

# 信用评级公告

联合〔2022〕6407号

联合资信评估股份有限公司通过对中交地产股份有限公司及其拟发行的 2022 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中交地产股份有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，中交地产股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年十二月七日

# 中交地产股份有限公司

## 2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

### 信用评级报告

#### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

本期债券信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

#### 债项概况：

本期债券发行规模：不超过 10.00 亿元（含）

本期债券期限：不超过 2 年（含），附第 1 年末公司赎回选择权、公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：本期债券在扣除发行费用后的募集资金净额将用于偿还到期金融机构借款

评级时间：2022 年 12 月 7 日

#### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">房地产企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">房地产企业主体信用评级模型(打分表)</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

#### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	7
		资本结构	4	
		偿债能力	3	
指示评级				aa <sup>-</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>-</sup>
外部支持调整因素：股东支持力度大				+2
评级结果				AA <sup>+</sup>

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

#### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中交地产股份有限公司（以下简称“公司”或“中交地产”）的评级反映了公司作为中交房地产集团有限公司（以下简称“中交房地产集团”）下属的唯一房地产 A 股上市平台，具有很强的股东背景，且可持续获得控股股东的有利支持；2021 年公司放缓扩张速度，期末土地储备规模仍较大，2019—2021 年签约销售金额逐年增长。同时，联合资信也关注到，公司部分项目未来销售和建设支出压力大、待售项目区域集中度较高、合作项目风险、现金流较为依赖筹资活动和债务负担重且信托融资规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司土地储备规模较大且主要位于二三线城市，未来随着公司在建项目的开发和销售，公司经营状况有望保持良好。

公司经营性现金流入对本期债券的保障能力尚可，EBITDA 对本期债券的保障能力较弱。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期债券信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

#### 优势

1. **公司控股股东背景实力很强，支持力度大。**公司控股股东中交房地产集团是央企中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）下属的房地产业务平台，具有很强的股东背景；截至 2022 年 6 月底，公司共获得中交房地产集团借款余额 85.30 亿元，此外，中交房地产集团为公司提供担保余额为 129.79 亿元。

2. **公司销售金额持续增长。**2019—2021 年，公司全口径签约销售金额保持增长，年均复合增长 38.04%。

3. **公司土地储备较充裕。**截至 2022 年 6 月底，

分析师：宋莹莹 曹梦茹  
邮箱：lianhe@lhratings.com  
电话：010-85679696  
传真：010-85679228  
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）  
网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

公司保持较大的土地储备规模，为未来的销售及经营发展提供较有力的支撑。

#### 关注

1. **房地产行业进入下行周期，公司未来面临销售去化压力和建设支出压力大。**2021年下半年以来，地产市场呈现下行趋势，导致公司经营将持续面临一定的市场风险。2020以来公司业务扩张明显，新增土地储备规模大，未来销售去化压力和建设支出压力大。

2. **公司待售项目存在一定的区域集中风险，部分项目去化率有待提升。**截至2022年6月底，公司全口径土地储备和并表在售项目剩余可售面积中西南区占比分别为37.75%和48.78%，区域集中度较高，易受当地房地产市场波动影响；公司部分项目受业态、售价、地理位置等因素影响去化较为缓慢，在售项目整体去化率有待提升。

3. **公司债务负担重，信托融资占比较大，融资成本偏高，现金流较为依赖筹资活动。**公司新增土地储备力度较大，债务规模增长较快，2019—2021年公司筹资活动前现金流持续较大规模净流出，公司对筹资活动较为依赖。公司债务负担重，截至2022年6月底，公司短期债务260.56亿元，存在较大的偿付压力；非标类融资占比较大，融资成本在国企中相对偏高，房地产融资环境收紧对公司现金流管理形成一定挑战。

4. **公司合作开发较多、少数股东权益占比较高。**公司合作项目较多，需关注合作项目在开发建设和资金管理等方面可能存在的风险。截至2022年6月底，少数股东权益占比为81.79%，所有者权益稳定性较弱。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年6月
现金类资产(亿元)	78.90	115.34	123.70	105.55
资产总额(亿元)	474.92	995.03	1419.62	1482.83
所有者权益(亿元)	62.61	128.92	179.46	182.18
短期债务(亿元)	85.69	95.18	198.59	260.56
长期债务(亿元)	128.37	414.42	448.69	389.93
全部债务(亿元)	214.06	509.60	647.28	650.50
营业总收入(亿元)	140.63	123.00	145.42	124.42
利润总额(亿元)	17.91	14.64	15.22	6.45
EBITDA(亿元)	22.57	25.40	25.34	--
经营性净现金流(亿元)	-46.12	-187.40	-44.52	28.13
营业利润率(%)	21.32	22.76	18.26	10.76
净资产收益率(%)	17.92	6.95	4.12	--
资产负债率(%)	86.82	87.04	87.36	87.71
调整后资产负债率(%)	82.47	83.39	82.04	82.53
全部债务资本化比率	77.37	79.81	78.29	78.12
流动比率(%)	157.57	217.59	170.09	156.09
经营现金流动负债比(%)	-16.30	-42.81	-5.76	--
现金短期债务比(倍)	0.92	1.21	0.62	0.41
EBITDA利息倍数(倍)	2.05	0.83	0.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.49	20.07	25.55	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年6月
资产总额(亿元)	159.52	372.09	437.57	441.50
所有者权益(亿元)	20.09	20.37	20.11	17.38
全部债务(亿元)	52.34	221.26	258.66	208.72
营业总收入(亿元)	0.03	0.14	0.86	0.64
利润总额(亿元)	0.56	0.88	0.08	-2.44
资产负债率(%)	87.41	94.52	95.41	96.06
全部债务资本化比率(%)	72.26	91.57	92.79	92.31
流动比率(%)	122.31	229.24	96.62	87.96
经营现金流动负债比	12.98	-12.24	3.27	--

