153.64	210.34	234.47	253.78
全部债务(亿元)	295.23	307.46	352.76	420.46
营业收入(亿元)	239.19	328.63	348.36	148.97
利润总额(亿元)	49.94	58.89	63.12	9.86
EBITDA(亿元)	66.75	80.47	86.98	--
经营性净现金流(亿元)	15.30	63.27	-15.61	-23.36
营业利润率(%)	28.62	22.91	18.74	17.13
净资产收益率(%)	14.31	13.85	11.86	--
资产负债率(%)	71.11	69.77	69.31	72.00
全部债务资本化比率(%)	53.04	49.80	48.12	52.46
流动比率(%)	180.15	197.06	183.23	171.42
全部债务/EBITDA(倍)	4.42	3.82	4.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.17	3.86	3.74	--
EBITDA/本期中期票 据额度(倍)	2.23	2.68	2.90	--

注：2014 年三季度财务数据未经审计。

分析师

侯煜明 孙晨歌

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，其产品品质高、土地储备充足、在建房地产项目规模大、资产质量良好、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、公司营业利润率持续下滑、整体债务规模持续扩大、经营性现金流净额为负等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司在开发房地产项目及土地储备充足，未来随着公司存量房产进一步销售实现以及公司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，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。

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. 公司资产质量良好，债务结构合理，有息债务负担仍处于行业较低水平。
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

- 房地产市场运行存在一定不确定性。
2. 受房地产市场宏观调控、公司对部分高端产品价格下调及低毛利率产品进入结算影响，公司营业利润率有所下滑。
 3. 公司近年来整体债务规模持续扩大。
 4. 公司近年经营性现金流净额由正转负，且投资所需资金缺口持续增大，公司外部筹资需求有所加大。
 5. 2013 年公司会计政策变更，公允价值变动收益对公司利润总额具有一定影响。

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 2015 年度第一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,公司向市场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预案》规定,截至 2014 年 9 月 2 日止,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。截至 2014 年 9 月底,公司股本为人民币 44.91 亿元,公司无控股股东及实际控制人,生命人寿保险股份有限公司(以下简称“生命人寿”)持有公司 29.99%的股份,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 2013 年底,公司(合并)资产总额 1239.26 亿元,所有者权益(包括少数股东权益

89.21 亿元)380.35 亿元;2013 年,公司实现营业收入 348.36 亿元,利润总额 63.12 亿元。

截至 2014 年 9 月底,公司(合并)资产总额 1360.64 亿元,所有者权益(包括少数股东权益 93.79 亿元)380.98 亿元;2014 年 1~9 月,公司实现营业收入 148.97 亿元,利润总额 9.86 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

公司计划于 2015 年注册并发行额度为 30 亿元的中期票据(以下简称“本期中期票据”),期限为 3 年。本期中期票据采用按年付息,到期一次还本的偿还方式。本期中期票据募集资金将全部用于偿还银行借款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。

初步核算,2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元,同比增长 7.7%。2013 年,中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在 2000 万以上的企业,下同)实现利润总额 62831 亿元,同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元,同比名义增长 13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资(不含农

户) 436528 亿元, 同比增长 19.6%; 三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%; 对外贸易增速进一步下滑。2013 年, 中国进出口总额为 41600 亿美元, 同比增长 7.6%; 其中出口金额增长 7.9%, 进口金额增长 7.3%, 贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面, 中国继续实施积极的财政政策, 结合税制改革完善结构性减税政策, 促进经济结构调整; 适当增加财政赤字和国债规模, 保持必要的支出力度; 进一步优化财政支出结构, 保障和改善民生。2013 年, 中国财政累计收入为 129143 亿元, 同比增长 10.1%, 各项民生政策得到较好落实, 医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现营业税改征增值税试点, 并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面, 中央财政不断加大投资建设力度, 7 月 31 日召开的国务院常务会议, 研究推进政府向社会力量购买公共服务, 部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面, 央行继续实施稳健的货币政策, 根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调; 灵活开展公开市场操作, 开展常备借贷便利操作, 促进银行体系流动性总体平衡; 发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用, 引导货币信贷平稳适度增长, 增强金融机构抗风险能力; 进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日, 贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行, 实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底, M2 存量达 110.7 万亿, 同比增长 13.6%。从社会融资规模来看, 2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿, 比上年同期多 1.5 万亿; 其中人民币贷款 12.97 万亿, 增加 2.54 万亿; 全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元, 比上年增加 1044 亿元。其中, A 股再筹资(包括配股、公开增发、

非公开增发、认股权证) 2803 亿元, 增加 710 亿元; 上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元, 增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元, 比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面, 截至 2013 年底, 人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元, 比上年末升值 3.1%; 人民币汇率双向浮动特征明显, 汇率弹性明显增强, 人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面, 2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态, 近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企, 资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面, 继续加快结构调整和转型升级, 继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张, 加快推进产业转型升级, 推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面, 房地产调控政策进一步趋紧, 2 月 26 日, 国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”; 从房地产市场运行看, 行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现, 其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现, 房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面, 6 月 26 日, 国务院常务会议研究部署加快棚户区改造, 会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户; 8 月 22 日, 发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文, 明确支持棚改企业申请发行企业债券, 并按照“加快和简化审核类”债券审核程序, 优先办理核准手续, 加快审批速度。10 月 15 日, 国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》, 明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩, 将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式, 争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会(以下简称“全会”), 审议通过了《中共中央

关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业分析

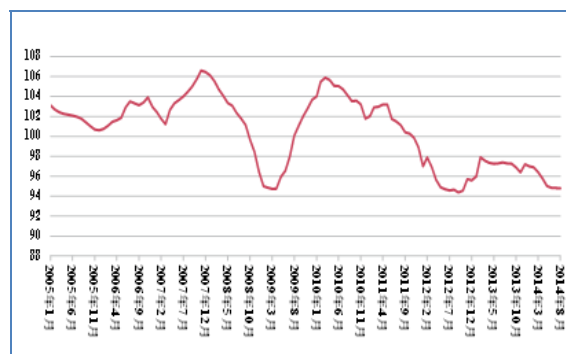
1. 行业概况

房地产行业在国民经济中具有重要地位。房地产业发展态势关系整个国民经济的稳定发展和金融安全。作为资金密集型行业，房地产业对资金的规模和流动性要求比较高。不仅如此，土地的可得性和规模也是决定开发商进入的前提条件。

2009 年以来，由于中国房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。

2009 年 12 月 9 日以来，国务院以及相关部门连续出台了一系列的房地产调控政策，各地纷纷出台相应的细化措施，房地产行业政策显著收紧。随着多轮房地产调控政策的陆续实施，房地产业景气度呈现持续震荡下滑的态势，尤其是 2011 年下半年，“新国八条”等一系列严厉的调控政策效果集中显现，国房景气指数大幅回落。2011 年 11 月开始，房地产开发综合景气指数继金融危机以来再次降至 100 点以下，且这一下行趋势持续到 2012 年 3 季度末。2012 年 10 月份开始，中国房地产市场呈现明显翘尾行情，国房景气指数明显回升，其中，房地产信贷环境逐步放松、部分城市调控政策继续微调、市场预期发生实质性转变等是支撑房地产行业基本面好转的主要因素。

图 1 2005 年以来房地产开发综合景气指数



资料来源：wind 资讯

为了防范房地产市场反弹，2013 年 2 月 20 日，国务院常务会议出台新“国五条”以加强房地产市场调控的政策措施。2013 年 3 月 1 日，中国政府网发布《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》，要求人民银行当地分支机构根据价格控制目标和政策要求，进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。进一步完善现行住房限购措施；对执行住房限购和差别化住房信贷、税收等政策措施不到位、房价上涨过快的，要进行约谈和问责等。

