



## CREDIT RATING REPORT

### 报告名称

# 金科地产集团股份有限公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

### 目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SDB【2020】011 号

大公国际资信评估有限公司通过对金科地产集团股份有限公司及“15 金科 01”的信用状况进行跟踪评级，确定金科地产集团股份有限公司的主体长期信用等级调整为 AAA，评级展望维持稳定，“15 金科 01”的信用等级调整为 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司  
二〇二〇年五月十八日





## 评定等级

### 主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定

### 债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
15金科01	20	5(3+2)	AAA	AA+	2019.05

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	3,272.43	3,216.05	2,306.99	1,573.64
所有者权益	544.15	521.51	377.67	223.66
总有息债务	1,163.21	1,070.64	863.99	696.52
营业收入	76.27	677.73	412.34	347.58
净利润	5.06	63.57	40.21	22.85
经营性净现金流	-59.35	22.39	13.29	-84.86
毛利率	25.07	28.84	28.57	21.32
总资产报酬率	0.28	2.89	2.49	2.23
资产负债率	83.37	83.78	83.63	85.79
债务资本比率	68.13	67.24	69.58	75.69
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.20	1.19	1.03
经营性净现金流/总负债	-2.19	0.97	0.81	-7.65

注: 公司提供了 2019 年及 2020 年 1~3 月财务报表, 天健会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 年财务报表进行了审计, 出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2017 年数据采用 2018 年期初数, 2018 年数据采用 2019 年审计报告中对 2018 年的追溯调整数据。2020 年 1~3 月财务数据未经审计, 公司表格数据均经四舍五入处理, 故部分数据单项和数与合计数据存在尾差。

评级小组负责人: 肖尧

评级小组成员: 马映雪

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

金科地产集团股份有限公司(以下简称“金科股份”或“公司”)主要从事房地产开发及生活服务等业务。跟踪期内公司在重庆房地产市场仍处于领先地位, 品牌价值突出, 业务规模优势明显, 同时, 签约销售指标的大幅增长及丰富的土地储备能够为公司业绩的增长提供有力的支撑, 盈利水平持续提升, 多元化业务的发展有利于增强公司整体竞争实力; 但房地产行业始终面临一定的政策调控风险, 公司地产项目较为集中、存货及债务规模较大, 同时随着公司合联营项目的增加, 少数股东权益占比及对外担保规模增长较快, 存在一定或有风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 公司在重庆市场占有率和业务覆盖上仍居于领先地位, 品牌价值突出, 规模优势明显;
- 2019 年以来, 受益于公司开发节奏的加快, 签约销售指标大幅提升;
- 公司土地储备较为充足, 业务覆盖范围继续扩展, 进一步实现全国化均衡布局, 现有土地储备能够支撑公司规模继续扩张;
- 公司继续推动生活服务等多元化业务, 有助于进一步增强公司综合实力;
- 2019 年以来, 公司收入及利润均大幅增长, 盈利能力较强。

### 主要风险/挑战:

- 我国房地产行业始终面临一定的宏观调控等政策风险, 公司存货在资产中比重较大, 2019 年末, 公司存货跌价计提规模较大, 同时公司在西南地区的业务比重较大, 仍面临一定的区域房地产市场波动带来的经营风险;
- 2019 年公司总有息债务规模进一步增长, 资产负债率持续提升, 未来两到三年内到期的债务规模较大, 存在一定债务集中兑付压力;



- 随着合作项目的增加，公司其他应收款中合联营关联方往来款规模较大，少数股东权益占比及对外担保规模增长较快，存在一定或有风险。



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《房地产企业信用评级方法》，版本号为 PF-FDC-2020-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（12%）</b>	<b>5.31</b>
（一）宏观环境	5.03
（二）行业环境	4.50
（三）区域环境	6.40
<b>要素二：财富创造能力（58%）</b>	<b>6.46</b>
（一）产品与服务竞争力	6.73
（二）盈利能力	5.95
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（30%）</b>	<b>3.93</b>
（一）债务结构	6.52
（二）流动性偿债来源	3.99
（三）清偿性偿债来源	1.00
<b>调整项</b>	<b>-0.05</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>AAA</b>

注：大对对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形  
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	15 金科 01	AA+	2019/05/23	肖尧、马映雪、 栗婧岩	房地产行业信用 评级方法（V.2）	<a href="#">点击阅读 全文</a>
AA+/稳定	15 金科 01	AA+	2017/04/28	杜蕾、李奕静、 赵亿锦	房地产行业信用 评级方法（V.1）	<a href="#">点击阅读 全文</a>
AA/稳定	15 金科 01	AA	2015/04/29	郑孝君、丁伟 强	大公信用评级方 法总论	<a href="#">点击阅读 全文</a>



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的金科股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

**表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）**

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
15 金科 01	20	2.82	2015.08.28 ~ 2020.08.28	偿还金融机构 借款	已按募集资金 要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 发债主体

金科股份前身为重庆东源产业发展股份有限公司（原名重庆东源钢业股份有限公司，以下简称“东源股份”），系经重庆市人民政府批准，于 1987 年 3 月由原重庆钢铁公司第四钢铁厂改组设立，并于 1996 年 11 月在深圳证券交易所（以下简称“深交所”）上市（股票代码：000656）。2011 年，黄红云、陶虹遐夫妇及其全资持有的重庆市金科投资有限公司（以下简称“金科投资”）合计持有东源股份 48.27% 股份，成为东源股份控股股东，并变更为现名，同年 8 月正式在深交所挂牌上市（股票代码：000656，简称：金科股份）。

2016 年 11 月 2 日，公司发布《非公开发行 A 股股票之发行情况报告暨上市公告书》，非公开发行人民币普通股（A 股）股票完成后，融创中国控股有限公司（以下简称“融创中国”）下属全资子公司天津聚金物业管理有限公司（以下简称“天津聚金”）通过定增认购公司股票，共持有公司 16.96% 的股份，同时，2016 年 11 月至 2017 年 12 月，融创中国下属全资子公司天津润泽物业管理有限公司（以下简称“天津润泽”）和天津润鼎物业管理有限公司（以下简称“天津润鼎”）亦通过二级市场不断增持公司股票。

后经多次增资扩股，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为 53.40 亿元，天津聚金持有公司 16.99% 股份；天津润鼎持有公司 9.34% 股份，天津润泽持有公司 3.02% 股份，因此融创中国及其附属公司合计持有公司 29.35% 的股份；金科投资持有公司 14.2050% 股权，黄红云和陶虹遐两人合计持有金科投资 100% 股权，因此，黄红云及其一致行动人陶虹遐和黄斯诗通过间接和直接的方式合计持有公司 29.9926% 的股权，黄红云为公司实际控制人。



此外,根据公司分别于 2020 年 4 月 14 日及 2020 年 4 月 15 日发布《金科地产集团股份有限公司关于股东权益变动的提示性公告》及《金科地产集团股份有限公司简式权益变动报告书》称,红星家具集团有限公司(以下简称“红星家具集团”)控股子公司广东弘敏企业管理咨询有限公司(以下简称“广东弘敏”)于 2020 年 4 月 14 日与天津聚金签署《股权转让协议》,天津聚金将公司 587,368,740 股股份,即公司 11%股份转让给广东弘敏,本次交易对价为 46.99 亿元,截至本报告出具日,该笔交易尚未完成过户登记,天津聚金、天津润泽及天津润鼎对公司的持股比例由 29.35%下降至 18.35%。2020 年 5 月 8 日,根据公司发布的《简式权益变动报告书》,天津润泽及天津润鼎通过深圳证券交易所系统以大宗交易的方式分别减持公司股份 161,295,827 股和 105,689,865 股,减持完成后,天津润泽不再持有公司股份,本次权益变动后,天津润鼎及一致行动人天津聚金合计持有公司 13.35%,2020 年 5 月 14 日,公司发布《简式权益变动报告书》,天津润鼎因自身业务需求,通过大宗交易转让金科股份的股票,本次权益变动后,天津润鼎及一致行动人天津聚金合计持有公司 8.35%,因此,本次权益变动完成后,黄红云及其一致行动人陶虹遐和黄斯诗通过间接和直接的方式合计持有公司 29.9926%的股权,黄红云仍为公司实际控制人,融创中国下属子公司天津润鼎及一致行动人天津聚金合计持有公司 8.35%股权,红星家具集团下属子公司广东弘敏持有公司 11%股权,公司股权趋于稳定,红星家具集团的入股将有助于公司在商业领域实现优势互补,在品牌、运营资源等方面形成协同效应。

从公司股权质押情况上来看,截至 2020 年 5 月 8 日,公司控股股东共计累计质押公司股票 125,309.85 万股,占公司总股本的比例为 23.47%,其中天津聚金及其一致行动人天津润鼎共计质押公司股票 26,645.18 万股,占公司总股本的比例为 4.99%,占其所持股份的比例为 20.49%;金科投资和黄红云及其一致行动人共计质押公司股票 98,664.67 万股,占公司总股本的比例为 18.48%,占其所持股份的比重为 61.61%。

治理方面,公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理规则》和中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所的法律法规规定,建立了较完善的法人治理结构及生产经营管理机构。公司设股东大会、董事会和监事会,董事会由 9 名董事(含 3 名独立董事)组成,其中 2 名由融创中国派驻,设董事长 1 人,副董事长 1 至 3 人。监事会由 3 名监事组成。公司设总经理(总裁)1 名,由董事会聘任或解聘。

2019 年以来,公司仍坚持以“四位一体”协同发展战略为导向,在地产业务上继续聚焦“三圈一带、八大城市群”的战略布局,并将产品线进行升级,进一步发展公司房地产业务;同时积极推进模式创新,围绕业主需求将传统物业管



理升级为“美好生活服务商”，积极开展物业服务。日常管理方面，公司结合具体业务特点和要求，制定了一系列管控措施，涵盖了公司经营管理的各个部门和环节，形成了规范的管理体系。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2020 年 4 月 8 日，公司存在 1 笔已结清不良类贷款记录<sup>1</sup>。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券按时还本付息。

## 偿债环境

2019 年以来，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，经济中长期高质量发展走势不会因此改变；房地产市场融资渠道收紧，行业集中度逐年提升，中小型房企未来或将面临着一定的压力；受新型冠状病毒肺炎疫情的影响，2020 年一季度房地产市场成交压力较大，融资审批流程可能会放宽，但“房住不炒”总基调不变，房地产行业始终面临一定的宏观调控等政策风险。

### （一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新型冠状病毒疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相

<sup>1</sup> 该笔不良类贷款是东源股份吸收合并公司之前已形成的记录。



对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府专项债额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的新冠肺炎疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保



基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

## （二）行业环境

2019 年以来，房地产政策调控总基调“住房不炒”不断被重申，房地产行业始终面临一定的宏观调控等政策风险；近年来，房地产行业融资渠道不断收紧，房企面临一定的融资压力。

