



CREDIT RATING REPORT

报告名称

信达投资有限公司 主体与相关债项2021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
公司本部偿债能力
偿债能力



信用等级公告

大公报 SDF【2021】010 号

大公国际资信评估有限公司通过对信达投资有限公司及“15 投资 01”、“16 投资 01”和“18 信达投资 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定信达投资有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“15 投资 01”、“16 投资 01”和“18 信达投资 MTN001”的信用等级维持 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十四日



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	AAA	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 投资 01	30.00	8 (5+3)	AAA	AAA	2020.6
16 投资 01	20.00	8 (5+3)	AAA	AAA	2020.6
18 信达投资 MTN001	20.00	3	AAA	AAA	2020.6

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	1,685.69	1,595.07	1,640.06	1,666.58
总资产*	541.23	515.22	530.38	486.59
所有者权益	369.10	360.59	329.21	328.07
所有者权益*	101.06	101.06	97.18	92.32
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
营业收入	24.75	298.26	237.13	228.92
营业收入*	2.70	11.24	11.15	9.48
净利润	8.50	34.23	44.71	48.61
净利润*	0.00	3.88	4.86	10.28
总资产收益率	0.52	2.12	2.70	3.27
净资产收益率	2.33	9.92	13.60	18.07
资产负债率	78.10	77.39	79.93	80.31
资产负债率*	81.33	80.38	81.68	81.03
流动比率(倍)	1.91	1.57	1.37	1.38
流动比率(倍)*	1.99	1.77	1.52	1.07
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.55	1.49	1.60

注: 公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月的财务报表, 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对 2020 年的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。2021 年 1~3 月财务报表未经审计且总资产收益率和净资产收益率未经年化, 同期, 公司本部净利润为-31 万元, *为公司本部数据。

评级小组负责人: 曾汉超

评级小组成员: 李 喆

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

信达投资有限公司(以下简称“信达投资”或“公司”)主要从事房地产开发业务和对外投资业务。跟踪期内, 公司各项收入合计继续保持增长, 融资能力仍然较强, 且公司在业务拓展渠道上依托中国信达资产管理股份有限公司(以下简称“中国信达”)系统内资源优势; 另一方面, 公司盈利能力有所下降, 债务负担继续增加, 或有负债风险有所上升, 同时房地产业务新开工面积和销售情况均进一步下降, 地产项目区位优势不足, 且投资业务客户集中度仍处于较高水平。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司各项收入合计继续保持增长, 收入结构稳定, 房地产销售收入和投资收益仍然是公司收入的主要构成, 且房地产项目储备仍然较为充足, 能够为业务收入带来一定支持;
- 公司融资渠道仍然较为通畅和多样, 债务融资能力仍然较强;
- 公司作为中国信达房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台, 在业务拓展的渠道上能继续依托中国信达系统内资源优势, 实现业务上的整合及协同, 促进各项业务的发展。

主要风险/挑战:

- 受资产减值损失增长影响, 2020 年公司盈利能力有所下降;
- 公司债务负担和对外担保规模继续增加, 存在一定的偿债压力, 或有负债风险有所上升;
- 受疫情影响, 2020 年公司房地产开发业务新开工面积和销售情况均进一步下降, 且房地产项目主要集中在中部地区, 区位优势不足;
- 公司投资行业仍以房地产业为主, 且投资业务客户集中度仍处于较高水平, 不利于分散风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《大公国际信用评级方法总论》，版本号为 PF-FFL-2020-V. 2. 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
要素一：偿债环境（13%）	5.31
（一）宏观环境	5.00
（二）行业环境	4.60
（三）区域环境	7.00
要素二：财富创造能力（37%）	5.23
（一）产品与服务竞争力	4.47
（二）盈利能力	6.12
要素三：偿债来源与负债平衡（50%）	4.48
（一）流动性偿债来源	5.14
（二）清偿性偿债来源	4.24
调整项	1.00
主体信用等级	AAA

调整项说明：外部支持上调 1.00，理由公司作为中国信达房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，在业务拓展的渠道上能依托中国信达系统内资源优势，实现业务上的整合及协同，促进各项业务的发展

注：大公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
AAA/稳定	15 投资 01	AAA	2020/06/23	曾汉超、张晗菡	大公信用评级方法总论（V. 2. 1）	点击阅读全文全文
	16 投资 01	AAA				
	18 信达投资 MTN001	AAA				
AAA/稳定	18 信达投资 MTN001	AAA	2018/06/12	李佳睿、王静怡、王黎娅	大公信用评级方法总论（V. 1）	点击阅读全文全文
AAA/稳定	16 投资 01	AAA	2017/06/21	许栋、吕玉瓶、卢田		点击阅读全文全文
	15 投资 01					点击阅读全文全文
AA+/稳定	16 投资 01	AA+	2016/01/14	郑孝君、马红		点击阅读全文全文
AA+/稳定	15 投资 01	AA+	2015/09/21	郑孝君、马红		点击阅读全文全文



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，评级对象与大公、大公控股股东及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、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

根据大公承做的信达投资存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级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 投资 01	30.00	29.98 ¹	2015.12.22~ 2023.12.22	偿还金融机构贷款	已按募集资金要求使用
16 投资 01	20.00	19.99 ²	2016.01.21~ 2024.01.21	补充营运资金	已按募集资金要求使用
18 信达投资 MTN001	20.00	20.00	2018.12.18~ 2021.12.18	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

信达投资于 2000 年 8 月由中国信达、海南建信投资管理股份有限公司（以下简称“海南建信”）、上海立人投资管理股份有限公司、深圳市建信投资发展有限公司（以下简称“深圳建信”）、北京建信实业股份有限公司（以下简称“北京建信”）以货币方式共同出资 3 亿元设立，各方持股比例分别为 95.00%、1.67%、1.67%、1.00%和 0.67%。2003 年，北京建信将其所持有的公司股份全部转让给海南建信。2006 年，公司以资本公积 17.00 亿元作为中国信达的转增注册资本，公司注册资本增至 20.00 亿元，中国信达持股比例增至 99.25%。2008 年，中国信达以 2007 年末的公司账面净资产价格为基准，从公司其他股东购得剩余股权，对公司持股比例增至 100.00%。截至 2021 年 3 月末，信达投资注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，为中国信达的全资子公司（见附件 1-1），公司实际控制人为中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）。

跟踪期内，公司合并报表范围内子公司减少 4 家³，减少子公司所涉及行业

¹ 公司于 2021 年 1 月 29 日发布《信达投资有限公司关于“15 投资 01”转售实施结果公告》，对回售债券实施转售，转售实施完毕后，注销为转售债券份额 20,913 张，注销完成后剩余托管数量为 29,979,087 张。

² 公司于 2021 年 3 月 26 日发布《信达投资有限公司关于“16 投资 01”转售实施结果公告》，对回售债券实施转售，转售实施完毕后，注销为转售债券份额 11,410 张，注销完成后剩余托管数量为 19,988,590 张。