注: 1. 公司 2022 年半年度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 其他应付款和其他流动负债中有息部分调整入短期债务, 长期应付款中和租赁负债中有息部分调整入长期债务; 4. 母公司债务未调整

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA <sup>+</sup>	稳定	2022/07/15	宋莹莹 杨野	<a href="#">房地产企业信用评级方法(V3.1.202205)/房地产企业主体信用评级模型(打分表)(V3.1.202205)</a>	--
AA <sup>+</sup>	稳定	2019/06/10	支亚梅 曹梦茹	<a href="#">原联合信用评级有限公司房地产企业主体信用评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA	稳定	2015/10/10	张开阳 范文豪	<a href="#">原联合信用评级有限公司房地产企业主体信用评级方法</a>	--

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中交地产股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 中交地产股份有限公司

## 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

### 信用评级报告

#### 一、主体概况

中交地产股份有限公司（以下简称“公司”或“中交地产”）前身为重庆国际实业投资股份有限公司，系经重庆市经济体制改革委员会渝改革（1992）148 号文批准由中国重庆国际经济技术合作公司联合重庆市建设投资公司等单位共同发起采用定向募集方式设立的股份有限公司。公司成立于 1993 年 2 月 3 日，设立时公司股本为人民币 5000.00 万元。1997 年 4 月经中国证监会证监发字（1997）119 号文和证监发字（1997）120 号文批准，公司在深圳证券交易所发行普通股 1000 万股，发行后股本总额人民币为 6000.00 万元（股票简称“重庆实业”，股票代码“000736.SZ”）。2013 年 12 月，公司更名为“中房地产股份有限公司”，股票简称相应更为“中房地产”，股票代码不变。2017 年 10 月，公司名称变更为“中交地产股份有限公司”，股票简称变更为“中交地产”，股票代码不变。历经多次股权转让、配售、资产重组和股权分置改革，截至 2017 年底，中住地产开发有限公司（以下简称“中住地产”）为公司直接控股股东，持股比例为 53.32%，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）为公司实际控制人。2018 年 12 月 5 日，经中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）批复并经深圳证券交易所办理过户手续，公司直接控股股东由中住地产变更为中交房地产集团有限公司（以下简称“中交房地产集团”）。截至 2022 年 6 月底，公司注册资本为 6.95 亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）为公司实际控制人。截至 2022 年 8 月 31 日，公司控股股东所持有的公司股份未进行质押。

公司主营业务为房地产开发经营与销售。

截至 2022 年 3 月底，公司本部内设投资管理部、营销管理部、金融管理部、财务管理部等职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 1419.62 亿元，所有者权益 179.46 亿元（含少数股东权益 146.87 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 145.42 亿元，利润总额 15.22 亿元。

截至 2022 年 6 月底，公司合并资产总额 1482.83 亿元，所有者权益 182.18 亿元（含少数股东权益 149.01 亿元）；2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 124.42 亿元，利润总额 6.45 亿元。

公司注册地址：重庆市江北区观音桥建新北路 86 号；法定代表人：李永前。

#### 二、本期债券概况

本期债券名称为“中交地产股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，发行总额为不超过人民币 10.00 亿元（含 10.00 亿元）。本期债券期限为不超过 2 年（含 2 年），附第 1 年末公司赎回选择权、公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

本期债券设公司赎回选择权：公司有权决定在存续期的第 1 年末行使赎回选择权。若公司决定行使赎回选择权，本期债券将被视为第 1 年全部到期，公司将以票面面值加最后一期利息向投资者赎回全部债券。所赎回的本金加第 1 个计息年度利息在兑付日一起支付。若公司不行使赎回选择权，则将继续在第 2 年存续。

本期债券设公司调整票面利率选择权：公司有权决定在存续期的第 1 年末上调本期债券后 1 年的票面利率，即在本期债券原票面年利率基础上上调 0~100 个基点（每个基点 0.01%）。若公司未行使票面利率调整选择权，则本期债

券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

本期债券设投资者回售选择权：公司发出关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在公告的投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券按票面金额全部或部分回售给公司。

本期债券为固定利率债券，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。本期债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。本期债券按年付息、到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

本期债券在扣除发行费用后的募集资金净额将用于偿还到期金融机构借款。

### 三、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力

度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施19项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022年前三季度国内生产总值87.03万亿元，按不变价计算，同比增长3.00%，较上半年回升0.50个百分点。其中，受疫情冲击，二季度GDP当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP当季同比增速回升至3.90%。

**生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。**2022年前三季度，第一产业增加值同比增长4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速<sup>1</sup>（分别为5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表1 2021年三季度至2022年三季度中国主要经济数据

项目	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度	2022年 二季度	2022年 三季度
GDP总额(万亿元)	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP增速(%)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速(%)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速(%)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速(%)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速(%)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速(%)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速(%)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速(%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速(%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI涨幅(%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI涨幅(%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速(%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速(%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速(%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率(%)	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速(%)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7.2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

**需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。**消费方面，2022年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

**CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。**2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

**社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。**2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融

监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

**财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。**2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

**稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。**受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造

业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

#### 四、行业分析

##### 1. 房地产行业概况

**2022年上半年，房地产市场仍延续2021年下半年以来的低迷状态，新开工意愿和房地产开发投资资金均持续下降，市场信心有待恢复。**

2022年上半年，受宏观经济下行、部分地区疫情封控、调控政策的持续以及出险房企不断增加，全国房地产市场仍延续2021年下半年以来的低迷状态。房企面临较大销售压力，同时新开工意愿和房地产开发投资资金均持续下降，市场信心有待恢复。