房地产行业是政策敏感度极高的行业，尤其当政策调整涉及信贷、金融利率、住房结构及土地时，都会对行业供需产生影响。2018 年 12 月，住房和城乡建设工作会议和中央经济会议在京召开，确定 2019 年房地产政策调控的主体基调为坚持“住房不炒”，以“稳”为主，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”的调控目标，坚持因城施策、分类指导，落实城市主体责任。2019 年 4 月，中共中央政治局会议重申房地产调控总基调，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制。2019 年 7 月，中共中央政治局会议在坚持总基调的基础上，提出不将房地产作为短期刺激经济的手段。2019 年 12 月，中央经济工作会议提出，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。2019 年以来，我国房地产政策主体基调不变，且不断被重申，房地产行业始终面临一定的宏观调控等政策风险。

融资方面，2019 年，房地产开发企业到位资金整体保持高位，资金规模达 17.9 万亿元，同比增长 7.6%，同比提高 1.2 个百分点，增幅有所扩大。从境内债券市场来看，2019 年我国房地产企业发行债券规模合计 3,627.35 亿元，同比下降 9.20%，平均票面利率为 5.58%，同比下降 0.80 个百分点。2019 年 7 月 12 日，国家发展改革委发布的《国家发展改革委办公厅关于对房地产企业发行外债申请备案登记有关要求的通知》明确，房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务，房企海外债资金用途受限。

但受新型冠状病毒肺炎疫情影响，国内融资环境有所宽松，2020 年 1~3 月房企发债规模 1,218.17 亿元，同比增长 2.58%，平均票面利率为 4.46%，同比降低 1.09 个百分点。从境外债券市场来看，2019 年<sup>2</sup>国内房地产企业发行海外债共 239 支，同比增加 94 只，融资规模 781.42 亿美元，同比增长 63.85%，平均票面利率为 8.85%，同比增加 1.18 个百分点，其中票面利率超过 10.00%的有 86 只，同比增加 63 只。同时，2020 年 3 月以来，国外疫情不断蔓延，在全球流动性收缩、风险偏好收紧等背景下，美元债展期或新增融资将面临困难。2020 年 1~3 月，国内房地产企业发行海外债共 78 只，同比增加 12 只，发行规模 279.23

<sup>2</sup> 数据来源：根据 Wind 整理，不包括可转债。



亿美元，同比仅增长 3.15%。

整体来看，2019 年房地产行业境内融资渠道不断收紧，房企海外债规模不断增加，融资成本有所上升；2020 年受新型冠状病毒肺炎疫情影响，部分房企可能由境外融资转为境内融资，但房企仍将面临一定的融资压力。

随着房地产行业调控政策趋严，2019 年以来，全国商品房销售面积和销售金额增速均有所下滑；受“新型冠状病毒”疫情影响，2020 年一季度全国商品房销售面积和销售金额等指标增速均转为负值。

随着中央坚持“房住不炒”的定位，以及各地密集出台的限购限售等政策，2018 年 7 月开始销售面积和销售金额增速有所下降。2019 年，商品房销售面积 17.16 亿平方米，同比下降 0.1%，销售金额 15.97 万亿元，同比增长 6.5%，增速同比均有所下降。

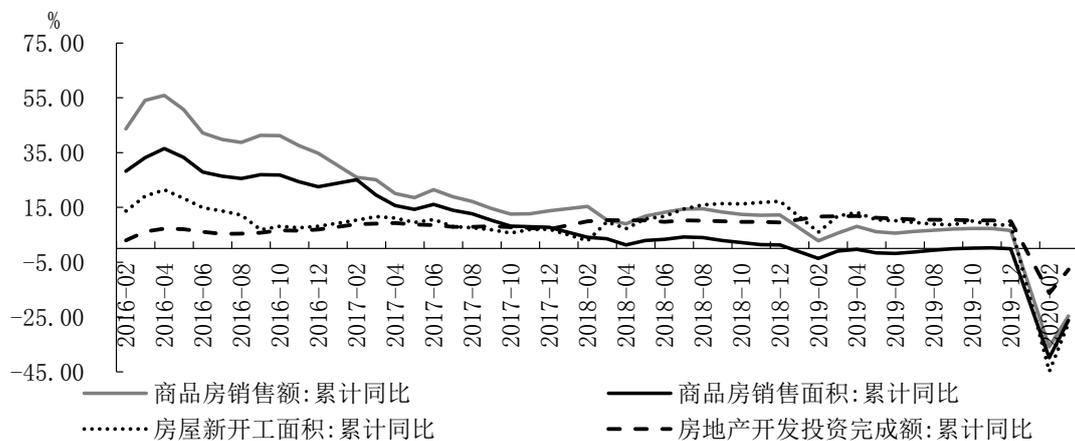


图 1 2016 年 2 月至 2020 年 3 月我国房地产市场商品房销售面积等变化情况

数据来源: Wind

开发投资方面,2019 年,全国房地产开发投资 13.22 万亿元,同比增长 9.90%,其中,住宅投资 9.71 万亿元,住宅投资占房地产开发投资的比重为 73.45%;土地成交价款 1.47 万亿元,同比下降 8.7%;房屋新开工面积达到 22.71 亿平米,同比增长 8.50%,增速放缓。

受新型冠状病毒肺炎疫情影响,2020 年 2 月,全国商品房销售金额和销售面积增速分别为-35.90%和-39.90%,房屋新开工面积增速为-44.90%,房地产开发投资完成额增速为-16.30%,同比均大幅下降,3 月各指标均有所好转。

我国房地产行业集中度逐年提升,领军企业竞争优势愈发明显,大型房地产企业议价能力较强,中小型房企未来或将面临一定的压力。

随着行业成熟度的不断提升,我国房地产企业经营业绩逐步呈现两极分化,领军企业竞争优势也愈发明显。从行业集中度来看,2016 年以来,房地产企业销售金额集中度和销售面积集中度逐步提升。2019 年,品牌房地产企业业绩规



模继续增长，碧桂园、万科地产和恒大地产仍位于前三强，其中碧桂园以 7,715.30 亿元位居销售金额第一位，同比上升 5.88%；销售金额过千亿的房地产企业数量达到 34 家，同比增加 3 家。

在项目建设方面，大型房地产企业在供应链谈判中享有较大议价权和批量采购折扣，同时部分企业向房屋建筑领域的延伸有助于进一步降低建安成本，提升产品质量。由于大型房地产企业在项目选择、销售和建设方面均有较强的控制力，具备良好的业务发展基础。因此，预计未来 3~5 年，强者恒强的竞争格局将进一步提升行业集中度，中小型房企未来或将面临着一定的压力。

**受“新型冠状病毒”疫情影响，2020 年一季度房地产市场成交压力较大；融资审批流程可能会放宽，但“房住不炒”总基调不变；本次疫情对房企一季度开工、销售带来较大的不确定性，需加强关注现阶段高杠杆房企的债务偿还风险。**

在新型冠状病毒肺炎的影响下，房地产行业最先受到影响的指标可能为销售和新开工。截至 2020 年 2 月 3 日，已经有超过 110 个城市发布了应对新型冠状病毒肺炎疫情影响关于房地产方面的政策，主要内容为建议或要求商品房售楼部和房产中介门店暂停营业和建筑工地不迟于 2 月 9 日复工或新开工。随着售楼处的关闭、中介机构的暂停营业，2020 年一季度房地产市场成交压力较大。鉴于历史上一季度的销售和开工占比较小，伴随疫情的结束以及购房需求的延后，后续销售和新开工或可恢复。

从政策走势上来看，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，房地产调控政策在企业融资审批流程环节上可能会有所放宽，但预计“房住不炒”的总基调不会变，各地继续因城施策。

对于房企而言，本次新型冠状病毒肺炎疫情影响对房企销售回款产生影响，而销售回款是房企最重要的开发资金来源，短期内充足的货币资金最为重要，销售及回款的走弱意味流动性紧张，房企拿地及新开工将更为谨慎，或将影响全年可售资源。此外，2020 年，房企到期需要偿还的信用债规模超过 3,500 亿元，较为集中的债务期限，以及较大的偿债规模，使得 2020 年房企整体偿债压力较大，行业处于偿债高峰期，本次疫情对房企一季度开工和销售带来较大的不确定性，需加强关注现阶段可售资源较少、高杠杆房企债务偿还风险。

## **财富创造能力**

**房地产业务仍是公司收入和利润的主要来源；2019 年，公司营业收入和毛利润继续增长；房地产销售业务毛利率增长带动公司综合毛利率同比提升。**

公司主要从事住宅地产开发业务，2019 年，房地产业务仍是公司收入和利



润的主要来源,占比在 90%以上。2019 年,公司营业收入和毛利润分别为 677.73 亿元和 195.43 亿元,分别同比大幅增长 64.36%和 65.89%,主要受房地产业务带动影响,良好的品牌效应与较强的销售执行能力是房地产结算收入和利润继续增长的主要原因;公司毛利率为 28.84%,同比增加 0.27 个百分点,其中对收入贡献最大的房地产销售业务毛利率同比增加 0.56 个百分点,主要是受结算地域和类型差异影响。公司其他业务以生活服务为主、辅以少量酒店经营、园林绿化及新能源发电业务,对收入及利润的贡献仍较小,2019 年,其他业务收入及利润均同比增长 85.02%和 90.00%,主要为公司扩大物业管理面积使得物业管理费增加所致,毛利率同比增加 0.42 个百分点。

**表 2 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况(单位:亿元、%)**

项目	2020 年 1~3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>76.27</b>	<b>100.00</b>	<b>677.73</b>	<b>100.00</b>	<b>412.34</b>	<b>100.00</b>	<b>347.58</b>	<b>100.00</b>
房地产业务	68.77	90.17	631.10	93.12	380.06	93.12	328.50	94.51
其他业务	17.31	22.70	104.83	15.47	56.66	15.47	41.05	11.81
分部间抵消	-9.82	-12.87	-58.19	-8.59	-24.38	-8.59	-21.97	-6.32
<b>毛利润</b>	<b>19.12</b>	<b>100.00</b>	<b>195.43</b>	<b>100.00</b>	<b>117.81</b>	<b>100.00</b>	<b>74.10</b>	<b>100.00</b>
房地产业务	18.41	96.28	183.75	94.02	108.54	92.13	67.39	90.94
其他业务	1.90	9.92	17.10	8.75	9.00	7.64	7.54	10.18
分部间抵消	-1.18	-6.19	-5.42	-2.77	0.27	0.23	-0.83	-1.12
<b>毛利率</b>	<b>25.07</b>		<b>28.84</b>		<b>28.57</b>		<b>21.32</b>	
房地产业务	26.76		29.12		28.56		20.51	
其他业务	10.95		16.31		15.89		18.37	
分部间抵消	12.06		9.31		-1.10		3.77	

数据来源:根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月,公司营业收入为 76.27 亿元,同比增长 18.96%,毛利润为 19.12 亿元,同比增长 17.22%,毛利率为 25.07%,同比下降 0.37 个百分点。