³ 公司 2020 年末合并报表范围内减少子公司 4 家，分别为招商财富-招信并购基金专项资产管理计划、上海和柳投资管理中心（有限合伙）、海南首泰融信股权投资基金合伙企业（有限合伙）和芜湖景瑞投资管理合伙企业（有限合伙）。



主要为项目投资、投资管理等。截至 2020 年末，公司子公司为 17 家，其中，信达地产股份有限公司（以下简称“信达地产”，股票代码 600657.SH）和上海同达创业投资股份有限公司（股票代码 600647.SH）为上市公司，持股比例分别为 55.45%和 40.68%（见附件 1-3）。

根据信达投资提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2021 年 5 月 11 日，公司本部未发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债券均正常付息。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。房地产行业仍面临一定政策风险和融资压力，私募投资基金行业规模增长日渐趋缓。

（一）宏观环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%⁴。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

⁴ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



（二）行业环境

房地产行业仍面临一定政策风险和融资压力，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。

房地产行业政策敏感度极高，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。我国房地产“房住不炒”的政策主体基调不变，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，2020 年，房地产开发企业到位资金为 193,115 亿元，整体保持高位，但随着调控政策深入，房地产融资渠道收紧；其中国内贷款 26,676 亿元，同比增长 5.7%；利用外资 192 亿元，同比增长 9.3%；自筹资金 63,377 亿元，同比增长 9.0%；定金及预收款 66,547 亿元，同比增长 8.5%；个人按揭贷款 29,976 亿元，同比增长 9.9%。随着 2020 年 8 月 20 日“三道红线”融资收紧信号的释放，银行贷款、海外发债、房地产信托等各类房企融资渠道或将适度收紧，未来房企仍将面临一定的融资压力。

行业格局方面，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。大型房地产企业在项目选择上，范围更大，拓展能力更强，为业务发展提供良好的基础；在项目建设上，不仅在供应链谈判中享有较大议价权和批量采购折扣，同时还可以通过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；在项目销售方面，除了较强的品牌效应，还有对代理方有更强的议价能力，销售成本更低；此外，大型房地产企业凭借更强的综合实力及更加良性的业务持续扩张模式，融资能力更强。凭借对项目选择、建设、销售以及融资方面更强的控制力，大型房企发展的优势将进一步巩固，反观中小型房企的发展空间则会被不断挤占。从行业集中度来看，房地产企业销售金额集中度和销售面积集中度逐步提升，2020 年，品牌房地产企业业绩规模继续增长，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。2021 年 2 月，全国各地陆续提出在试点范围内开展“土地集中供应”政策，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，中小型房企未来发展或将面临着一定的压力。

受疫情发展变化以及外部环境的不确定性影响，私募投资基金行业规模增长日渐趋缓，并呈现出区域分布不均衡、市场优胜劣汰效应明显的特点。

2020 年，我国金融市场改革不断深化，市场秩序及市场规则不断完善，资本市场对外开放力度继续加大，金融行业服务实体经济能力继续提升。私募投资基金行业方面，受疫情发展变化以及外部环境的不确定性影响，私募投资基金行业规模增长日渐趋缓。截至 2021 年 4 月末，在中国证券投资基金业协会登记的私



募投资基金管理人共计 24,479 家, 环比减少 0.22%; 管理基金数量⁵105,025 只, 环比增长 2.11%; 管理基金规模⁶17.79 万亿元, 环比增长 3.27%。从区域分布来看, 私募基金管理人从注册地分布来看主要集中在上海、深圳、北京、浙江(除宁波)和广东(除深圳), 合计占比达 70.08%。从基金类型来看, 存续登记私募基金类型主要为私募股权投资基金和私募证券投资基金, 基金规模分别为 10.08 万亿元和 4.80 万亿元。总体来看, 私募投资基金行业发展继续放缓, 并呈现出区域分布不均衡、市场优胜劣汰效应明显的特点。

财富创造能力

跟踪期内, 公司各项收入合计继续保持增长, 房地产销售收入和投资收益仍然是公司收入的主要构成。

2020 年, 信达投资以营业收入、投资收益和公允价值变动收益构成的各项收入同比增长 17.70%, 主要是公司的房地产销售结转所带来收入增加影响。

表 2 2018~2020 年公司各项收入合计构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	298.26	94.05	237.13	88.01	228.92	88.05
其中: 房地产销售收入	241.36	76.11	181.55	67.38	174.38	67.07
利息收入	35.57	11.22	29.14	10.82	31.48	12.11
基金管理收入	4.21	1.33	5.18	1.92	5.92	2.28
投资收益	25.22	7.95	28.68	10.64	23.74	9.13
其中: 长期股权投资收益	8.22	2.59	13.80	5.12	13.76	5.29
以公允价值计量且其变动计入当期损益金融资产	17.24	5.44	14.62	5.43	9.91	3.81
公允价值变动收益	-6.35	-2.00	3.62	1.34	7.33	2.82
其中: 金融资产损益	-5.68	-1.79	3.99	1.48	6.79	2.61
金融负债损益	-0.68	-0.21	-0.37	-0.14	0.54	0.21
各项收入合计	317.13	100.00	269.43	100.00	259.99	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

从收入结构来看, 2020 年, 信达投资营业收入同比增长 25.78%, 房地产销售收入仍然是公司营业收入的主要构成。尽管房地产销售收入的毛利率同比下降 0.56 个百分点至 28.05%, 但由于信达地产销售结转同比增加, 公司房地产销售收入同比增长 32.94%, 毛利润为 67.71 亿元, 仍然是公司第一大收入来源; 公司利息收入同比增加 22.07%, 主要来自于公司固定收益类投资利息收入增加。

⁵ 管理基金数量为正在运作的私募基金数量, 包括自主发行类基金及顾问管理类基金。

⁶ 管理基金规模为正在运作的私募基金规模, 基金规模以季度运行表中填报的期末净资产为准, 如相关基金新设立, 暂未更新运行表, 则以募集规模为准。



同期，受市场环境的影响，公司处置资产收益降低，投资收益同比下降 12.06%，其中包括私募基金、信托计划、资管计划等产生的收益以及通过处置股权、股票等产生的收益规模继续增长；受所投资企业 2020 年盈利大幅下降影响，公司长期股权投资收益同比大幅下降 40.43%。公司公允价值变动收益主要来源于公司所持有股票及其他金融资产和金融负债的公允价值变动收益，同比显著下降 275.41%，主要是所持有股票及其他金融资产的公允价值下降所致。

2021 年 1~3 月，信达投资营业收入为 24.75 亿元，同比下降 204.78%，主要由于信达地产销售结转同比下降所致；同期，公司投资收益为 13.03 亿元，同比大幅增长 171.97%，主要来自债权投资利息收入增加；公允价值变动损失 1.57 亿元，主要受一季度股市波动影响；以上三项收入合计为 36.21 亿元，同比大幅下降 54.68%。