进入 2014 年，房地产行业外部大环境正在酝酿变化，众多经济体制中深层次的矛盾开始凸显，土地、财税以及一些不与地产直接相关

的制度，如利率汇率的决定、投融资制度等的改革，都对房地产市场的发展产生了一定的影响。2014 年中国房地产市场持续低迷，2014 年 9 月 30 日，央行、银监会联合发文《中国人民银行 中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，其要点为对于购买首套房的家庭，贷款最低首付比例为 30%，贷款利率下限为贷款基准利率的 0.7 倍；二套房认房不认贷；鼓励银行业金融机构通过发行 MBS、发行期限较长的专项金融债券，定向投放房贷；支持符合条件的地方房企在银行间市场发行债务融资工具。9 月以来，放松限购的城市继续增多，截至目前，全国仅有 5 个城市

限购尚未放松，包括北京、上海、广州、深圳和三亚。

从投资结构来看，在城市化迅速发展的背景下，作为居住用途的住宅仍是市场主导需求。但是受住宅市场调控影响，部分资金逐步向商业地产转移，商业地产成为楼市调控新政的受益者，办公楼和商业营业用房等商务地产投资呈高速增长态势。2013 年，房地产开发投资 86013.38 亿元，比上年增长 19.79%。其中，住宅投资 58950.76 亿元，增长 19.40%；办公楼投资 4652.45 亿元，增长 38.19%；商业营业用房投资 11945.00 亿元，增长 28.28%。

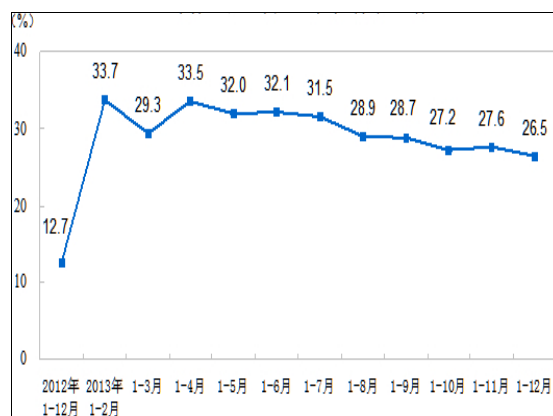
表 1 2008~2013 年中国房地产开发投资完成情况（单位：亿元、%）

	住宅		办公楼		商业营业用房		其他		房地产开发投资总额
	投资额	占比	投资额	占比	投资额	占比	投资额	占比	
2008	22081.26	72.21	1111.58	3.64	3200.21	10.47	4186.77	13.69	30579.82
2009	22368.99	84.27	1204.98	4.54	3646.66	13.74	4050.29	15.26	26545.73
2010	34038.14	70.52	1806.55	3.74	5598.84	11.60	6823.54	14.14	48267.07
2011	44308.43	71.77	2543.53	4.12	7370.21	11.94	7517.61	12.18	61739.78
2012	49374.21	68.76	3366.61	4.69	9312.00	12.97	9750.96	13.58	71803.79
2013	58950.76	68.54	4652.45	5.41	11945.00	13.89	10465.34	12.17	86013.38

资料来源：国家统计局

2013 年，房地产开发企业到位资金 122122 亿元，比上年增长 26.5%，比 2012 年上涨 13.8 个百分点。其中，国内贷款 19673 亿元，增长 33.1%；利用外资 534 亿元，增长 32.8%；自筹资金 47425 亿元，增长 21.3%；其他资金 54491 亿元，增长 28.9%。在其他资金中，定金及预收款 34499 亿元，增长 29.9%；个人按揭贷款 14033 亿元，增长 33.3%。可以看出信贷情况的好转带来的贷款增加是到位资金增加的重要原因，2013 年房地产企业资金面相对宽裕，开发商势必会增加开发投资和新开工面积。

图 2 全国房地产开发企业 2013 年到位资金增速



资料来源：国家统计局公报

从整体供应情况看，2013 年房地产市场整体呈快速上涨趋势，商品房销售逐月增长，且增速较 2012 年大幅提高。2013 年，商品房销售面积 130550.59 万平方米，比上年增长

17.29%；其中，现房销售面积 31001.35 万平方米、期房销售面积 99549.24 万平方米。2013 年商品房新开工面积 201207.84 万平方米，同比增长 13.5%，增速较 2012 年（2012 年商品房新开工面积较 2011 年减少 7.3%）大幅回升；2013 年全年商品房竣工面积累计 101434.99 万平方米，同比增长 2.0%；2013 年商品房施工面积增速上涨，全年商品房施工面积 665571.89 万平方米，同比增长 16.1%。

需求结构方面，2013 年办公楼销售保持较快增长势头均显著高于住宅和商业营业用房，办公楼销售 2883.35 万平方米，同比增长 27.92%；住宅销售同比增长 17.52%，商业营业用房同比增长 9.15%。总体看商业地产发展势头较好。

表 2 2013 年中国主要房地产市场运行指标
(单位：万平方米)

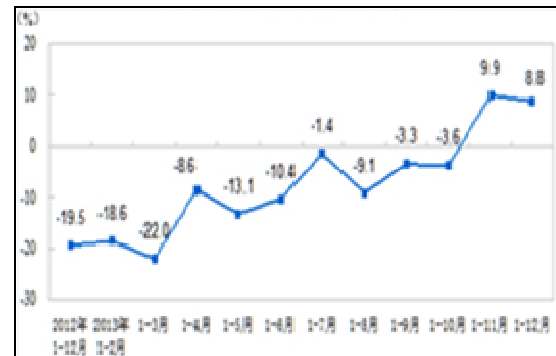
指标	绝对数	同比增长 (%)
房屋施工面积	665571.89	15.90
其中：住宅	486347.33	13.36
办公楼	24577.41	26.80
商业营业用房	80626.76	22.49
房屋新开工面积	201207.84	13.48
其中：住宅	145844.80	11.55
办公楼	6887.24	15.00
商业营业用房	25902.00	17.73
房屋竣工面积	101434.99	2.01
其中：住宅	78740.62	-0.38
办公楼	2789.40	20.49
商业营业用房	10852.42	6.86
商品房销售面积	130550.59	17.29
其中：住宅	115722.69	17.52
办公楼	2883.35	27.92
商业营业用房	8469.22	9.15

资料来源：国家统计局公报

从整体需求情况看，2013 年房地产调控政策持续深化，在坚持了差别化的住房信贷、税收政策和限购措施这一主导政策的同时，房产税没有扩大试点范围和加大试点力度。2013 年底房地产市场持续回暖，城市住宅市

场成交量同比增幅较高、重点城市房价普涨、土地市场量价齐升。2013 年全年商品房销售面积 130550.59 万平方米，较上年同期增长 17.29%。

图 3 全国房地产开发企业土地购置面积增速



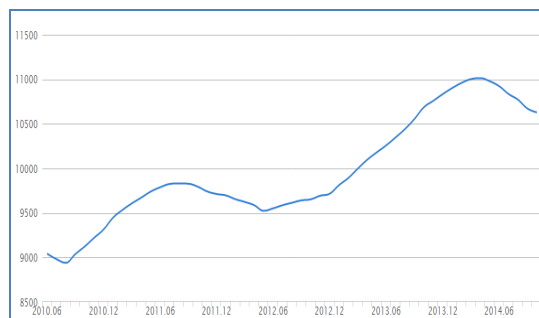
资料来源：国家统计局公报

2013 年，房地产开发企业土地购置面积 38814.00 万平方米，比上年增长 8.80%，增速比 1-11 月份下降 1.10 个百分点；土地成交价款 9918.00 亿元，增长 33.90%，增速提高 2.40 个百分点。