整体来看,2019 年以来,受房地产业务带动影响,公司收入和利润均继续增长。预计未来 1~2 年,公司以房地产销售为主的业务结构不会改变,经营将保持稳定。



### （一）房地产开发

公司仍保持着专业的房地产开发能力和很高的品牌知名度，在重庆市场占有率和业务覆盖上仍居于领先地位，规模优势明显，2019 年，受益于公司开发节奏的加快，签约销售指标逐年大幅提升，为未来业绩提供较强的支撑；同时公司西南地区签约销售始终占比较大，存在一定的区域房地产市场波动带来的经营风险。

公司仍保持着专业化的房地产开发能力和很强的品牌知名度。2019 年末公司品牌价值提升至 358 亿元，同比增长 81.50%，连续 2 年位于《中国房地产公司品牌价值 TOP10》第 3 位，连续 7 年获得“中国房地产品牌价值 TOP10”称号。同时，根据克而瑞研究中心发布的《2019 年房企销售排行榜》，公司全口径金额排名第 17 名，权益金额排名第 13 名，行业排名较去年同期分别上升 5 和 6 位。

公司仍坚持以“四位一体”协同发展的发展理念，以商品住宅开发为主，积极发展现代服务业，以“东方人居”为核心，形成了以“琼华”、“博翠”、“集美”三大产品系列，并结合产品需求及定位推出“集美亲子”、“博翠健康”、“琼华科技”三大全新产品线，覆盖高端住宅、公寓、低密度住宅多种物业形态。在品牌战略方面，公司坚持“美好你的生活”品牌理念，并将品牌理念融入产品开发、物业服务等经营活动，不断提高品牌价值。

**表 3 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司房地产开发及销售情况<sup>3</sup>**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
新开工面积（万平方米）	412	3,163	2,700	1,096
竣工面积（万平方米）	182	1,208	810	477
签约面积（万平方米）	271	1,905	1,342	843
签约金额 <sup>4</sup> （亿元）	264	1,860	1,188	630
签约销售均价（元/平方米）	9,742	9,764	8,852	7,473
结算面积（万平方米）	84	898	604	546
结算金额（亿元）	69	631	380	329

数据来源：根据公司提供资料整理

项目开发上，公司按照专业集权的总体思路强化运营管理并优化授权体系，对地产项目进行动态管控，从而调整全集团项目的运营节奏，保持快进快出的高周转率。2019 年，公司全年实现新开工面积 3,163 万平方米，同比增长 17.15%，竣工面积为 1,208 万平方米，同比大幅增长 49.14%，整体来看，公司新开工及竣工面积的增加为可持续增长奠定良好基础。

受益于近年来公司开发节奏的加快，签约销售金额保持大幅增长，2019 年，

<sup>3</sup> 签约销售数据均为全口径数据。

<sup>4</sup> 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月签约销售包含物业管理及新能源发电业务的签约销售。



签约销售金额 1,860 亿元，同比增长 56%，实现签约销售面积 1,905 万平方米，同比增长 41.95%，签约销售金额及面积的增长为公司未来收入的增长提供了有力的保障；同时公司仍保持良好现金回笼水平，全年销售回笼金额 1,610 亿元，回笼率达 86.55%。2020 年 1~3 月，公司实现签约销售金额为 264 亿元，签约销售面积 271 万平方米，分别同比下降 11.71%和 14.24%，主要受“新冠肺炎”疫情的影响导致销售业绩同比下滑。

**表 4 2017~2019 年公司商品签约销售地区构成情况<sup>5</sup>（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		项目	2017 年	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
西南地区	791.96	43.67	615.71	53.28	重庆区域 <sup>6</sup>	315.31	50.57
华东地区	509.30	28.08	246.82	21.36	中西部区域	136.63	21.91
华中地区	216.73	11.95	124.43	10.77	华东区域	124.59	19.98
华南地区	124.51	6.87	59.68	5.16	华北区域	43.33	6.95
华北地区	97.73	5.39	75.10	6.50	新疆公司	3.71	0.59
东北地区	40.15	2.21	1.67	0.14	-		
西北地区	33.23	1.83	32.23	2.79	-		
<b>合计</b>	<b>1,813.61</b>	<b>100.00</b>	<b>1,155.64</b>	<b>100.00</b>	<b>合计</b>	<b>623.57</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

从签约销售区域分布来看，西南地区的重庆区域仍是公司签约销售业绩贡献较高的区域，公司起步于重庆，在重庆区域内开发了包括金科中央公园城、金科世界城及金科天籁城等多个房地产项目，在区域内里积累了丰富的房地产开发经验，重庆本土优势明显，2019 年，公司在重庆房地产市场占有率为 11.66%，同比提升 2.05 个百分点，同时公司已连续三年位列《克而瑞重庆房企排行榜》流量金额前三，始终保持区域市场龙头地位，区域竞争力仍较强。具体来看，2019 年，公司西南区域签约销售占比同比下降 9.61 个百分点，重庆地区占比为 30.29%，同比下降 10.34 个百分点；华东地区和华中地区签约销售占比同比提升 6.72 个百分点和 1.18 个百分点，主要为安徽省、江苏省、江西省、浙江省、河南省及湖南省等地区销售的增加，销售来源进一步分散，其他地区签约销售占比较为均衡。总体来看，尽管公司近年来不断扩张房地产业务的城市布点，但从目前地域分布情况看，公司地产业务签约销售在西南地区仍较为集中，未来受区域行情的影响较大，一旦区域调控政策进一步收紧，将对公司整体经营造成较大影响。

<sup>5</sup> 华东地区包括上海市、江苏省、浙江省、安徽省、江西省、山东省等；西南地区包括四川省、贵州省、云南省；华中地区包括河南省、湖北省、湖南省；华南地区包括广东省、广西壮族自治区；华北地区包括北京市、天津市、河北省、山西省；其他地区包括陕西省、辽宁省等。

<sup>6</sup> 按照公司 2017 年统计口径，重庆区域包含遵义、云南、南宁。



2019 年以来，公司仍坚持“三圈一带、八大城市群”的土地拓展战略，业务覆盖范围继续扩展，进一步实现全国化均衡布局，现有土地储备能够支撑公司规模继续扩张。

2019 年以来，公司仍坚持围绕“三圈一带、八大城市群”深耕发展，坚持聚焦省域深耕，形成“以二三线城市为主，一四线城市为辅”的全国化均衡布局，目前已经布局长三角、京津冀、粤港澳大湾区、成渝、中原、长江中游、北部湾、山东半岛等城市群，已进驻全国 23 个省。土地拓展方式上，公司仍以招拍挂为主，2019 年新增项目数量共计 192 个，同比大幅增加 82 个；新增土地储备计容建筑面积 3,323.32 万平方米，同比增长 61.77%；新增土地平均楼面价格为 2,672 元/平方米，同比下降 21.57%，主要为公司新增土地储备能级的下沉，从新增土地储备区域分布上来看，三、四线城市新增土地储备计容建筑面积占总土地储备建筑面积的比重为 68.42%，同比增加 38 个百分点。从拿地强度上看，2019 年，公司土地投入金额占签约销售金额的比重为 47.74%，虽较 2018 年下滑 11.18 个百分点但仍维持在较高水平，拿地仍较为积极。

2020 年 1~3 月，公司新增项目数量 26 个，同比增加 1 个，新增土地储备计容建筑面积 302 万平方米，同比下降 25.62%；总获取成本为 109 亿元，同比下降 26.85%，新增项目平均楼面价格为 3,409.27 元/平方米，同比下降 7.10%，从新增土地储备区域分布上来看，二线城市新增土地储备计容建筑面积总土地储备建筑面积的比重为 51.72%，三、四线城市新增土地储备计容建筑面积总土地储备建筑面积的比重为 48.28%。

**表 5 2017~2019 年公司土地获取情况**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
新增项目数量 (个)	192	110	79
新增土地储备计容建筑面积 (万平方米)	3,323	2,054	1,245
其中：一、二线城市占比 (%)	31.58	69.58	-
三、四线城市占比 (%)	68.42	30.42	-
土地投入金额 (亿元)	888	700	460
平均楼面价格 <sup>7</sup> (元/平方米)	2,672	3,407	3,694

数据来源：根据公司提供资料整理

从土地储备来看，截至 2020 年 3 月末，公司全口径可售建筑面积为 6,928.57 万平方米，较 2019 年末增长 35.52%，为 2019 年签约销售面积的 3.73 倍，可售建筑面积充足，其中重庆地区下降至 28.73%，华东、西南（不含重庆）、华中、华南、华北等地区占比分别达 23.69%、15.62%、16.55%、7.02%、4.47%，区域布局逐渐分散，此外，湖北省可售建筑面积占总可售建筑面积的比重为 4.18%，

<sup>7</sup> 平均楼面地价 = 新增地价 / 新增计容建筑面积。



受“新冠肺炎”疫情的影响，公司湖北省地区的开发在短期内将受到一定影响。

总体来看，公司区域布局进一步完善，土地储备总量充足，能够支撑其业务规模的持续扩张；但同时，公司新增土地储备中三四线城市占比呈增长态势，存在一定的去化压力。

## （二）多元化产业经营

公司继续推动生活服务、科技产业投资运营和新能源发电等相关产业链发展，多元化的发展有利于形成良好的协同效应，进一步增强公司综合竞争力。

经过一段时间探索实践，公司基本形成以民生地产开发经营为主，以生活服务、科技产业投资运营和文旅康养等相关多元化产业“四位一体”协同发展的战略布局，通过四者协同作用，逐步构建“多元”的利润增长模式，目前公司“四位一体”的业务发展主要体现为生活服务、科技产业投资运营及新能源业务上。

生活服务业务主要为物业和社区综合服务，是公司近年来房地产升级的重要发展方向，运营主体为金科物业服务集团有限公司（以下简称“金科物业”），公司对其持股比例为 75% 的股份，金科物业主要通过对公司管理的物业项目提供全方位服务，以获取基本物业费和其他增值服务收入，金科物业拥有国家一级物业管理资质，主要通过外延式并购的方式拓展物业管理项目，业务覆盖重庆、北京、四川、江苏等多个省及直辖市，金科物业行业地位较高，根据中国指数研究院发布的《2019 中国物业服务百强企业名单》，金科物业分别位列重庆地区第 1 位及全国第 10 位。截至 2019 年末，公司生活服务累计合同管理面积 2.44 亿平方米。2019 年，公司生活服务营业收入为 23.10<sup>8</sup> 亿元，同比增长 33.21%；毛利率为 25.83%，同比增加 7.07 个百分点。根据公司于 2020 年 4 月 29 日发布的《金科地产集团股份有限公司关于分拆所属企业到境外上市的公告》称，金科物业拟发行境外上市外资股（H 股）股票并申请在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）上市，若金科物业成功上市且发行股票将有利于拓宽公司融资渠道，总体来看，公司生活服务业务面积及收入规模持续增长，对公司收入及利润形成一定有利的补充。