房地产开发投资方面，2022年上半年，全国房地产开发投资同比下降5.4%，增速较2021年上半年下降20.4个百分点。其中住宅投资5.18万亿元，同比下降4.5%，仍为负增长；办公楼投资0.26万亿元，同比下降10.1%；商业营业用房投资0.55万亿元，同比下降8.7%。

施工方面，2022年以来房地产行业景气度尚未恢复，受“保交付”等政策影响，房企新开工意愿持续下降，2022年上半年新开工面积同比下降34.4%。从施工面积看，2022年上半年全国房屋施工面积达84.88亿平方米，同比下降2.8%。同期全国房屋竣工面积2.86亿平方米，同比下降21.5%。

商品房销售均价方面，2022年上半年全国商品房销售均价为9586元/平方米，同比下降8.6%。房企仍采用“以价换量”方式加快销售，但对销售规模贡献不大。2022年上半年商品房

销售面积同比下降22.2%，但较2022年1—5月降幅有所收窄。其中住宅销售面积5.81亿平方米，同比下降26.6%；一方面系3月以来上海及周边等地疫情封控阻碍销售，另一方面系房企风险事件不断，购房者因担心房屋不能如期交付从而产生观望情绪。随着疫情得以控制、调控政策有所缓和以及房企加大推盘力度，2022年6月单月全国商品房销售面积与金额环比分别增长66%和68%。

##### 2. 土地市场与信贷环境

**2022年以来，全国土地市场热度不高，量价齐跌；央企、国企及地方城投企业仍为拿地主力军，大部分民企仍谨慎投资；房地产开发到位资金同比继续回落。**

土地市场方面，2022年1—6月，土地购置面积0.36亿平方米，同比下降48.30%，较前五月降幅有所扩大。2022年上半年，受部分地区疫情封控、部分城市调整集中供地批次等因素影响，全国土地供应量有所下降。尽管部分城市放松土拍门槛并推出优质地块，但整体土拍市场热度不高，央企、国企及地方城投企业仍为拿地主力军；除个别优质民营房企开始发力拿地外，大部分民企仍谨慎投资。城市间土拍热度有所分化，具体来看，杭州、北京和上海包揽22城集中供地城市土地成交金额前三名。其中杭州及其他热点长三角城市经济发展较快、人口持续净流入且完成了两次集中供地，土拍成交金额维持高位；北京适度放松集中供地规则，市场热度较高；上海因疫情影响上半年只完成第一批集中供地，但房企积极性较高。而天津、沈阳及长春等城市土拍市场热度相对较差。2022年以来，受土地供应力度下降及房企投资力度下降的影响，土地流拍情况仍较多，但较去年下半年有所好转。土地成交价款同比下降46.30%，各能级城市土地成交价均呈下降趋势，其中三四线城市成交金额大幅下降。

2022年1—6月，受行业销售下行影响，房地产开发到位资金7.68万亿元，同比下降25.30%，降速较前五月小幅收窄。从房地产开

发到位资金来源看，房地产行业融资环境未明显改善，房企资金压力较大，其他资金（定金及预收款以及个人按揭贷款）和自筹资金仍为房

地产开发到位资金的主要来源，其中自筹资金占比上升较快，房地产开发企业仍面临较大销售压力，对销售回款依赖继续加强。

表2 近年来房地产开发企业资金来源及占比情况（单位：亿元、%）

主要开发资金来源	2019年		2020年		2021年		2022年1-6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内贷款	25228.77	14.13	26675.94	13.81	23296.00	11.58	9806.00	13.28
利用外资	175.72	0.10	192.00	0.10	107.00	0.05	55.00	0.07
自筹资金	58157.84	32.56	63376.65	32.82	65428.00	32.53	27224.00	36.87
其他资金	95046.26	53.21	102870.31	53.27	112301.00	55.83	39762.00	49.78
其中：定金及预收款	61358.88	34.35	66546.83	34.46	73946.00	36.76	24601.00	33.31
个人按揭	27281.03	15.27	29975.81	15.52	32388.00	16.10	12158.00	16.46
<b>合计</b>	<b>178608.59</b>	<b>100.00</b>	<b>193114.90</b>	<b>100.00</b>	<b>201132.00</b>	<b>100.00</b>	<b>76847.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：Wind，联合资信整理

### 3. 政策环境

中央坚持“房住不炒”总基调不变，但2021年下半年以来预售资金监管收紧，房企违约事件频发，对房地产企业的融资产生负面影响。2022年以来面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，调控政策有所宽松，房企合理融资需求的恢复有待观察。

中央始终坚定不移地贯彻落实“房住不炒”的定位，采取“因城施策、综合施治”的策略，以“稳地价、稳房价、稳预期”为核心，发展租

赁市场及加快保障房建设。2021年底以来房地产调控政策出现边际放松，其中2022年3月国务院金融委会议上关于房地产行业要求及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，房地产政策出现转向；4月中央政治局会议强调支持刚需和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，部分城市限购限贷等政策有所放松；7月各地“停贷”事件迅速发酵，监管层面高度重视，将协助地方政府推进“保交楼、保民生、保稳定”的工作。2021年以来中央层次房地产行业总基调政策具体内容见表3。