（一）房地产开发业务

跟踪期内，信达地产拿地面积显著增长，项目储备仍然较为充足，能够为业务收入带来一定支持；但另一方面，受疫情影响，2020 年房地产开发业务新开工面积和销售情况均进一步下降，且项目主要集中在中部地区，区位优势不足。

信达投资房地产开发业务主要依托信达地产开展，产品以普通商品住宅开发为主，重点围绕首次置业与改善型需求，同时适度开发写字楼和综合体。个人购房者和机构为公司主力客户群，故单一客户的销售额占全年销售额的比例较低，客户群体相对较为分散。2020 年，公司使用自有资金通过“招拍挂”方式获取三块地块，占地面积合计 24.59 万平方米，计容建筑面积 44.30 万平方米，拿地面积显著增长 21.99 万平方米。截至 2021 年 3 月末已付土地出让金 12.35 亿元，拿地均价 2,787.54 元/平方米。

表3 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月信达地产部分业务情况（单位：万平方米、亿元）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
新开工面积	39.26	78.70	120.14	195.57
竣工面积	-	193.67	191.48	216.25
在建面积	318.49	279.23	394.20	465.54
合同销售面积	21.54	100.83	134.43	149.07
合同销售金额	39.90	172.09	241.09	309.68
合同销售均价 (元/平方米)	18,524	17,067	17,934	20,774

注：2019 年与 2020 年数据为权益口径

数据来源：根据公司提供资料整理

信达地产房地产业务覆盖包括中部地区、长三角地区、珠三角地区以及环渤海地区在内的近二十个城市，其中安徽省、浙江省、上海市是目前公司项目分布较多的区域，公司在安徽省项目所在城市主要包括合肥、芜湖、淮南、马鞍山；



在浙江省项目所在城市主要包括杭州、宁波、嘉兴等。2020 年，信达地产新开工面积显著下降，主要由于疫情防控对项目施工进度产生一定影响所致；竣工面积 193.67 万平方米，略有增长。同时，受疫情对商品房销售冲击、“稳地价、稳房价、稳预期”总体目标下因城施策和大部分项目位于三四线城市的共同影响，信达地产累计合同销售面积和合同销售金额同比分别下降 24.99%和 28.62%，合同销售均价继续下降，且部分项目面临一定销售压力。2021 年 1~3 月，信达地产新开工面积 39.26 万平方米，实现销售合同金额 39.90 亿元，合同销售面积 21.54 万平方米。信达地产出租项目包括商业、办公楼、商业办公和幼儿园等类型，覆盖区域包括北京、上海、合肥等省会城市和直辖市，租赁情况仍然较好。截至 2020 年末，信达地产平均出租率为 89.02%，出租均价为 500.71 元/平方米，可出租面积 35.94 万平方米，已出租面积 31.99 万平方米，全年累计实现合同租金 1.60 亿元。

信达地产在建项目主要集中在中部省会和三四线城市，仍面临一定的去库存压力。截至 2020 年末，信达地产在建房地产开发项目共计 26 个，项目布局仍以中部地区为主，包括合肥、芜湖、淮南、马鞍山，中部地区项目建筑面积合计占比近 60%。2020 年，信达地产新增天津在建项目，太原、铜陵、深圳、琼海等地区的在建项目已完工。截至 2021 年 3 月末，信达地产在建房地产开发项目共计 28 个，总在建面积 318.49 万平方米。

表 4 截至 2020 年末信达地产在建及储备项目区域布局（单位：万平米，%）

	区域	建筑面积	占比	主要城市
在建项目	中部地区	162.72	58.27	合肥、芜湖、淮南、马鞍山
	珠三角地区	29.18	10.45	广州、佛山
	长三角地区	38.34	13.73	嘉兴、上海、杭州
	东北地区	11.95	4.28	阜新
	西北地区	7.93	2.84	乌鲁木齐、重庆
	环渤海地区	29.11	10.43	天津、青岛
	小计	279.23	100.00	-
储备项目	中部地区	156.71	69.35	合肥、马鞍山、芜湖、淮南、铜陵
	珠三角地区	12.45	5.51	广州
	长三角地区	3.53	1.56	上海、宁波
	东北地区	18.77	8.31	阜新
	西北地区	6.45	2.85	乌鲁木齐
	其他地区	5.90	2.61	海口
	环渤海地区	22.15	9.80	胶州
小计	225.97	100.00	-	

数据来源：根据信达地产 2020 年年度报告（A 股）整理

信达地产项目储备仍然较为充足，但区位优势稍逊。截至 2020 年末，信达地产储备项目共计 21 个，项目仍主要布局在中部地区，占比近 70%。2020 年，



信达地产在合肥、天津、淮南和马鞍山的储备项目已开工。截至 2021 年 3 月末，信达地产储备项目合计 19 个，土地储备面积总计 104.98 万平方米，土地储备规划计容建筑面积总计 195.66 万平方米。

（二）对外投资业务

公司以债权投资为主的投资业务规模稳定；公司投资行业仍以房地产业为主，且投资业务行业集中度和客户集中度仍处于较高水平，不利于分散风险。

信达投资的投资业务依托于中国信达的不良资产经营主业，以房地产金融、企业兼并重组等为主要业务重点，投资资金来源主要为公司自有资金、未分配利润等留存收益以及中国信达资金支持等，投资方式包括债权投资、股权投资以及资本市场投资等。

表 5 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司投资业务规模情况(单位: 亿元、%)

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债权投资	412.15	74.66	399.69	73.63	395.88	72.25	410.95	73.58
股权投资	72.17	13.07	74.17	13.66	82.03	14.97	73.15	13.10
股票投资	67.71	12.27	68.98	12.71	70.00	12.78	74.37	13.32
合计	552.03	100.00	542.84	100.00	547.91	100.00	558.47	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

跟踪期内，信达投资的投资业务规模稳定，投资结构仍以债权投资为主。公司债权投资业务主要通过本部相关业务部门以及控股子公司深圳建信、海南建信、金博大以财产型信托或成立结构化主体等方式开展，形成资金拆借，截至 2021 年 3 月末，公司实现债权投资收益 9.53 亿元，其中利息收入为 7.43 亿元，为公司债权投资的主要收益来源。公司主要依托中国信达集团内不良资产项目资源进行股权投资，通过设立并购基金或直接引入并购基金参与中国信达及其分公司项目并购重组，投资期限 3~6 年不等。资本市场投资方面，公司通过定增、VC/PE 平台基金、夹层投资等方式，拓展上市公司定向增发和股票投资业务、拓宽公司资本市场业务，重点围绕高端智能制造、新能源、环保、大健康产业，公司定向增发及股票投资业务一般锁定期为 1 年，锁定期满后将根据市场情况择机退出，2021 年 1~3 月，公司实现定向股票投资收益 0.03 亿元，均为股票交易收益。

信达投资的投资项目涉及行业仍以房地产业为主，行业集中度仍然较高，不利于分散行业风险。截至 2021 年 3 月末，公司房地产业项目投资金额在投资余额合计的占比为 71.05%。