**表 6 2019 年及 2020 年 1~3 月金科物业财务情况（单位：亿元、%）**

年份	总资产	资产负债率	营业收入	净利润
2019 年	40.46	86.26	27.54	4.06
2020 年 1~3 月	62.76	89.77	6.15	0.84

数据来源：根据公司公开资料整理

科技产业投资运营方面，公司坚持“以产促城，以城兴产，产城融合”的发展理念，构建产业综合运营服务体系，与亿达集团有限公司（以下简称“亿达集

<sup>8</sup> 为合并抵消数据。



团”)合作,公司负责基础设施等建设,亿达集团负责后端产业园区的招商引资等。2019年,科技产业投资运营板块实现营业收入31亿元。2019年末,公司累计进入11个城市,累计开发运营管理项目共计19个,面积超900万平方米,但同时产业地产投资时间较长,且回款周期较长,存在一定资金支出压力。

新能源业务上,公司推进产业升级转型,于2014年12月通过并购新疆华冉东方新能源有限公司(以下简称“华冉东方”,主营风力能源项目的投资和技术开发)进入新能源领域。截至2019年末,公司景峡、烟墩风电场全部实现并网发电,总装机容量达40万千瓦,两个风电场全年上网电量共计10.31亿度,同比增加5.56亿度,其中烟墩风电场全年弃风限电率为13.30%,同比下降4.70个百分点,景峡风电场全年弃风限电率为14.40%。2019年新能源业务实现营业收入4.15亿元,同比增加2.27亿元;毛利率为52.01%,同比增加2.33个百分点。截至2019年末,公司无在建风电项目,但风力发电行业受国家相关政策及自然条件的影响较大,公司作为房地产企业在新能源领域内面临一定的管理风险,且项目并网和弃风限电风险会对公司经营带来一定的不利影响。

整体来看,公司生活服务、科技产业投资运营和新能源等相关产业链稳步发展,“四位一体”布局进一步完善,虽然目前对收入和利润贡献度较小,但未来可同住宅地产形成良好协同效应,增强公司整体竞争力。

## 偿债来源与负债平衡

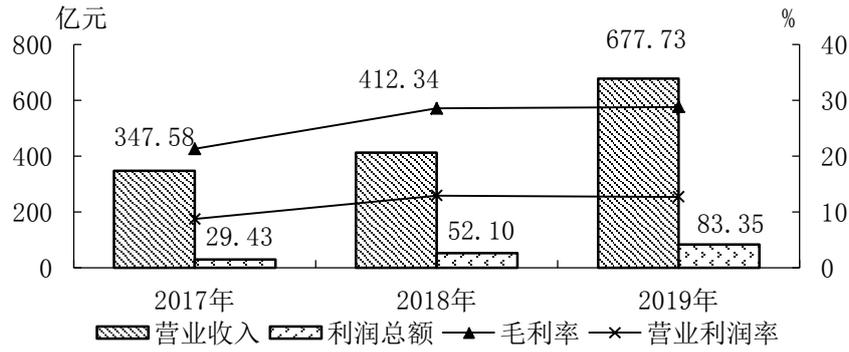
2019年以来,公司盈利水平较好,经营性净现金流持续为净流入,多元化融资渠道为公司筹资提供了良好的外部流动性,同时,随着公司合作项目的增加,其他应收款中合联营关联方往来款规模较大,少数股东权益及对外担保规模增长较快,资产负债率仍处于较高水平,有息债务规模增加较大,存在一定债务负担。

### (一) 偿债来源

#### 1、盈利

2019年,公司营业收入增长带动整体盈利能力的提升,盈利能力仍保持较好水平;公司期间费用仍处于较高水平,整体费用控制能力仍有待加强。

2019年,受结算规模增加影响公司营业收入和利润大幅增长;毛利率同比提升0.27个百分点。



**图 2 2017~2019 年公司收入和盈利情况**

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，受销售规模及新开工项目量影响，公司期间费用增长较快；其中销售费用同比增长 64.51%，主要由于销售规模扩张较大，以及相应广告费用、宣传活动费的增加所致；管理费用同比增长 14.96%，主要为管理团队的建设及投入的增加；受费用化利息费用增加的影响，2019 年财务费用同比大幅增加 5.79 亿元，其中，2019 年计入财务费用的利息支出为 9.66 亿元，同比增加 4.23 亿元，列入资本化利息为 70.99 亿元，同比增加 26.16 亿元；期间费用率为 11.18%，同比下降 0.84 个百分点，但仍处于较高水平，整体费用控制能力仍有待加强。

**表 7 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司期间费用情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
销售费用	3.52	42.15	25.62	18.08
管理费用	4.58	26.89	23.40	15.12
研发费用	0.13	0.41	0.03	0.00
财务费用	1.84	6.29	0.50	4.72
<b>期间费用</b>	<b>10.07</b>	<b>75.74</b>	<b>49.54</b>	<b>37.92</b>
<b>期间费用/营业收入</b>	<b>13.20</b>	<b>11.18</b>	<b>12.02</b>	<b>10.91</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司资产减值损失为 9.81 亿元，同比大幅增加 9.46 亿元，全部为存货跌价损失，主要公司受“一城一策”政策影响，预计部分项目销售将不达预期，公司对重庆金科公园王府、安徽海昱东方、都荟大观、山东东方博翠，江西金科集美公馆等九个项目计提存货跌价准备，当年资产减值损失规模较大，对利润造成一定侵蚀；投资收益为 1.86 亿，同比转亏为盈，主要为随着合作开发项目的增多以及运作模式的逐步成熟，公司对联营及合营企业长期股权的权益利润的增长；营业利润、利润总额和净利润分别为 86.22 亿元、83.35 亿元和 63.57 亿元，分别同比大幅增长 61.50%、59.98%和 58.11%；归属于母公司所有者净利润为 56.76 亿元，同比增长 46.06%；总资产报酬率和净资产收益率分别为 2.89%和 12.19%，分别同比上升 0.40 个百分点和 1.54 个百分点，主要盈利指标持续



上升，盈利能力持续提升。

2020 年 1~3 月，公司营业收入为 76.27 亿元，同比增长 18.96%，毛利率为 25.07%，同比下降 0.37 个百分点。同期，期间费用总额为 10.07 亿元，同比增长 13.73%，主要为管理费用和财务费用的增长；期间费用率为 13.20%，同比减少 0.61 个百分点；公司营业利润、利润总额和净利润分别为 6.86 亿元、6.46 亿元和 5.06 亿元，同比分别大幅增长 3.31 亿元、3.18 亿元和 2.81 亿元；归属于母公司所有者净利润为 3.97 亿元，同比增长 57.13%。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.28%和 0.93%。

总体来看，2019 年以来，公司营业收入及利润规模均保持快速增长，盈利能力仍较强。预计未来 1~2 年随着项目开发规模的增大，公司收入和利润规模将持续增长。

## 2、现金流

2019 年受公司销售回款增加的影响，经营性净现金流仍为净流入；但随着公司业务规模扩大，未来资金支出压力仍较大。

2019 年，随着公司销售回款的持续增长，经营性净现金流持续为净流入，同比增加 9.10 亿元；同期，投资性净现金流持续为净流出，净流出规模同比大幅增加 39.88 亿元，主要为随着合作项目规模的增加，对参股公司投资支付的现金增加。

2020 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-59.35 亿元，净流出同比减少 24.32 亿元，主要为新增购置土地金额的增加；投资性净现金流为-7.50 亿元，净流出同比减少 1.83 亿元。

**表 8 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍、%）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-59.35	22.39	13.29	-84.86
投资性净现金流	-7.50	-119.89	-80.01	-99.02
筹资性净现金流	72.54	151.54	179.75	193.10
经营性净现金流利息保障倍数	-	0.28	0.26	-2.36
经营性净现金流/流动负债	-3.04	1.32	1.20	-12.84

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2019 年，随着公司房地产销售回款的增加，经营性净现金流逐年增长，经营性净现金流对债务及利息保障能力略有回升，但随着公司业务规模扩大，将保持较大投融资需求，存在一定资金支出压力。



### 3、债务收入

2019 年，公司筹资性净现金流持续为净流入，债务收入仍是公司重要的偿债来源，公司债务融资渠道较为丰富。

2019 年，公司筹资性净现金流为 151.54 亿元，同比减少 28.21 亿元，主要为公司归还部分债券所致，但债务收入仍是公司流动性偿债来源的主要组成部分。2020 年 1~3 月，筹资性净现金流为 72.55 亿元，同比减少 25.02 亿元。

**表 9 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	250.68	798.54	670.18	450.73
借款所收到的现金	244.02	700.33	576.41	441.97
筹资性现金流出	178.14	647.00	490.44	257.63
偿还债务所支付的现金	153.38	522.18	418.88	185.43

数据来源：根据公司提供资料整理

从融资渠道上来看，一方面公司为上市企业，可以直接获得股权融资，另一方面，公司除通过开发贷等间接融资补充外，在国内外债券市场顺利完成多次债券发行，直接融资能力较强，多元化的融资渠道为公司获取土地及开展项目提供了保障。此外，公司与多家银行建立良好的合作关系，银行授信稳定，截至 2020 年 3 月末，公司获得银行授信额度为 2,040 亿元，尚未使用额度为 1,372 亿元，备用银行信用较充足。从融资结构上来看，2019 年末，公司仍以银行贷款为主，但非银行类贷款占比同比上升 3.15 个百分点。同期，受房地产融资政策趋紧的影响，2019 年资本化率为 7.76%，同比上升 0.44 个百分点，在一定程度上挤压了公司的利润空间。

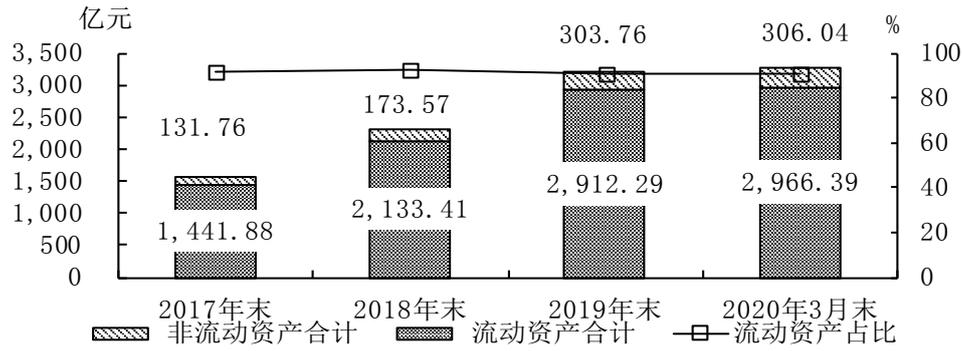
### 4、外部支持

2019 年末，公司政府补助余额 4.69 亿元，同比增加 1.51 亿元，主要为配套费等专项财政补贴，对偿债来源影响很小。

### 5、可变现资产

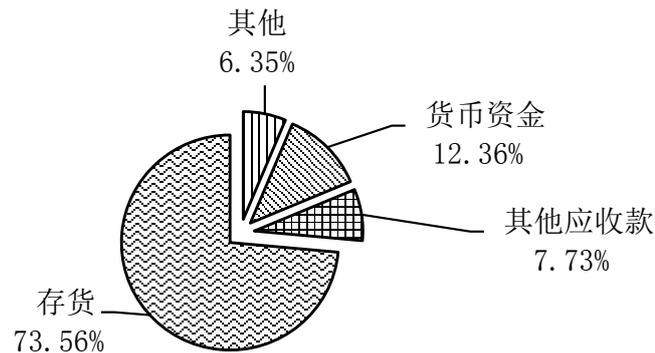
2019 年末，公司资产规模继续增加，资产结构始终以流动资产为主，存货占总资产的比重仍较大，本期存货跌价计提规模较大；随着公司合作开发规模的增加，公司其他应收款关联方规模较大，同时，受限资产占净资产的比重较高，对资产流动性产生一定不利影响。