表3 2021年以来中央层次房地产行业总基调政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2021年2月	自然资源部	重点城市住宅用地实现“两集中”：一是集中发布出让公告，且2021年发布住宅用地公告不能超过3次；二是集中组织出让活动
2021年3月	政府工作报告	强调保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难
2021年7月	国务院办公厅	发布《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，要求明确对象标准、引导多方参与、坚持供需匹配、严格监督管理、落实地方责任。发展保障性租赁住房，促进解决新市民、青年人等群体住房困难问题
2021年9月	房地产金融工作座谈会	主要提出两点：①金融部门要围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度；②金融机构要配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益
2021年12月	中央经济工作会议	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022年2-3月	--	地方政府陆续放松房地产调控政策，2022年3月郑州发布房地产新政19条，下调住房贷款利率，取消“认房认贷”，推动货币化安置
2022年3月	全国两会	继续保障好群众住房需求。坚持房住不炒定位，探索新发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设。支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展
2022年3月	国务院金融委等	关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施。随后央行表态要坚持稳中求进，防范化解房地产市场风险；银保监会鼓励机构稳妥有序开展并购贷款、重点支持优质房企兼并收购困难房企优质项目，促进房地产行业良性

		循环和健康发展；证监会继续支持实体经济合理融资，积极配合相关部门有力有效化解房地产企业风险
2022年4月	中央政治局会议	要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展
2022年6月	央行货币政策委员会	维护住房消费者合法权益，更好满足购房者合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环
2022年7月	中央政治局会议	要稳定房地产市场，坚持“房住不炒、因城施策”，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生

资料来源：联合资信整理

从融资方面的调控政策看，2021年下半年以来，地产行业信用违约事件频发、中资房企美元债市场大幅波动等均对房企融资产生冲击，同时为保证交付预售资金监管从严也限制了房企通过销售回款扩充自有现金。为维护房地产行业平稳健康发展，央行和银保监会等出台相关

政策支持优质企业对出现风险的大型地产企业项目进行并购，并统一了预售资金的监管。2022年以来面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，融资政策有所回暖，房企合理融资需求的恢复有待观察。

表4 2021年以来房地产融资相关政策汇总

时间	政策来源	主要内容
2021年3月	银保监会、住建部和央行	全面收紧经营贷监管，强化贷前、贷中、贷后、银行内部、中介机构等多领域管理，严防经营贷违规流入楼市。各地开展个人住房信贷管理自查，监督检查力度有所加大
2021年6月	银保监会	银保监会召开新闻发布会介绍近期房地产行业重点监管工作，会上指出，将防止经营贷违规流入房地产作为常态化监管工作，持续发力，久久为功，促进房地产市场平稳健康发展
2021年7月	央行	“三线四档”规则试点房企核心经营财务指标明显改善，银行业金融机构房地产贷款、个人住房贷款集中度稳步降低。下一步，将继续围绕稳定价、稳房价、稳预期目标，持续完善房地产金融管理长效机制
2021年9月	央行	央行货币政策第三季度例会召开，会上首提房地产两个“维护”：维护房地产的健康发展，维护住房消费者的合法权益
2021年10月	发改委、外管局	继续在外债备案登记、资金出境等方面满足企业合理合规的外债置换和偿付需求，同时要求企业不断优化外债结构，共同维护企业自身信誉和市场整体秩序
2021年12月	央行、银保监会	鼓励银行业金融机构做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融支持和服务，重点支持优质的房地产企业兼并收购出险和困难的大型房地产企业的优质项目；鼓励银行业金融机构积极为并购企业发行债务融资工具提供服务
2022年1月	住建部、央行和银保监会	地方要采取招标形式确定预售资金监管的银行，在预售资金监管额度方面由各地的市县级城乡建设部门根据项目工程造价、项目情况等多方面进行核定。当账户内资金达到监管额度后，超出额度的资金可以由开发商提取自由使用。但涉及到具体拨付的节点时由各地的市县级城乡建设部门确定
2022年2月	央行、银保监会	保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理
2022年4月	央行、外汇局	出台23条政策举措支持实体经济，金融机构要区分项目风险与企业集团风险，加大对优质项目的支持力度，不盲目抽贷、断贷、压贷，不搞“一刀切”，保持房地产开发贷款平稳有序投放
2022年5月	银保监会	要督促银行保险机构坚持“房住不炒”的定位，因城施策落实好差别化住房信贷政策，支持首套和改善性住房需求，灵活调整受疫情影响人群个人住房贷款还款计划。要区分项目风险与企业集团风险，不盲目抽贷、断贷、压贷，保持房地产融资平稳有序。要按照市场化、法治化原则，做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务
2022年5月	证监会	积极支持房地产企业债券融资，研究拓宽基础设施REITs试点范围
2022年8月	央行	人民银行开展4000亿元中期借贷便利操作和20亿元公开市场逆回购操作；中期借贷便利操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降10个基点

资料来源：联合资信整理

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2022年6月底，公司注册资本为6.95亿元，其中中交房地产集团有限公司（以下简称“中交房地产集团”）持股53.32%，为公司控股

股东：国资委为公司实际控制人。

截至2022年8月26日，公司控股股东中交房地产集团完成对公司股份减持，减持比例0.9994%，减持后，中交房地产所持公司股份占总股本比例变更为52.32%。

## 2. 企业规模和竞争力

**公司开发经验丰富，土地储备城市能级较高。公司间接控股股东中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）属交通基建行业龙头央企集团，股东实力强；直接控股股东可以给予公司在经营管理、项目获取以及融资等多方面的支持。**

公司作为一家中型国有上市房地产开发公司，经过多年的发展，积累了丰富的项目开发经验和较强的品牌效应。公司在重庆、长沙、天津、苏州、宁波、温州、嘉兴、惠州、昆明等地相继开发了业态涵盖住宅、别墅、商业、综合体的多个项目。2021年，公司全口径实现签约销售金额560.00亿元，同比增长4.98%；但2022年1—6月，公司全口径签约销售额同比下降35.94%。截至2022年6月底，公司全口径建筑面积合计（包含已售未结转、在建未售及拟建部分）3012.12万平方米，主要位于二三线城市。