进入 2014 年，受到资金面偏紧，政策调控等多方面影响，全国地产投资有所放缓，到位资金、新开工面积、销售面积和销售额增速均有较大下滑。2014 年 1~9 月，房地产开发投资 68751 亿元，占 2013 年全年投资额的 79.93%，其中住宅投资 46725 亿元，占房地产开发投资的比重为 68.0%。2014 年 1~9 月，房地产开发企业到位资金 89869 亿元，同比增长 2.3%，增速较 1~8 月份回落 0.4 个百分点。其中，国内贷款 16288 亿元，增长 11.8%；利用外资 430 亿元，增长 9.9%；自筹资金 37535 亿元，增长 11.5%；其他资金 35616 亿元，下降 9.1%。在其他资金中，定金及预收款 21582 亿元，下降 11.1%；个人按揭贷款 9794 亿元。2014 年 1~9 月，商品房新开工面积 131410.97 万平方米，同比下降 9.3%；商品房施工面积 673229.98 万平方米，同比增长 11.5%；商品房竣工面积累计 56503.80 万平方米，同比增长 7.2%。2014 年 1~9 月，商品房销售面积 77132 万平方米，同比下降 8.6%，

其中住宅销售面积下降 10.3%，办公楼销售面积下降 9.5%，商业营业用房销售面积增长 7.0%；商品房销售额 49227 亿元，同比下降 8.9%，其中住宅销售额同比下降 10.8%，办公楼销售额同比下降 19.7%，商业营业用房销售额同比增长 6.8%。截至 2014 年 9 月底，商品房待售面积 57148 万平方米。

图 4 2010 年 6 月以来全国百城价格指数变化情况



资料来源：搜房网

从房产价格看，2011 年全国房地产价格波动上升，以全国百城价格指数为例，从年初的 9445 元/平方米波动上升至 9712 元/平方米。2012 年房地产开发商大多采取优惠促销、“以价换量”的营销策略，上半年全国房价走势平稳；年中开始一线城市的率先回暖，北京、上海、深圳等城市房价开始小幅上涨；下半年，随着全国更大范围内的成交放量，而供应面又相对偏紧，使得一、二线重点城市价格面临较大上涨压力，多地迎来“量价齐升”的发展趋势，全国百城价格指数从年初的 9696 元/平方米经历小幅下跌后企稳上升至年末的 9715 元/平方米。2013 年，房地产行业投资增速维持高位，新开工面积创历史新高；全国商品房销售高位景气、量价齐升；土地市场整体成交回暖，热点城市地王纪录屡屡刷新；从市场成交情况来看，2013 年延续了 2012 年底的回升行情；全国百城价格指数从年初的 9812 元/平方米单边上涨至年末的 10833 元/平方米。2014 年以来，房地产市场出现了明显的调整；需求不足带动了房价的下调，全国百城价格指数呈现出来冲高回落的态势，从 1 月的 10901 元/平方米冲

高至 4 月的 11013 元/平方米后单边下行至 2014 年 10 月的 10629 元/平方米。

总体看，2013 年房地产行业恢复较为明显，受到 2012 年 10 月份以来市场持续回暖影响，市场信心较强，房地产企业投资增长，全年住宅新开工等指标有明显提高，逐步转化为新建商品住宅供应以后，供需矛盾将出现一定的缓解。从房地产行业所处环境看，虽然政策调整较为频繁，但地方上既有收紧性调控出台，又有利于需求释放的政策放松。

2014 年以来，由于宏观经济增速低于预期、货币政策趋紧、银行信贷紧缩等因素影响，部分地区房地产销售出现下滑，房地产市场较为疲软，而北上广深等一线城市，由于新增人口较多，房价相对平稳。由于不同区域房地产市场走势分化严重，针对不同城市，后续房地产市场可能呈现差异化分类调控趋势，对于房价涨幅大的一线和少数二线城市，调控仍从紧，并增加中小套型商品房和共有产权住房供应，抑制投机投资性需求，促进房地产市场持续健康发展；而对于房地产市场持续低迷的城市，在不突破调控底线的前提下，适当微调当地调控政策以促进需求释放。

2. 行业政策

2014 年政府工作报告中对房地产行业发展的全面描述是要完善住房保障机制。“十二五”规划提出，建设城镇保障性住房和棚户区改造住房 3600 万套（户），到 2015 年全国保障性住房覆盖面达到 20%左右，重点发展公共租赁住房，加快建设廉租住房，加快实施各类棚户区改造。

2014 年 4 月 22 日，住建部发布《住房城乡建设部关于做好 2014 年住房保障工作的通知》，2014 年全国城镇保障性安居工程计划新开工 700 万套以上，其中各类棚户区 470 万套以上；计划基本建成 480 万套，并加强保障性住房配套设施建设；探索发展共有产权

住房,目前已确定北京、上海、深圳、成都、淮安、黄石为共有产权住房试点城市。明确了共有产权住房为新的保障性住房模式。在2013年10月,北京市住建委公布《关于加快发展中低价位自主型改善型商品住房建设的意见》,其中的自主型改善型商品住房即为共有产权住房模式。

2014年9月30日,中国人民银行、银监会联合发布《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》;该通知放松了二套房认定标准,将有效提高购房群体数量,通知中明确提出“对于贷款购买首套普通自住房的家庭,贷款最低首付款比例为30%,贷款利率下限为贷款基准利率的0.7倍,具体由银行业金融机构根据风险情况自主确定。对拥有1套住房并已结清相应购房贷款的家庭,为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房,银行业金融机构执行首套房贷款政策。在已取消或未实施“限购”措施的城市,对拥有2套及以上住房并已结清相应购房贷款的家庭,又申请贷款购买住房,银行业金融机构应根据借款人偿付能力、信用状况等因素审慎把握并具体确定首付款比例和贷款利率水平。银行业金融机构可根据当地城镇化发展规划,向符合政策条件的非本地居民发放住房贷款。”同时,为增强金融机构对个人住房贷款的投放能力,提出“鼓励银行业金融机构通过发行住房抵押贷款支持证券(MBS)、发行期限较长的专项金融债券等多种措施筹集资金,专门用于增加首套普通自住房和改善型普通自住房贷款投放。”此次住房金融政策出台在百城房价连续5个月环比负增长和今年以来房地产投资增速持续回落的背景下,体现了政府定向稳增长控风险的决心,有利于推动购房刚需和改善性需求入市,促使房地产市场交投活跃,缓解市场对于房地产硬着陆的风险担忧,改善市场对于经济增长的悲观预期。但银行落实情况、地产库存去化情况及房贷新政与货币政策配比情况仍将对房贷新政的

拉动效应产生影响,房贷新政策效果有待观察。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2014年9月底,公司股本为人民币44.91亿元,公司无控股股东及实际控制人,生命人寿持有公司29.99%的股份,为公司第一大股东。

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,同时也是中国建设系统企业信誉AAA单位、房地产开发企业国家一级资质单位。公司在房地产行业资产规模大,综合实力强,截至2013年底,公司商品房可销售面积为2423.96万平方米,土地储备超过2500万平方米;公司(合并)资产总额1239.26亿元,所有者权益380.35亿元。2011~2013年,公司分别实现营业收入为239.19亿元、328.63亿元和348.36亿元。