2019 年以来，随着经营规模的持续扩大与地产项目的滚动开发，公司资产规模保持增长，仍以流动资产为主，其中存货在资产中仍保持很高的占比。截至 2020 年 3 月末，公司总资产为 3,272.43 亿元，较 2019 年末增长 1.75%，流动资产占总资产的比重为 90.65%，存货占总资产的比重为 64.63%。


**图3 2017~2019年末及2020年3月末公司资产结构**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款等构成。2019年末，存货为2,142.41亿元，同比增长33.21%，其中开发成本账面价值、开发产品账面价值及拟开发产品账面价值分别为1,915.93亿元、189.68亿元和21.87亿元，分别占存货账面价值的比重为89.43%、8.85%和1.02%，公司共计提存货跌价准备10.28亿元，同比增加9.42亿元，主要为受“一城一策”政策影响，预计部分项目销售将不达预期，共计对9个项目<sup>9</sup>进行计提存货跌价准备，其中对开发产品计提2.27亿元，对开发成本计提为8.01亿元，其中包括对山东东方博翠计提5.21亿元、安徽海昱东方计提1.64亿元，2019年末存货跌价计提幅度较大，考虑到除重庆以外，公司的项目布局主要集中在偏三四线城市，部分项目去化周期较长，存在一定去化压力；此外，用于抵押而所有权受到限制的存货为796.14亿元。


**图4 截至2019年末公司流动资产构成情况**

数据来源：根据公司提供资料整理

2019年末，公司货币资金为359.86亿元，同比增长20.55%，其中受限货币

<sup>9</sup> 9个项目分别为位于永川、安徽、合肥、成都、雅安、泸州、山东和江西。



资金为 10.99 亿元；其他应收款为 224.98 亿元，同比大幅增长 72.76%，主要为应收合联营企业往来款项的增加，按账龄分类，一年以内的其他应收款占账龄组合的比重为 77.84%；按款项性质分类，联营、合营企业往来款占比 31.46%，合作方经营往来款占比 35.14%；共计提坏账准备 3.36 亿元，同比增加 0.65 亿元，其他应收款期末余额前五名金额合计为 35.18 亿元，占其他应收款余额比例为 15.42%。总体来看，公司合营联营往来款占比较高，仍存在一定资金占用。

**表 10 2019 年末公司前五大其他应收款情况（单位：亿元、%）**

单位名称	与公司关系	款项性质	金额 <sup>10</sup>	账龄	占比
洛阳国家高新技术产业开发区管委会	非关联方	保证金	10.00	1~2 年	4.38
杭州绿盈置业有限公司	非关联方	往来款	9.05	1 年以内	3.97
中建三局西部投资有限公司	非关联方	往来款	6.61	1 年以内	2.90
苏州新城创佳置业有限公司	非关联方	往来款	4.93	1 年以内	2.16
南京仁远投资有限公司	非关联方	往来款	4.59	1 年以内	2.01
<b>合计</b>	-	-	<b>35.18</b>	-	<b>15.42</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 3 月末，公司其他应收款为 293.09 亿元，较 2019 年末增长 30.27%，其中联营、合营企业往来款占比 31.40%，合作方经营往来款占比 33.44%；其他的主要流动资产科目较 2019 年末无显著变化。

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等构成。2019 年末，公司长期股权投资为 136.22 亿元，同比增长 84.88%，为增加对合联营企业的投资所致；投资性房地产为 83.24 亿元，以公允价值计量，同比增加 47.09 亿元，主要为本期新增以公允价值计量的投资性房地产 45.94 亿元，主要为金科天宸荟公寓及商业用房、金科滨江中心商业用房及金科时代中心商业用房等竣工由存货转入；固定资产为 43.78 亿元，同比增长 84.46%，为在建工程景峡第二风电场 C 区 200MW 项目转固定资产所致。2020 年 3 月末，公司非流动资产主要科目较 2019 年末无显著变化。

2019 年末，公司所有权受限资产的账面价值合计 880.96 亿元<sup>11</sup>，占总资产比重为 27.39%，占净资产比重为 1.69 倍，其中货币资金为 10.99 亿元，为保证金；应收账款为 5.82 亿元，用于质押借款；存货为 796.14 亿元，用于抵押借款；长期股权投资为 5.94 亿元，用于股权质押；固定资产为 25.89 亿元，用于抵押借款、融资租赁；投资性房地产为 36.17 亿元，用于抵押借款。总体来看，公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定不利影响。

2019 年及 2020 年 1~3 月，公司存货周转天数分别为 1,399.83 天和 3,352.31

<sup>10</sup> 为账面余额。

<sup>11</sup> 公司未提供 2020 年 3 月末数据。



天；应收账款周转天数分别为 10.26 天和 27.10 天，由于房地产开发项目存在预售模式，公司应收账款余额相对较小。

总体看，公司盈利水平较好，多元化的融资渠道为公司筹资提供了良好的外部流动性，同时受限资产规模较大，对资产的流动性产生不利影响。

2019 年以来，受房地产项目结转规模大幅增加影响，公司收入及净利润规模继续扩大，整体盈利水平持续增强；可变现资产方面，2019 年以来，土地储备规模的快速扩张带动公司总资产规模迅速提升，畅通的融资渠道为公司筹资提供了良好的外部流动性。但同时公司存货占总资产比重仍较大，当期存货跌价计提规模较大，对利润造成一定侵蚀，同时受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定不利影响。

## （二）债务及资本结构

2019 年末，公司负债规模持续增长，仍以流动负债为主，资产负债率处于较高水平，债务压力加大。

2019 年以来，公司总负债规模保持增长，仍以流动负债为主。截至 2020 年 3 月末，公司总负债为 2,728.27 亿元，较 2019 年末增长 1.25%，流动负债占负债的比重为 69.54%。公司资产负债率仍处于较高的水平，2019 年末及 2020 年 3 月末，资产负债率分别为 83.78%和 83.37%，2019 年末资产负债率同比增加 0.15 个百分点。

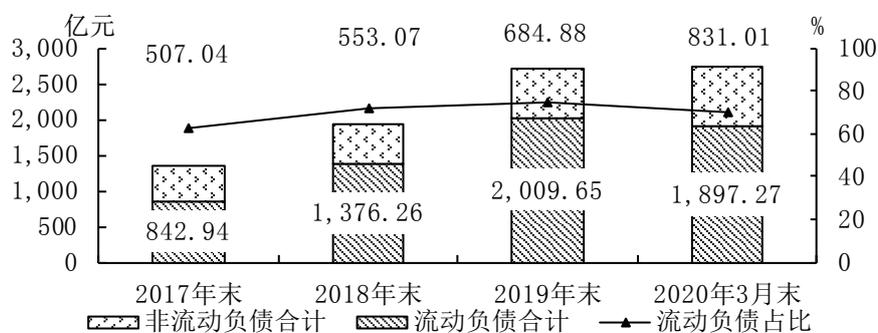
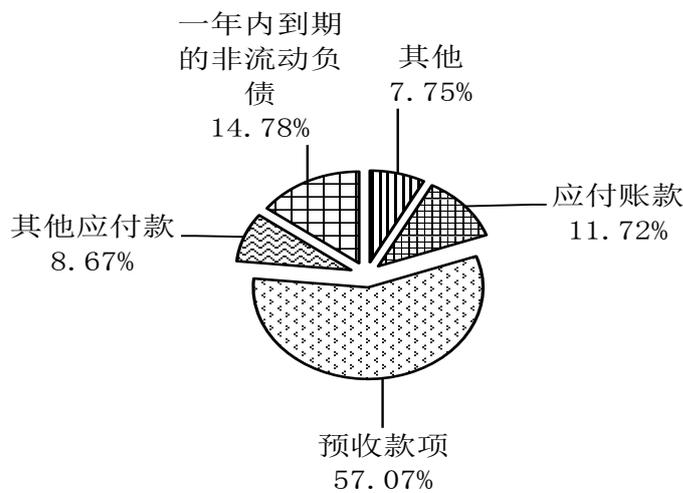


图 5 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债结构

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由预收款项、一年内到期的非流动负债、应付账款和其他应付款构成。2019 年末，公司预收款项为 1,146.94 亿元，同比增长 50.37%，主要为当年预售回款增加所致；一年内到期的非流动负债为 297.10 亿元，同比增长 17.98%，主要为一年内到期的长期借款及一年内到期的长期应付款增加；应付账款为 235.49 亿元，同比增长 72.12%，主要为应付工程款的增加；其他应付款为 174.32 亿元，同比增长 37.76%，主要为应付暂收款的增加，为公司控股子

公司应付参股项目运营往来款，此外，公司控股子公司应付少数股东运营往来款占比 22.15%，控股子公司应付参股项目运营往来款占比 30.08%。2020 年 3 月末，公司预收款项为 8.04 亿元，较 2019 年末下降 99.30%，主要为公司实行新收入准则将 1,154.94 亿元的预售回款分类至合同负债所致；一年内到期的非流动负债为 252.02 亿元，较 2019 年末下降 15.17%；应付账款为 163.75 亿元，较 2019 年末下降 30.46%，主要是结算的增加，其他的主要流动负债科目较 2019 年末无显著变化。



**图 6 截至 2019 年末公司流动负债构成情况**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2019 年末，公司长期借款为 523.82 亿元，同比增长 10.58%，主要为抵押及保证借款和抵押、质押及保证借款，分别占比为 53.95%和 29.19%；应付债券为 135.35 亿元，同比增加 71.35 亿元，主要为公司当期新发行美元债、公司债及短期融资券所致。2020 年 3 月末，公司长期借款为 667.40 亿元，较 2019 年末增长 27.41%，公司其他的主要非流动负债科目较 2019 年末无显著变化。

**2019 年以来，公司有息债务规模大幅增加，期限结构仍以长期有息债务为主，债务结构较为合理。**

有息债务方面，2019 年以来，随着土地储备及项目投入的增长，公司有息债务规模大幅增加，有息债务仍以长期有息债务为主，有息债务结构较为合理。截至 2020 年 3 月末，公司总有息债务为 1,163.21 亿元，较 2019 年末增长 8.65%，其中，短期有息债务为 342.56 亿元，占总息债务的比重为 29.45%，较 2019 年末下降 7.12 个百分点。

