



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

## 信达投资有限公司 主体与相关债项2022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
主体概况
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

DGZX-R【2022】00504

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”和“16 投资 01”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”和“16 投资 01”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

二〇二二年六月二十四日



## 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	2021.06
16 投资 01	20.00	8 (5+3)	AAA	AAA	2021.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	1,581.47	1,578.15	1,595.07	1,640.06
总资产*	591.70	559.68	515.22	530.38
所有者权益	381.14	375.71	360.59	329.21
所有者权益*	104.33	102.92	101.06	97.18
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
营业收入	48.05	264.94	298.26	237.13
营业收入*	3.10	12.42	11.24	11.15
净利润	4.87	23.32	34.23	44.71
净利润*	1.41	5.23	3.88	4.86
总资产收益率	0.31	1.47	2.12	2.70
净资产收益率	1.29	6.34	9.92	13.60
资产负债率	75.90	76.19	77.39	79.93
资产负债率*	82.37	81.61	80.38	81.68
流动比率(倍)	1.61	1.63	1.57	1.37
流动比率(倍)*	2.05	1.96	1.77	1.52
EBITDA 利息保障 倍数(倍)	-	1.44	1.55	1.49

注: 公司提供了 2021 年及 2022 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 2021 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。2022 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, \*为公司本部数据。

评级小组负责人: 李佳睿

评级小组成员: 王亚楠

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, 公司房地产开发业务板块合同销售金额大幅增加, 融资能力仍然较强, 且公司在业务拓展渠道和资金支持等方面能继续获得中国信达资产管理股份有限公司(以下简称“中国信达”)的有力支持; 另一方面, 公司盈利能力进一步下降, 有息债务规模继续增加, 或有负债风险有所上升, 房地产项目仍主要集中在中部地区, 区位优势不足, 投资业务客户集中度仍处于较高水平, 不利于分散风险。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 2021 年, 公司房地产开发业务板块拿地面积及合同销售金额大幅增加, 为未来房地产销售收入的实现提供一定支撑;
- 公司融资渠道仍然较为畅通, 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, 在业务拓展渠道和资金支持等方面能继续获得中国信达的有力支持, 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:

- 公司房地产板块销售收入下滑导致各项收入有所下降, 盈利能力进一步下降;
- 公司有息债务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, 2021 年公司房地产开发业务竣工面积大幅下降, 且房地产项目仍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-2021-V. 2. 2，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：财富创造能力（47%）</b>	<b>5.26</b>
（一）产品与服务竞争力	4.83
（二）盈利能力	6.06
<b>要素二：偿债来源与负债平衡（53%）</b>	<b>4.97</b>
（一）资产质量及债务结构	5.30
（二）流动性及资本充足	4.52
<b>调整项</b>	<b>1.00</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

调整项说明：外部支持上调 1.00，理由为公司唯一股东中国信达由中华人民共和国财政部控股，公司是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，在业务拓展渠道和资金支持等方面能继续获得中国信达的有力支持。

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。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 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	2021/06/24	曾汉超、李喆	大公国际信用评级方法总论（V. 2. 1）	点击阅读全文全文
	16 投资 01					
AAA/稳定	16 投资 01	AAA	2017/06/21	许栋、吕玉瓶、卢田	大公信用评级方法总论（V. 1）	点击阅读全文全文
	15 投资 01					
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，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、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、评级对象或其发行人之间，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或其发行人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或其发行人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或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被



跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



## 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：

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 <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	2016.01.21~ 2024.01.21	补充营运资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

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 2022 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”）。

2021 年 8 月，信达投资公告第七届董事会和监事会成员任期届满，并推荐选举第八届董事会和监事会成员。截至 2021 年末，公司合并报表范围内子公司为 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为（股票代码 600647.SH）为上

<sup>1</sup> 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。

<sup>2</sup> 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。





市公司，持股比例分别为 55.45%和 40.68%（见附件 1-2）。

根据信达投资提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年 6 月 6 日，公司本部未发生不良信贷事件。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

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，但我国经济韧性较强，经济发展质量有望进一步提升；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

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继



续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

2021 年以来，房地产行业“房住不炒”的政策主基调坚定；为维护房地产行业平稳运行发展，2022 年以来部分城市购房政策有所放松，但短期内投资仍处于探底阶段。

2021 年，“房住不炒”、“三稳”、“促进房地产市场平稳健康发展的政策”的政策基调不断被重申和坚持，并贯穿全年，房地产政策全年保持紧缩状态，尤其是房地产金融政策受到进一步收紧，引发房企信用风险事件频发，导致各地预售资金监管政策收紧，行业整体流动性风险进一步上升，房地产市场开发端和销售端持续走弱。2022 年以来，多部门强调房地产行业以“稳”为主，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展，各地出现不同程度的政策放松，北京、上海、深圳等一线城市降低贷款利率，郑州、宁波、南昌等二线城市根据当地市场热度，适当放松限售限购条件，苏州因城施策，保障房企经营压力，促进平稳交房，三四线城市多地降低首付款比例、进行购房补贴和放宽公积金等政策。