**表 6 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司投资项目行业分布情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房地产业	392.20	71.05	382.13	70.39	376.89	68.79	391.50	70.10
信息技术业	40.08	7.26	40.08	7.38	40.08	7.31	40.03	7.17
环保产业	26.83	4.86	26.83	4.94	30.05	5.48	29.22	5.23
水务行业	25.72	4.66	25.72	4.74	25.72	4.69	25.72	4.61
制造业	18.26	3.31	14.76	2.72	15.75	2.88	16.76	3.00
金融业	16.44	2.98	17.51	3.23	16.91	3.09	7.23	1.29
文化传媒业	13.39	2.43	13.39	2.47	13.86	2.53	13.46	2.41
其他	8.64	1.56	11.75	2.16	12.08	2.20	16.77	3.00
服装业	7.87	1.43	8.07	1.49	13.96	2.55	14.57	2.61
农副食品加工业	2.60	0.47	2.60	0.48	2.60	0.48	3.19	0.57
合计	552.03	100.00	542.84	100.00	547.91	100.00	558.47	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

由于信达投资坚持大客户战略，公司投资业务的客户集中度仍处于较高水平。截至 2021 年 3 月末，公司投资业务前十大客户投资规模为 317.95 亿元，以债权投资为主，占投资余额合计之比为 57.60%，同比小幅下降 1.85 个百分点。公司前十大客户仍以房地产企业为主，且投资规模合计为 216.05 亿元，占前十大客户投资规模合计为 67.95%，同比小幅增加 0.49 个百分点。截至 2021 年 3 月末，公司针对前十大客户的投资期限有所拉长，由 2020 年 3 月末的 2~5 年不等拉长至 3~6 年不等。

表 7 截至 2021 年 3 月末公司投资业务前十大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	所属行业	投资规模	占投资业务余额之比	投资期限	抵质押情况
客户一	房地产	71.93	13.03	3~5 年	房产抵押、股权质押
客户二	房地产	41.66	7.55	3~6 年	土地抵押、股权质押
客户三	房地产	36.73	6.65	5 年	土地抵押、股权质押
客户四	信息技术	35.58	6.45	3 年以上	-
客户五	房地产	30.73	5.57	3~5 年	-
客户六	环保	25.83	4.68	3 年	股权质押
客户七	水务	25.72	4.66	3 年以上	-
客户八	房地产	20.00	3.62	3 年以上	股权质押
客户九	房地产	15.00	2.72	5 年	土地抵押、股权质押
客户十	汽车制造业	14.76	2.67	3 年以上	-
合计	-	317.95	57.60	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

跟踪期内，公司融资渠道仍然较为畅通和多样，债务融资能力仍较强，且能继续依托中国信达资源优势，促进各项业务发展；但另一方面，受资产减值损失增长所影响，公司盈利能力有所下降，受限资产和债务负担均继续增加，存在一定的偿债压力，且对外担保规模有所上升，或有负债风险有所上升。

1、盈利

受资产减值损失增长所影响，公司净利润水平和总资产收益率均继续下降，盈利能力进一步下降。

2020 年，受信达地产销售成本结转增加所致，信达投资以房地产销售成本为主的营业成本同比增长 33.62%。公司期间费用以财务费用为主，得益于财务成本的降低，期间费用和期间费用率同比分别下降 2.74%和 5.09 个百分点。同期，公司资产减值损失同比大幅增长 152.18%，主要是信达地产房地产项目所产生的 11.71 亿元存货跌价准备所致；公司信用减值转为损失，主要由于债权投资业务产生；受此影响净利润同比下降 23.44%。同期，公司总资产收益率和净资产收益率同比分别减少 0.59 和 3.68 个百分点，盈利能力继续下降。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	24.75	298.26	237.13	228.92
营业总成本	25.70	251.51	204.76	197.53
其中：营业成本	12.21	185.42	138.77	125.07
期间费用	13.13	51.73	53.19	50.89
其中：销售费用	0.52	4.09	4.31	4.09
管理费用	3.23	15.88	15.15	15.11
财务费用	9.38	31.76	33.72	31.68
资产减值损失	4.75	12.13	4.81	0.28
信用减值损失	0.12	4.36	-0.33	-0.23
净利润	8.50	34.23	44.71	48.61
期间费用率	53.06	17.34	22.43	22.23
总资产收益率	0.52	2.12	2.70	3.27
净资产收益率	2.33	9.92	13.60	18.07

注：2021 年 1~3 月总资产收益率和净资产收益率未经年化

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，信达投资营业成本同比增长 38.34%，主要是信达地产销售成本结转增加所致，虽净利润同比大幅增长 96.36%，但由于公司总资产规模及净资产规模继续增长，未经年化总资产收益率及净资产收益率同比分别下降



0.02 个百分点和 0.31 个百分点。

2、现金流

公司投资活动产生的现金流量净额正向大幅增长，经营性现金流净流入规模有所下降，经营性现金流对利息支出和流动负债的保障能力较弱。

2020 年，信达投资经营活动产生的现金流净额同比下降 44.55%，主要为收到其他与经营活动有关的现金流入减少所致；公司投资活动产生的现金流量净额同比正向增长 144.67%，主要系公司年内收回投资规模大于新增投资规模所致。受经营性现金流入下降影响，公司经营性现金流对利息支出和流动负债的保障能力减弱。2021 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流净额同比上升 11.43%，主要原因为销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	4.51	91.82	165.59	24.05
投资性净现金流	5.01	42.05	-94.14	55.93
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	1.16	1.71	0.26
经营性净现金流/流动负债	0.66	12.46	21.19	3.62

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司筹资性净现金流有所增加，融资渠道仍然较为畅通，可使用授信额度仍然较为充足。

2020 年，信达投资筹资活动产生的现金流量净额同比增加 39.86%，主要系公司融资规模增加，债务负担加重所致。跟踪期内，公司融资渠道仍然较为通畅，筹资活动现金流入主要为取得借款、发行债券所获得的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务所支付的现金。

表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	170.48	269.86	373.12	371.63
吸收投资所收到的现金	1.80	2.75	-	0.20
借款所收到的现金	95.80	246.66	362.56	369.28
收到其他与筹资活动有关的现金	6.02	20.44	10.57	2.16
发行债券收到的现金	66.86	-	-	-
筹资性现金流出	122.84	335.00	481.44	416.45
偿还债务所支付的现金	99.69	258.24	383.37	364.12
支付其他与筹资活动有关的现金	11.13	24.69	45.84	6.13
筹资性净现金流	47.64	-65.15	-108.32	-44.82

数据来源：根据公司提供资料整理



银行授信方面，信达投资继续与建设银行、上海银行、浦发银行、中信银行等多家金融机构建立信贷业务关系。截至 2021 年 3 月末，公司获得 639.16 亿元授信额度，其中信达地产取得 19 家机构共计 443.66 亿元授信；公司未使用授信 227.77 亿元，可使用授信额度仍然较为充足。