**表 11 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 3 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
短期有息债务 <sup>12</sup>	342.56	391.55	301.83	179.25
长期有息债务 <sup>13</sup>	820.65	679.09	562.17	517.27
<b>总有息债务</b>	<b>1,163.21</b>	<b>1,070.64</b>	<b>863.99</b>	<b>696.52</b>
总有息债务占总负债比重	42.64	39.73	44.78	51.59
短期有息债务占总有息债务比重	29.45	36.57	34.93	25.74

数据来源：根据公司提供的资料整理

从债务期限结构来看，截至 2020 年 3 月末，一年内到期的有息债务占比为 29.45%，主要由一年内到期的非流动负债构成，长期有息债务主要集中在 1~3 年内到期，占总有息债务的比重为 58.66%。总体来看，公司承担的债务规模较大，但债务期限结构较为均衡。

**表 12 截至 2020 年 3 月末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	342.56	398.85	283.47	88.41	15.80	34.12	1,163.21
占比	29.45	34.29	24.37	7.60	1.36	2.93	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司存续债规模较大，主要集中在未来两到三年内到期，存在一定的债务集中兑付压力。

截至 2020 年 5 月 11 日，公司人民币存续债余额<sup>14</sup>合计 139.22 亿元，规模较大，一年以内到期债券余额合计 22.82 亿元，一年内回售金额为 18.50 亿元；两到三年内到期的存续债余额为 112.40 亿元，占总存续余额的占比为 80.74%。另外，公司海外债存续规模为 3.00 亿美元，于 2021 年 6 月 20 日到期。总体来看，公司未来两到三年存在一定的集中兑付压力。

<sup>12</sup> 公司短期有息债务中的一年内到期的非流动负债中扣除了限制性股票回购义务和一年内到期的应付利息；短期借款扣除借款应计利息。

<sup>13</sup> 公司长期有息债务中包含公司计入所有者权益中其他权益工具科目。

<sup>14</sup> 未包含资产支持证券，存续债券情况详见附件 2-1。

**表 13 截至 2020 年 5 月 11 日公司存续债情况（单位：亿元、%）**

债券简称	发行规模	债券余额	期限	到期兑付日
20 金科 01	19.00	19.00	3.00	2023-02-20
20 金科 02	4.00	4.00	5.00	2025-02-20
20 金科地产 SCP001	8.00	8.00	0.74	2020-10-05
19 金科地产 SCP003	12.00	12.00	0.74	2020-09-13
19 金科 03	15.80	15.80	3.00	2022-07-08
19 金科地产 MTN002	13.00	13.00	2.00	2021-04-16
19 金科 01	20.00	20.00	4.00	2023-03-11
19 金科地产 MTN001	10.00	10.00	2.00	2021-01-15
18 金科 06	15.00	15.00	3.00	2021-09-05
18 金科 01	19.70	3.50	4.00	2022-02-09
18 金科 02	16.10	16.10	5.00	2023-02-09
15 金科 01	20.00	2.82	5.00	2020-08-28
<b>人民币债券合计</b>	<b>172.60</b>	<b>139.22</b>	-	-
金科股份 8.375% N20210620	\$3.00	\$3.00	2.00	2021.06.20
<b>美元债合计</b>	<b>\$3.00</b>	<b>\$3.00</b>	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模较大，对外担保企业多为对合联营项目公司的担保，担保金额占净资产的比重较高，存在一定的或有风险。

2019 年末，公司合计对外担保余额为 332.83 亿元，对外担保比率为 63.82%，其中公司及子公司按房地产经营惯例为商品房承购人提供抵押贷款担保余额为 215.53 亿元，公司对企业提供的担保余额为 117.30 亿元，同比增长 15%，占净资产的比重为 22.49%，2020 年 3 月末，公司对企业提供的担保余额为 125.92 亿元，较 2019 年末增长 7.35%，占净资产的比重为 23.14%，主要为对联营和合营公司的担保，性质均为非关联方，其中，多数被担保企业负债率较高，且 2019 年实现收入或净利润为负值<sup>15</sup>，一旦项目未能按照预期实现资金回笼或其净资产规模持续缩减，公司可能承担代偿义务，存在一定或有风险。同时，公司对外提供财务资助金额较大，截至 2020 年 2 月末，公司累计对外提供财务资助共计 198.96 亿元，其中公司对房地产项目公司（含参股房地产项目公司及并表但持股未超过 50%的控股房地产项目子公司）提供股东借款余额为 101.44 亿元，合作方从公司控股房地产项目子公司调用富余资金余额为 97.52 亿元。总体来看，随着合作项目的增加，公司对旗下项目公司的财务资助及对外担保额度较大，面临一定或有风险。

<sup>15</sup> 部分对外担保企业财务指标情况详见附件 2-5。



2019 年末，公司所有者权益继续增长，少数股东权益占所有者权益的比重仍很高，对公司净资产的稳定性产生一定影响。

2019 年末，公司所有者权益为 521.51 亿元，同比增长 38.09%，主要为少数股东权益及未分配利润的增加；股本仍为 53.40 亿元；资本公积为 45.07 亿元，同比变化不大；盈余公积为 14.64 亿元，同比增长 56.28%，主要为按母公司净利润的 10%提取法定盈余公积；其他权益工具为 8.00 亿元，为永续债，同比减少 9 亿元，为公司向持有人支付利息所致；未分配利润为 129.85 亿元，同比增长 32.08%，主要为净利润的增长，其中 2019 年末，现金分红为 23.99 亿元，同比增加 4.77 亿元；少数股东权益为 247.84 亿元，同比增长 69.92%，主要随着公司房地产项目引入合作的增多，控股子公司少数股东投入不断增加，合作规模进一步扩大，少数股东权益占所有者权益的比重为 47.52%，占比同比增加 8.90 个百分点，对净资产的稳定性产生一定影响。2020 年 3 月末，公司所有者权益为 544.15 亿元，较 2019 年末变化不大，其中未分配利润为 150.42 亿元，较 2019 年末增长 15.84%。

**公司盈利水平不断提升，对利息的覆盖程度较好，流动性偿债来源结构稳定，资产变现能力较好。**

从流动性来源方面看，2019 年，受利润水平大幅提升影响，公司 EBITDA 对利息的保障程度同比有所提升，为 1.20 倍，盈利对利息的覆盖程度有所提高；经营性现金流利息保障倍数为 0.28 倍，经营性现金流对利息形成有效覆盖。2019 年以来，公司筹资性净现金流持续为净流入，从债务融资渠道上来看，一方面公司为上市公司，另一方面公司在国内外债券市场顺利完成多次债券发行，直接融资能力较强，同时公司与主要银行之间保持良好的合作关系，备用银行信用较充足。整体看，公司流动性还本付息能力较强。

从清偿性偿债来源方面来看，可变现资产以存货及货币资金为主，货币资金受限比重较小，整体变现能力较强。2019 年末，公司负债规模继续增长，资产负债率为 83.78%，同比增加 0.15 个百分点，杠杆水平仍处于较高水平。同期，流动比率和速动比率分别为 1.45 倍和 0.38 倍，整体来看，流动资产与速动资产对流动负债的覆盖程度良好。

总体而言，盈利能力不断提升，对利息的覆盖程度有所提高，流动性偿债来源结构稳定，资产变现能力较好。

## 偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强。房地产行业既是中国经济发展的重要支柱产业，同时也是直接关系国民生活利益的民生产业，为了改善民生促进社会和



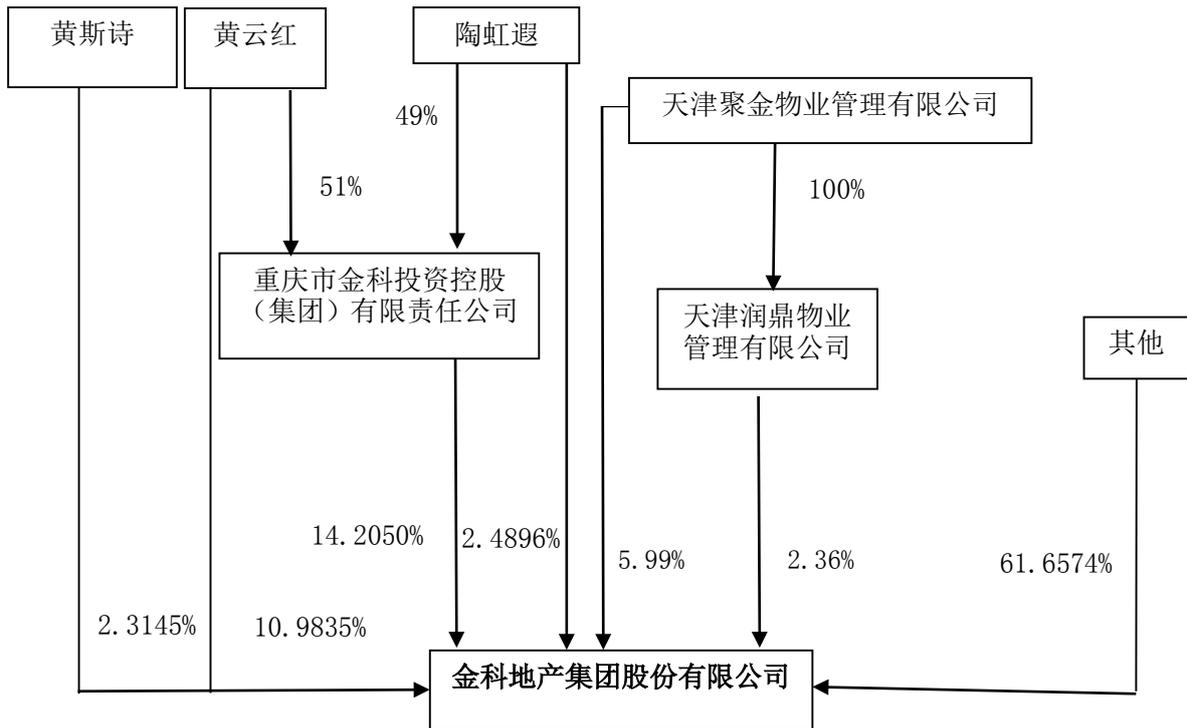
谐稳定，国家及地区宏观调控措施调整频繁，房地产行业始终面临一定的宏观调控等政策风险。公司仍保持着专业的房地产开发能力和很高的品牌知名度，在重庆市场内区域竞争力仍较强。公司土地储备持续增长，区域布局趋于完善，项目储备充足能够支持公司未来业务的持续扩张。此外，公司稳步推进多元化发展，未来与房地产形成协同效应有助于提高综合竞争力。2019 年以来，公司收入和利润保持增长，盈利能力较稳定并处于较高水平。但同时公司对外担保规模较大，资产负债率水平较高，有息债务规模较大，存在一定债务负担。作为上市公司，公司融资渠道较为广泛，与主要银行等金融机构之间仍保持良好的合作关系。预计未来 1~2 年，公司仍保持很强的竞争力，经营保持稳定增长。

