

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2016] 039 号

新华联不动产股份有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“15 华联债”和“16 华联债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“15 华联债”和“16 华联债”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一六年六月十七日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2016] 039 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对新华联不动产股份有限公司及其发行的“15 华联债”和“16 华联债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持新华联不动产股份有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“15 华联债”和“16 华联债”的信用等级为 AA+。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年六月十七日



跟踪评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与新华联不动产股份有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与新华联不动产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。
- 东方金诚与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚房地产企业信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因新华联不动产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。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由新华联不动产股份有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 本次评级信用等级有效期至“15 华联债”和“16 华联债”本息的约定偿付日止；根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司
2016 年 6 月 17 日



新华联不动产股份有限公司 主体及相关债项 2016 年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2016】039号

本次跟踪评级

主体信用等级：AA
主体评级展望：稳定
15 华联债：AA+
16 华联债：AA+
担保主体：新华联控股有限公司
担保主体等级：AA+
担保主体展望：稳定
评级时间：2016-6-17

上次评级

主体信用等级：AA
主体评级展望：稳定
15 华联债：AA+
16 华联债：AA+
担保主体：新华联控股有限公司
担保主体等级：AA+
担保主体展望：稳定
评级时间：
主体：2015-6-10
15 华联债：2015-6-10
担保主体：2015-6-10
16 华联债：2015-11-26

债券概况

债券简称：15 华联债
发行金额：13 亿元
存续期间：2015.4~2022.4
偿还方式：按年付息，到期一次还本
担保方式：连带责任保证担保

债券简称：16 华联债
发行金额：10 亿元
存续期间：2016.5~2019.5
偿还方式：按年付息，到期一次还本
担保方式：连带责任保证担保

评级小组负责人

张铭钊

评级小组成员

杜 薇

邮箱：dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）认为，新华联不动产股份有限公司（以下简称“新华联不动产”或“公司”）房地产开发业务经营区域分布较广，项目开发经验丰富；跟踪期内，公司房地产项目总体销售较好，该业务收入及利润保持较快增长；公司在建及拟建房地产项目未来可售面积较为充足，土地成本相对较低，为业务持续发展提供了一定支撑；2015 年公司完成了非公开发行股票，募集资金净额为 20.58 亿元，资本实力有所增强；公司控股股东新华联控股有限公司综合财务实力很强，对“15 华联债”和“16 华联债”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到公司房地产开发业务易受房地产行业调控政策影响；公司在建和拟建项目后续投资规模大，面临较大资金压力；2014 年以来，公司有息债务规模明显增长，资产负债率处于较高水平。

新华联控股有限公司对“15 华联债”和“16 华联债”的按期还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有较强的增信作用。

东方金诚维持新华联不动产主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用以及“15 华联债”和“16 华联债”偿付保障措施的评价，东方金诚维持“15 华联债”和“16 华联债”的信用等级为 AA+，该级别反映了“15 华联债”和“16 华联债”具备很强的偿还保障，到期不能偿还的风险很低。

本次跟踪评级

主体信用等级: AA
主体评级展望: 稳定
15 华联债: AA+
16 华联债: AA+
担保主体: 新华联控股有限公司
担保主体等级: AA+
担保主体展望: 稳定
评级时间: 2016-6-17

上次评级

主体信用等级: AA
主体评级展望: 稳定
15 华联债: AA+
16 华联债: AA+
担保主体: 新华联控股有限公司
担保主体等级: AA+
担保主体展望: 稳定
评级时间:
主体: 2015-6-10
15 华联债: 2015-6-10
担保主体: 2015-6-10
16 华联债: 2015-11-26

债券概况

债券简称: 15 华联债
发行金额: 13 亿元
存续期间: 2015.4~2022.4
偿还方式: 按年付息, 到期一次还本
担保方式: 连带责任保证担保

债券简称: 16 华联债
发行金额: 10 亿元
存续期间: 2016.5~2019.5
偿还方式: 按年付息, 到期一次还本
担保方式: 连带责任保证担保

评级小组负责人

张铭钊

评级小组成员

杜 薇

邮箱: dfjc-gs@coamc.com.cn
电话: 010-62299800
传真: 010-65660988
地址: 北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

主要数据和指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
资产总额(亿元)	182.64	246.96	339.94	349.97
所有者权益(亿元)	35.30	37.50	67.83	67.77
全部债务(亿元)	94.91	136.07	187.28	189.56
营业收入(亿元)	26.01	35.01	46.47	8.43
利润总额(亿元)	6.97	5.66	3.92	0.74
EBITDA(亿元)	7.59	6.45	6.78	-
营业利润率(%)	28.89	17.11	18.58	18.94
净资产收益率(%)	14.21	10.75	4.24	-
资产负债率(%)	80.67	84.81	80.05	80.64
全部债务资本化比率(%)	72.89	78.39	73.41	73.66
流动比率(%)	198.83	154.44	169.75	172.56
全部债务/EBITDA(倍)	12.51	21.10	27.61	-
EBITDA 利息倍数(倍)	1.15	0.48	0.44	-

注: 表中数据来源于 2013 年~2015 年经审计的公司合并财务报告及 2016 年 1~3 月未经审计的公司合并财务报表。

优势

- 公司房地产开发业务经营区域分布较广, 项目开发经验丰富, 在国内房地产市场具有一定的竞争实力;
- 跟踪期内, 公司房地产项目总体销售较好, 该业务收入及利润保持较快增长;
- 公司在建及拟建房地产项目未来可售面积较为充足, 土地成本相对较低, 为业务持续发展提供了一定支撑;
- 2015 年公司完成了非公开发行股票, 募集资金净额为 20.58 亿元, 资本实力有所增强;
- 公司控股股东新华联控股有限公司综合财务实力很强, 对“15 华联债”和“16 华联债”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

- 公司房地产开发业务易受房地产行业调控政策影响;
- 公司在建和拟建项目后续投资规模大, 面临较大资金压力;
- 2014 年以来, 公司有息债务规模明显增长, 资产负债率处于较高水平

跟踪评级原因

根据相关监管要求对新华联不动产股份有限公司（以下简称“新华联不动产”或“公司”）主体长期信用及存续期内“15 华联债”和“16 华联债”的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）根据新华联不动产提供的 2015 年度经审计的合并财务报告、2016 年第一季度未经审计的合并财务报表以及相关经营数据，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

新华联不动产股份有限公司（以下简称“新华联不动产”或“公司”）主营房地产开发及经营，控股股东为新华联控股有限公司（以下简称“新华联控股”），实际控制人为自然人傅军。

新华联不动产前身为成立于 1993 年的牡丹江石化集团股份有限公司（以下简称“牡石化”）。牡石化于 1996 年 10 月在深圳证券交易所上市（股票代码：000620）；2000 年 3 月更名为黑龙江圣方科技股份有限公司（以下简称“圣方科技”）。2009 年 8 月 24 日，新华联控股以协议转让的方式收购圣方科技 8725.56 万股股份，成为圣方科技第一大股东。2011 年 4 月，圣方科技实施重大资产重组，通过定向增发的方式收购了北京新华联置地有限公司 100% 的股权。2011 年 6 月 9 日，圣方科技变更名称为新华联不动产股份有限公司。

2015 年 4 月，新华联不动产非公开发行股票 29871.98 万股，募集资金净额 20.58 亿元。截至 2015 年末，公司总股本 189669.04 万股，控股股东新华联控股持股 59.79%，公司实际控制人为傅军。公司股权结构图见附件一。

公司的控股股东新华联控股组建于 2001 年 6 月，业务涉及氟化工、石油贸易、房地产和有色金属矿业等多个产业。截至 2015 年末，新华联控股合并资产总额为 735.61 亿元，所有者权益为 236.90 亿元，资产负债率为 67.80%；2015 年，实现营业收入 258.52 亿元，利润总额 28.97 亿元。

截至 2015 年末，新华联不动产（合并）资产总额 339.94 亿元，所有者权益 67.83 亿元，资产负债率为 80.05%；公司直接控股子公司 10 家。2015 年，公司实现营业收入 46.47 亿元，利润总额 3.92 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