但从土拍市场来看，2021 年以来，随着土地市场供给侧调控的进一步深入，房企拿地意愿及拿地能力双双受阻，土地市场明显降温，从城市能级来看，二三线城市供应量均同比下降。2021 年，一、二、三线城市供应住宅类用地土地规划建筑面积同比分别变化 4.22%、-15.06%和-23.15%，二三线土地市场降温明显。2022 年以来，已有重点 22 城市中已有 18 城市完成首轮集中土拍，土拍规则较 2021 年第三轮进一步放松，央企、国企以及本土城投依旧是拿地主力。根据 Wind 数据显示，2022 年 1~4 月，100 大中城市住宅类成交土地规划建筑面积同比下降超 60.0%，5 月广州 18 宗涉宅土地成功出让 17 宗，仅 2 宗溢价成交，无锡 8 宗地综合溢价率仅为 0.08%，市场信心仍有待提升，短期内投资仍处于探底阶段。

随着房地产调控政策的持续影响，同时随着部分房企信用风险的发生，2021 年以来，房地产行业销售呈现先扬后抑态势，2022 年以来，房地产行业销售情况仍呈现走弱态势，行业基本面向下；在此背景下，融资环境及调控政策的变化都将对房地产企业的经营产生影响。

2021 年以来，房地产业销售与投资均呈现先扬后抑态势。年初，受去年同期低基数、就地过年导致需求前置以及集中供地进一步推升土地价格影响，房地产销售金额及面积均同比大幅增长，到 2021 年 2 月达到顶峰。但随着信贷及调控政策的收紧使得房地产市场部分不合理需求得到抑制，部分房地产企业“以价



换量”使得观望情绪蔓延以及居民按揭贷款的收紧，延缓了刚性需求的释放，同时房地产税改革试点的消息影响到房地产长期投资预期，加上一系列房地产企业违约加重了观望情绪，居民购房意愿下降，销售景气快速回落，自 2021 年 3 月以来，房地产销售面积与金额累计同比持续下降，总体来看，2021 年房地产销售指标经历了突然的倒 V 反转，景气度的反转也带来了房价的同步变化，70 个大中城新建商品住宅价格指数当月同比先由 1 月的 3.7% 上升至 5 月的 4.5%，然后回落至 12 月的 2.0%。

2022 年 1~3 月，房地产市场延续了去年下半年走弱态势，需求端和开发端下滑幅度均较大，全国商品房销售额和销售面积同比均继续下降，其中销售额降幅达 22.7%，房企新开工积极性不足，新开工面积同比继续下降，同时在“保交付”的压力下，房地产开发投资同比小幅增长，但房企到位资金同比由涨转跌，房企资金压力较大，行业基本面向下，在此背景下，融资环境及调控政策的变化都将对房地产企业的经营产生影响。

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。

2021 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持续提升。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 2022 年 3 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 24,611 家，环比减少 0.29%；管理基金数量<sup>3</sup>129,955 只，环比增长 1.56%；管理基金规模<sup>4</sup>20.38 万亿元，环比增长 0.06%。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 68.69%。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 10.81 万亿元和 6.35 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

2021 年，房地产销售收入和投资收益仍然是公司收入的主要构成，其中房地产板块销售收入下滑导致各项收入合计有所下降。

2021 年，信达投资以营业收入、投资收益和其他收益构成的各项收入同比下降 6.78%，主要是受疫情影响，房地产销售收入下滑所致。

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 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。



表 2 2019~2021 年公司各项收入合计构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	264.94	87.60	298.26	91.93	237.13	89.15
其中：房地产销售收入	203.71	67.36	241.36	74.40	181.55	68.26
利息收入	40.44	13.37	35.57	10.96	29.14	10.96
基金管理收入	3.27	1.08	4.21	1.30	5.18	1.95
投资收益	36.82	12.17	25.22	7.77	28.68	10.78
其中：长期股权投资收益	16.42	5.43	8.22	2.53	13.80	5.19
以公允价值计量且其变动计入当期损益金融资产	20.61	6.81	17.24	5.31	14.62	5.50
其他收益	0.68	0.22	0.95	0.29	0.18	0.07
各项收入合计	302.44	100.00	324.43	100.00	265.99	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从收入结构来看，2021 年，信达投资营业收入同比下降 11.17%，房地产销售收入仍然是公司营业收入的主要构成。其中，公司房地产销售收入同比下降 15.60%；受土地成本上升及调控政策等因素影响，公司房地产销售收入的毛利率同比下降 11.54 个百分点至 16.51%，仍然是公司第一大收入来源；公司利息收入同比增长 13.70%，主要是债权投资规模增加所致；公司基金管理收入继续下降，主要是信达资本管理有限公司逐步退出管理的基金所致。2021 年，公司投资的私募基金、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大幅增长，带动投资收益同比增长 46.00%；其中受所投资企业盈利增加影响，长期股权投资收益大幅增长。其他收益仍主要为获得的政府补助。

2022 年 1~3 月，信达投资营业收入为 48.05 亿元，同比增长 94.13%，主要是信达地产销售收入结转所致；同期，公司投资收益为 10.08 亿元，同比下降 22.66%，主要是来自债权投资利息收入减少所致。

### （一）房地产开发业务

2021 年，信达地产拿地面积显著增长，合同销售金额同比大幅增加，为未来房地产销售收入的实现提供一定支撑；但另一方面，受疫情影响，2021 年公司房地产开发业务项目竣工面积大幅下降，且项目仍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。2021 年，信达地产使用自有资金通过“招拍挂”方式获取五块地块，占地面积合计 47.00 万平方米，计容建筑面积 78.11 万平方米，拿地面积显著增长 22.41 万平方米。