在综合能力方面,2014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“2014年中国房地产上市公司综合实力100强第16名”、“2014年中国房地产上市公司A股十强第五名”。2013年6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“2013沪深上市房地产公司综合实力TOP10”、“2013沪深上市房地产公司投资价值TOP10”、“2013沪深上市房地产公司财富创造能力TOP10”;同年7月,公司获评《中国证券报》“第15届(2012年度)中国上市公司金牛奖”评选的“2012年度金牛上市公司百强”和《21世纪经济报道》的“2013年度最具投资价值地产上市公司”和香港《经济一周》“2013中国杰出房地产商”称号;同年11月,《第一财经日报》地产汇年度颁奖典礼

礼上，公司荣获 2013 地产价值榜“最具社会价值上市公司”、“沪深 A 股上市房企 TOP20”、“2013 年度中国上市房企融资能力榜 TOP10”，稳盛投资荣获“2013 年度中国最具实力房地产基金 TOP10”。

在社会责任方面，2013 年 7 月，公司荣获《21 世纪经济报道》评选的“2013 年度社会贡献企业大奖”；11 月，公司获评《第一财经日报》的“中国地产企业年度仁商实践奖”；12 月，《中国建设报》、住房和城乡建设部政策研究中心、住宅产业化促进中心“责任地产”评选金地集团为 2013 年度“中国责任地产 TOP10”。

在物业服务方面，2013 年 6 月，公司获评中国指数研究院“中国物业服务百强企业服务质量 TOP10 全国第一名”和“百强满意度领先企业 TOP10 全国第一名”。2013 年，公司与全球知名的民意测验和商业调查咨询公司盖洛普合作进入第十年，公司 2013 年客户满意度有 3 个百分点的提升，处于行业内领先水平，尤其是在“小区环境和规划”、“入伙交付”、“物业管理”等客户体验关键环节已成为行业标杆。

总体看，作为全国大型房地产上市公司，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。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员 28 人，其中董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 9 人，董事 11 人，监事 6 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。曾任公司常务副总经理、总经理，第六届董事会董事，现任公司第六届董事会董事长。

公司总经理黄俊灿先生，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。现任公司第六届董事会董事、总经理。

截至 2013 年底，公司共有在职员工 13591 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占比 84.51%，本科的占比 12.50%，硕士及以上的占比 2.99%；从专业构成看，公司营销人员占比 19.00%，专业技术人员占比 47.00%，财务人员占比 8.00%，行政及管理人员占比 17.00%，其他人员（物管员、保洁、保安、司机等）占比 9.00%。

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 名董事包括公司第一、二大股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。公司董事可由总经理或其他高管兼任，但兼任总经理或其他高管人员的董事总计不得超过公司董事 1/2。

公司设总经理 1 名，副总经理若干名、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、总经理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

公司是一家以房地产开发为主营业务的上市公司。2011~2013 年，在主要业务房地产开发收入规模逐年增长的带动下，公司整体收入增长明显，分别实现营业收入为 239.19 亿元、328.63 亿元和 348.36 亿元，其中房地产开发收入分别为 232.14 亿元、318.72 亿元和 334.93 亿元，占公司营业收入比重均超过 96%。2014 年 1~9 月，公司已销售未结算资源进一步增加，受结算进度影响，公司房地产开发业务收入（137.55 亿元）较上年同期有所下降，导致公司实现营业收入同比下降

17.67%，为 148.97 亿元。

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。近年，受公司房产销售价格波动下降影响，房地产业务毛利率水平有所下降，2011~2013 年，其毛利率分别为 39.31%、32.04%和 26.34%，致公司整体毛

利率下滑。2014 年 1~9 月，受公司前期降价促销产品及其他低毛利产品持续进入结转期影响，公司房地产开发业务毛利率和整体毛利率均较 2013 年有所下降，分别为 23.38%和 24.88%；同时，公司物业管理业务盈利能力出现好转，毛利率由负转正。

表 3 2011~2014 年 9 月公司营业板块收入构成情况（单位：亿元、%）

产品名称	2011年			2012年			2013年			2014年1~9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	232.14	97.06	39.31	318.72	96.98	32.04	334.93	96.15	26.34	137.55	92.33	23.38
物业出租	2.16	0.90	80.93	3.24	0.99	84.20	4.53	1.30	99.03	3.96	2.66	99.73
物业管理	4.31	1.80	-12.88	5.19	1.58	-11.68	7.44	2.14	-0.28	6.36	4.27	3.42
主营其他	0.51	0.21	29.63	1.45	0.44	72.30	1.42	0.40	73.47	1.05	0.71	69.64
其他收入	0.06	0.03	--	0.03	0.01	--	0.06	0.01	--	0.05	0.03	--
合计	239.18	100.00	38.72	328.63	100.00	32.05	348.36	100.00	26.91	148.97	100.00	24.88

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，2011~2013 年，公司房地产业务收入占公司营业收入的比重分别为 97.06%、96.98%和 96.15%。

房地产开发方面，2011~2013 年，公司商品房新开工面积波动上涨，分别为 312.62 万平方米、286.00 万平方米和 516.17 万平方米；竣工面积分别为 213.31 万平方米、312.10 万平方米和 326.06 万平方米；年销售（签约）面积分别为 223.60 万平方米、287.40 万平方米和 359.80 万平方米；年结算面积分别为 183.04 万平方米、241.21 万平方米和 276.12 万平方米。截至 2013 年底，公司商品房可销售面积为 2423.96 万平方米。

表 4 公司近年房地产经营情况

（单位：万平方米）

项 目	2011年	2012年	2013年
新开工面积	312.62	286.00	516.17
房屋竣工面积	213.31	312.10	326.06
可售面积	1898.21	2078.23	2423.96

本年销售面积	223.60	287.40	359.80
本年结算面积	183.04	241.21	276.12

资料来源：根据公司年报整理

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。2011~2013 年，公司住宅项目销售均价波动下降，但住宅业务销售规模快速增长，从而带动销售房地产合同额逐年冲高，2013 年公司住宅业务实现销售金额 450.40 亿元。2014 年 1~9 月，公司住宅销售均价较 2013 年略有上升至 12574.96 元/平方米，销售住宅面积 226.80 万平方米，完成销售房产合同额为 285.20 亿元。

表 5 公司近年房地产销售情况

项目	2011年	2012年	2013年	2014年1~9月
销售房产面积（万平方米）	223.60	287.40	359.80	226.80
销售均价（元/平方米）	13830.05	11882.39	12518.07	12574.96
销售房产合同额（亿元）	309.24	341.50	450.40	285.20

资料来源：公司提供

2011~2013 年，公司通过招拍挂及股权收

购的方式获得大量土地储备，取得的土地面积大幅增长，同时取得土地的成本也逐年递增，量价齐升使公司土地投资大幅增加。2013年上半年及11~12月公司投资超过295亿元集中获得土地26宗，合计面积超过11000亩。截至2013年底，公司土地储备总建筑面积超过2500万平方米，其中，公司权益土地储备总建筑面积近1900万平方米。

表6 公司近年获取土地情况

项目	2011年	2012年	2013年	2014年1~9月
取得土地面积(亩)	1276.57	3624.97	11297.25	1906.40
取得土地均价(万元/亩)	179.23	190.43	261.31	334.91
取得土地的成本(亿元)	22.88	69.03	295.21	63.85

资料来源：公司提供

注：土地面积为土地储备建筑面积

2013年，公司共获取26个房地产项目，总销售面积合计753.15万平方米（其中权益面积545.55万平方米），完成总投资额（即总地价）295.21亿元（其中权益地价200.52亿元）。