根据中国证券监督管理委员会《关于核准新华联不动产股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可[2015]365 号）文件核准，公司于 2015 年 4 月 1 日发行总额为 13 亿元的新华联不动产股份有限公司 2015 年公司债券（以下简称“15 华联债”），票面利率为 7.50%，期限为 7 年，附第 5 年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权，到期日为 2022 年 4 月 1 日。

“15 华联债”的起息日为 2015 年 4 月 1 日，单利按年付息，到期一次还本付息。2016 年 4 月 1 日，公司按期偿付利息 9750.00 万元。“15 华联债”募集资金 13 亿元，已全部使用。

根据中国证券监督管理委员会《关于核准新华联不动产股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》（证监许可[2016]410 号），公司于 2016 年 5 月 30 日发行总额为 10 亿元的新华联不动产股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（以下简称“16 华联债”），票面利率为 7.00%，期限为 3 年，附第 2 年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权，到期日为 2019 年 5 月 30 日。

“16 华联债”的起息日为 2016 年 5 月 30 日，单利按年付息，到期一次还本付息。“16 华联债”尚未进入本息偿付期。“16 华联债”募集资金 10 亿元，已全部使用。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2016 年 1 季度我国宏观经济增速继续放缓，但国内消费市场表现较为稳定，贸易结构有所优化

根据国家统计局初步核算，2016 年 1 季度中国实现国内生产总值(GDP)158526 亿元；按可比价格计算，GDP 同比增长 6.7%，比 2015 年 1 季度下降 0.3 个百分点。综合来看，中国宏观经济增速继续放缓。

2016 年 1 季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 56.9%，比上年同期提高 2.0 个百分点，高于第二产业 19.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 5.8%，增速比上年全年回落 0.3 个百分点，但比今年 1-2 月份加快 0.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业企业实现利润总额 13421.5 亿元，同比增长 7.4%，增速比 1-2 月份提高 2.6 个百分点。2016 年 3 月末，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 4.3%，PPI 已持续 49 个月同比负增长。分行业看，煤炭、钢铁等部分强周期性行业需求下降、产能过剩和经济效益下滑等问题仍未得到有效缓解，产业转型和升级压力较大。

2016 年 1 季度，固定资产投资累计同比增长 10.7%，较 1-2 月的 10.2%以及 2015 年的 10.0%有所回升；基础设施投资（不含电力）15384 亿元，同比增长 19.6%，高于 2015 年全年的 17.29%，增速比 1-2 月份加快 4.6 个百分点。1 季度，房地产投资增速 6.2%，较 1-2 月份提高 3.2 个百分点，房地产投资增速有所回升。同期，国内消费市场表现较为稳定，社会消费品零售总额同比名义增长 10.3%，国内消费对经济增长的拉动作用继续增强；进出口总额同比下降 5.9%，出口和进口值也延续同比下降的走势，但一般贸易进出口 2.91 万亿元，占同期我国进出口总值的 55.9%，比上年同期提升 0.6 个百分点，贸易结构有所优化。

政策环境

中央政府通过推进新型城镇化及基础设施建设、“降准”和公开市场操作等

措施加大了财政政策及货币政策实施力度，有助于缓解宏观经济增速下行的压力

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下，2016年以来，中央政府通过深化财税体制改革、规范地方政府债务管理、加大基础设施建设和鼓励推广PPP模式等措施，加大了积极财政政策的实施力度，并在2016年1季度通过“降准”等措施加强了货币政策的调节力度。

2015年至今，财政政策多方面发力，稳增长意图明显。首先，中央政府继续深化“营改增”改革，推进个人所得税改革，出台了《深化财税体制改革总体方案》，探索建立现代财政制度。其次，进一步规范地方政府债务管理，印发了地方政府一般债券和专项债券预算管理办法，分批顺利完成地方债券置换工作，缓解了地方政府债务压力。第三，有序开展了62个国家新型城镇化综合试点工作、推进“一带一路”建设，并加大拨付财政资金促进铁路、水利工程、棚户区改造等建设来加大基础设施投资，充分发挥了财政资金在投资上的先导作用。此外，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，加快推广了PPP模式。截至2016年1季度末，全国各地公布推荐的PPP项目有7110个，计划投资额8.3万亿元，涵盖了道路交通、环境保护、城市公共事业等多个领域。

货币政策方面，2016年1季度，中国人民银行决定普遍下调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，以保持金融体系流动性合理充裕。此外，央行灵活运用抵押补充贷款、中期借贷便利、信贷政策支持再贷款等货币政策工具，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，引导降低社会融资成本，促进经济结构调整和转型升级。1季度，我国社会融资规模增量6.59万亿元；3月末，广义货币（M2）余额144.62万亿元，同比增长13.4%，狭义货币（M1）余额41.16万亿元，同比增长22.1%，金融对实体经济支持力度加大。总体来看，2016年1月以来银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资规模平稳增长，市场利率继续回落，为经济结构调整和转型升级营造了适宜的货币金融环境。

综合分析，2016年，中央政府以“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”为经济工作的重心，继续推行积极的财政政策与稳健的货币政策，宏观经济增速下行的压力有望得到一定缓解。

行业及区域经济环境

房地产行业

公司主营房地产开发业务，经营区域分布在北京、上海、天津、湖南、青海、宁夏、湖北和安徽等18个省、市、自治区。

受相关政策支持影响，2015年全国商品房销售面积和销售额实现较大增长，但房地产开发投资需求仍然下滑明显

2014年下半年开始至今，我国房地产市场支持政策陆续出台，改善性需求不断释放。从2015年二季度开始，全国商品房销售面积和销售均价增速实现同比增长。全年，全国商品房销售面积从2014年的12.06亿平方米增至12.8亿平方米，

同比增长 6.5%，增速较上年提高 14.1 个百分点；全国商品房销售额 8.7 万亿元，同比增长 14.4%，涨幅较上年提高 20.7 个百分点。2016 年 1~3 月，全国商品房销售面积累计 2.43 亿平方米，同比增长 33.1%，增速较去年同期提高 42.3 个百分点；全国商品房销售额 1.85 万亿元，同比增长 54.1%，增速较去年同期提高 63.4 个百分点。

图 1：1999 年~2016 年 3 月全国商品房销售面积总量和增速变动情况



资料来源：WIND，东方金诚整理

图 2：1999 年~2016 年 3 月全国商品房销售金额总量和增速变动情况



资料来源：WIND，东方金诚整理

虽然房地产市场销售恢复较快，但投资需求仍然进一步下降。2015 年，全国房地产开发投资分别同比名义增长 1.0%，增速较 2014 年回落 9.5 个百分点，增速下滑明显。2016 年 1~3 月，全国房地产开发投资完成额 1.77 万亿元，同比增长 6.2%，增速较 2015 年同期回落 2.3 个百分点。

全国商品房待售面积继续增加，三四线和部分二线城市的房地产库存积压较为严重，房地产施工面积、新开工面积等指标增速继续下行

截至 2016 年 3 月底，全国商品房待售面积为 7.35 亿平方米，同比 2015 年 3 月底的 6.50 亿平方米，增长 13.11%。从地区分布来看，行业库存主要集中在三四线和部分二线城市。

受行业库存高企影响，全国房地产开发企业房屋施工面积、新开工面积等指标增速继续下行。2015 年，我国房地产开发企业房屋施工面积同比仅增长 1.30%，增速较上年下降 7.88 个百分点；房屋新开工面积同比下降 14.00%；房屋竣工面积同

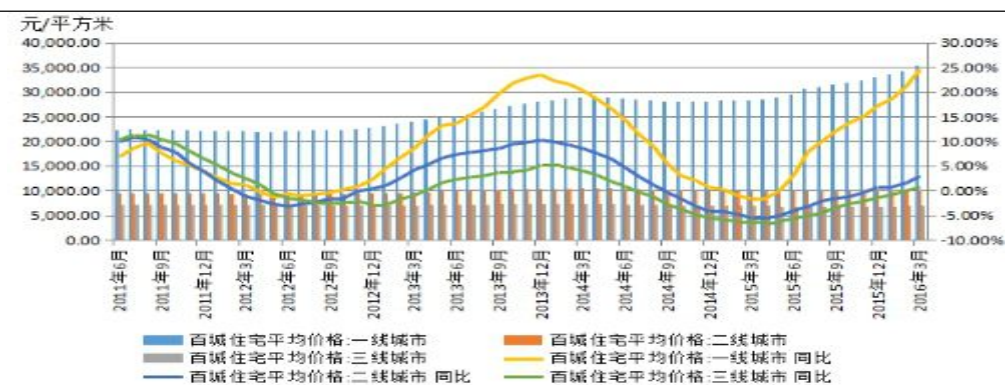
比下降 6.90%，较上年 5.94% 的增速下降了 12.84 个百分点。2016 年 1~3 月，我国房地产开发企业房屋施工面积同比上涨 5.8%，房屋新开工面积同比上涨 19.2%，房屋竣工面积同比上涨 17.7%。