表 11 截至 2021 年 3 月末公司授信情况（单位：亿元）

金融机构	授信额度	已使用金额	未使用金额
建设银行	92.16	73.16	19.00
上海银行	85.00	14.50	70.50
浦发银行	60.00	10.00	50.00
中信银行	56.00	54.00	2.00
浙商银行	55.50	52.23	3.27
渤海银行	32.00	31.00	1.00
徽商银行	31.00	21.06	9.94
招商银行	26.50	22.50	4.00
广发银行	20.00	14.98	5.02
华夏银行	17.00	10.94	6.06
其他	164.00	107.02	56.98
合计	639.16	411.39	227.77

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

公司为中国信达房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，在业务拓展渠道上能继续依托中国信达系统内资源优势，实现业务上的整合及协同，促进各项业务的发展。

信达投资是中国信达的全资子公司，是其开展其他不良资产业务⁷的主要子公司之一。中国信达隶属于财政部，是从事商业银行不良资产处置的四大资产管理公司之一，以不良资产经营为核心，协同多元化的业务平台，进行投资及资产管理、提供金融服务。截至 2020 年末，中国信达总资产为 15,180.84 亿元，净资产为 1,950.42 亿元。2020 年，中国信达实现营业收入 1,001.34 亿元，净利润 147.37 亿元；平均股东权益回报率和平均总资产回报率分别为 8.26%和 0.97%⁸。

作为中国信达的房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，信达投资在业务开展方面可以依托中国信达集团内系统资源、上市公司优势及专业团队的优势，相互协同，实现不良资产处置管理、房地产开发及金融资本运作互相促进的良好协同。此外，中国信达不良债权主要来自房地产行业，为信达投资的子公司信达地产提供了潜在的土地储备资源，有利于业务的发展。

综合来看，信达投资能继续依托股东优势，与其形成良好的协同效应，构筑

⁷ 其他不良资产业务指除不良债权资产经营业务和债转股业务以外，通过综合经营方式开展的投资业务。

⁸ 数据来源：中国信达 2020 年年度报告（H 股）。



起差异化的竞争优势，为未来持续增长奠定良好基础。

5、可变现资产

公司资产规模继续下降，流动资产规模及占比有所提高，资产流动性整体有所提高；但同时随着存货抵押借款增加，公司受限资产规模继续上升。

截至 2020 年末，信达投资资产总计同比下降 2.74%，主要是存货、其他非流动金融资产减少所致。公司流动资产以货币资金和存货为主，规模继续增加。其中，货币资金受信达地产经营收入影响同比增长 35.25%；公司持有以交易为目的基金与信托计划增加带动交易性金融资产同比增长 23.90%；房地产结转开发成本减少致使存货规模同比下降 4.32%；受未来一年内到期的债权投资增加影响，公司一年内到期的非流动资产同比增长 110.77%。公司非流动资产以债权投资和其他非流动金融资产为主，在总资产中的占比有所下降。其中，公司债权投资主要以贷款及垫款和信托计划为主，截至 2020 年末，公司债权投资账面余额 172.30 亿元，规模下降主要系公司未来一年以上到期的债权投资规模下降所致，且计提减值准备 6.26 亿元；公司其他非流动金融资产主要为基金、信托计划、股权和贷款及垫款等金融资产，受公司所持基金及股权减少影响，同比下降 7.91%；公司其他非流动资产同比下降 39.46%，主要系锦州银行投资款在股权转让交易完成后由预付款项转至其他权益工具投资核算，同时预付购房款本年重分类至其他非流动资产所致。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	320.48	19.01	263.32	16.51	194.69	11.87	232.88	13.97
交易性金融资产	145.45	8.63	142.02	8.90	114.62	6.99	70.17	4.21
存货	567.60	33.67	492.18	30.86	599.71	36.57	626.78	37.61
一年内到期的非流动资产	152.91	9.07	148.89	9.33	70.64	4.31	67.64	4.06
流动资产合计	1,257.63	74.61	1,105.58	69.31	1,057.97	64.51	1,089.59	65.38
债权投资	123.39	7.32	166.05	10.41	253.94	15.48	245.56	14.73
长期股权投资	46.22	2.74	41.22	2.58	40.02	2.44	34.64	2.08
其他非流动金融资产	169.56	10.06	197.43	12.38	214.38	13.07	233.97	14.04
投资性房地产	34.28	2.03	34.49	2.16	33.79	2.06	34.85	2.09
其他非流动资产	10.61	0.63	6.04	0.38	9.98	0.61	-	-
非流动资产合计	428.05	25.39	489.50	30.69	582.09	35.49	576.99	34.62
资产总计	1,685.69	100.00	1,595.07	100.00	1,640.06	100.00	1,666.58	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，信达投资的资产总计为 1,685.69 亿元，流动资产占比



继续提升，资产结构保持稳定。公司货币资金余额 2020 年末增加 21.71%，主要是因为现金、银行存款、投资本金回收及投资收益回款增加所致；其他非流动金融资产 2020 年末减少 14.11%，主要是公司本季度回收非上市股权投资以及通过基金及信托的债权投资所致；公司其他非流动资产较 2020 年末增加 75.58%，主要原因为信达地产一季度计入其他资产增加所致。

表 13 截至 2020 年末公司受限资产构成情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限原因	账面价值
存货	抵押借款	205.73
长期股权投资	质押借款	17.03
投资性房地产	抵押借款	11.32
固定资产	用于发行资产支持证券	1.32
货币资金	保证金等其他	2.82
其他	-	0.07
合计	-	238.30

数据来源：根据公司提供资料整理

受限资产方面，2020 年末，信达投资受限资产总计为 238.30 亿元，同比增长 17.64%，占总资产的比重为 14.94%，同比增加 2.59 个百分点，占净资产的比重为 66.09%，主要为存货抵押借款。2021 年 3 月末，公司受限资产总量为 238.32 亿元，占总资产的 14.14%，占净资产的 63.76%。其中，受限货币资产总额为 2.75 亿元，受限非货币资产账面价值总额 235.58 亿元，主要是存货抵押借款。

（二）债务及资本结构

跟踪期内，公司总负债规模有所波动，债务结构有所调整，公司继续保持多样性的融资渠道，债务融资能力仍然较强。

跟踪期内，信达投资总负债规模有所波动。截至 2020 年末，公司负债合计同比下降 5.83%，债务结构有所调整，继续保持多样性融资渠道。截至 2021 年 3 月末，信达投资负债合计有小幅增长，公司继续调整融资结构，流动负债合计占比继续下降。

信达投资流动负债以短期借款、合同负债和一年内到期的非流动负债构成。其中，公司短期借款主要是信用借款和保证借款，2020 年公司调整融资结构，减少短期融资，短期借款同比下降 24.30%；公司合同负债同比下降 38.51%，主要系信达地产预收房款结转收入所致；公司一年内到期的非流动负债同比上升 45.33%，主要系公司未来一年内到期的应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，其中长期借款主要是质押借款、保证借款、信用借款和抵押借款，2020 年末，公司长期借款同比上升 38.91%，主要由中国信达对公司长期借款增加所致；应付债券主要由公司债券、中期票据、定向债务融资工