**表3 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月信达地产部分业务情况（单位：万平方米、亿元）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
新开工面积	30.33	156.75	78.70	120.14
竣工面积	0.32	108.26	193.67	191.48
在建面积	308.46	297.60	279.23	394.20
合同销售面积	-	111.97	100.83	134.43
合同销售金额	-	284.99	172.09	241.09
合同销售均价(元/平方米)	-	25,452	17,067	17,934

注：合同销售面积和合同销售金额为权益口径

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、上海市是信达地产项目分布较多的区域。信达地产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宁波、嘉兴等。2021 年，信达地产新开工面积大幅增长，主要由于疫情恢复后项目建设进度推进所致；但疫情反复导致项目阶段性停摆，竣工面积大幅下降。同时，受上海和深圳地区的部分项目销售金额增加，信达地产累计合同销售金额同比大幅增加，为未来房地产销售收入的实现提供一定支撑。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 2021 年末，信达地产平均出租率为 87.45%，出租均价为 587.22 元/平方米，可出租面积 37.00 万平方米，已出租面积 32.36 万平方米，全年累计实现合同租金 1.90 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 2021 年末，信达地产在建房地产开发项目共计 25 个，项目布局仍以中部地区为主，中部地区项目建筑面积合计占比 51.57%。同期末，信达地产拓展宁波和无锡地区的项目，长三角地区在建项目同比增长 59.54%。截至 2022 年 3 月末，信达地产在建房地产开发项目共计 23 个，总在建面积 308.46 万平方米。

**表 4 截至 2021 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	153.47	51.57	合肥、马鞍山、芜湖、淮南
	长三角地区	61.17	20.55	上海、宁波、无锡、嘉兴
	珠三角地区	26.73	8.98	广州
	环渤海地区	22.26	7.48	青岛、天津
	西北地区	22.03	7.40	乌鲁木齐、重庆、成都
	东北地区	11.95	4.02	阜新
	小计	297.60	100.00	-
储备项目	中部地区	113.79	72.24	马鞍山、合肥、芜湖、淮南
	东北地区	18.78	11.92	阜新
	环渤海地区	12.17	7.73	青岛
	西北地区	7.43	4.72	乌鲁木齐、重庆
	长三角地区	3.53	2.24	上海、宁波
	珠三角地区	1.81	1.15	广州
	小计	157.51	100.00	-

数据来源: 根据信达地产 2021 年年度报告 (A 股) 整理

信达地产项目储备仍主要分布在中部地区, 区位优势不足。截至 2021 年末, 信达地产储备项目共计 16 个, 规划计容建筑面积同比大幅下降 30.30%, 项目仍主要布局在中部地区。截至 2022 年 3 月末, 信达地产储备项目合计 15 个, 土地储备面积总计 68.88 万平方米, 土地储备规划计容建筑面积总计 132.30 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有所增长; 公司投资行业仍以房地产业为主, 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 2019~2021 年末公司投资业务规模情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债权投资	470.65	78.38	399.69	73.63	395.88	72.25
股权投资	70.64	11.76	74.17	13.66	82.03	14.97
股票投资	59.20	9.86	68.98	12.71	70.00	12.78
合计	600.48	100.00	542.84	100.00	547.91	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2021 年末, 信达投资的投资业务规模有所增长, 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。2021 年，公司实现债权投资收益 60.46 亿元，其中利息收入为 40.44 亿元。股权投资方面，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。2021 年，公司实现股权投资收益 16.89 亿元。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，公司股票投资收益亏损 0.09 亿元。

截至 2021 年末，信达投资的投资项目涉及行业仍以房地产业为主，房地产业项目投资金额占投资业务余额的比例为 74.79%，同比增加 4.39 个百分点，行业集中度仍然较高，不利于分散行业风险。

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

项目	2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比
房地产业	449.11	74.79	382.23	70.40
软件和信息技术服务业	44.39	7.39	40.08	7.38
环保产业	25.83	4.30	26.83	4.94
金融业	14.65	2.44	17.51	3.23
汽车制造业	12.05	2.01	14.76	2.72
文化传媒业	8.24	1.37	13.39	2.47
服装业	6.87	1.14	8.07	1.49
农副食品加工业	2.6	0.43	2.60	0.48
电力业	0.02		1.02	0.19
军工业	-	-	0.63	0.12
其他	36.72	6.12	35.72	6.58
<b>投资业务余额合计</b>	<b>600.48</b>	<b>100.00</b>	<b>542.84</b>	<b>100.00</b>

注：2021 年末电力业占比为 0.0033%

数据来源：根据公司提供资料整理

信达投资坚持大客户战略，投资业务的客户集中度仍处于较高水平。截至 2021 年末，公司投资业务前十大客户投资规模占投资业务余额之比为 53.02%，同比下降 4.58 个百分点。公司投资业务前十大客户仍以房地产企业为主，投资业务期限分布在 3~6 年，担保方式主要为土地抵押和股权质押。

**表 7 截至 2021 年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	68.66	11.43	3~5 年	房产抵押、股权质押
客户二	房地产	43.03	7.17	3~6 年	土地抵押、股权质押
客户三	房地产	36.73	6.12	5 年	土地抵押、股权质押
客户四	房地产	36.67	6.11	3~5 年	-
客户五	信息技术	35.58	5.93	3 年以上	-
客户六	环保	25.83	4.30	3 年	股权质押
客户七	水务	25.72	4.28	3 年以上	-
客户八	房地产	15.81	2.63	3~4 年	股权质押
客户九	房地产	15.25	2.54	2 年	土地抵押、股权质押
客户十	房地产	15.10	2.51	3 年以上	股权质押
合计	-	318.39	53.02	-	-