全国商品房平均销售价格有所上涨，其中一线城市价格涨幅显著大于二、三线城市

2015 年，房地产政策导向转为宽松，减税、降息、降首付多管齐下，商品房平均销售价格升至 6792.55 元/平方米，涨幅达 7.41%。

从百城价格指数¹来看，2016 年一季度，一线城市住宅销售均价继续升至 35200.00 元/平方米，同比增长 24.52%；二线城市住宅销售均价 10141.41 元/平方米，同比增长 2.90%；三线城市住宅销售均价 6835.04 元/平方米，同比增长 0.65%。

图 3：2011 年~2015 年全国百城一、二、三线城市平均住宅价格情况



资料来源：国家统计局，东方金诚整理

近年来，我国房地产市场集中度持续提升，部分区域性房地产企业具有一定的竞争优势

我国房地产企业数量较多，市场相对分散，但近年来集中度持续提升。根据中国房地产 TOP10 研究组发布的《2016 中国房地产百强企业研究报告》显示，2015 年地产百强企业实现销售总额 32032.1 亿元，销售面积 29583.6 万平方米，同比分别增长 14.4% 和 6.5%；百强企业 2015 年销售额市场份额为 36.7%，较 2014 年（35.4%）提高了 1.3 个百分点。

房地产行业竞争具有一定的区域性特征，部分区域性房地产开发企业虽然整体规模和资金实力与全国大型房地产企业相比仍有差距，但在特定区域市场中已具有一定的竞争优势。

业务运营

经营概况

公司收入和利润主要来自房地产开发业务，跟踪期内，公司营业收入实现较

¹ 百城价格指数是反映全国 100 个重点城市在不同时点在售新房价格水平及其不同时的变化情况，其中价格水平以 100 个城市在售新房样本楼盘报价均值表示。

快增长，毛利率水平较高

2015 年，公司实现营业收入 46.47 亿元，较上年增长 32.72%。其中，房地产开发业务收入为 41.59 亿元，同比上年增长 31.36%；从收入结构来看，房地产开发业务收入占公司营业收入的比例为 89.50%。建筑和装修业务收入占比极小。

表 1：2013 年~2015 年公司营业收入、毛利润和毛利率构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
主营业务	24.24	93.18	32.87	93.90	42.50	91.46
房地产开发业务	21.01	80.78	31.66	90.43	41.59	89.50
建筑、装修业务	3.22	12.40	1.21	3.47	0.91	1.96
其他业务	1.77	6.82	2.14	6.10	3.97	8.54
合计	26.01	100.00	35.01	100.00	46.47	100.00
业务类别	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
主营业务	9.48	49.18	8.56	26.05	11.22	26.41
房地产开发业务	9.15	43.55	8.52	26.91	11.01	26.48
建筑、装修业务	0.33	10.29	0.04	3.57	0.21	23.03
其他业务	0.70	39.39	0.34	16.09	1.10	27.72
综合	10.18	39.14	8.91	25.44	12.32	26.52

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015 年公司毛利润合计 12.32 亿元，较上年增长 38.27%；其中，房地产开发业务毛利润占比为 89.37%。同期，公司综合毛利率 26.52%，较上年略有增长。

公司房地产项目开发经验丰富，经营区域分布较广，在国内房地产市场具有一定的竞争实力

新华联不动产房地产项目开发经验丰富，经营区域分布较广泛，涉及北京、上海、天津、长沙、西宁、芜湖、武汉、西宁、银川、长春、株洲等国内经济较发达城市，在国内房地产市场具有一定竞争力。2015 年公司加大对马来西亚和韩国等国家的海外投资力度，经营区域进一步拓展。

公司产品业态较多元，物业类型涵盖普通刚需住宅、改善性住宅、保障性住房、文化旅游地产、高端别墅，以及商业、写字楼、酒店、大型城市综合体等。

跟踪期内，公司房地产项目销售情况较好，房地产开发收入和毛利润均同比实现较快增长

2015 年，公司实现房地产开发业务收入 41.59 亿元，毛利润 11.01 亿元，较上年分别增长 32.73%和 38.27%；合同销售金额、结算面积和平均销售结算价格均较 2014 年有所上升。2015 年公司平均合同销售均价为 7846.68 元/平方米，同比增长 9.95%。

表 2：公司 2013 年～2015 年房地产开发业务销售情况

项目	2013 年	2014 年	2015 年
合同销售金额（亿元）	24.43	37.01	48.21
同比增幅（%）	-	51.49	30.26
合同销售面积（万平方米）	23.34	51.86	61.44
同比增幅（%）	-	122.19	18.47
平均合同售价（元/平方米）	10467.01	7136.52	7846.68
同比增幅（%）	-	-31.82	9.95
结算销售收入（亿元）	21.01	31.66	41.59
结算面积（万平方米）	19.96	45.30	56.49
平均销售结算价格（元/平方米）	10526.05	6988.96	7362.37

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2015 年，公司已完工项目主要位于北京和西宁，主要包括北京的新华联慧谷家园和运河湾项目，和青海的西宁新华联广场等项目，总体销售进度和销售情况较好。

表 3：2012 年～2015 年公司完工项目情况²

项目名称	所在地	开工时间	竣工时间	销售进度	合同销售单价	合同销售金额	结算面积	规划建筑面积
单位	-	-	-	%	元/平方米	亿元	平方米	万平方米
新华联慧谷家园	北京	2013-11	2015-9	90.93	9838.88	9.35	5.53	14.04
运河湾	北京	2009-12	2012-9	99.35	17698.35	44.80	25.32	-
唐山新华联广场	唐山	2010-3	2012-9	84.24	8891.72	15.18	16.81	39.97
西宁新华联广场	西宁	2012-5	2015-6	68.00	9851.58	26.09	23.28	72.83
合计	-	-	-	82.96	-	95.43	70.94	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建及拟建项目较充足，地域分布较多元，土地成本相对较低，为业务持续发展提供了一定支撑

截至 2015 年末，公司房地产在建项目共计 24 个（详情见附件三），总建筑面积 1258.17 万平方米³，总可售面积 208.07 万平方米，已售面积为 116.45 万平方米，未来可售面积为 91.62 万平方米；累计实现销售金额 71.84 亿元，销售均价约 6169 元/平方米。

² 部分项目未能获取规划建筑面积数据。

³ 包括大量企业自持的文化旅游及商业综合项目用地，所以总可售面积相对总建筑面积占比不大。

表 4：截至 2015 年末公司在建项目相关情况⁴

单位：亿元、万平方米、元/平方米

房地产在建项目所分布区域	总投资额	截至 2015 年末已投资额	总建筑面积	截至 2015 年末合同销售面积	截至 2015 年末合同销售金额	截至 2015 年末合同销售均价
黄山	15.00	12.40	37.83	6.69	4.31	6444.23
芜湖	39.07	14.15	73.77	2.21	1.16	5244.61
北京	24.87	15.76	26.10	0.99	1.25	12670.13
惠州	11.70	12.63	94.42	19.11	9.51	4973.39
海南陵水县	26.00	7.46	16.67	—	—	—
大庆	39.00	15.76	120.21	12.06	7.29	6047.27
武汉	20.00	10.52	60.54	17.44	9.42	5398.97
长沙	76.08	5.65	205.20	—	—	—
株洲	30.00	13.21	93.59	8.28	4.63	5597.11
醴陵	11.08	6.11	61.41	15.43	5.87	3805.84
长春	18.00	5.51	97.60	1.30	0.63	4820.50
呼和浩特	26.00	23.32	49.70	12.78	9.76	7639.02
银川	49.56	22.52	91.34	14.58	9.22	6326.22
西宁	—	2.48	165.00	—	—	—
上海	47.00	31.15	28.49	0.67	3.90	58000.00
天津	14.00	9.01	18.00	4.92	4.89	9933.89
马来西亚	18.00	3.25	18.32	—	—	—
合计	465.36	210.90	1258.17	116.45	71.84	6169.17