综合分析，大公对公司“15 金科 01”信用等级调整为 AAA，主体信用等级调整为 AAA，评级展望维持稳定。



## 附件 1 公司治理

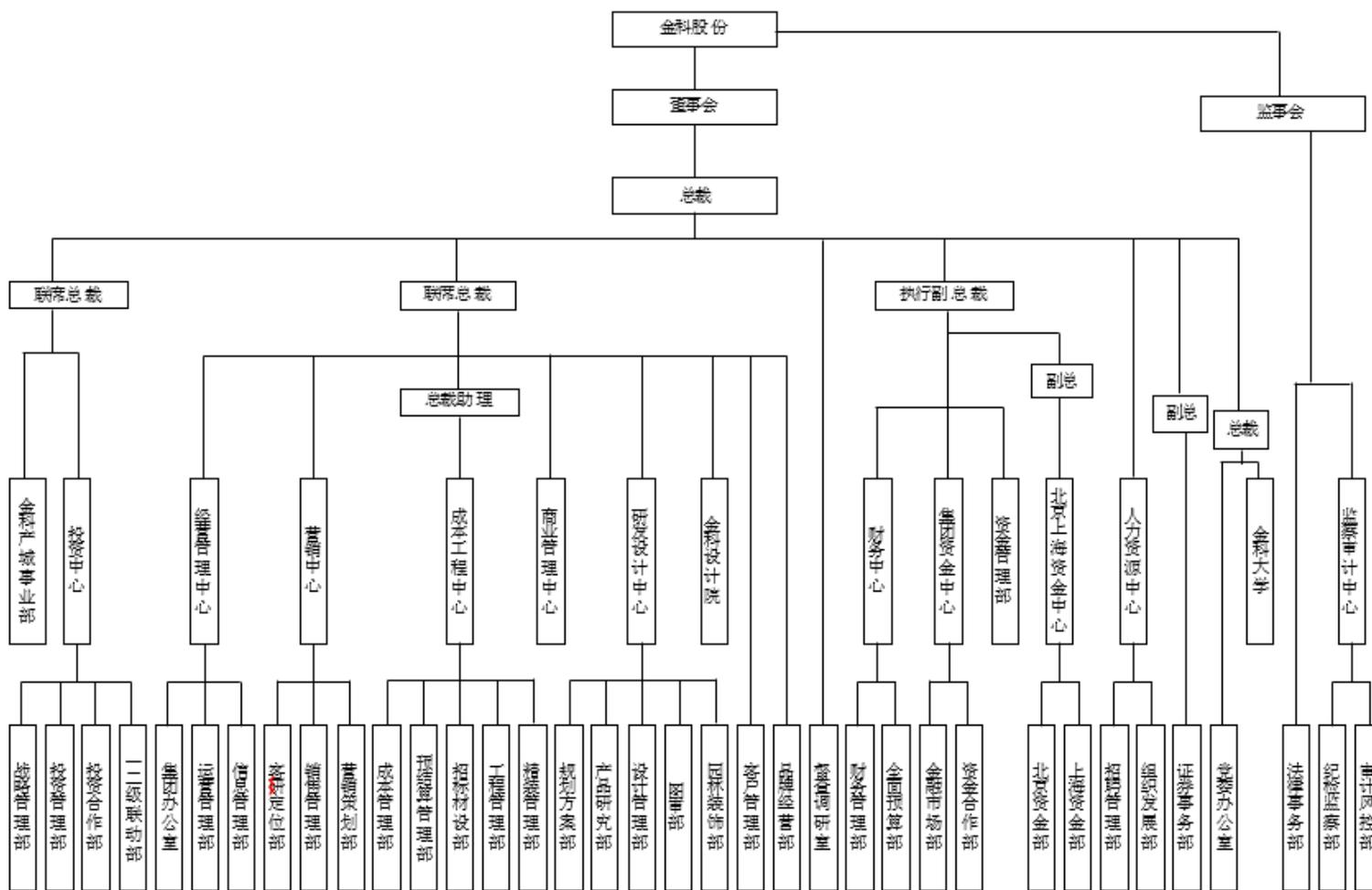
1-1 截至 2020 年 5 月 15 日金科地产集团股份有限公司股权结构图<sup>16</sup>



<sup>16</sup> 2020 年 4 月 13 日，天津聚金通过协议转让减持上市公司 11% 股份，即 587,368,740 股。该事项已在巨潮资讯网等媒体披露，截至 2020 年 5 月 15 日，该笔交易尚未完成过户登记。



1-2 截至 2020 年 3 月末金科地产集团股份有限公司组织结构图





## 附件 2 经营指标

## 2-1 截至 2020 年 3 月末金科地产集团股份有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

受保企业	关联关系	担保类型	担保期限	实际担保金额
重庆美科房地产开发有 限公司	关联方	连带责任保证	2018.04~2021.04	21,875
	关联方	连带责任保证	2018.06~2021.06	20,400
重庆金嘉海房地产开发 有限公司	关联方	连带责任保证	2018.08~2020.08	18,988
重庆金美碧房地产开发 有限公司	关联方	连带责任保证	2018.08~2021.08	2,600
重庆昆翔誉棠房地产开 发有限公司	关联方	连带责任保证	2018.09~2020.09	20,000
石家庄金科房地产开发 有限公司	关联方	连带责任保证	2018.06~2020.06	28,925
河北国控蓝城房地产开 发有限公司	关联方	连带责任保证	2018.07~2021.01	5,000
嘉善天宸房地产开发有 限公司	关联方	连带责任保证	2018.05~2021.05	5,248
合肥市碧合房地产开发 有限公司	关联方	连带责任保证	2018.06~2021.06	26,975
河南中建锦伦置业有限 公司	关联方	连带责任保证	2018.07~2020.07	36,000
太仓卓润房地产开发有 限公司	关联方	连带责任保证	2018.09~2021.09	23,002
常州百俊房地产开发有 限公司	关联方	连带责任保证	2018.07~2021.07	7,666
重庆西联锦房地产开发 有限公司	关联方	连带责任保证	2018.11~2021.04	2,800
南宁市玉桶金房地产开 发有限责任公司	关联方	连带责任保证	2018.10~2021.10	15,000
常熟金宸房地产开发有 限公司	关联方	连带责任保证	2018.10~2021.10	40,573
成都领跑房地产开发有 限公司	关联方	连带责任保证	2018.10~2021.09	21,000
广西淼泰房地产投资有 限公司	关联方	连带责任保证	2018.11~2021.11	16,339
重庆金佳禾房地产开发 有限公司	关联方	连带责任保证	2018.11~2021.12	35,699



## 2-2 截至 2020 年 3 月末金科地产集团股份有限公司对外担保情况(续)

(单位: 万元)

受保企业	关联关系	担保类型	担保期限	实际担保金额
石家庄金辉房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2018.12~2021.12	5,220
重庆银海融资租赁有限公司	关联方	连带责任保证	2018.11~2026.11	25,500
重庆西道房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2018.12~2022.01	9,700
重庆金江联房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2018.12~2021.12	35,050
南宁市耀鑫房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.01~2022.01	20,250
重庆美城金房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.01~2022.01	2,490
湖南金科房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2018.11~2021.11	78,900
河南中书置业有限公司	关联方	连带责任保证	2018.12~2021.12	30,000
重庆市金科骏志房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.01~2021.07	4,539
遵义市美骏房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.02~2022.03	14,700
大连弘坤实业有限公司	关联方	连带责任保证	2019.05~2022.05	120,000
河南金上百世置业有限公司	关联方	连带责任保证	2018.03~2021.03	42,700
郑州千上置业有限公司	关联方	连带责任保证	2019.05~2021.12	39,171
常州天宸房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.04~2022.04	29,700
沈阳骏宇房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2018.12~2020.06	4,231
云南金宏雅房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.05~2022.05	31,360
佛山市金集房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.06~2022.06	13,200
重庆金碧辉房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.08~2022.04	26,180
岳阳县鼎岳房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2022.09	10,479



## 2-3 截至 2020 年 3 月末金科地产集团股份有限公司对外担保情况 (续)

(单位: 万元)

受保企业	关联关系	担保类型	担保期限	实际担保金额
青岛世茂博玺置业有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2022.09	2,330
常州市美科房地产发展有限公司	关联方	连带责任保证	2019.08~2022.08	44,100
常德市鼎业房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2022.09	9,980
邯郸荣凯房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2021.09	29,400
泰安金旻华房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2020.10	6,600
洛阳都利置业有限公司	关联方	连带责任保证	2019.08~2023.03	19,634
重庆金南盛唐房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2020.11	11,024
茂名市茂南区金骁房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2022.09	1,350
吉安金晨房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2021.04	12,500
聊城荣舜房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.11~2022.10	11,560
重庆金悦汇房地产开发有限责任公司	关联方	连带责任保证	2019.10~2022.10	19,750
温岭滨锦房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.11~2021.11	8,750
重庆市碧嘉逸房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.09~2022.09	7,350
重庆威斯勒建设有限公司	关联方	连带责任保证	2019.11~2020.11	19,600
周口碧天置业有限公司	关联方	连带责任保证	2019.10~2021.12	7,735
福建希尔顿假日大酒店有限公司	关联方	连带责任保证	2019.11~2021.06	10,000
温州市凯壹置业有限公司	关联方	连带责任保证	2019.12~2022.11	12,870
上饶市悦盛房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.12~2020.12	24,000
重庆金碧茂置业有限公司	关联方	连带责任保证	2018.10~2021.04	400



## 2-4 截至 2020 年 3 月末金科地产集团股份有限公司对外担保情况 (续)

(单位: 万元)

受保企业	关联关系	担保类型	担保期限	实际担保金额
湖北交投海陆景随州置业开发有限公司	关联方	连带责任保证	2020.01~2023.01	7,396
重庆泰骏房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2020.01~2024.01	8,580
重庆金永禾房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2020.02~2023.02	8,820
广西唐鹏投资有限公司	关联方	连带责任保证	2020.02~2023.02	3,500
常州梁悦置业有限公司	关联方	连带责任保证	2020.03~2023.01	17,850
巩义市碧欣置业有限公司	关联方	连带责任保证	2020.03~2023.03	7,350
义乌市联祥置业有限公司	关联方	连带责任保证	2020.03~2022.12	10,000
广西盛灿房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2020.03~2023.03	4,750
大连丰茂置业有限公司	关联方	连带责任保证	2020.03~2023.03	16,000
衡阳市鼎衡房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2020.01~2023.03	1,497
合肥昌恩房地产开发有限公司	关联方	连带责任保证	2019.12~2022.05	23,100
<b>合计</b>	-	-	-	<b>1,259,236</b>



## 2-5 截至 2019 年末金科地产集团股份有限公司部分对外担保企业财务指标情况

(单位: 亿元、%)