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，可使用授信额度仍然较为充足，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，受信达地产营业收入结转减少影响，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。

#### 1、盈利

受信达地产营业收入结转减少影响，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。

2021 年，受信达地产销售成本结转减少所致，信达投资以房地产销售成本为主的营业成本同比下降 2.36%。2021 年，公司期间费用仍以财务费用为主，期间费用和期间费用率同比分别增长 1.74%和 2.52 个百分点。同期，受信达地产房地产项目增提存货跌价准备影响，公司资产减值损失同比增长 4.35%；公司信用减值损失仍主要由债权投资减值损失构成。2021 年，受信达地产营业收入结转减少影响，公司净利润同比下降 31.86%。同期，公司总资产收益率和净资产收益率同比分别下降 0.65 和 3.59 个百分点，盈利能力进一步下降。

**表 8 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司盈利情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	48.05	264.94	298.26	237.13
营业总成本	47.62	245.82	251.51	204.76
其中: 营业成本	35.37	181.04	185.42	138.77
期间费用	11.56	52.63	51.73	53.19
其中: 销售费用	0.63	4.27	4.09	4.31
管理费用	2.33	14.39	15.88	15.15
财务费用	8.59	33.97	31.76	33.72
资产减值损失	0.32	12.66	12.13	4.81
信用减值损失	0.82	3.31	4.36	-0.33
净利润	4.87	23.32	34.23	44.71
期间费用率	24.05	19.86	17.34	22.43
总资产收益率	0.31	1.47	2.12	2.70
净资产收益率	1.29	6.34	9.92	13.60

注: 2022 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

2022 年 1~3 月, 受信达地产销售成本结转大幅增加所致, 信达投资营业成本同比增长 189.60%, 同时导致净利润同比下降 42.72%。

## 2、现金流

2021 年, 公司经营活动和投资活动产生的现金流量净额大幅下降并转为净流出, 经营性净现金流对利息支出和流动负债的保障能力继续减弱。

2021 年, 信达投资经营活动产生的现金流净额同比大幅下降并转为净流出, 主要是关联方往来款和保证金支出增加导致支付其他与经营活动有关的现金流出大幅增加; 公司投资活动产生的现金流量净额同比大幅下降并转为净流出, 主要是信达地产支付资金拆借导致支付与其他投资有关的现金大幅流出。受经营性现金净流出影响, 公司经营性净现金流对利息支出和流动负债的保障能力继续减弱。2022 年 1~3 月, 公司经营性净现金流与流动负债的比例同比下降 0.46 个百分点。

**表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	1.10	-26.81	91.82	165.59
投资性净现金流	-0.71	-50.16	42.05	-94.14
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.12	-0.52	1.16	1.71
经营性净现金流/流动负债	0.20	-4.18	12.46	21.19

注: 2022 年 1~3 月的经营性净现金流利息保障倍数中不包含资本化利息支出

数据来源: 根据公司提供资料整理



### 3、债务收入

公司主要由借款和发行债券构成的融资渠道仍然较为畅通，可使用授信额度仍然较为充足。

2021 年，信达投资筹资活动产生的现金流量净额同比增长 72.84%，主要是借款规模增加导致筹资性现金流入大幅增加。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银行借款、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 2019~2021年及2022年1~3月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2022年1~3月	2021年	2020年	2019年
筹资性现金流入	100.57	415.07	269.86	373.12
借款所收到的现金	89.22	405.85	246.66	362.56
收到其他与筹资活动有关的现金	10.79	9.22	20.44	10.57
筹资性现金流出	110.33	432.76	335.00	481.44
偿还债务所支付的现金	85.66	380.08	258.24	383.37
支付其他与筹资活动有关的现金	16.00	7.41	24.69	45.84
筹资性净现金流	-9.76	-17.69	-65.15	-108.32

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 2022 年 3 月末，公司获得 622.00 亿元授信额度，未使用授信 190.61 亿元，可使用授信额度仍然较为充足。其中，信达地产获得银行授信额度为 413.70 亿元，未使用授信额度为 158.83 亿元。

### 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，在业务拓展渠道和资金支持等方面能继续获得中国信达的有力支持，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<sup>5</sup>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 2021 年末，中国信达总资产为 15,642.79 亿元，净资产为 2,017.75 亿元。2021 年，中国信达实现营业收入 1,031.73 亿元，净利润 130.00 亿元；平均股东权益回报率和平均总资产回报率分别为 7.15%和 0.84%<sup>6</sup>。

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

<sup>5</sup> 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。

<sup>6</sup> 数据来源：中国信达 2021 年年度报告（H 股）。



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，为公司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。资金支持方面，2021 年，公司从中国信达拆入资金 45.20 亿元，有利于其业务进一步拓展。

综合来看，信达投资在业务拓展渠道和资金支持等方面能继续获得中国信达的有力支持，与其形成良好的协同效应，构筑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，流动资产规模和占比均有所下降，资产流动性整体有所下降；随着存货抵押借款规模减少，受限资产规模有所下降。**