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建项目区域分布较为分散，合同销售金额占比均在 10%至 15%之间，主要集中在长沙、西宁、大庆、上海、北京等地，在建项目规划建筑面积分别为 205.20 万平方米、165.00 万平方米、120.21 万平方米、28.49 万平方米和 26.1 万平方米，占总规划建筑面积比例分别为 16.31%、13.11%、9.55%、2.26%和 2.07%。

近年公司加大在一线城市、特色旅游城市和海外市场的拿地力度，拟建项目主要分布在北京、上海、海南、韩国济州岛和悉尼等城市，为业务持续发展提供一定支撑。截至 2015 年末，公司拟建项目待开发土地面积 110.88 万平方米，规划建筑面积 83.29 万平方米。2015 年，公司通过“招拍挂”取得土地规划建筑面积 60.53 万平方米，平均楼面地价相对较低。海外项目主要通过股权收购方式获取，目前悉尼项目尚处于协议中，尚未获取土地所有权。总体来看，公司在建及拟建项目楼面地价相对较低，为公司未来销售及盈利提升提供了一定保障。

⁴ 部分项目未能获取可售和销售数据。

公司在建和拟建项目未来投资规模较大，面临较大资金压力

2015 年公司开复工和竣工面积分别为 417.97 万平方米和 130.25 万平方米，较 2014 年分别增长 10.87 和 29.38%，开发进度有所提高。

表 5：2013~2015 年公司房地产项目开发情况

项目	2013 年	2014 年	2015 年
开复工面积（万平方米）	232.22	377.00	417.97
竣工面积（万平方米）	41.97	100.67	130.25

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建项目计划投资总额为 465.36 亿元，目前已投资比例为 45.32%，尚需投入 254.46 亿元，未来面临资金压力将逐年有所增加。

截至 2015 年末，公司拟建项目主要布局一线城市、国内特色旅游城市和海外热点城市，预计未来投融资规模较大，将面临较大资金压力。

跟踪期内，公司完成了对香港上市公司新丝路文旅的收购，同时参与增资了长沙银行的增资等行为，未来将对公司收入和利润形成一定补充

2015 年，公司全资子公司国际置地完成对香港上市公司新丝路文旅（00472.HK）⁵的收购，成为新丝路文旅的控股股东。收购完成后，新丝路文旅成功完成定向增发，募集资金总额 3.96 亿港元；同时，新丝路文旅以增资方式获得韩国锦绣山庄国际度假区 55%的股权。此外，为丰富该项目旅游资源，新丝路文旅收购具有经营娱乐场业务资格的黄金海岸株式会社 59%的股权。新丝路文旅未来还将通过一系列收购兼并等方式推进海外战略布局。

2015 年，公司推进在金融行业的布局，通过全资子公司湖南华建参与增资长沙银行，截至目前，合计持有长沙银行 7.29%股份。

此外，公司还与泛海控股股份有限公司间接全资持有的子公司武汉中央商务区建设投资股份有限公司、巨人投资有限公司、亿利资源集团有限公司、北京汇源饮料食品集团有限公司全资子公司重庆三峡果业集团有限公司以现金出资方式共同发起设立国内首家民营资本创办及主导的再保险公司—亚太再保险股份有限公司。

企业管理

产权结构

2015 年 4 月，新华联不动产非公开发行股票 29871.98 万股，募集资金净额 20.58 亿元。截至 2015 年末，公司总股本 189669.04 万股，控股股东新华联控股持股 59.79%，公司实际控制人为傅军。

2015 年 8 月 13 日，公司第八届董事会第十九次会议审议通过了公司非公开发行股票相关议案。公司拟向包括公司控股股东新华联控股在内的不超过十家特定对象非公开发行股票不超过 477200424 股（含 477200424 股），发行价格不低于 9.43

⁵ 截至 2015 年末，新丝路文旅资产总额 20.92 亿元（港币），资产负债率 46.71%；2015 年收入 2.41 亿元（港币），净利润-0.03 亿元（港币）。

元/股，募集资金总额不超过 45 亿元。新华联控股拟出资认购股份的金额不低于人民币 10.00 亿元（含 10.00 亿元）。2015 年 8 月 31 日，公司 2015 年第三次临时股东大会审议通过了本次非公开发行股票相关议案。2016 年 1 月 29 日，公司本次非公开发行股票的申请获得中国证监会审核通过。

公司董事、监事、高级管理人员变动情况见表 6。

表 6：2015 年公司董事、监事、高级管理人员变动情况

姓名	担任职务	类型	日期	原因
胡金亮	独立董事	离任	2015/5/5	个人原因辞职
石秀荣	监事会主席	任免	2015/2/11	监事会调整
吴一平	监事	任免	2015/2/11	监事会调整，不再担任监事会主席，改任监事

数据来源：公司提供，东方金诚整理

发展战略

跟踪期内，公司加快推动战略转型，促进公司多元化发展，加大了一线城市和海外市场的投资力度，以及在金融领域的布局。

未来，公司将通过投资、并购等多种方式，进一步加大对海外市场优质旅游地产、文化地产等方面的投资力度，以及进一步推动在金融领域的布局。

财务分析

财务概况

公司提供了 2015 年合并财务报表及 2016 年第一季度合并财务报表，其中天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2016 年第一季度合并财务报表未经审计。

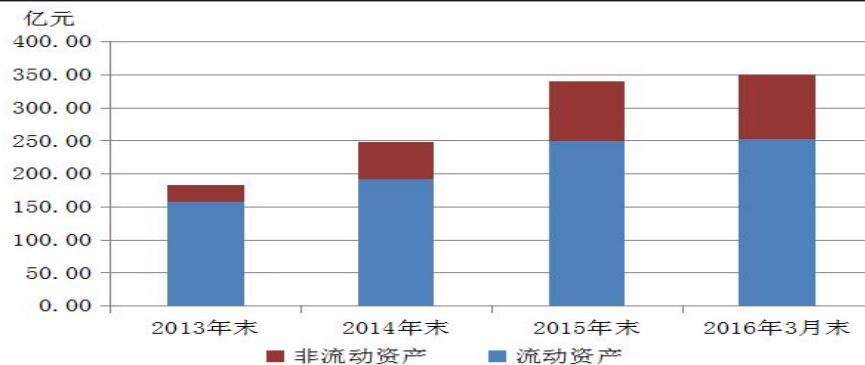
截至 2015 年末，纳入公司合并报表范围的直接控股子公司共 10 家。

资产构成

公司资产总额明显增长，资产构成以流动资产为主，受限资产占比较高

截至 2015 年末，公司资产总额 339.94 亿元，同比增长 37.65%。其中，流动资产和非流动资产占总资产的比重分别为 73.26%和 26.74%，公司资产以流动资产为主，但流动资产占比较上年末略有下降。

图 4：2013 年～2015 年末及 2016 年 3 月末公司资产构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

公司流动资产主要以存货和货币资金为主，均增长较快。截至 2015 年末，公司流动资产 249.03 亿元，同比增长 30.20%。其中，存货和货币资金占流动资产比重分别为 72.98%和 19.52%，合计占比 92.50%。

公司存货账面价值 181.75 亿元，其中开发成本和开发产品占比分别为 75.91%和 22.11%，计提存货跌价准备 0.34 亿元。公司货币资金以银行存款为主，占比为 86.21%；使用受限的货币资金 6.77 亿元，主要是借款保证金（截至 2015 年末公司受限资产情况见表 7）。

2. 非流动资产

公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和固定资产等构成。截至 2015 年末，公司非流动资产 90.91 亿元，同比增长 63.23%，主要来自在建工程和固定资产的增长；公司投资性房地产、在建工程、固定资产和长期股权投资占非流动资产比重分别为 31.53%、23.31%、15.60%和 14.38%，合计占流动资产的比重为 84.82%。

截至 2015 年末，公司投资性房地产 28.66 亿元，主要项目包括上海新华联国际中心、新华联大厦、新华联商业大厦底商、西宁新华联集中商业、银川集中大商业、芜湖文旅、芜湖投资商业等，其中有 26.20 亿元已用于银行借款抵押。