具和债权融资计划构成，公司继续在资本市场保持多样性的融资渠道。

表14 2018~2020年末及2021年3月末公司主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021年3月末		2020年末		2019年末		2018年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	39.18	2.98	53.04	4.30	138.44	10.56	182.89	13.66
预收款项	3.06	0.23	2.74	0.22	2.20	0.17	0.70	0.05
合同负债	185.46	14.09	148.10	12.00	240.86	18.37	250.39	18.71
一年内到期的非流动负债	258.97	19.67	290.91	23.56	200.16	15.27	187.53	14.01
流动负债合计	657.40	49.93	702.51	56.91	771.02	58.82	791.80	59.16
长期借款	351.96	26.73	308.05	24.95	221.76	16.92	219.16	16.37
应付债券	292.60	22.22	212.58	17.22	296.15	22.59	237.73	17.76
非流动负债合计	659.19	50.07	531.97	43.09	539.82	41.18	546.71	40.84
负债合计	1,316.59	100.00	1,234.49	100.00	1,310.84	100.00	1,338.51	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司短期有息债务占比继续下降，债务结构有所优化，且流动资产对流动负债的覆盖程度继续提高；但公司债务负担继续增加，且对外担保规模有所上升，或有负债风险有所上升。

信达投资有息债务规模继续增加，2020年以来，公司继续调整债务结构，长期有息债务规模及占比继续提升。截至2021年3月末，公司长期借款规模继续提升，是公司最主要的债务来源，其中子公司深圳建信、海南建信和本部的长期借款规模分别为239.40亿元、174.35亿元和168.30亿元。

表15 2018~2020年末及2021年3月末公司主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021年3月末		2020年末		2019年末		2018年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	39.18	4.18	53.04	6.27	138.44	16.56	182.89	22.17
一年内到期的非流动负债（有息部分）	254.01	27.09	271.67	32.14	179.71	21.50	185.34	22.46
短期有息债务小计	293.19	31.27	324.71	38.41	318.16	38.05	368.24	44.63
长期借款	351.96	37.53	308.05	36.44	221.76	26.52	219.16	26.56
应付债券	292.60	31.20	212.58	25.15	296.15	35.42	237.73	28.81
长期有息债务小计	644.56	68.73	520.63	61.59	517.91	61.95	456.90	55.37
总有息负债合计	937.75	100.00	845.34	100.00	836.07	100.00	825.13	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2020年末，信达投资对外担保余额为86.76亿元，占公司同期净资产的24.06%，同比增加31.73亿元，或有负债风险继续上升。公司本部对外担保总额为14.02亿元，子公司信达地产对外担保总额为72.74亿元。受保企业共11家，受保余额占比超过10%的分别为杭州信达奥体置业有限公司（31.70%）、上



海泰瓴置业有限公司（15.73%）和武汉中城长信置业有限公司（12.99%），分别由信达地产和长淮信达地产有限公司提供。公司提供的担保均为关联方担保。截至 2021 年 3 月末，公司对外担保总额为 79.83 亿元，占公司同期末净资产的 21.63%，其中公司本部对外担保总额为 13.84 亿元，子公司信达地产对外担保总额为 65.99 亿元。受保余额占比超过 10% 的受担保企业主要为杭州信达奥体置业有限公司（34.45%）、武汉中城长信置业有限公司（13.81%）。

截至 2020 年末，信达投资的所有者权益合计同比增长 2.36%；其中，公司实收资本仍为 20.00 亿元，未分配利润为 156.90 亿元，同比增长 4.33%。同期，公司资产负债率同比减少 2.54 个百分点，杠杆水平继续下降。截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益合计 369.10 亿元，资产负债率为 78.10%。

表 16 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司偿债能力指标（单位：亿元、%）

指标	2021 年 3 月末	2020 年末	2019 年末	2018 年末
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
所有者权益合计	369.10	360.59	329.21	328.07
资产负债率	78.10	77.39	79.93	80.31
流动比率	1.91	1.57	1.37	1.38
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.55	1.49	1.60

数据来源：根据公司提供资料整理

信达投资流动比率继续提高，主要由于公司放缓房地产开发进度，存货增长较慢所致。2020 年，得益于利息支出减少影响，公司 EBITDA 利息保障倍数有所增加。

公司本部偿债能力

公司本部债务负担较高，资产负债率虽有所下降但仍然维持在较高水平，同时总资产收益率继续下降，公司本部盈利能力仍有待提高。

跟踪期内，信达投资本部资产规模有所波动，其他应收款、长期股权投资和其他非流动金融资产仍然是公司最主要的资产构成；公司本部负债仍主要由长期借款和应付债券构成，资产负债率虽有所下降但仍然维持在较高水平。

2020 年，信达投资本部营业收入规模仍然较小，得益于资金占用费收入和租赁收入的增加，本部营业收入同比小幅增长 0.75%；受本部债务规模较大影响，公司本部财务费用仍然较高；公司本部投资收益主要由金融资产收益构成，收益水平有所下降；随着净利润继续下滑，公司本部资产收益率继续下降，盈利能力有待提高。2021 年 1~3 月，公司本部营业收入和净利润同比分别下降 0.03% 和 100.93%；受本部管理费用大幅增加和公允价值变动收益大幅下降影响，公司本部净利润水平显著下降。截至 2020 年末，公司本部经营性净现金流净流入继续



增加，投资性现金流受投资支付的现金下降影响转为净流入，受借款所收到现金减少影响，公司本部筹资性现金变为净流出。融资渠道方面，截至 2021 年 3 月末，公司本部取得 16 家机构共计 111.00 亿元授信，未使用授信 52.04 亿元。

表17 2018~2020年（末）及2021年1~3月（末）公司本部主要财务数据（单位：亿元）

项目	2021年1~3（末）	2020年（末）	2019（末）	2018（末）
资产总计	541.23	515.22	530.38	486.59
所有者权益合计	101.06	101.06	97.18	92.32
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
营业收入	2.70	11.24	11.15	9.48
投资收益	3.53	11.34	13.80	14.32
财务费用	3.50	14.69	15.77	13.75
净利润	0.00	3.88	4.86	10.28
经营性净现金流	1.88	21.99	4.04	-18.96
投资性净现金流	8.43	16.54	-16.32	0.16
筹资性净现金流	22.02	-39.22	23.47	19.20
总资产收益率（%）	-0.00	0.74	0.96	2.21
净资产收益率（%）	-0.00	3.92	5.13	11.05
资产负债率（%）	81.33	80.38	81.68	81.03
流动比率（倍）	1.99	1.77	1.52	1.07