截至 2021 年末，信达投资资产规模同比下降 1.06%，主要是货币资金和存货减少所致。公司流动资产仍以货币资金和存货为主，规模和占比均有所下降。其中，货币资金受信达地产经营收入影响同比增长 30.13%，受限货币资金为 18.06 亿元；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 6.88%；房地产结转开发成本减少导致存货规模同比下降 8.95%；受债权投资到期影响，公司一年内到期的非流动资产同比下降 41.65%。截至 2021 年末，公司非流动资产仍以债权投资和其他非流动金融资产为主，占比有所增长；其中，公司债权投资仍主要以贷款及垫款和信托计划为主，主要投向房地产行业，投资期限分布在 3~6 年，担保方式主要为土地抵押和股权质押，同比大幅增长 106.89%，主要是贷款投放规模大幅增长所致；公司其他非流动金融资产主要为信托计划、股权和基金等金融资产，同比下降 25.93%，主要是所持基金规模减少所致。截至 2021 年末，公司长期股权投资同比增长 40.03%，主要是信达地产新增合营、联营企业以及合作项目结转收益所致。

**表 11 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	174.58	11.04	183.97	11.66	263.32	16.51	194.69	11.87
交易性金融资产	124.93	7.90	151.79	9.62	142.02	8.90	114.62	6.99
存货	374.49	23.68	448.13	28.40	492.18	30.86	599.71	36.57
一年内到期的非流动资产	87.90	5.56	86.88	5.50	148.89	9.33	70.64	4.31
<b>流动资产合计</b>	<b>875.42</b>	<b>55.35</b>	<b>944.40</b>	<b>59.84</b>	<b>1,105.58</b>	<b>69.31</b>	<b>1,057.97</b>	<b>64.51</b>
债权投资	419.73	26.54	343.54	21.77	166.05	10.41	253.94	15.48
长期股权投资	57.06	3.61	58.09	3.68	41.22	2.58	40.02	2.44
其他非流动金融资产	135.01	8.54	146.24	9.27	197.43	12.38	214.38	13.07
<b>非流动资产合计</b>	<b>706.05</b>	<b>44.65</b>	<b>633.75</b>	<b>40.16</b>	<b>489.50</b>	<b>30.69</b>	<b>582.09</b>	<b>35.49</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,581.47</b>	<b>100.00</b>	<b>1,578.15</b>	<b>100.00</b>	<b>1,595.07</b>	<b>100.00</b>	<b>1,640.06</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，信达投资的资产规模较 2021 年末增长 0.21%，流动资产占比继续下降，资产流动性进一步下降。

**表 12 截至 2021 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	128.76
长期股权投资	质押借款	1.18
投资性房地产	抵押借款	10.64
固定资产	用于发行资产支持证券	1.16
货币资金	保证金等其他	18.06
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>159.79</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

受限资产方面，2021 年末，信达投资受限资产总计为 159.79 亿元，同比下降 32.95%，主要为存货抵押借款规模减少所致，占总资产的比例为 10.13%，占净资产的比例为 42.53%。

## （二）债务及资本结构

跟踪期内，公司负债规模有所下降，能继续通过银行借款、发行债券等方式获得稳定资金，在资本市场的融资渠道仍较为畅通，债务融资能力仍然较强。

截至 2021 年末，信达投资负债规模同比下降 2.60%，债务结构调整导致流动负债规模和占比均继续下降。

信达投资流动负债仍主要由短期借款、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，利率为 3.40%~5.00%；公司一年内到期的非流动负债同比下降 47.33%，主要是相关债券和借款到期偿





还所致。公司非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成，其中长期借款以信用借款和质押借款为主，同比增长 10.53%。公司应付债券主要由公司债券、中期票据、债权融资计划和资产支持证券构成，同比增长 26.50%；2022 年 3 月，公司发行中期票据 17.7 亿元。总体来看，公司能继续通过银行借款、发行债券等方式获得稳定资金，在资本市场的融资渠道仍较为畅通，债务融资能力仍然较强。

**表13 2019~2021年末及2022年3月末公司主要负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2022年3月末		2021年末		2020年末		2019年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	101.72	8.47	109.26	9.09	53.04	4.30	138.44	10.56
应付账款	33.08	2.76	43.70	3.63	42.90	3.48	45.77	3.49
预收款项	2.90	0.24	1.55	0.13	2.74	0.22	2.20	0.17
合同负债	127.71	10.64	136.76	11.37	148.10	12.00	240.86	18.37
一年内到期的非流动负债	124.07	10.34	153.22	12.74	290.91	23.56	200.16	15.27
<b>流动负债合计</b>	<b>542.45</b>	<b>45.19</b>	<b>581.02</b>	<b>48.32</b>	<b>702.51</b>	<b>56.91</b>	<b>771.02</b>	<b>58.82</b>
长期借款	363.54	30.29	340.49	28.32	308.05	24.95	221.76	16.92
应付债券	286.46	23.86	268.90	22.36	212.58	17.22	296.15	22.59
<b>非流动负债合计</b>	<b>657.89</b>	<b>54.81</b>	<b>621.43</b>	<b>51.68</b>	<b>531.97</b>	<b>43.09</b>	<b>539.82</b>	<b>41.18</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,200.34</b>	<b>100.00</b>	<b>1,202.44</b>	<b>100.00</b>	<b>1,234.49</b>	<b>100.00</b>	<b>1,310.84</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，信达投资负债规模保持稳定，继续调整债务结构，流动负债占比继续下降。