公司在建工程期末余额 21.20 亿元，较期初增加 29.25%，主要是由于本期对在建酒店项目增加投资以及对新丝路文旅收购所致，在建主要项目包括顺义区李遂镇温泉酒店、上海国际中心酒店、唐山铂尔曼酒店和株洲丽景湾酒店。

公司固定资产期末余额 14.18 亿元，主要是房屋及建筑物；长期股权投资 13.07 亿元，较期初增加 59.27%，主要是通过子公司湖南新华联建设工程有限公司持有长沙银行 7.29%的股权。

截至 2015 年末，无形资产较期初增加 1751.26%，主要系收购新丝路以及黄金海岸增加的土地使用权、商标权以及博彩娱乐所致。

截至 2015 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值 154.19 亿元，占资产总额的比重为 45.36%，占比较高。

表 7：截至 2015 年末公司资产受限情况

项目	期末账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	6.77	借款、按揭、票据保证金等
存货和在建工程	109.34	抵押借款
固定资产和无形资产	11.88	抵押借款
投资性房地产	26.20	抵押借款
合计	154.19	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

资本结构

受益于公司完成非公开发行股票，所有者权益规模同比大幅增长

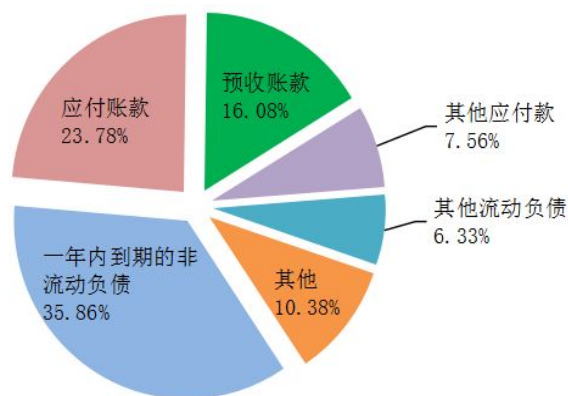
截至 2015 年末，公司所有者权益 67.83 亿元，同比增长 80.86%，主要系 2015 年公司非公开发行股票 29871.98 万股所致。截至 2015 年末，公司所有者权益中未分配利润、资本公积、少数股东权益、股本和盈余公积占比分别为 44.49%、31.02%、12.75%、7.90%和 3.64%，合计占所有者权益比重为 99.80%。

公司有息债务规模明显增长，资产负债率处于较高水平，债务结构以长期债务为主

截至 2015 年末，公司负债总额 272.11 亿元，同比增长 29.91%；其中，流动负债和非流动负债的占比分别为 53.91%和 46.09%。

截至 2015 年末，公司流动负债中占比较大的项目依次为一年内到期的非流动负债、应付账款、预收账款、其他应付款和其他流动负债，占流动负债比重分别为 35.86%、23.78%、16.08%、7.56%和 6.33%，较 2014 年末无重大变化。

图 5：截至 2015 年末公司流动负债构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司一年内到期的非流动负债期末余额 52.61 亿元，其中一年内到期的长期借款 52.59 亿元；应付账款期末余额 34.89 亿元，主要是应付工程款；预收账款期末余额 23.59 亿元，主要是预收房款；其他应付款期末余额 11.09 亿元，主要由信托借款及往来款项构成；其他流动负债期末余额 9.29 亿元，全部是土地增值税清算准备金。

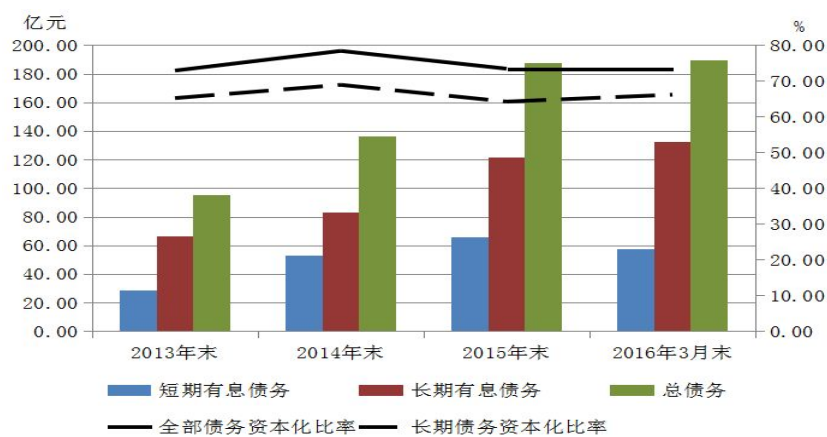
表 8：截至 2015 年末长期借款和应付债券明细

长期借款明细		
项目	期末余额（亿元）	占比（%）
抵押、保证借款	33.75	48.82
委托借款	15.01	21.71
保证借款	6.66	9.64
抵押借款	4.22	6.10
抵押、质押、保证借款	3.60	5.21
质押借款	3.09	4.47
质押、保证借款	2.80	4.05
合计	69.13	100.00
应付债券明细		
债券简称	发行金额（亿元）	期末余额（亿元）
15 新华联不 MTN001	10.00	9.92
15 新华联	30.00	29.81
15 华联债	13.00	12.83
合计	53.00	52.56

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

有息债务方面，公司全部债务期末余额为 187.28 亿元，同比上升 37.63%，其中长期有息债务增长 46.48%；短期和长期有息债务占全部债务的比重分别为 35.02%和 64.98%。

图 6：2013 年~2015 年末及 2016 年 3 月末公司有息债务情况



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 80.05%和 73.41%，较 2014 年末均略有下降，但均处于较高水平。

截至 2015 年末，公司无对外担保。

盈利能力

公司营业收入和毛利润均有所提升，但跟踪期内，期间费用的快速增长侵蚀

了公司的利润空间，非经营性损益对公司利润总额的影响也较大

公司营业收入主要来源于房地产开发和销售。2015 年，公司实现营业收入 46.47 亿元，营业利润率为 18.58%，均较上年有所提高；同期，公司期间费用 8.54 亿元，较上年增长 85.77%，是 2015 年公司积极进行战略转型，拓展文化旅游业务，强化市场营销，管理费用、销售费用均有所增加所致；其中，财务费用同比增长 446.37%，主要系部分项目完结，借款利息费用化所致。

表 9：2013 年~2015 年公司收入、成本和费用情况

单位：亿元、%

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2015 年同比增长
营业收入	26.01	35.01	46.47	32.72
营业成本	15.83	26.10	34.14	30.80
期间费用	3.78	4.60	8.54	85.77
销售费用	1.50	1.94	2.86	47.29
管理费用	1.62	2.32	3.81	64.70
财务费用	0.66	0.34	1.87	446.37
利润总额	6.97	5.66	3.92	-30.87
总资本收益率	4.17	2.52	1.91	-
净资产收益率	14.21	10.75	4.24	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2015 年，公司公允价值变动收益 0.68 亿元，同比下降 65.70%；投资收益 1.82 亿元，同比增长 69.45%；营业外收入 1.44 亿元，同比增长 9.97%。

受期间费用大幅增长影响，公司 2015 年利润总额 3.92 亿元，同比下降 30.87%。非经营性损益对公司利润总额的影响较大。

2015 年公司总资本收益率为 1.91%，净资产收益率为 4.24%，较 2014 年均有所下降。

现金流

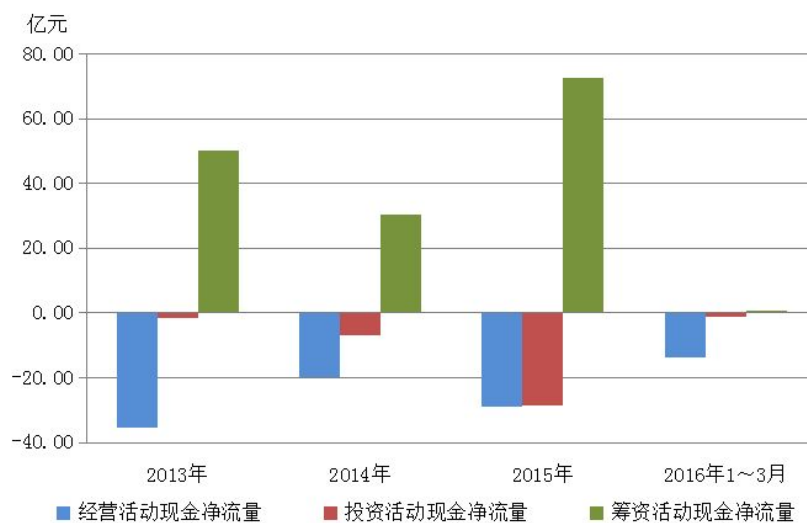
跟踪期内，公司经营活动和投资活动净流出规模较大，公司对外部融资依赖度较高

经营活动现金流方面，2015 年公司经营活动现金流入为 56.11 亿元，同比增长 15.34%。同期，公司现金收入比为 105.26%，收入获得现金的能力较强；经营活动现金流出为 85.12 亿元；经营性净现金流为-29.00 亿元，净流出扩大 44.10%，主要系本期项目开发建设投入增加所致。