表7 公司2013年新获取26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
北京西山艺境	36	35.20	40.30
杭州申花里	51	6.04	6.36
北京格林云墅	50	13.20	12.00
佛山珑悦	100	18.63	13.85
宁波新外滩一号	36	14.57	10.67
杭州格林格林	51	11.94	5.47
烟台格林世界	85	48.82	10.60
扬州新城西区项目（扬州酩悦）	65	34.57	10.41
沈阳艺境	72	52.34	8.58
沈阳锦城二期项目	67	19.31	3.32
武汉自在城	100	95.37	29.98
西安大寨路项目	67	76.13	15.04
大连汇泉路项目（大连檀溪）	72	23.12	6.29
郑州航海东路项目（郑州铂悦）	51	13.96	2.40
南京湖城艺境	51	36.57	28.70
无锡宏源路项目	49	23.36	7.26

东莞塘厦林村广场项目（东莞世纪广场）	100	12.09	4.20
西安唐华路二期项目	72	40.12	6.83
昆明西山永昌街道项目（昆明悦天下）	70	52.12	15.40
慈溪孙塘北路项目（慈溪澜悦）	50	15.35	6.85
东莞虎门慧盈项目（东莞时代广场）	100	9.54	4.05
绍兴迪荡新城项目	51	10.13	4.10
天津双港镇项目	100	13.69	7.59
东莞香堤雅境项目(东莞艺城南)	80	34.59	10.70
佛山南海大沥镇项目(佛山荔湾悦城)	100	22.71	17.54
沈阳皇姑鸭绿江街西项目（沈阳悦峰）	72	19.71	6.72
合计		753.15	295.21

资料来源：公司年报

2013年，公司各区域项目销售势头良好，其中北京格林格林、杭州萧山天逸等共计18个项目的销售金额超过10亿元，其中北京格林格林的销售金额超过30亿元，杭州萧山天逸、南京自在城等项目的销售金额超过或者接近20亿元。

从下表可以看出，公司房地产业务在国内各地区占比较为平均，从收入占比来看，东北地区、东南地区和华东地区占比较大；从结算面积来看，东北地区、华东地区和东南地区占比较大。以签约金额或者面积计算，公司在西安、沈阳的占有率分别为5.80%和4.26%，在南京、杭州、扬州超过或者接近3%。

表8 公司2013年房地产销售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	48.73	14.55	39.13	14.17
华北	53.10	15.86	36.55	13.24
华东	53.28	15.91	44.10	15.97
东南	62.34	18.61	41.23	14.93
华中	28.38	8.47	33.67	12.20
西北	25.48	7.61	13.01	4.71
东北	63.62	18.99	68.43	24.78
合计	334.93	100.00	276.12	100.00

资料来源：公司年报

公司重视商业地产的发展，2012 年，公司收购香港上市公司星狮地产（股份代号：00535），随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约 7 亿港元，下半年完成了 12.70 亿港元规模的注资。截至 2013 年底，金地商置资产总额 156.53 亿港元，股东权益 58.72 亿港元；2013 年，金地商置实现营业收入 14.80 亿港元，毛利润

2.70 亿港元。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。

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。2011~2013 年，公司实现物业出租收入 2.16 亿元、3.24 亿元和 4.53 亿元。

表9 2013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	309280.17	252319.98	96.02	42390.24	145.81
金地工业区物业	45599.74	35029.93	79.34	1397.56	41.91
合计	354879.91	287349.91		43787.80	

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。整合后的金地物业客户满意度达到 91 分的历史新高，品牌价值位列全国第二名，综合实力位列中国物业服务企业 TOP10。

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。

2011~2013 年，公司物业管理收入逐年递增，分别实现收入 4.31 亿元、5.19 亿元和 7.44 亿元，2014 年，公司物业管理业务逐渐扭亏，毛利率由 2011 年的-12.88%升至 2014 年前三季的 3.42%。

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。2013 年，稳盛投资管理的稳盛基金新增管理规模 33.5 亿元，其总管理规模达 105 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。2011~2013 年，公司实现其他主营业务收入 0.51 亿元、1.45 亿元和 1.42 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

2011~2013 年，公司销售债权周转次数分别为 7354.77 次、7738.47 次和 3531.87 次，销售债权周转效率很高；公司存货周转次数持续增长，三年分别为 0.23 次、0.32 次和 0.33 次；公司总资产周转次数波动增长，分别为 0.26 次、0.32 次和 0.28 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

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 2011~2013 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。

2013 年，公司存在会计估计变更事项，根据《企业会计准则第 3 号—投资性房地产》规定，成本模式转为公允价值模式的，应当作为会计政策变更，按照《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和差错更正》进行会计处理。本次会计政策变更对公司经营成果和财务状况的影响为：增加公司 2012 年底所有者权益（不含少数股东权益）25.04 亿元，增加公司 2012 年归属母公司股东净利

润 3.32 亿元；增加公司 2013 年底所有者权益（不含少数股东权益）38.04 亿元，增加公司 2013 年度归属母公司股东净利润 13.00 亿元。本次会计估计变更对公司公允价值变化影响大，但资产规模以及利润规模影响小，本报告对公司 2012 年的财务分析基于 2012 年底财务数据。

表10 公司会计估计变更对财务的影响概况

(单位: 亿元)

受影响的报表项目	调整金额	
	2013 年底	2012 年底
资产合计	69.87	46.17
其中：投资性房地产	66.15	45.04
长期股权投资	6.37	3.78
存货	-2.66	-2.66
负债合计	15.74	10.58
其中：递延所得税负债	15.74	10.58
所有者权益合计	54.12	35.59
其中：盈余公积	0.23	0.15
未分配利润	37.81	24.89
少数股东权益	16.08	10.55
	2013 年度	2012 年度
营业成本	-0.79	-0.43
公允价值变动收益	20.31	5.20
投资收益	2.59	0.53
所得税费用	5.17	1.41
净利润	18.53	4.74
其中：归属于母公司股东的净利润	13.00	3.32
少数股东损益	5.54	1.42

资料来源：公司年报

从合并范围看，2013 年公司新纳入合并范围子公司 37 家，不再纳入合并范围内的子公司 7 家，上述合并子公司资产及净资产规模相对较小，合并范围变化对公司影响不大，财务数据可比性较强。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 1239.26 亿元，所有者权益 380.35 亿元（包含少数股东权益 89.21 亿元）；2013 年公司实现营业收入 348.36 亿元，利润总额 63.12 亿元。

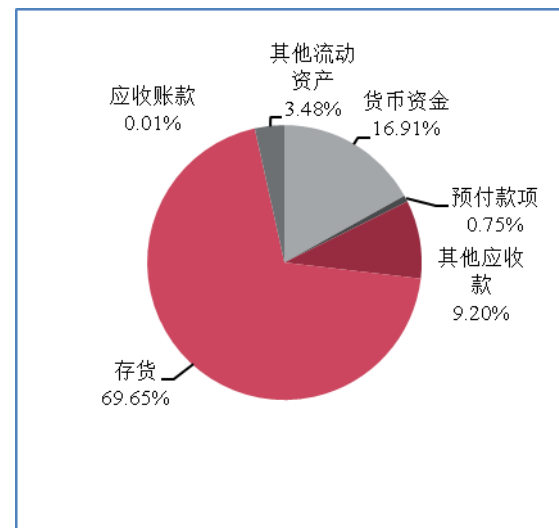
截至 2014 年 9 月底，公司（合并）资产总额 1360.64 亿元，所有者权益（包括少数股

东权益 93.79 亿元）380.98 亿元；2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 148.97 亿元，利润总额 9.86 亿元。

2. 资产质量

2011~2013 年，公司资产总额年均复合增长 17.02%。截至 2013 年底，公司资产总计 1239.26 亿元，较 2012 年底增长 20.88%，公司流动资产规模稳定上升，非流动资产规模快速增长，公司非流动资产占比由 2012 年的 4.37% 上升至 11.21%。流动资产构成上，货币资金、其他应收款和存货占比大。公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。