公司长期有息债务占比有所提升，债务结构有所优化，流动资产对流动负债的覆盖程度有所提高；但公司有息债务规模继续增加，存在一定的偿债压力，且对外担保规模有所增长，或有负债风险有所上升。

截至 2021 年末，信达投资有息债务规模继续增加，长期有息债务占比有所提升，同比增加 9.83 个百分点至 70.07%，债务结构有所优化，但债务规模仍较大，存在一定的偿债压力。

**表14 2019~2021年末公司有息债务情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	109.26	12.47	53.04	6.14	138.44	16.17
一年内到期的非流动 负债（有息部分）	152.97	17.46	290.63	33.63	199.92	23.35
<b>短期有息债务小计</b>	<b>262.23</b>	<b>29.93</b>	<b>343.67</b>	<b>39.76</b>	<b>338.37</b>	<b>39.52</b>
长期借款	340.49	38.86	308.05	35.64	221.76	25.90
应付债券	268.90	30.69	212.58	24.60	296.15	34.59
长期应付款	4.61	0.53	-	-	-	-
<b>长期有息债务小计</b>	<b>614.00</b>	<b>70.07</b>	<b>520.63</b>	<b>60.24</b>	<b>517.91</b>	<b>61.95</b>
<b>总有息负债合计</b>	<b>876.23</b>	<b>100.00</b>	<b>864.30</b>	<b>100.00</b>	<b>856.28</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，信达投资对外担保均为关联方担保，对外担保余额为 97.76 亿元，占净资产的比例为 26.02%，同比增加 11.00 亿元，或有负债风险有所上升。同期末，公司本部对外担保总额为 12.13 亿元，子公司信达地产对外担保余额为 85.63 亿元。受保企业共 14 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（28.13%）、苏州金相房地产开发有限公司（19.94%）和武汉中城长信置业有限公司（15.54%），均由信达地产提供担保。

截至 2021 年末，信达投资的所有者权益合计同比增长 4.19%；其中，公司实收资本仍为 20.00 亿元，未分配利润为 171.72 亿元，同比增长 9.45%。同期，公司资产负债率同比下降 1.20 个百分点，杠杆水平继续下降。截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率为 75.90%，杠杆水平进一步下降。

**表15 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司偿债能力指标（单位：亿元、%）**

指标	2022 年 3 月末	2021 年末	2020 年末	2019 年末
实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
所有者权益合计	381.14	375.71	360.59	329.21
资产负债率	75.90	76.19	77.39	79.93
流动比率（倍）	1.61	1.63	1.57	1.37
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.44	1.55	1.49

数据来源：根据公司提供资料整理

在资产与负债期限结构方面，2021 年末，信达投资流动比率有所增长，流动资产对流动负债的覆盖程度有所提高。同期，得益于利息支出增加影响，公司 EBITDA 利息保障倍数有所下降。



## 公司本部偿债能力

2021 年，公司本部资产负债率仍处于较高水平，同时资产收益率有所提升，盈利能力有所增强。

跟踪期内，信达投资本部资产规模继续增长，主要由交易性金融资产、其他应收款、债权投资和长期股权投资构成；公司本部负债仍主要由长期借款和应付债券构成，资产负债率有所增长，仍处于较高水平。

2021 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增加，本部营业收入同比增长 10.50%；同时，公司本部投资收益水平大幅增长，主要是交易性金融资产投资规模大幅增加所致。受债务规模较大影响，公司本部财务费用仍然较高，但随着各项收入水平的提升，公司本部净利润回升，资产收益率有所提升，盈利能力有所增强。2022 年 1~3 月，公司本部营业收入同比增长 14.91%；净利润同比增加 1.42 亿元，实现扭亏为盈，主要是捐赠支出等营业外支出减少所致。

截至 2021 年末，信达投资本部经营性净现金流受其他经营活动获得的现金净额下降影响亦有所下降，投资性现金流受投资支付的现金增长影响转为净流出，筹资性现金流受借款所收到现金大幅增加影响转为净流入。融资渠道方面，截至 2022 年 3 月末，公司本部取得 17 家机构共计 137.00 亿元授信，未使用授信 26.80 亿元。

**表 16 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司本部主要财务数据（单位：亿元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020	2019
期末资产总计	591.70	559.68	515.22	530.38
期末所有者权益合计	104.33	102.92	101.06	97.18
期末实收资本	20.00	20.00	20.00	20.00
营业收入	3.10	12.42	11.24	11.15
投资收益	4.83	20.61	11.34	13.80
财务费用	3.70	14.67	14.69	15.77
净利润	1.41	5.23	3.88	4.86
经营性净现金流	-5.10	5.44	21.99	4.04
投资性净现金流	3.42	-18.45	16.54	-16.32
筹资性净现金流	27.57	20.12	-39.22	23.47
总资产收益率	0.25	0.97	0.74	0.96
净资产收益率	1.36	5.13	3.92	5.13
期末资产负债率	82.37	81.61	80.38	81.68
期末流动比率（倍）	2.05	1.96	1.77	1.52