投资活动现金流方面，2015 年公司投资活动产生的现金流净额为-28.86 亿元，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金。

筹资活动现金流方面，2015 年公司筹资活动净现金流为 72.37 亿元，其中吸收投资所收到的现金、取得借款所收到的现金和发行债券收到的现金分别为 23.87 亿元、56.28 亿元和 52.49 亿元。

图 7：2013 年～2015 年及 2016 年 1～3 月公司现金流情况



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，截至 2015 年末公司流动比率、速动比率和经营性现金流动负债比分别为 169.75%、45.86%和-19.77%，流动比率和速动比率较 2014 年末均有所提升，经营性净现金流动负债比依旧为负。

从长期偿债能力指标来看，2015 年公司 EBITDA 利息倍数为 0.44 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 27.61 倍，较 2014 年有所上升。

表 10：2013 年～2015 年末及 2016 年 3 月末公司偿债能力情况

指标	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末
流动比率 (%)	198.83	154.44	169.75	172.56
速动比率 (%)	47.25	38.92	45.86	46.08
经营性净现金流动负债比 (%)	-45.08	-16.25	-19.77	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.15	0.48	0.44	-
全部债务/EBITDA (倍)	12.51	21.10	27.61	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2016 年 6 月 2 日，公司存在不良贷款 706.83 万元和欠息 3581.61 万元，系公司借壳上市时历史遗留债务，公司出具的《关于新华联不动产贷款卡信息的说明》显示，公司不须承担上述不良贷款和欠息。

2016 年 4 月 1 日，公司按期偿付“15 华联债”利息 9750.00 万元；“16 华联债”尚未进入本息偿付期。

担保能力分析

担保条款

新华联控股对本期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

根据新华联控股出具的《担保函》，担保人提供保证的范围为本期票据本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

担保人承担保证责任的期间为本期票据的注册额度内发行的中期票据存续期间及届满之日起两年内，本期票据的持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。

在本期票据存续期内，如果发行人在兑付日未按照本期票据募集说明书的要求将本期票据的本金和当期应付利息偿还债券持有人，则担保人在本期票据的兑付日代发行人偿付本期票据本金及当期应付的票面利息。

本期票据的持有人依法将本期票据转让或第三方通过合法方式取得本次中期票据权利的，担保人按照本担保函的规定继续承担保证责任。

本担保函自交易商协会就本期票据的注册出具《接受注册通知书》并本期票据发行之日起生效。未经本期票据持有人会议书面同意，担保人不得对本担保函进行修改、变更、解除或终止，但法律法规另有规定的除外。

担保主体概况

新华联控股有限公司是以氟化工、石油贸易、房地产、有色金属为主营业务的多元化企业集团，控股股东和实际控制人为傅军。

新华联控股于 2001 年由北京金六福酒有限公司、湖南新华联国际石油贸易有限公司和湖南省海达汽车机电销售有限公司共同投资设立，初始注册资本 10000 万元。后经数次增资和股权变更，截至 2016 年 3 月末，新华联控股注册资本 80000 万元，股东长石投资有限公司（以下简称“长石投资”）持有新华联控股 75% 的股权，按 30% 享有股东权益；其余 7 名自然人股东合计持有 25% 的股权，按 70% 享有股东权益。其中，傅军直接持有新华联控股 10.63% 的股权，并享有 29.75% 的股东权益，同时傅军还持有长石投资 53.35% 的股权，因此，傅军为新华联控股的实际控制人。

新华联控股拥有三家上市子公司，分别为东岳集团有限公司（以下简称“东岳集团”，股票代码为 0189.HK）、新华联不动产股份有限公司（以下简称“新华联不动产”，股票代码为 000620.SZ）和新丝路文旅有限公司⁶（以下简称“新丝路文旅”，股票代码 0472.HK）。

截至 2015 年末，新华联控股合并资产总额为 735.61 亿元，所有者权益为 236.90 亿元，资产负债率为 67.80%；2015 年，新华联控股实现营业收入 258.52 亿元，利润总额 28.97 亿元。

担保能力

新华联控股主营业务涉及氟化工、石油贸易、房地产和有色金属等多个领域，多元化的业务布局有助于降低经营风险；新华联控股房地产开发业务经营区域分布

⁶ 2015 年 6 月，新华联不动产以 5.55 亿港元完成对金六福投资有限公司的收购；2015 年 7 月，金六福投资有限公司更名为新丝路文旅有限公司（New Silkroad Cultural Entertainment Limited）。

较广，项目开发经验丰富，2015 年收入和利润明显增长，具有一定的规模和品牌优势；新华联控股制冷剂 R22 产能排名全球第一，高分子材料 PTFE 产能居全国首位，规模优势显著；新华联控股有色金属资源储量和种类较丰富，对其未来发展形成一定的支撑；新华联控股控股三家上市公司，多种融资渠道畅通。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，受原油和有色金属价格下行影响，新华联控股石油贸易业务和有色金属业务盈利能力较弱；子公司东岳集团前雇员私自挪用企业巨额资金，可能对新华联控股未来盈利产生不利影响，同时暴露东岳集团及新华联控股内控制度存在重大漏洞，综合管控能力有待提高；新华联控股盈利能力对投资收益依赖度较高，该收益不确定性导致其盈利出现较大波动。

东方金诚评定新华联控股主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

综合来看，新华联控股具有较强的抗风险能力，代偿能力很强。

抗风险能力及结论

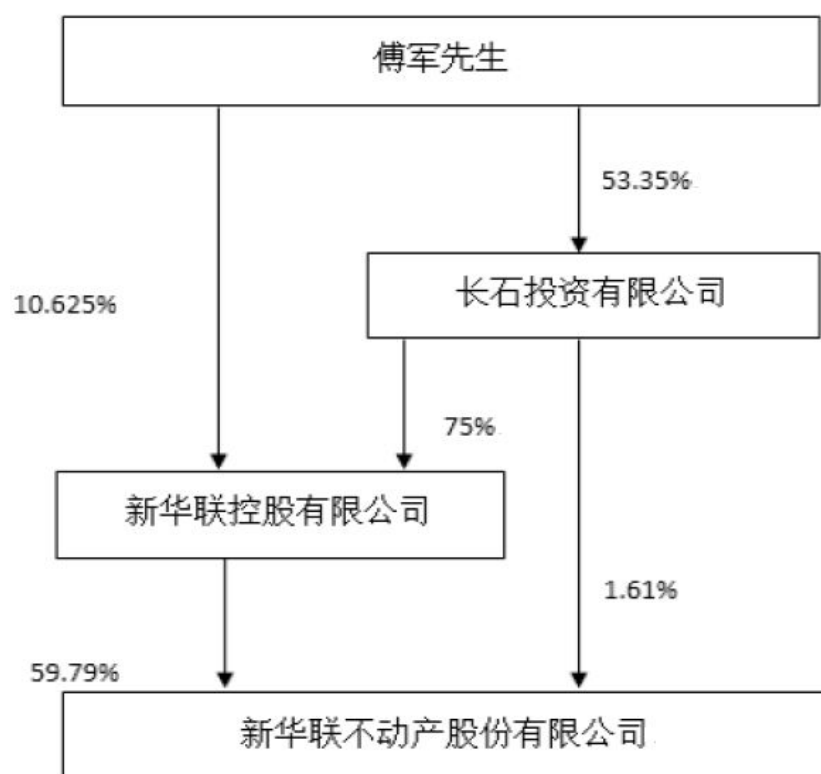
公司房地产开发业务经营区域分布较广，项目开发经验丰富，在国内房地产市场具有一定的竞争实力；跟踪期内，公司房地产项目总体销售较好，该业务收入及利润保持较快增长，公司在建及拟建房地产项目未来可售面积较为充足，土地成本相对较低，为业务持续发展提供了一定支撑；2015 年公司完成了非公开发行股票，募集资金净额为 20.58 亿元，资本实力有所增强；公司控股股东新华联控股有限公司综合财务实力很强，对“15 华联债”和“16 华联债”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到公司房地产开发业务易受房地产行业调控政策影响；公司在建和拟建项目后续投资规模大，面临较大资金压力；2014 年以来，公司有息债务规模明显增长，资产负债率处于较高水平。