图 5 2013 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报

2011~2013 年，公司货币资金规模基本持平。截至 2013 年底，公司货币资金 186.10 亿元，主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限资金 16.53 亿元，公司受限资金占比较低。

2011~2013 年，公司预付款项有所增加。截至 2013 年底，公司预付款为 8.23 亿元，同比增加 3.31%，公司预付款项主要源自与政府部门和供应商之间的预付土地款和电力款等。

2011~2013 年，公司存货规模年均复合增

长 9.31%。截至 2013 年底，公司存货为账面余额 772.16 亿元，账面价值为 766.38 亿元，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 81.21%和 18.77%。公司自 2012 年开始计提存货跌价准备，2012~2013 年分别计提 4.39 亿元和 5.77 亿元，主要是对房地产开发成本和房地产开发产品计提的跌价准备。

表11 2012~2013年公司存货计提跌价准备情况
(单位: 亿元)

项目	计提原因	跌价金额
2012 年		
在建上海艺华年、深圳名峰、慈溪鸿悦和常州天际 2#项目	因可变现净值低于开发成本账面金额	3.85
持有开发产品宁波东御项目	因可变现净值低于开发产品账面金额	0.54
合计		4.39
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、常州天际雅居项目和慈溪鸿悦项目	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

资料来源: 公司年报

2011~2013 年，公司其他应收款快速上升，年均复合增长 122.59%，主要因公司 2013 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。截至 2013 年底，公司其他应收款账面余额为 101.49 亿元，主要为公司与合营公司及联营公司之间的往来款；其中全部按组合计提坏账准备，计提金额 0.22 亿元，计提比例 0.22%，账面价值为 101.27 亿元。其他应收款中，账龄在 1 年以内的占比 87.91%，账龄 1~2 年的占 4.44%，账龄在 2~3 年的占 0.82%，账龄在 3 年以上的占

6.83%。

表12 其他应收款金额前五名单位情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	与公司关系	金额	占其他应收款比例
北京金水房地产开发有限公司	合营公司	20.75	20.45
深圳市金地大百汇房地产开发有限公司	联营公司	11.83	11.65
上海嘉宝实业(集团)股份有限公司	子公司少数股东	8.96	8.83
东莞市香堤雅境花园建造有限公司	合营公司	7.52	7.41
宁波朗悦房地产发展有限公司	合营公司	5.40	5.32
合计		54.46	53.66

资料来源: 公司年报

2011~2013 年，公司其他流动资产复合增长 20.82%。截至 2013 年底，公司其他流动资产 38.26 亿元，主要系预缴税金和公司购入的一年内到期的理财产品。

2011~2013 年，公司非流动资产年均复合增长 147.83%，其构成主要以长期股权投资、投资性房地产和固定资产为主。截至 2013 年底，公司非流动资产合计 138.93 亿元，同比增长 210.43%，其中，投资性房地产占 72.25%，长期股权投资占 17.85%，其余为固定资产及递延所得税资产等。

2011~2013 年，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长 296.53%。截至 2013 年底，公司长期股权投资 24.80 亿元，同比大幅增长，主要系对合营和联营企业的投资。

2011~2013 年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长 179.70%。截至 2013 年底，公司投资性房地产账面价值合计 100.38 亿，同比增长 225.06%，主要系已竣工的房屋建筑物和在建的投资物业。2013 年底较 2012 年底增长较快主要系经公司第六届董事会第七十一次会议、第六届监事会第十三次会议批准，投资性房地产的后续计量模式由成本模式变更为公允价值模式，采用追溯调整法调整增加年初投资性房地产账面价值人民币 45.04

亿元。

2011~2013 年，公司固定资产稳步增长，年均复合增长率 55.03%，截至 2013 年底，公司固定资产账面原值 4.69 亿元，累计折旧 1.70 亿元，固定资产账面价值合计 2.99 亿元，主要为房屋及建筑物组成。

截至 2014 年 9 月底，公司资产总额合计 1360.64 亿元，较 2013 年底增长 9.79%，其中，流动资产 1202.16 亿元，占 88.35%，非流动资产 158.48 亿元，占 11.65%，资产构成较 2013 年底变化不大；其中，其他非流动资产大幅增长，主要为预缴税金以及理财产品规模增大。

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风险；非流动资产持续稳定的增长。总体看来，公司整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益年均复合增长 20.62%，主要源自未分配利润的增长。截至 2013 年底，公司所有者权益为 380.35 亿元（包含少数股东权益 89.21 亿元），主要由实收资本（44.72 亿元）、资本公积（56.59 亿元）和未分配利润（172.44 亿元）构成；公司资本公积较 2012 年底有所减少，主要系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处置子公司的部分股权导致。

截至 2014 年 9 月底，公司所有者权益为 380.98 亿元，较 2013 年底增长 0.63 亿元；公司实收资本为 44.91 亿元，较 2013 年底增长 0.19 亿元，系公司根据《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，行权股票期权数量为 19954900 股，累计增加股本 19954900.00 元；公司资本公积为 55.83 亿元，较 2013 年底减少 0.77 亿元，为年内收购子公司少数股东持有的股权或处置子公司的部分股权导致。

公司于 2011 年 5 月 27 日、2012 年 6 月 4 日、2013 年 6 月 7 日和 2014 年 6 月 26 日分别对每 10 股进行派息（税前）0.60 元、0.68 元、0.80 元和 1.60 元人民币。

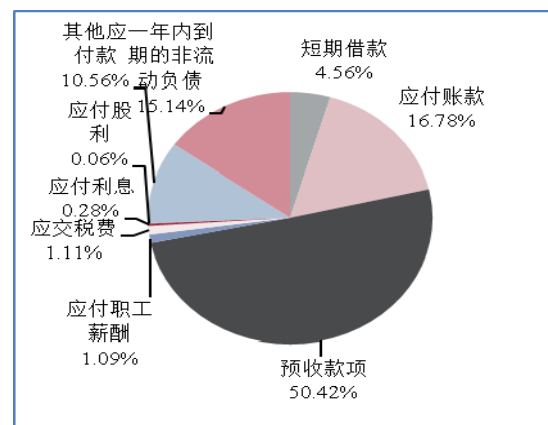
总体看，受未分配利润逐年增大影响，近年来公司所有者权益规模增长稳定，但其未分配利润占所有者权益规模大以及公司分红政策影响，公司所有者权益整体稳定性较弱。

负债

2011~2013 年，公司负债总额年均复合增长 15.52%，主要源自流动负债中预收款项的增长。截至 2013 年底，公司负债总额为 858.91 亿元，其中流动负债占 69.92%，非流动负债占 30.08%，公司负债结构以流动负债为主。

2011~2013 年，公司流动负债持续增长，年均复合增长率 10.73%。截至 2013 年底，公司流动负债为 600.53 亿元，较 2012 年底增长 20.70%，主要源自应付账款、预收款项，其他应付款以及一年内到期的非流动负债的增长。

图 6 2013 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司年报

2011~2013 年，公司短期借款波动上升，年均复合增长率 9.56%。截至 2013 年底，公司短期借款 27.36 亿元，其中保证借款 3.53 亿元，信用借款 23.83 亿元。

2011~2013 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长率 32.00%。截至 2013 年底，公司应付账款 100.82 亿元，系全部为应付建筑工程款及土地价款。

2011~2013 年，公司预收款项稳定增长，年均复合增长 14.20%。截至 2013 年底，公司预收款项 302.76 亿元，同比增长 23.62%，主要系预收售楼款；从账龄结构看，账龄在 1 年以内的占全部预收款项的 87.70%，1~2 年的占 8.97%，2~3 年的占 3.31%，3 年以上的占 0.02%。