公司直接控股股东为中交房地产集团，中交房地产集团是中交集团发展房地产业务的唯一平台，在资产规模、品牌知名度、融资渠道和银行授信规模等方面具有很强的竞争优势，公司作为中交集团在房地产板块唯一的A股上市平台，可获得资金、担保等方面支持。根据克而瑞披露的2021年和2022年1—6月房企销售排行榜，中交房地产集团全口径销售金额分别排名44名和38名，权益口径销售金额分别排名48名和49名。

## 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：915000002028133840），截至2022年9月16日，公司信贷交易及担保交易余额中

无关注类及不良类记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2022年12月5日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

**公司法人治理结构健全，实际运行情况良好。**

公司按照《公司法》《证券法》和其他有关规定，建立了完善的法人治理结构。

公司设股东大会，股东大会是公司的最高权力机构，享有法律法规和公司章程规定的合法权利，依法行使公司经营方针、投资、发行债券和利润分配等重大事项的表决权。

公司设董事会，向股东大会负责。公司董事会成员9名，设董事长1人，并可设副董事长1~2人，其中独立董事3名，董事5名。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事由股东大会选举或更换，每届任期三年，任期届满可连选连任。董事会主要职责包括执行股东大会的决定、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司的利润分配方案等。

公司设监事会，监事会由3名监事组成，其中监事会主席1名，职工代表的比例不低于1/3。监事的任期三年，任期届满可连选连任。监事的主要职权包括检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正等。

公司设总裁1名，董事会秘书1名，均由董事会决定聘任或者解聘。总裁任期三年，连聘可连任；总裁对董事会负责，公司的日常经营活动和实施董事会决议等由总裁负责。

## 2. 管理制度

**公司部门设置齐全，权责明晰；各类管理制度相对完善，能够满足公司的日常经营。**

截至 2022 年 3 月底，公司本部内设投资管理部、营销管理部、金融管理部、财务管理部等职能部门，各职能部门之间职责明确，运作有序。公司通过成立项目公司从事房地产开发，并在项目地设立子公司。各职能部门和子公司独立运作，同时各职能部门对各子公司实施有效的监控和管理。作为上市公司，公司通过一系列制度建设，实现了日常管理的制度化、规范化。

在关联方资金往来方面，公司制定了《关联方资金往来管理制度》。公司和所属全资、控股及有实际控制权的公司与控股股东、实际控制人及其关联方、其他关联方之间的所有资金往来均适用本制度。公司与控股股东、实际控制人及其关联方、其他关联方发生交易需要进行支付时，公司财务部门除要将有关协议、合同等文件作为支付依据外，还应当会同相关部门审查构成支付依据的事项是否符合公司章程及其他治理准则所规定的决策程序，并将有关股东大会决议、董事会决议等相关决策文件备案。

在预算管理方面，公司制定了《全面预算管理制度》。公司通过编制月度、季度和年度的生产经营、资本及财务预算等实施预算管理控制；公司在年末对上一年度的经营计划执行结果进行考核，并制定下一年度的经营计划，将主要经营指标分解到各项目公司。

重大投资方面，公司制定的《投资项目论证管理办法》规定公司总经理办公会为项目的决策机构，董事会为项目的批准机构；并明确了公司对外投资相关岗位的职责分离、投资的基本策略、可行性分析的研究办法、决策权限与程序。公司在选择投资项目时，重点关注项目的预期收益及经营风险，通过市场调研、销售预测、成本测算，把控项目中的可能风险点。

对子公司的管理方面，公司制定了《对外

投资管理办法》，对子公司的设立、转让、注销等业务实施控制，对于超出公司董事会授权范围的子公司设立、对外转让股权、子公司注销清算等业务，除履行公司内部审批程序外，还需报公司董事会审议或股东大会通过后方可加以实施；对于董事会授权公司管理层决策的法人事项则在管理层履行决策后，报董事会备案。重大事项报告与审议方面，公司建立了统一规范的报告渠道和方式，建立包括经营管理例会等在内的定期、不定期专题办公会议制度，以及时把握公司的整体经营状况，决策重大经营管理事项。子公司定期向总部上报各类经营信息，对临时重大事项，及时向相关职能部门专项报告。总部对各职能部门统一制定制度，对子公司进行专业指导，并通过内部审计、专业检查、项目巡查等手段，检查、监督公司各层级职责的有效履行。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2019-2021 年，公司收入波动增长，其中房地产销售收入为公司主要收入来源；受结转项目差异影响，公司综合毛利率波动下降。2022 年 1-6 月，公司收入同比大幅增长，但房地产销售毛利率下滑明显。**

公司主营业务为房地产开发与销售，近三年占公司营业总收入的比例均在 99%以上，主营业务十分突出。2019-2021 年公司营业总收入波动增长，2021 年，公司营业总收入同比增长 18.23%，主要系结转项目增加所致。2019-2021 年公司租赁收入、物业管理收入以及其他项目业务收入规模占主营业务收入比重较小，对公司收入水平影响较小。

从毛利率上看，2019-2021 年公司房地产销售毛利率波动下降，主要系土地成本涨幅较大，结转项目毛利率波动等综合原因所致。公司租赁业务板块、物业管理和其他项目收入规模小，对公司综合毛利率影响较小。综上，近三年，公司综合毛利率呈波动下降态势。

2022年1—6月,公司结转规模大幅提升,实现营业收入124.42亿元,同比大幅增长151.39%;但由于土地成本上涨,公司综合毛利率12.44%,同比下降8.05个百分点。公司利润

总额6.45亿元,同比增长10.70%。2022年1—6月,公司结转项目以宁波、杭州、苏州以及长沙为主,以上四个城市结转收入占比超过60%。

表5 公司营业总收入及毛利率情况(单位:亿元、%)