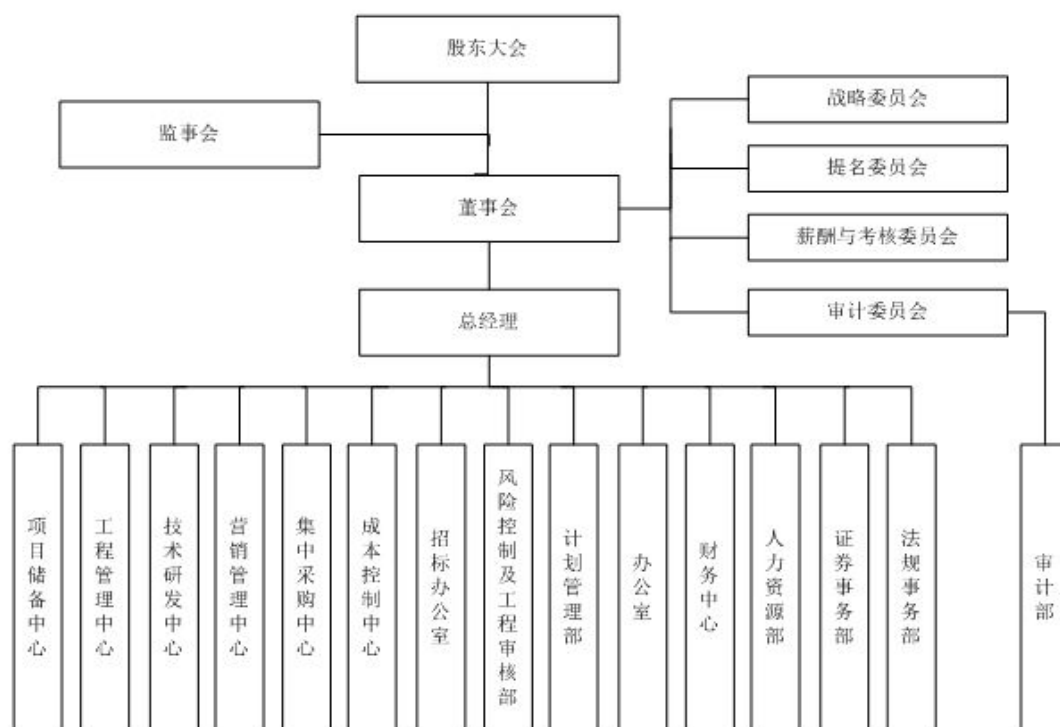
新华联控股有限公司对“15 华联债”和“16 华联债”的按期还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有较强的增信作用。

综上所述，东方金诚维持新华联不动产主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“15 华联债”和“16 华联债”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2015 年末公司股权结构图



附件二：截至 2015 年末公司组织架构图



附件三：截至 2015 年末公司主要在建项目情况

项目名称	地理位置	项目类型	开工时间	预计竣工时间	计划投资额	截至 2015 年末已投资额	总建筑面积	截至 2015 年末合同销售面积	截至 2015 年末合同销售金额	截至 2015 年末合同销售均价
单位	-	-	-	-	亿元	亿元	万平方米	万平方米	亿元	元/平方米
黄山纳尼亚小镇	黄山	住宅、商业、酒店	2010-3-7	2017-12-31	15.00	12.40	37.83	6.69	4.31	6444.23
芜湖鸠兹古镇	芜湖	文化旅游	2013-12-1	2018-1	19.12	4.42	38.01	0.02	0.04	19088.41
芜湖海洋公园	芜湖	旅游	2013 年	2016-12	5.50	1.28	3.31	-	-	-
芜湖新悦都	芜湖	住宅、商业	2014-12-25	2017-12	14.45	8.45	32.45	2.19	1.11	5095.51
芜湖小计					39.07	14.15	73.77	2.21	1.16	5244.61
北京顺义温泉酒店别墅	北京	酒店、商业	2013-10-8	2016-12	19.03	11.04	19.53	-	-	-
悦谷项目	北京	住宅、商业	2014-10-22	2016-9	5.84	4.72	6.57	0.99	1.25	12670.13
北京小计					24.87	15.76	26.10	0.99	1.25	12670.13
惠州新华联广场	惠州	住宅、商业	2011-3-1	2018-6	11.70	12.63	94.42	19.11	9.51	4973.39
海南香水湾项目	海南陵水县	酒店、商业	2015-12-15	2017-10	26.00	7.46	16.67	-	-	-
大庆阿斯兰小镇	大庆	住宅	2012-6-12	*	39.00	15.76	120.21	12.06	7.29	6047.27
武汉新华联青年城	武汉	住宅、商业	2013-5-6	2018-3	20.00	10.52	60.54	17.44	9.42	5398.97
长沙铜官窑国际文化旅游度假区	长沙	文化旅游	2015-10-26	2018-5	50.08	5.19	75.70	-	-	-
望城新华联梦想城	长沙	住宅	2015-5-23	2019-3	26.00	0.47	129.50	-	-	-
长沙小计					76.08	5.65	205.20	-	-	-

注：*还有尚未开工的地块，竣工时间未知

附件三：截至 2015 年末公司主要在建项目情况（接上表）

项目名称	地理位置	项目类型	开工时间	预计竣工时间	计划投资额	截至 2015 年末已投资额	总建筑面积	截至 2015 年末合同销售面积	截至 2015 年末合同销售金额	截至 2015 年末合同销售均价
单位	-	-	-	-	亿元	亿元	万平方米	万平方米	亿元	元/平方米
株洲丽景湾国际酒店	株洲	酒店、商业	2011-9-15	*	30.00	13.21	93.59	-	-	-
株洲新华联北欧小镇	株洲	住宅、商业						8.28	4.63	5597.11
株洲小计					30.00	13.21	93.59	8.28	4.63	5597.11
醴陵新华联广场	醴陵	住宅、商业			11.08	6.11	61.41	15.43	5.87	3805.84
长春普鲁斯小镇一期	长春	住宅、商业	2013-11-16	*	18.00	5.51	97.60	1.30	0.63	4820.50
长春奥特莱斯主题购物公园	长春	住宅、商业						-	-	-
长春小计					18.00	5.51	97.60	1.30	0.63	4820.50
呼和浩特新华联雅园	呼和浩特	住宅	2012-5-18	*	26.00	23.32	49.70	12.78	9.76	7639.02
银川金凤新华联广场	银川	商业、住宅、公寓、酒店	2013-7-15	2018-8	32.02	18.24	61.92	9.85	6.65	6755.11
银川阅海湾新华联	银川	住宅、商业	2015-4-30	2017-12	17.54	4.28	29.42	4.73	2.57	5432.70
银川小计					49.56	22.52	91.34	14.58	9.22	6326.22
西宁多巴欧洲小镇	西宁	住宅	2013-8-30	*	-	2.48	165.00	-	-	
上海新华联国际中心	上海	独栋会馆、办公、酒店、集中商业	2014-5-15	2016-11	47.00	31.15	28.49	0.67	3.90	58000.00
天津新华联梦想城	天津	住宅	2014-4-13	2017-5	14.00	9.01	18.00	4.92	4.89	9933.89
南洋度假中心	马来西亚	住宅	2015-3-31	2018-7	18.00	3.25	18.32	-	-	
合计					465.36	210.90	1258.17	116.45	71.84	6169.17