注：2022 年 1~3 月，公司本部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



## 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，公司房地产开发业务板块拿地面积及合同销售金额大幅增加，为未来房地产销售收入的实现提供一定支撑；融资渠道仍然较为畅通，债务融资能力仍较强；且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，在业务拓展渠道和资金支持等方面能继续获得中国信达的有力支持，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，房地产板块销售收入下滑导致各项收入有所下降，盈利能力进一步下降，同时有息债务规模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，2021 年公司房地产开发业务竣工面积大幅下降，且房地产项目主要集中在中部地区，区位优势不足，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。

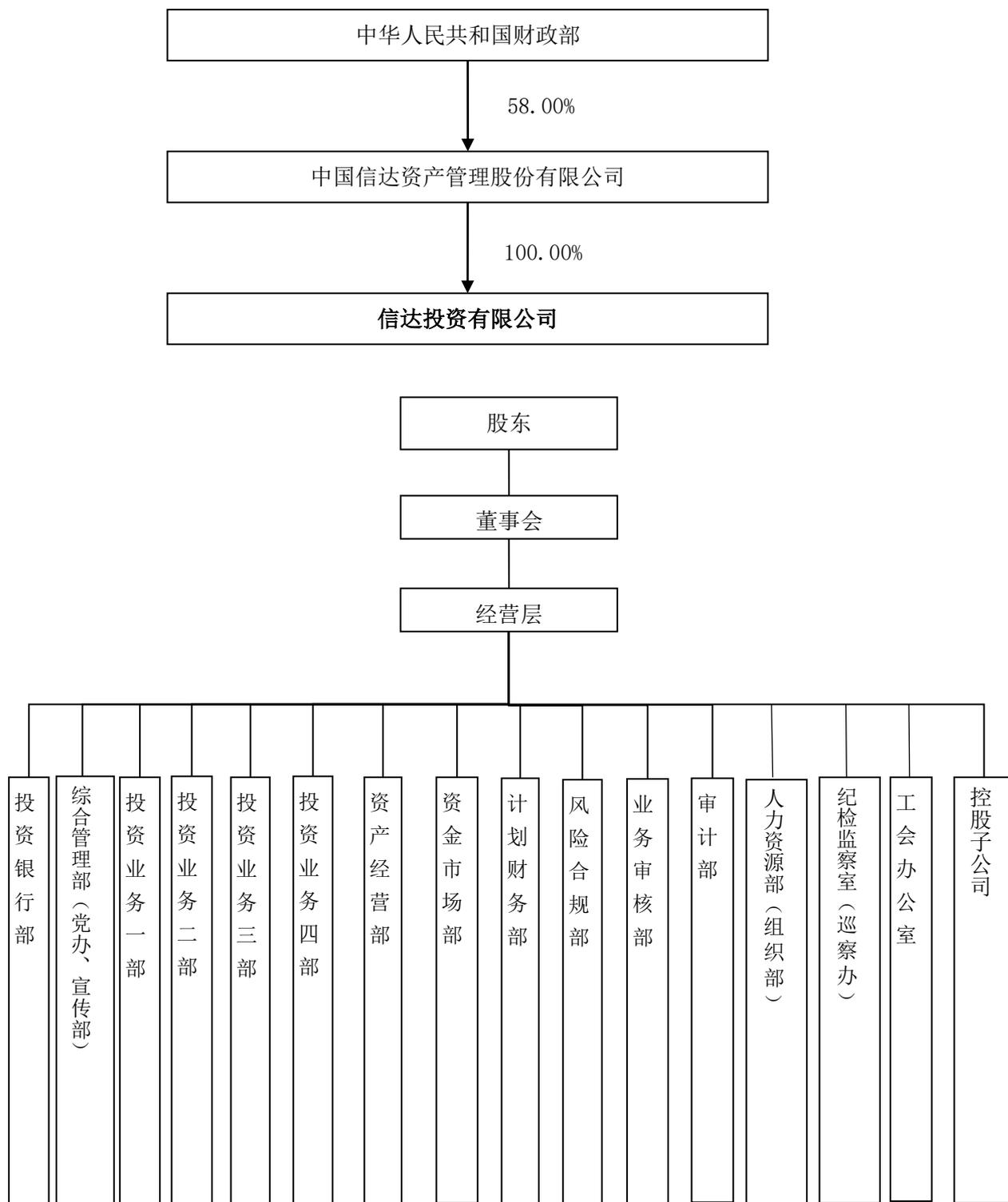
综合来看，信达投资的抗风险能力极强，偿债能力极强。“15 投资 01” 和“16 投资 01” 到期不能偿付的风险极低。

综合分析，大公对信达投资“15 投资 01” 和“16 投资 01” 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 年末信达投资有限公司股权结构图及组织结构图



注：根据公司提供资料整理



## 1-2 截至 2021 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	信达地产股份有限公司	285,188	55.45
2	河北信达金建投资有限公司	7,600	100.00
3	三亚天域实业有限公司	6,000	51.00
4	海南建信投资管理股份有限公司	41,250	100.00
5	深圳市建信投资发展有限公司	40,000	100.00
6	上海同达创业投资股份有限公司	13,914	40.68
7	信达建润地产有限公司	20,000	30.00
8	河南省金博大投资有限公司	40,000	100.00
9	信达资本管理有限公司	20,000	60.00
10	武汉东方建国大酒店有限公司	28,200	90.25
11	海南首泰金信股权投资基金合伙企业(有限合伙)	22,744	98.37
12	乌鲁木齐信达海德酒店管理有限公司	100	100.00
13	宁波祥云双信投资合伙企业(有限合伙)	22,863	100.00
14	西藏信睿保达企业管理合伙企业(有限合伙)	5,980	99.46
15	深圳信时投资合伙企业(有限合伙)	5,000	100.00
16	宁波梅山保税港区金信泰润投资合伙企业(有限合伙)	258,525	99.93
17	上海煜信股权投资基金合伙企业(有限合伙)	89,067	99.93