被担保企业	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
<b>2019 年</b>					
重庆美科房地产开发有限公司	23.08	91.59	14.68	1.64	-5.97
重庆金嘉海房地产开发有限公司	20.23	101.93	0.00	-0.32	-1.10
重庆昆翔誉棠房地产开发有限公司	17.07	99.68	0.01	-0.24	-1.61
石家庄金科房地产开发有限公司	18.23	96.36	0.00	-0.11	-4.99
石家庄金科天耀房地产开发有限公司	11.45	91.78	2.52	0.15	-1.56
合肥市碧合房地产开发有限公司	19.63	98.09	0.00	-0.49	-9.18
河南中建锦伦置业有限公司	9.10	108.06	0.00	0.00	-5.00
太仓卓润房地产开发有限公司	18.87	69.30	0.00	-0.20	-13.22
常熟金宸房地产开发有限公司	24.77	68.94	0.00	-0.28	-12.35
成都领跑房地产开发有限公司	9.76	104.65	0.00	-0.88	-5.97
重庆金佳禾房地产开发有限公司	74.23	70.80	31.10	7.75	-16.23
重庆银海融资租赁有限公司	60.87	76.96	3.43	1.04	0.69
重庆金江联房地产开发有限公司	30.67	74.79	0.00	-0.26	-11.83
南宁市耀鑫房地产开发有限公司	29.29	99.33	0.00	-0.38	-6.35
嘉善盛诚置业有限公司	16.14	31.18	8.54	0.24	-13.45
湖南金科房地产开发有限公司	54.19	75.30	0.14	-0.92	-19.57
河南中书置业有限公司	8.50	111.80	0.01	-0.79	-2.79
大连弘坤实业有限公司	25.35	95.76	0.00	0.11	-10.13
云南金宏雅房地产开发有限公司	13.62	84.75	0.00	-0.12	-3.53
佛山市金集房地产开发有限公司	8.73	90.01	0.00	-0.03	-4.85
重庆金碧辉房地产开发有限公司	19.05	92.05	8.16	1.33	-6.99
常州市美科房地产发展有限公司	26.56	69.80	0.00	-0.17	-12.38
邯郸荣凯房地产开发有限公司	11.32	100.39	0.00	-0.04	-5.26
洛阳都利置业有限公司	31.65	97.88	0.00	-0.28	-3.28
重庆金南盛唐房地产开发有限公司	5.76	96.83	0.00	-0.02	-2.77

资料来源: 根据公司提供资料整理



## 附件 3 主要财务指标

## 3-1 金科地产集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年 (追溯调整)	2017 年 (追溯调整)
<b>资产类</b>				
货币资金	3,596,891	3,598,613	2,985,176	1,862,699
应收账款	231,317	227,971	158,361	149,468
其他应收款	2,930,927	2,249,800	1,302,285	911,148
预付款项	1,006,430	918,683	339,217	410,736
存货	21,150,835	21,424,142	16,083,489	10,722,137
流动资产合计	29,663,867	29,122,878	21,334,127	14,418,759
长期股权投资	1,455,927	1,362,173	736,775	442,662
投资性房地产	832,410	832,410	361,472	289,107
固定资产	431,661	437,806	237,351	244,173
债权投资	16,940	21,650	31,602	-
其他权益工具投资	11,546	11,546	15,745	-
递延所得税资产	132,401	162,177	134,264	92,675
其他非流动资产	113,785	144,212	11,600	40,683
非流动资产合计	3,060,385	3,037,624	1,735,739	1,317,643
<b>总资产</b>	<b>32,724,252</b>	<b>32,160,502</b>	<b>23,069,867</b>	<b>15,736,402</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	10.99	11.19	12.94	11.84
应收账款	0.71	0.71	0.69	0.95
其他应收款	8.96	7.00	5.64	5.79
预付款项	3.08	2.86	1.47	2.61
存货	64.63	66.62	69.72	68.14
流动资产合计	90.65	90.55	92.48	91.63
长期股权投资	4.45	4.24	3.19	2.81
投资性房地产	2.54	2.59	1.57	1.84
固定资产	1.32	1.36	1.03	1.55
债权投资	0.05	0.07	0.10	-
其他权益工具投资	0.04	0.04	0.05	-
递延所得税资产	0.40	0.50	0.58	0.59
其他非流动资产	0.09	0.09	0.08	0.08
非流动资产合计	9.35	9.45	7.52	8.37



## 3-2 金科地产集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年 (追溯调整)	2017年 (追溯调整)
<b>负债类</b>				
短期借款	253,385	306,025	321,575	641,986
应付票据	733,576	750,233	265,998	16,679
应付账款	1,637,479	2,354,850	1,368,124	1,146,207
预收款项	80,417	11,469,396	7,627,570	4,285,251
其他应付款	1,802,728	1,743,152	1,265,309	917,862
一年内到期的非流动负债	2,520,237	2,970,948	2,518,283	1,147,331
流动负债合计	18,972,661	20,096,539	13,762,551	8,429,361
长期借款	6,673,940	5,238,195	4,737,013	3,724,449
应付债券	1,322,091	1,353,496	640,046	1,229,801
长期应付款	116,695	119,234	74,619	48,404
非流动负债合计	8,310,074	6,848,846	5,530,656	5,070,411
<b>负债合计</b>	<b>27,282,736</b>	<b>26,945,386</b>	<b>19,293,206</b>	<b>13,499,772</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	0.93	1.14	1.67	4.76
应付票据	2.69	2.78	1.38	0.12
应付账款	6.00	8.74	7.09	8.49
预收款项	0.29	42.57	39.54	31.74
其他应付款	6.61	6.47	6.56	6.80
一年内到期的非流动负债	9.24	11.03	13.05	8.50
流动负债合计	69.54	74.58	71.33	62.44
长期借款	24.46	19.44	24.55	27.59
应付债券	4.85	5.02	3.32	9.11
长期应付款	0.43	0.44	0.39	0.36
非流动负债合计	30.46	25.42	28.67	37.56
<b>权益类</b>				
实收资本(股本)	533,972	533,972	533,972	533,972
资本公积	450,715	450,715	409,993	407,039
盈余公积	146,390	146,390	93,669	57,974
未分配利润	1,504,215	1,298,508	983,127	773,871
归属于母公司所有者权益	2,956,136	2,736,708	2,318,077	1,976,901
少数股东权益	2,485,380	2,478,408	1,458,584	259,729
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,441,516</b>	<b>5,215,116</b>	<b>3,776,660</b>	<b>2,236,630</b>



## 3-3 金科地产集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年 (追溯调整)	2017年 (追溯调整)
<b>损益类</b>				
营业收入	762,685	6,777,337	4,123,368	3,475,762
营业成本	571,509	4,823,006	2,945,257	2,734,840
营业税金及附加	29,421	270,683	140,715	112,954
销售费用	35,153	421,451	256,181	180,786
管理费用	45,773	268,945	233,952	151,218
研发费用	1,319	4,105	340	-
财务费用	18,437	62,872	4,966	47,192
资产减值损失	-	98,148	3,514	-5,553
投资收益/损失	7,631	18,570	-18,623	25,779
营业利润	68,548	862,162	533,857	303,585
营业外收支净额	-3,958	-28,656	-12,846	-9,299
利润总额	64,590	833,506	521,011	294,286
所得税	14,025	197,806	118,960	65,746
净利润	50,565	635,700	402,050	228,540
归属于母公司所有者的净利润	39,688	567,583	388,592	200,461
<b>占营业收入比 (%)</b>				
营业成本	74.93	71.16	71.43	78.68
营业税金及附加	3.86	3.99	3.41	3.25
销售费用	4.61	6.22	6.21	5.20
管理费用	6.00	3.97	5.67	4.35
研发费用	0.17	0.06	0.01	0.00
财务费用	2.42	0.93	0.12	1.36
资产减值损失	-	1.45	0.09	-0.16
投资收益/损失	1.00	0.27	-0.45	0.74
营业利润	8.99	12.72	12.95	8.73
营业外收支净额	-0.52	-0.42	-0.31	-0.27
利润总额	8.47	12.30	12.64	8.47
所得税费用	1.84	2.92	2.89	1.89
净利润	6.63	9.38	9.75	6.58
归属于母公司所有者的净利润	5.20	8.37	9.42	5.77
<b>现金流量表</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-593,521	223,874	132,911	-848,555
投资活动产生的现金流量净额	-75,005	-1,198,884	-800,115	-990,235
筹资活动产生的现金流量净额	725,446	1,515,359	1,797,474	1,930,979



## 3-4 金科地产集团股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 <sup>17</sup> (未经审计)	2019年	2018年 (追溯调整)	2017年 (追溯调整)
<b>主要财务指标</b>				
EBIT	90,957	930,083	575,336	350,146
EBITDA	-	964,613	599,109	371,323
总有息债务	11,632,084	10,706,444	8,639,930	6,965,158
毛利率(%)	25.07	28.84	28.57	21.32
营业利润率(%)	8.99	12.72	12.95	8.73
总资产报酬率(%)	0.28	2.89	2.49	2.23
净资产收益率(%)	0.93	12.19	10.65	10.22
资产负债率(%)	83.37	83.78	83.63	85.79
债务资本比率(%)	68.13	67.24	69.58	75.69
长期资产适合率(%)	449.34	397.15	536.22	554.55
流动比率(倍)	1.56	1.45	1.55	1.71
速动比率(倍)	0.45	0.38	0.38	0.44
保守速动比率(倍)	0.19	0.18	0.22	0.22
存货周转天数(天)	3,352.31	1,399.83	1,638.23	1,176.48
应收账款周转天数(天)	27.10	10.26	13.44	12.04
经营性净现金流/流动负债(%)	-3.04	1.32	1.20	-12.84
经营性净现金流/总负债(%)	-2.19	0.97	0.81	-7.65
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.28	0.26	-2.36
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	1.15	1.14	0.97
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.20	1.19	1.03
现金比率(%)	18.96	17.91	21.69	22.10
现金回笼率(%)	301.33	166.48	206.39	158.13
担保比率(%)	-	63.82	77.34	79.84

<sup>17</sup> 公司未提供 2020 年一季度按揭担保及列入资本化利息支出数据。



## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = (1 - 营业成本/营业收入) × 100%
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = EBITDA/营业收入 × 100%
5. 总资产报酬率 (%) = EBIT/年末资产总额 × 100%
6. 净资产收益率 (%) = 净利润/年末净资产 × 100%
7. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入 × 100%
8. 资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额 × 100%
9. 债务资本比率 (%) = 总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) × 100%
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = 担保余额/所有者权益 × 100%
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = 经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] × 100%
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = 经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] × 100%
16. 存货周转天数<sup>18</sup> = 360 / (营业成本/年初末平均存货)
17. 应收账款周转天数<sup>19</sup> = 360 / (营业收入/年初末平均应收账款)
18. 流动比率 = 流动资产/流动负债
19. 速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
20. 保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债
21. 现金比率 (%) = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 × 100%
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)

<sup>18</sup> 一季度取 90 天。

<sup>19</sup> 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



## 附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。