注：2021年1~3月，公司本部净利润为-31万元，总资产收益率和净资产收益率未经年化，分别为-0.001%和-0.003%

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债能力

信达投资主要从事房地产开发业务和对外投资业务。跟踪期内，公司各项收入合计继续保持增长，收入结构稳定，房地产销售收入和投资收益仍然是公司收入的主要构成，且房地产项目储备仍然较为充足，能够为业务收入带来一定支持；公司融资渠道仍然较为畅通和多样，债务融资能力仍较强；且公司作为中国信达房地产开发业务运作平台、国内主业投资和资产管理平台，在业务拓展的渠道上能继续依托中国信达系统内资源优势，实现业务上的整合及协同，促进各项业务的发展；但另一方面，受资产减值损失增长所影响，公司盈利能力有所下降，公司债务负担和对外担保规模继续增加，存在一定的偿债压力，或有负债风险有所上升，受疫情影响，2020年公司房地产开发业务新开工面积和销售情况均进一步下降，且房地产项目主要集中在中部地区，区位优势不足，公司投资行业仍以房地产业为主，且投资业务客户集中度仍处于较高水平，不利于分散风险。

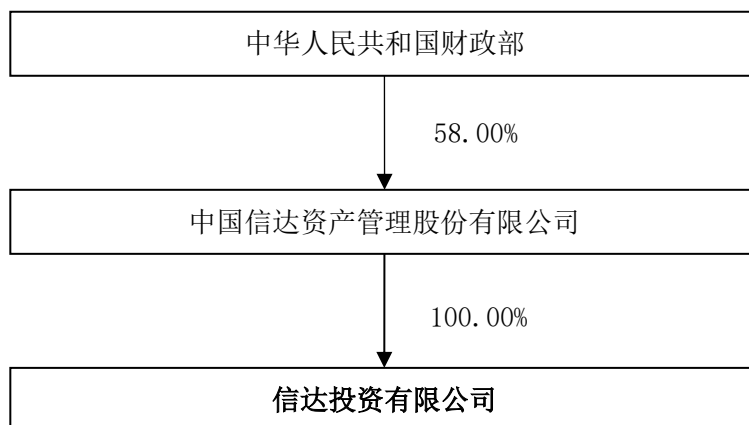
综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。

综合分析，大公对公司“15投资01”、“16投资01”和“18信达投资MTN001”信用等级维持AAA，主体信用等级维持AAA，评级展望维持稳定。



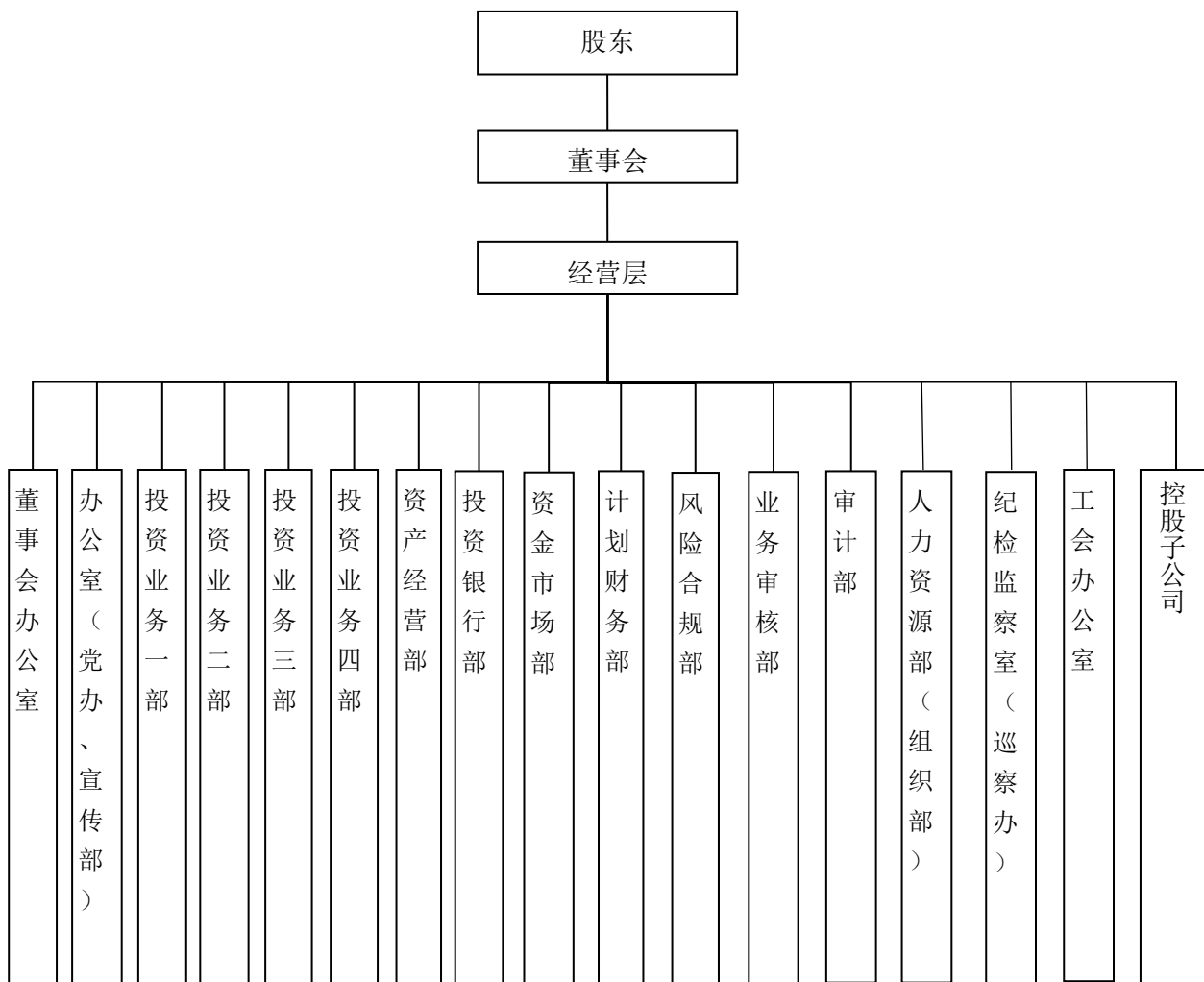
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末信达投资有限公司股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末信达投资有限公司组织结构图





1-3 截至 2020 年末信达投资有限公司合并报表范围内子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	海南建信投资管理股份有限公司	41,250	100.00
2	深圳市建信投资发展有限公司	40,000	100.00
3	河南省金博大投资有限公司	40,000	100.00
4	深圳信时投资合伙企业(有限合伙)	10,000	100.00
5	河北信达金建投资有限公司	7,600	100.00
6	乌鲁木齐信达海德酒店管理有限公司	100	100.00
7	信达地产股份有限公司	285,188	55.45
8	宁波梅山保税港区金信泰润投资合伙企业(有限合伙)	150,000	99.93
9	西藏信睿保达企业管理合伙企业(有限合伙)	70,700	99.46
10	宁波祥云双信投资合伙企业(有限合伙)	34,195	99.75
11	武汉东方建国大酒店有限公司	28,200	90.25
12	海南首泰金信股权投资基金合伙企业(有限合伙)	22,744	98.37
13	信达资本管理有限公司	20,000	60.00
14	信达建润地产有限公司	20,000	30.00
15	上海同达创业投资股份有限公司	13,914	40.68
16	三亚天域实业有限公司	6,000	51.00
17	大连信达中连投资有限公司	5,111	55.00