2011~2013 年，公司其他应付款稳定增长，年均复合增长 20.97%。截至 2013 年底，公司其他应付款为 63.39 亿元，主要系预提的土地增值税（24.71 亿元）¹和往来款（24.91 亿元）以及少量的保证金及押金。

截至 2013 年底，公司一年内到期的非流动负债 90.93 亿元，主要系一年内到期的长期借款，其中，一年内到期的保证借款 14.91 亿元，信用借款 76.02 亿元。

2011~2013 年，公司非流动负债年均复合增长 29.62%，主要源于公司长期借款、应付债券和递延所得税负债的增长。截至 2013 年底，公司非流动负债为 258.38 亿元。

公司长期借款规模大，2011~2013 年，公司长期借款稳定增长，年均复合增长 9.41%。截至 2013 年底，公司长期借款 169.63 亿元，其中保证借款 3.29 亿元，信用借款 166.34 亿元。

2011~2013 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 133.21%，截至 2013 年，公司应付债券 64.84 亿元，同比增长 42.37%，主要系 2008 年公司发行的金额为 12 亿元的公

司债券、2012 年发行的金额为 12 亿元的人民币债券、2012 年发行的金额为 3.50 亿元美元的美债和 2013 年发行的金额为 20 亿元的人民币债券。

有息债务方面，2011~2013 年公司债务规模保持年均 9.31%的增速，债务规模持续扩大。截至 2013 年底，公司全部债务为 352.76 亿元，其中短期债务占比 33.53%，债务结构基本维持稳定。公司债务规模增长主要源自长期借款的增加带动，公司目前债务结构中长期债务占比高，债务结构较好。

债务指标方面，2011~2013 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率呈逐年下降趋势，2013 年两项指标分别为 69.31% 和 48.12%，低于三年均值 69.81%、49.61%；长期债务资本化比率呈波动上升趋势，2013 年为 38.14%，低于三年均值 38.60%。

截至 2014 年 9 月底，公司负债总额为 979.67 亿元，较 2013 年底增长 14.06%，其中流动负债占 71.59%，以短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债为主；非流动负债占 28.41%，以长期借款、应付债券和递延所得税负债为主，非流动负债比重略有下降。

截至 2014 年 9 月底，公司全部债务为 420.46 亿元，较 2013 年底增长 19.19%。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.00% 和 52.46%，从债务指标看，公司债务负担有所加重。

总体来看，公司近年债务规模持续增大，但债务结构中长期债务占比较高，债务结构合理；且公司负债中预收款项占比大，实际债务负担轻。相较于其他国内大型房地产开发企业，金地集团债务规模相对较小，债务指标及有息债务负担在同行业中处于较低水平。

4. 盈利能力

2011~2013 年，公司收入规模随房地产开

¹ 公司根据国家税务总局国税发[2006]187 号《关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》及其他有关规定预提土地增值税，并计入损益。

发业务规模扩大而逐年增长。近三年，公司营业收入逐年增加，年均复合增长 20.68%，其中 2013 年全年实现营业收入 348.36 亿元；同期，公司营业成本年均复合增长（31.80%）高于营业收入的增幅，受此影响，公司营业利润率逐年下降，分别为 28.62%、22.91%和 18.74%。

从期间费用看，2011~2013 年，公司期间费用占营业收入比重分别为 7.83%、5.42%和 7.24%，2013 年公司期间费用占营业收入比重较 2012 年有所上升，期间费用控制能力较 2012 年有所减弱。公司销售费用增长主要是推广服务费增长带动；管理费用的增长主要是人工费用的增长；财务费用的增长，主要是利息支出的增加所致，总体看来，公司的期间费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，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，同时投资收益增加 2.59 亿元。2011~2013 年，公司营业外净收益有所波动，但总量规模不大，2012 年营业外收入为 5.04 亿元，主要为公司结转负商誉所致。2011~2013 年，公司利润总额分别为 49.94 亿元、58.89 亿元和 63.12 亿元，其中，2013 年，剔除会计政策变更因素，公司利润总额应为 40.22 亿元，同比下降 31.70%。

盈利指标方面，2011~2013 年，公司营业利润率逐年下降，分别为 28.62%、22.91%和 18.74%；公司总资本收益率波动下降，分别为 9.60%、10.32%和 9.32%，其中 2013 年剔除会计政策变更因素，为 6.29%；公司净资产收益率逐年下降，分别为 14.31%、13.85%和 11.86%，其中 2013 年剔除会计政策变更因素，为 5.84%。

2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 148.97 亿元，同比下降 17.67%，为 2013 年全年的 42.76%，实现利润总额 9.86 亿元，同比下降 35.09%，为 2013 年全年的 15.62%。2014 年 1~9 月，公司营业利润率为 17.13%，较 2013

年的 18.74%有所下降。

图 7 2011~2013 年公司盈利情况



资料来源：公司年报

总体看，公司近年营业利润率受到前期降价促销产品及低毛利产品进入结算期等因素持续下降，公司期间费用控制能力有待加强，公司会计政策变更对利润总额影响大，公司整体盈利能力尚可。

5. 现金流

从经营活动来看，2011~2013 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长 23.11%。2013 年公司经营活动现金流入量为 553.89 亿元，同比增长 56.75%，其中收到与支付其他与经营活动有关的现金大幅增长，主要系往来款（分别为 125.41 亿元和 190.22 亿元）的增长。2011~2013 年，公司现金收入比三年均值为 116.26%，2013 年为 123.00%。2011~2013 年，公司经营活动现金净流量波动下降，分别为 15.30 亿元、63.27 亿元和 -15.61 亿元，受 2013 年大规模买地影响，公司当年支出大，经营净现金流表现为净流出。

从投资活动来看，2011~2013 年公司投资活动现金流入变化较大，其中 2012 年投资活动现金流入 249.81 亿元，为购买的理财产品收益所致。2013 年，公司投资活动现金流入规模相对较小。同期，公司投资活动现金流出变化较大，2012 年为 271.43 亿元，主要系

购买理财产品所致，2013 年公司投资活动现金流出规模相对较小。

2011~2013 年，公司筹资活动现金流入规模波动增长，年均复合增长 26.19%，2013 年，公司筹资活动现金流入量和净流量分别为 206.69 亿元和 29.78 亿元。2013 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金为 2.22 亿元，主要为保证金。同期公司支付其他与筹资活动有关的现金为 5.20 亿元，主要为公司支付的财务顾问费、保函费及保函保证金等。

2014 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 223.90 亿元，现金收入比为 150.30%。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 -23.36 亿元、-35.60 亿元和 49.63 亿元。

总体来看，公司近年经营现金流净额由正转负，且投资所需资金缺口持续增大，公司外部筹资需求有所加大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2011~2013 年，公司流动比率和速动比率波动增长，三年均值为 186.76% 和 54.49%。2013 年分别为 183.23% 和 55.61%。2014 年 9 月底分别为 171.42% 和 48.47%。2011~2013 年，公司经营现金流流动负债比分别为 3.12%、12.72% 和 -2.60%。总体看，公司货币资金充裕，短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2011~2013 年，公司 EBITDA 分别为 66.75 亿元、80.47 亿元和 86.98 亿元；同期，公司债务规模持续增长，公司 EBITDA 对债务本息的保障程度有所弱化。2011~2013 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 4.17 倍、3.86 倍和 3.74 倍；全部债务/EBITDA 分别为 4.42 倍、3.82 倍和 4.06 倍。