板块	2019年			2020年			2021年			2022年1—6月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产销售	139.44	99.15	25.01	122.05	99.23	26.26	144.45	99.33	22.73	123.90	99.59	12.24
租赁收入	0.75	0.53	65.42	0.50	0.40	61.78	0.46	0.32	60.14	0.20	0.16	38.85
物业管理	0.08	0.06	12.93	0.07	0.06	-22.16	0.07	0.05	-55.50	0.05	0.04	74.33
其他	0.36	0.26	81.09	0.39	0.31	73.25	0.44	0.30	57.98	0.26	0.21	65.90
合计	140.63	100.00	25.36	123.01	100.00	26.53	145.42	100.00	22.92	124.42	100.00	12.44

注:尾差系数据四舍五入所致  
资料来源:公司年报

## 2. 房地产开发业务

### (1) 土地储备

2019—2020年,公司保持较快的土地储备扩张速度,2021年公司扩张速度有所放缓。公司现有土地储备主要位于二三线城市,土地储备城市能级较高。但随着区域的拓展,公司合作项目增多的同时项目管理难度相应增加。公司新增土地储备楼面均价逐年上升,未来项目盈利空间被压缩。

2019—2021年,公司新获取土地全口径计容规划建筑面积波动增长。其中2020年同比大幅增长143.66%,主要系公司为扩大规模,新增项目数量大幅增加所致。2021年,公司土地拓展力度有所减轻,但规模仍较大,2021年,公司新增土地主要通过招拍挂方式获取。公司全口径新增土地储备计容建筑面积前五大城市分别为重庆(占25.81%)、惠州(占12.45%)、成都(占11.23%)、天津(占10.46%)和昆明(占7.64%)。近年来,公司土地投资力度较大,虽2021年以来有所放缓,但未来仍可能面临较大的资金压力。

土地成本方面,2019—2021年,公司楼面均价逐年提升,主要系土地成本上升所致。2021年,公司新增土地楼面均价同比增长25.18%。

2022年1—6月,公司新增8块土地,主要通过招拍挂和股权收购方式获取,分别位于台州、常熟、武汉、成都、厦门、长沙和合肥,其中厦门地块楼面均价为37047.51元/平方米,存在一定溢价率。相较于目前销售均价,公司新增土地盈利空间有限。

权益比例方面,2019—2021年及2022年1—6月,公司新增土地权益占比分别为70.07%<sup>2</sup>、49.33%、63.09%和55.64%,权益占比较低,未来可能导致公司管理难度相应加大。

表6 公司近年拿地情况  
(单位:个、万平方米、亿元、元/平方米)

年份	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
全口径新增项目个数	15	30	22	8
全口径计容建筑面积	260.85	635.59	372.65	95.82
权益计容建筑面积	165.34	313.55	235.07	53.32
土地出让金总额	181.59	535.80	388.02	164.51
权益土地出让金额	118.00	252.54	235.75	63.55
楼面均价	6962	8430	10412	17168

注:楼面均价=全口径土地出让金额/计容建筑面积  
数据来源:公司提供,联合资信整理

截至2022年6月底,公司全口径总建筑面积合计(包含已售未结转、在建未售及拟建部分)3012.12万平方米,其中累计竣工建筑面积

<sup>2</sup> 2018—2019年权益占比计算方法为权益规划建筑面积/总建筑面积,2020—2021年计算方法为权益计容建筑面积/总计容建

筑面积。

1149.62 万平方米，在建及待建建筑面积 1862.45 万平方米。公司在建及待建建筑面积中一线城市<sup>3</sup>占 7.53%，二线城市占 66.37%，三线及以下城市占 26.10%，城市能级较高，但公司剩余土地储备中西南区域（包含重庆、贵阳、昆明、成都和怒江）合计占比为 37.75%，未来存在一定去化风险。

表 7 截至 2022 年 6 月底公司土地储备分城市情况

序号	城市/省	项目数量(个)	在建及待建建筑面积(万平方米)	占比
1	重庆	11	287.55	15.44%
2	贵阳	2	244.21	13.11%
3	雄安	2	177.69	9.54%
4	北京	8	140.29	7.53%
5	昆明	6	99.34	5.33%
6	厦门	4	95.38	5.12%
7	长沙	6	90.99	4.89%
8	天津	6	79.97	4.29%
9	武汉	6	68.98	3.70%
10	成都	4	67.69	3.63%
11	惠州	4	60.32	3.24%
12	济南	1	46.28	2.49%
13	南京	3	37.06	1.99%
14	郑州	4	36.53	1.96%
15	西安	1	35.32	1.90%
16	苏州	8	31.84	1.71%
17	玉林	1	30.04	1.61%
18	绍兴	2	29.22	1.57%
19	台州	2	27.21	1.46%
20	青岛	2	26.97	1.45%
21	佛山	2	25.91	1.39%
22	舟山	3	25.48	1.37%
23	宁波	5	24.86	1.33%
24	嘉兴	2	18.05	0.97%
25	温州	2	15.19	0.82%
26	合肥	2	13.90	0.75%
27	福州	1	11.12	0.60%
28	金华	1	5.47	0.29%
29	常熟	2	5.03	0.27%
30	怒江	1	4.56	0.24%
合计	--	112	1862.45	100.00%

资料来源：公司半年报，联合资信整理

<sup>3</sup> 一线城市：北京及上海（嘉兴项目）；二线城市：重庆、贵阳、昆明、厦门、长沙、天津、武汉、成都、南京、郑州、西安、青岛、佛山、温州、合肥和福州。

## （2）项目开发情况

2019—2021 年公司新开工面积持续增长，但受新冠肺炎疫情和开发节奏影响，公司竣工面积波动下降；截至 2022 年 6 月底公司在建规模较大；未来随着新项目的开发，公司尚需资金投入规模较大，面临较大的资本支出压力。