注：*还有尚未开工的地块，竣工时间未知

附件四：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末 (未审计)
流动资产：				
货币资金	264435.29	297716.71	486115.45	334366.11
应收票据	—	590.00	1845.95	264.56
应收账款	11983.07	29078.97	18748.77	41988.46
预付款项	60136.47	114697.53	127133.95	248438.20
其他应收款	37748.59	39838.98	38759.62	47817.91
存货	1200895.77	1430632.01	1817511.08	1847188.14
其他流动资产	34.16	62.46	161.60	197.30
流动资产合计	1575233.35	1912616.67	2490276.41	2520260.68
非流动资产：				
可供出售金融资产	—	—	174.13	174.13
长期股权投资	51560.85	82057.42	130691.15	139818.48
投资性房地产	65343.35	225712.42	286594.32	297410.73
固定资产	45102.13	41232.95	141809.55	273520.51
在建工程	47076.86	163986.09	211950.93	134402.06
固定资产清理	—	—	0.55	0.02
无形资产	3370.88	3302.61	61140.03	58813.44
商誉	2134.88	2134.88	28152.71	21906.57
长期待摊费用	66.74	1675.05	4407.42	9108.79
递延所得税资产	26550.48	31371.30	39019.93	39299.55
其他非流动资产	10000.00	5480.87	5198.16	5000.00
非流动资产合计	251206.16	556953.59	909138.89	979454.27
资产总计	1826439.50	2469570.26	3399415.30	3499714.94

附件四：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末 (未审计)
流动负债：				
短期借款	4406.00	12900.00	54509.32	83283.16
应付票据	-	3950.00	8366.61	8000.00
应付账款	165669.23	280513.47	348913.93	427387.82
预收款项	169721.42	223936.47	235865.52	173197.03
应付职工薪酬	4071.35	8302.38	12979.37	2747.77
应交税费	40684.91	47745.60	50623.36	45853.38
应付利息	2684.04	13582.00	25798.09	24800.32
应付股利	-	-	1.58	-
其他应付款	162694.67	237216.10	110947.91	171822.13
一年内到期的非流动负债	151032.35	320421.98	526140.79	431139.79
其他流动负债	91281.58	89878.68	92890.58	92291.34
流动负债合计	792245.54	1238446.68	1467037.07	1460522.75
非流动负债：				
长期借款	661199.00	830824.94	691374.99	798435.54
应付债券	-	-	525593.46	525847.20
递延收益	-	3397.90	4590.18	4571.58
递延所得税负债	16833.73	21855.61	32496.64	32640.10
其他非流动负债	3116.76	-	-	-
非流动负债合计	681149.49	856078.45	1254055.27	1361494.42
负债合计	1473395.03	2094525.13	2721092.34	2822017.17
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	45150.31	45150.31	53590.57	53590.57
资本公积	11172.79	9743.15	210435.69	210435.69
其他综合收益	-	326.12	1085.71	-1640.75
专项储备	232.24	298.79	264.39	264.39
盈余公积	24671.00	24671.00	24674.41	24674.41
未分配利润	244955.10	271121.08	301792.24	308492.54
归属母公司所有者权益合计	326181.44	351310.44	591843.01	595816.85
少数股东权益	26863.03	23734.69	86479.95	81880.93
股东权益合计	353044.47	375045.13	678322.96	677697.78
负债与股东权益合计	1826439.50	2469570.26	3399415.30	3499714.94

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月 (未审计)
一、营业总收入	260117.69	350102.42	464668.35	84299.89
减：营业成本	158307.76	261028.60	341431.21	61452.74
营业税金及附加	26668.05	29172.68	36906.48	6878.66
销售费用	15019.23	19406.09	28583.93	5040.83
管理费用	16248.13	23150.11	38128.11	7669.69
财务费用	6564.82	3423.06	18702.68	4865.96
资产减值损失	-213.62	1044.33	917.44	518.27
加：公允价值变动收益	11794.91	19959.28	6846.24	-
投资收益	20280.41	10763.66	18239.18	9127.33
二、营业利润	69598.65	43600.48	25083.92	7001.07
加：营业外收入	248.80	13110.97	14418.03	392.05
减：营业外支出	141.42	75.60	350.40	12.81
三、利润总额	69706.04	56635.85	39151.55	7380.31
减：所得税	19528.73	16306.11	10359.27	1819.89
四、净利润	50177.31	40329.74	28792.28	5560.43
归属于母公司所有者的净利润	50851.48	42145.69	30674.58	6700.30
少数股东损益	-674.17	-1815.94	-1882.30	-1139.87

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月 (未审计)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	336217.49	375365.75	489128.60	74728.41
收到的其他与经营活动有关的现金	51304.27	111148.96	72004.01	63471.04
经营活动现金流入小计	387521.76	486514.71	561132.61	138199.45
购买商品、接受劳务支付的现金	586253.74	503806.77	618050.62	204265.26
支付给职工以及为职工支付的现金	20330.04	28502.31	43513.92	19499.02
支付的各项税费	53393.54	48627.97	63982.22	19562.85
支付的其他与经营活动有关的现金	84722.81	106843.88	125607.98	35762.27
经营活动现金流出小计	744700.13	687780.92	851154.74	279089.41
经营活动产生的现金流量净额	-357178.37	-201266.21	-290022.13	-140889.95
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	7350.00	1950.00	2451.94	-
取得投资收益所收到的现金	1079.85	1553.75	1864.11	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	6.13	0.80	0.51	2.17
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	16359.46	49.23	5480.30	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	0.01
投资活动现金流入小计	24795.44	3553.78	9796.86	2.18
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	32777.98	43947.41	180800.32	14952.37
投资所支付的现金	2400.00	30111.00	34300.00	22.50
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	7342.89	-	83319.24	-
投资活动现金流出小计	42520.88	74058.41	298419.56	14974.87
投资活动产生的现金流量净额	-17725.43	-70504.63	-288622.70	-14972.69
三、筹资活动产生的现金流				
吸收投资所收到的现金	13000.00	7509.44	238654.56	-
取得借款所收到的现金	753545.00	639324.40	562811.00	190750.00
发行债券收到的现金	-	-	524900.00	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	16658.92	3000.00
筹资活动现金流入小计	766545.00	646833.84	1343024.48	193750.00
偿还债务所支付的现金	182903.56	216422.06	454932.82	151005.35
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	79262.38	125778.25	107348.63	36239.51

支付其他与筹资活动有关的现金	4136.59	3319.07	57015.36	439.17
筹资活动现金流出小计	266302.53	345519.39	619296.81	187684.03
筹资活动产生的现金流量净额	500242.47	301314.45	723727.67	6065.97
四、汇率变动对现金的影响额	-	-379.52	720.90	238.33
五、现金和现金等价物净增加额	125338.66	29164.10	145803.74	-149558.34

附件七：公司主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月 (未经审计)
盈利能力				
营业利润率(%)	28.89	17.11	18.58	18.94
总资本收益率(%)	4.18	2.52	1.91	-
净资产收益率(%)	14.21	10.75	4.24	-
偿债能力				
资产负债率(%)	80.67	84.81	80.05	80.64
长期债务资本化比率(%)	65.19	68.90	64.21	66.15
全部债务资本化比率(%)	72.89	78.39	73.41	73.66
流动比率(%)	198.83	154.44	169.75	172.56
速动比率(%)	47.25	38.92	45.86	46.08
经营现金流动负债比(%)	-45.08	-16.25	-19.77	-
EBITDA 利息倍数(倍)	1.15	0.48	0.44	-
全部债务/EBITDA(倍)	12.51	21.10	27.61	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.39	-0.21	-0.31	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-89.40	-78.73	-28.88	-
经营效率				
销售债权周转次数(次)	-	16.81	18.49	-
存货周转次数(次)	-	0.20	0.21	-
总资产周转次数(次)	-	0.16	0.16	-
现金收入比(%)	129.26	107.22	105.26	88.65
增长指标				
资产总额年平均增长率(%)	-	35.21	36.43	-
营业收入年平均增长率(%)	-	34.59	33.66	-
利润总额年平均增长率(%)	-	-18.75	-25.06	-

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: $\text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ (2) n 年数据: $\text{增长率} = \left[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额