总体看，近年来公司短期债务波动增加，非经常性损益不具持续性公司 EBITDA 对全部债务保障程度尚可，公司整体偿债能力强。

截至 2014 年 9 月底，公司对外担保 57.55

亿元，担保比率 15.10%，其中 54.75 亿元为公司及子公司为商品房承购人向银行提供按揭贷款担保，此部分风险小；公司为联营公司金地大百汇向银行借款人民币 2.80 亿元提供担保，若该公司不能按期归还借款，则公司将承担连带还款责任。剔除对商品房承购人的担保，公司担保比率为 0.73%，对外担保比率低，或有负债风险小。

截至 2014 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 1107.05 亿元，其中未使用额度为 747.89 亿元，公司间接融资渠道通畅。公司为中国 A 股上市公司，具有直接融资渠道。

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》（银行版），截至 2014 年 9 月 19 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；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极强。

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 30 亿元，占公司 2014 年 9 月底全部债务的 7.14%，占长期债务的 11.82%，本期中期票据对公司现有债务具有一定影响。

截至 2014 年 9 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 72.00%、52.46% 和 39.98%；在不考虑其他因素的情况下，本期中期票据发行后上述三项指标将分别上升至 72.60%、54.18% 和

42.69%，考虑到本期中期票据将全部用于替换银行贷款，公司实际债务指标将低于预期。

整体看，本期中期票据对公司现有债务具有一定影响，发行成功后将进一步优化公司现有债务结构。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 285.05 亿元、353.36 亿元和 553.89 亿元，为本期中期票据本金的 9.50 倍、11.78 倍和 18.46 倍；公司经营活动现金流量净额分别为 15.30 亿元、63.27 亿元和-15.61 亿元，分别为本期中期票据本金的 0.51 倍、2.11 倍和-0.52 倍；公司 EBITDA 分别为 66.75 亿元、80.47 亿元和 86.98 亿元，分别为本期中期票据的 2.23 倍、2.68 倍和 2.90 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。

负，且投资所需资金缺口持续增大，公司外部筹资需求有所加大；公司整体偿债能力强。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。

十、结论

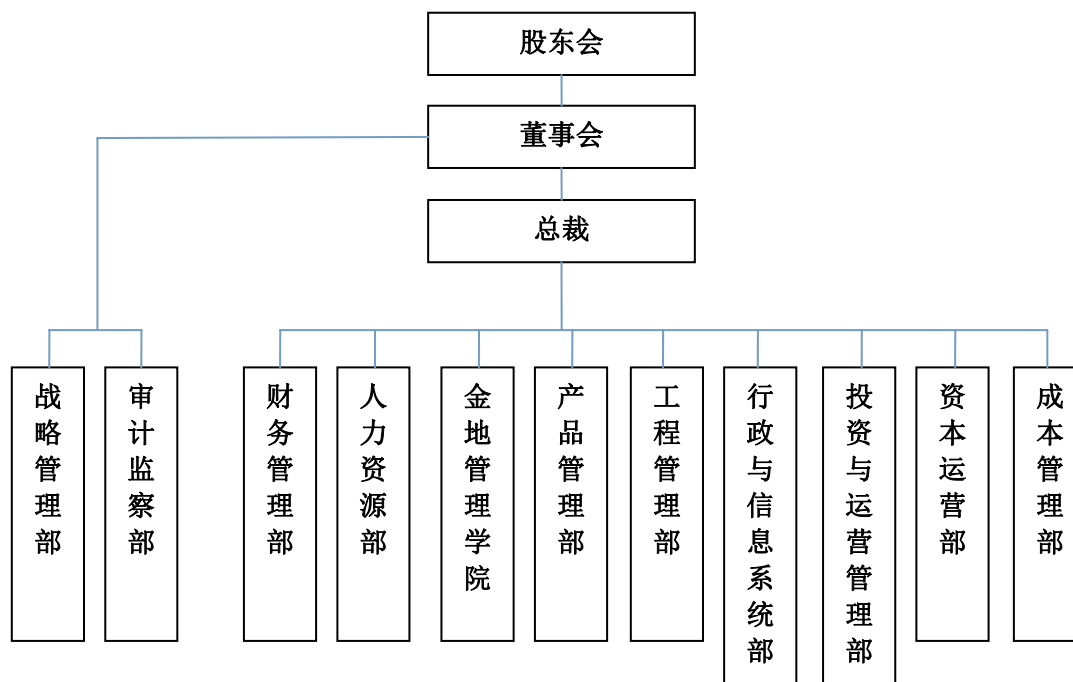
公司是一家以房地产开发为主营业务的上市公司。公司在房地产行业资产规模大，产品品质处于同行业领先水平；物业管理及品牌价值全国排名前列，综合实力强。

公司资产构成以流动资产为主，货币资金及存货规模较大，整体资产质量良好；公司所有者权益规模增长稳定，但其未分配利润占所有者权益规模大以及公司分红政策影响，公司所有者权益整体稳定性较弱；公司债务结构合理，有息债务负担仍处于行业较低水平；公司近年营业利润率受到前期降价促销产品及低毛利产品进入结算期等因素持续下降，期间费用控制能力有待加强，会计政策变更对利润总额影响大，公司整体盈利能力尚可；公司近年经营现金流净额由正转

附件 1-1 截至 2014 年 9 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
生命人寿保险股份有限公司－万能 H	979419165	21.81	其他
安邦人寿保险股份有限公司－稳健型投资组合	622013516	13.85	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	223575465	4.98	其他
生命人寿保险股份有限公司－万能 G	197681270	4.40	其他
华夏人寿保险股份有限公司－万能保险产品	176998528	3.94	其他
生命人寿保险股份有限公司－分红	169889373	3.78	其他
深圳市福田建设股份有限公司	128430230	2.86	其他
天安财产保险股份有限公司－保赢 1 号	106074383	2.36	其他
北京千石创富－民生银行－千石资本－人广实业资产管理计划	60545063	1.35	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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	186.38	206.16	186.10	168.35
资产总额(亿元)	905.00	1025.21	1239.26	1360.64
所有者权益(亿元)	261.42	309.96	380.35	380.98
短期债务(亿元)	141.59	97.12	118.29	166.68
长期债务(亿元)	153.64	210.34	234.47	253.78
全部债务(亿元)	295.23	307.46	352.76	420.46
营业收入(亿元)	239.19	328.63	348.36	148.97
利润总额(亿元)	49.94	58.89	63.12	9.86
EBITDA(亿元)	66.75	80.47	86.98	--
经营性净现金流(亿元)	15.30	63.27	-15.61	-23.36
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7354.77	7738.47	3531.87	--
存货周转次数(次)	0.23	0.32	0.33	--
总资产周转次数(次)	0.26	0.32	0.28	--
现金收入比(%)	118.20	103.72	123.00	150.30
营业利润率(%)	28.62	22.91	18.74	17.13
总资本收益率(%)	9.60	10.32	9.32	--
净资产收益率(%)	14.31	13.85	11.86	--
长期债务资本化比率(%)	37.02	40.43	38.14	39.98
全部债务资本化比率(%)	53.04	49.80	48.12	52.46
资产负债率(%)	71.11	69.77	69.31	72.00
流动比率(%)	180.15	197.06	183.23	171.42
速动比率(%)	49.21	56.15	55.61	48.47
经营现金流动负债比(%)	3.12	12.72	-2.60	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.17	3.86	3.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.42	3.82	4.06	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	9.50	11.78	18.46	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.51	2.11	-0.52	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.23	2.68	2.90	--

注：2014 年三季度财务数据未经审计。

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	
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%
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+一年内到期的长期负债+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 2015 年度第一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。

联合资信评估有限公司
二零一四年十一月二十八日