注: 公司能对上海同达创业投资股份有限公司、信达建润地产有限公司的财务和经营决策实施实质控制, 故将其纳入合并财务报表的合并范围

数据来源: 根据公开资料整理





## 附件 2 主要财务指标

## 2-1 信达投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、倍、%)

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	174.58	183.97	263.32	194.69
交易性金融资产	124.93	151.79	142.02	114.62
存货	374.49	448.13	492.18	599.71
一年内到期的非流动资产	87.90	86.88	148.89	70.64
债权投资	419.73	343.54	166.05	253.94
长期股权投资	57.06	58.09	41.22	40.02
其他非流动金融资产	135.01	146.24	197.43	214.38
<b>资产总计</b>	<b>1,581.47</b>	<b>1,578.15</b>	<b>1,595.07</b>	<b>1,640.06</b>
短期借款	101.72	109.26	53.04	138.44
长期借款	363.54	340.49	308.05	221.76
应付债券	286.46	268.90	212.58	296.15
<b>负债合计</b>	<b>1,200.34</b>	<b>1,202.44</b>	<b>1,234.49</b>	<b>1,310.84</b>
实收资本(股本)	20.00	20.00	20.00	20.00
资本公积	46.13	46.13	45.96	45.96
未分配利润	175.83	171.72	156.90	134.70
归属于母公司所有者权益	252.45	248.34	233.34	211.14
少数股东权益	128.69	127.37	127.25	118.07
<b>所有者权益合计</b>	<b>381.14</b>	<b>375.71</b>	<b>360.59</b>	<b>329.21</b>
营业收入	48.05	264.94	298.26	237.13
营业成本	35.37	181.04	185.42	138.77
资产减值损失	-0.32	-12.66	-12.13	-4.81
信用减值损失	-0.82	-3.31	-4.36	0.33
净利润	4.87	23.32	34.23	44.71
经营活动产生的现金流量净额	1.10	-26.81	91.82	165.59
投资活动产生的现金流量净额	-0.71	-50.16	42.05	-94.14
筹资活动产生的现金流量净额	-9.76	-17.69	-65.15	-108.32
期间费用率	24.05	19.86	17.34	22.43
总资产收益率	0.31	1.47	2.12	2.70
净资产收益率	1.29	6.34	9.92	13.60
资产负债率	75.90	76.19	77.39	79.93
流动比率(倍)	1.61	1.63	1.57	1.37
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.44	1.55	1.49
经营性净现金流/流动负债	0.20	-4.18	12.46	21.19
经营性净现金流/总负债	0.09	-2.20	7.21	12.50



## 2-2 信达投资有限公司（本部）主要财务指标

（单位：亿元、倍、%）

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	58.11	32.23	25.04	25.73
交易性金融资产	68.56	99.14	65.35	23.17
其他应收款	155.76	148.71	149.38	165.83
债权投资	125.74	107.66	64.70	39.61
长期股权投资	76.71	77.21	89.31	112.46
其他非流动金融资产	43.01	45.48	83.33	108.55
<b>资产总计</b>	<b>591.70</b>	<b>559.68</b>	<b>515.22</b>	<b>530.38</b>
短期借款	72.68	85.22	25.20	118.92
其他应付款	16.26	16.75	13.14	12.80
一年内到期的非流动负债	62.26	47.20	100.58	30.86
长期借款	178.98	167.36	150.97	117.07
应付债券	151.10	133.40	118.60	149.53
<b>负债合计</b>	<b>487.36</b>	<b>456.77</b>	<b>414.16</b>	<b>433.20</b>
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	62.03	60.61	58.76	54.87
<b>所有者权益合计</b>	<b>104.33</b>	<b>102.92</b>	<b>101.06</b>	<b>97.18</b>
营业收入	3.10	12.42	11.24	11.15
营业成本	0.08	0.35	0.57	0.66
财务费用	3.70	14.67	14.69	15.77
投资收益	4.83	20.61	11.34	13.80
营业利润	1.88	6.35	3.99	5.08
利润总额	1.88	6.32	3.95	5.08
净利润	1.41	5.23	3.88	4.86
经营活动产生的现金流量净额	-5.10	5.44	21.99	4.04
投资活动产生的现金流量净额	3.42	-18.45	16.54	-16.32
筹资活动产生的现金流量净额	27.57	20.12	-39.22	23.47
总资产收益率	0.25	0.97	0.74	0.96
净资产收益率	1.36	5.13	3.92	5.13
资产负债率	82.37	81.61	80.38	81.68
流动比率（倍）	2.05	1.96	1.77	1.52



### 附件 3 各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT+折旧+摊销（无形资产摊销+长期待摊费用摊销）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
期间费用率（%）	（销售费用+管理费用+财务费用）/营业收入×100%
总资产收益率（%）	净利润×2/（当年年末资产总额+上年年末资产总额）×100%
净资产收益率（%）	净利润×2/（当年年末净资产+上年年末净资产）×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×100%
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%
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%
流动比率	流动资产/流动负债





## 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。