2019—2021 年，公司新开工面积呈逐年增长态势；2019—2021 年，公司竣工面积波动下降，主要受新冠疫情和开发节奏影响所致；受上述因素影响，2019—2021 年公司期末在建面积逐年增长，2021 年底较上年底大幅增长 82.88%。2022 年 1—6 月，公司新开工面积同比下降 69.35%，主要系上半年较同期新获取项目减少所致；同期，公司竣工面积同比增长 2.63 倍，主要系受前期获取项目较多影响。截至 2022 年 6 月底，公司仍保持较大的期末在建面积。

表 8 公司主要开发数据情况（单位：万平方米）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
新开工面积	190.25	404.12	671.10	101.36
竣工面积	203.88	92.39	186.36	108.12
期末在建面积	261.11	610.69	1112.78	1038.46

注：1. 统计口径为并表口径；2. 期末在建面积指该时点公司在建项目面积，由于规划动态调整，可能会与公司当期全部在建面积存在差异  
资料来源：公司提供

从在建、拟建项目来看，截至 2022 年 6 月底，公司仅 3 个项目处于未开发状态；公司全口径共 75 个在建项目，全口径在建项目占地总面积为 809.44 万平方米，规划计容建筑面积 2233.57 万平方米，预计对在建项目投资金额（包含土地款）为 2331.38 亿元，未来尚需资金投入 564.99 亿元<sup>4</sup>，公司未来面临的资金支出压力大。

## （3）项目销售情况

2019—2021 年，公司并表签约销售面积波动增长、签约销售金额逐年增长；公司待售面积尚可，能满足公司未来一段时间的销售需求；但公司部分项目受业态、销售定价和地理位置

<sup>4</sup> 并表项目按照 100% 计入，非并表项目按照权益比例计入

等因素影响去化较为缓慢，在售项目整体去化率有待提升。

2019—2021年，公司并表签约销售面积波动增长，年均复合增长20.59%；并表签约销售均价逐年增长，年均复合增长23.31%；综合上述影响，公司并表签约销售金额近三年逐年稳步增长。2019—2020年，公司销售回款率较为稳定，2021年，公司签约销售回款大幅提高，主要系公司加强回款管控所致。2022年1—6月公司全口径签约销售金额同比下降35.94%；全口径签约销售面积同比下降15.58%；2022年1—6月权益口径签约销售金额164.00亿元，同比下降24.07%；实现权益销售回款143.00亿元，同比下降27.04%。

从结转方面来看，2019—2021年公司结转面积波动增长，年均复合增长4.76%；2019—2021年公司结转均价波动提升，主要系城市差异所致。综上，2019—2021年公司结转金额波动增长。

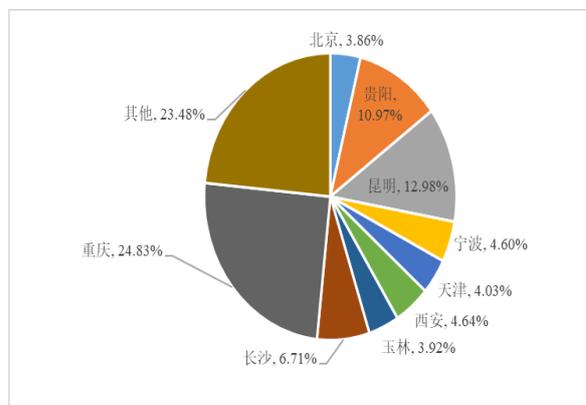
表9 公司销售及结转情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
全口径签约销售面积（万平方米）	188.52	241.71	228.51	103.81
并表签约销售面积（万平方米）	118.15	175.29	171.81	86.22
全口径签约销售金额（亿元）	293.87	533.43	560.00	205.34
并表签约销售金额（亿元）	163.93	321.36	340.04	148.36
并表签约销售均价（万元/平方米）	1.39	1.82	1.98	1.72
销售回款率（%）	79.44	73.16	104.94	94.80
结转收入面积（万平方米）	103.58	100.17	113.67	79.61
结转收入（亿元）	127.24	122.05	144.45	123.90
结转均价（万元/平方米）	1.23	1.22	1.27	1.56

资料来源：公司提供

从公司在售项目情况来看，截至2022年6月底，公司在售项目主要位于二线城市。截至2022年6月底，公司并表在售项目总可售面积<sup>5</sup>1165.50万平方米，剩余可售面积431.65万平方米；其中西南区域占比（包含重庆、贵阳、昆明）合计48.78%，区域较为集中，存在一定区域集中和去化风险。公司部分项目由于业态、产品定位、销售定价和地理位置等因素影响，去化率较低（详见附件1-4）。

图1 截至2022年6月底公司并表在售项目剩余可售面积分布情况



注：其他城市包括杭州、合肥、惠州、南京、青岛、厦门、绍兴、苏州、武汉和郑州

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 3. 经营效率

公司总资产和存货周转次数均处于行业中下游水平。

2019—2021年，公司总资产周转次数和存货周转次数均逐年下降。与同行业相比，2021年，公司存货周转次数和总资产周转次数均处于行业中下游水平。

表10 2021年公司与同行业企业经营效率指标情况

公司名称	存货周转次数（次）	总资产周转次数（次）
信达地产股份有限公司	0.33	0.27
中国电建地产集团有限公司	0.17	0.15
联发集团有限公司	0.36	0.27
<b>中交地产</b>	<b>0.11</b>	<b>0.12</b>