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 信达投资有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2021 年 3 月末 (未经审计)	2020 年末	2019 年末	2018 年末
资产类				
货币资金	320.48	263.32	194.69	232.88
交易性金融资产	145.45	142.02	114.62	70.17
存货	567.60	492.18	599.71	626.78
一年内到期的非流动资产	152.91	148.89	70.64	67.64
其他流动资产	30.25	30.25	49.86	55.62
流动资产合计	1,257.63	1,105.58	1,057.97	1,089.59
债权投资	123.39	166.05	253.94	245.56
长期股权投资	46.22	41.22	40.02	34.64
其他非流动金融资产	169.56	197.43	214.38	233.97
投资性房地产	34.28	34.49	33.79	34.85
其他非流动资产	10.61	6.04	9.98	-
非流动资产合计	428.05	489.50	582.09	576.99
资产总计	1,685.69	1,595.07	1,640.06	1,666.58
负债类				
短期借款	39.18	53.04	138.44	182.89
应付票据及应付账款	38.72	43.21	45.77	42.55
合同负债	185.46	148.10	240.86	250.39
其他应付款	71.59	95.86	85.46	72.96
一年内到期的非流动负债	258.97	290.91	200.16	187.53
流动负债合计	657.40	702.51	771.02	791.80
长期借款	351.96	308.05	221.76	219.16
应付债券	292.60	212.58	296.15	237.73
非流动负债合计	659.19	531.97	539.82	546.71
负债合计	1,316.59	1,234.49	1,310.84	1,338.51
权益类				
实收资本(股本)	20.00	20.00	20.00	20.00
资本公积	45.30	45.96	45.96	22.00
盈余公积	10.49	10.49	10.49	10.49
未分配利润	163.70	156.90	134.70	105.18
归属于母公司所有者权益	239.48	233.34	211.14	157.66
少数股东权益	129.61	127.25	118.07	170.41
所有者权益合计	369.10	360.59	329.21	328.07



2-1 信达投资有限公司主要财务指标 (续上表)

(单位: 亿元、%)

项目	2021年1~3月 (末) (未经审计)	2020年 (末)	2019年 (末)	2018年 (末)
损益类				
营业收入	24.75	298.26	237.13	228.92
营业成本	12.21	185.42	138.77	125.07
营业税金及附加	0.35	14.32	12.77	21.53
销售费用	0.52	4.09	4.31	4.09
管理费用	3.23	15.88	15.15	15.11
财务费用	9.38	31.76	33.72	31.68
资产减值损失	-4.75	-12.13	-4.81	-0.28
信用减值损失	-0.12	-4.36	0.33	0.23
其他收益	0.04	0.95	0.18	0.64
投资收益	13.03	25.22	28.68	23.74
公允价值变动收益	-1.57	-6.35	3.62	7.33
资产处置收益	0.00	0.54	0.01	0.01
营业利润	5.68	50.62	60.39	63.11
利润总额	11.10	51.54	60.75	66.61
净利润	8.50	34.23	44.71	48.61
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	4.51	91.82	165.59	24.05
投资活动产生的现金流量净额	5.01	42.05	-94.14	55.93
筹资活动产生的现金流量净额	47.64	-65.15	-108.32	-44.82
主要财务指标				
期间费用率	53.06	17.34	22.43	22.23
总资产收益率	0.52	2.12	2.70	3.27
净资产收益率	2.33	9.92	13.60	18.07
资产负债率	78.10	77.39	79.93	80.31
流动比率	1.91	1.57	1.37	1.38
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.55	1.49	1.60
经营性净现金流/流动负债	0.66	12.46	21.19	3.62
经营性净现金流/总负债	0.35	7.21	12.50	1.98

注: 2020年1~3月, 资产处置收益为11.79万元, 总资产收益率和净资产收益率未经年化。



2-2 信达投资有限公司（本部）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2021年1~3月(末) (未经审计)	2020年 (末)	2019年 (末)	2018年 (末)
资产类				
货币资金	57.36	25.04	25.73	14.55
交易性金融资产	53.57	65.35	23.17	4.04
其他应收款	146.33	149.38	165.83	168.50
债权投资	71.30	64.70	39.61	60.92
长期股权投资	87.70	89.31	112.46	85.32
其他非流动金融资产	86.80	83.33	108.55	131.46
其他非流动资产	6.04	6.04	9.58	0.00
资产总计	541.23	515.22	530.38	486.59
负债类				
短期借款	16.15	25.20	118.92	148.96
其他应付款	13.10	13.14	12.80	19.37
一年内到期的非流动负债	102.58	100.58	30.86	15.52
长期借款	169.45	150.97	117.07	47.39
应付债券	133.38	118.60	149.53	158.45
负债合计	440.17	414.16	433.20	394.27
权益类				
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
资本公积	11.82	11.82	11.82	11.82
盈余公积	10.49	10.49	10.49	10.49
未分配利润	58.75	58.76	54.87	50.01
所有者权益合计	101.06	101.06	97.18	92.32
损益类				
营业收入	2.70	11.24	11.15	9.48
营业成本	0.08	0.57	0.66	0.38
财务费用	3.50	14.69	15.77	13.75
投资收益	3.53	11.34	13.80	14.32
营业利润	0.15	3.99	5.08	12.94
利润总额	0.00	3.95	5.08	12.94
净利润	0.00	3.88	4.86	10.28
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	1.88	21.99	4.04	-18.96
投资活动产生的现金流量净额	8.43	16.54	-16.32	0.16
筹资活动产生的现金流量净额	22.02	-39.22	23.47	19.20



附件 3 各项指标的计算公式

1. $EBIT = \text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
2. $EBITDA = EBIT + \text{折旧} + \text{摊销} (\text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销})$
3. $\text{期间费用率} (\%) = (\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
4. $\text{总资产收益率} (\%) = \text{净利润} \times 2 / (\text{当年年末资产总额} + \text{上年年末资产总额}) \times 100\%$
5. $\text{净资产收益率} (\%) = \text{净利润} \times 2 / (\text{当年年末净资产} + \text{上年年末净资产}) \times 100\%$
6. $\text{资产负债率} (\%) = \text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
7. $\text{担保比率} (\%) = \text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
8. $\text{经营性净现金流} / \text{流动负债} (\%) = \text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
9. $\text{经营性净现金流} / \text{总负债} (\%) = \text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
10. $\text{流动比率} = \text{流动资产} / \text{流动负债}$
11. $\text{EBITDA 利息保障倍数} (\text{倍}) = \text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$





附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。