注：为方便比较，上表数据均取自于Wind

资料来源：Wind

<sup>5</sup> 个别项目不包含地下计容面积，因此不满足总可售面积-已售面积=剩余可售面积公式

#### 4. 未来发展

公司未来发展规划较为明确，有利于公司未来发展。

2022年下半年，公司将强化主营业务，稳固发展势头。继续聚焦京津冀城市群、长三角城市群、粤港澳大湾区城市群、长江经济带以及高能级单核城市及其外溢区域开展投资布局，区域选择上进一步向核心城市、核心区域聚焦，除传统招拍挂方式外，逐步加大收并购力度。优化融资结构，增加以自身信用融资方式为主的比重，构建多元化的融资体系，控制有息负债规模的增长速度，提升资金使用效率；提升运营质效，坚持问题导向和目标导向，不断加强运营管理的精细化、标准化和流程化水平；提升工程品质管理能力，建立健全项目风险分级管控机制，夯实工程质量，全力保障供货与交付任务。

### 八、财务分析

#### 1. 财务概况

公司提供的2019—2021年度合并财务报表经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年出具的均为标准无保留审计意见。2022年1—6月财务数据未经审计。

2021年，公司合并范围内新增子公司20家，

减少子公司3家，年末合并范围内子公司92家。公司合并范围内子公司数量变化较大，但其新增或减少子公司规模不大，且主营业务并未发生变化，财务数据可比性较强。

截至2021年底，公司合并资产总额1419.62亿元，所有者权益179.46亿元（含少数股东权益146.87亿元）；2021年，公司实现营业总收入145.42亿元，利润总额15.22亿元。

截至2022年6月底，公司合并资产总额1482.83亿元，所有者权益182.18亿元（含少数股东权益149.01亿元）；2022年1—6月，公司实现营业总收入124.42亿元，利润总额6.45亿元。

#### 2. 资产质量

2019—2021年末，公司资产规模逐年扩大；资产结构以流动资产为主，存货主要分布在二三线城市，规模较大，但整体去化率一般且计提了一定规模的跌价准备，需关注后续去化问题；公司资产受限比例较高。

2019—2021年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长72.89%，主要系流动资产增长所致。截至2021年底，公司合并资产总额较上年末增长42.67%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

表 11 2019—2021 年末及 2022 年 6 月末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额（亿元）	在资产总额占比（%）	金额（亿元）	在资产总额占比（%）	金额（亿元）	在资产总额占比（%）	金额（亿元）	在资产总额占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>445.76</b>	<b>93.86</b>	<b>952.46</b>	<b>95.72</b>	<b>1314.25</b>	<b>92.58</b>	<b>1386.84</b>	<b>93.53</b>
货币资金	78.90	16.61	115.34	11.59	123.70	8.71	105.55	7.61
其他应收款（合计）	44.99	9.47	61.00	6.13	60.02	4.23	72.63	5.24
存货	295.08	62.13	720.35	72.39	1088.94	76.71	1141.38	82.30
<b>非流动资产</b>	<b>29.17</b>	<b>6.14</b>	<b>42.57</b>	<b>4.28</b>	<b>105.37</b>	<b>7.42</b>	<b>95.98</b>	<b>6.47</b>
长期应收款	3.26	0.69	3.23	0.32	28.77	2.03	15.95	16.61
长期股权投资	12.29	2.59	22.61	2.27	50.66	3.57	56.18	58.53
投资性房地产	2.95	0.62	2.94	0.30	3.58	0.25	3.60	3.75
<b>资产总额</b>	<b>474.92</b>	<b>100.00</b>	<b>995.03</b>	<b>100.00</b>	<b>1419.62</b>	<b>100.00</b>	<b>1482.83</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

### (1) 流动资产

2019—2021年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长71.71%，主要系货币资金、其他应收款和存货增长所致。截至2021年底，公司流动资产较上年底增长37.98%，主要系存货增加所致。公司流动资产主要构成见上表。

2019—2021年末，公司货币资金规模逐年增长，年均复合增长25.21%，主要系公司融资规模的增加所致。截至2021年底，公司货币资金较上年底增长7.25%，主要系销售回款增长和筹资净流入所致。货币资金中有16.08亿元受限资金，受限比例为12.30%，主要为因抵押、质押或冻结等而使用受限的款项。

2019—2021年末，公司其他应收款（合计）波动增长，年均复合增长15.50%。截至2021年底，公司其他应收款（合计）较上年底略微下降1.60%，累计计提坏账准备2.50亿元，其他应收款主要为关联方往来款。按欠款方归集的前五名其他应收款账面余额合计31.88亿元，账龄全部为1年以内，计提坏账准备0.12亿元。

2019—2021年末，公司存货规模逐年增长，年均复合增长92.10%，主要系公司土地储备规模扩张以及对在建项目的资金投入增加所致。截至2021年底，公司存货较上年底增长51.17%，主要系新增土地储备所致。存货主要由开发成本（占90.14%）和开发产品（占9.86%）构成，累计计提跌价准备8.04亿元，计提比例为0.73%。公司计提存货跌价准备的项目主要包括天津中交香颂理想花园、中房海口海甸干休所合作改造项目、重庆中交漫山、天津美墅、大丰中交美庐城和武汉中交香颂等项目，计提原因主要包括售价不及预期、车位等。

### (2) 非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长90.07%，主要系长期股权投资增长所致。截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长147.51%，主要系长期应收款和长期股权投资增加所致。

2019—2021年末，公司长期应收款波动增长，年均复合增长197.09%。截至2021年底，公司长期应收款较上年底增长789.39%，主要系关联方往来款增加所致。

2019—2021年末，公司长期股权投资逐年增长，年均复合增长103.02%。截至2021年底，公司长期股权投资较上年底增长124.05%，主要系对联营企业的投资增加所致。

截至2022年6月底，公司所有权受到限制的资产情况如下表，受限比例较高。

表 12 截至 2022 年 6 月底公司资产受限情况

项目	期末余额（亿元）	占总资产比例
货币资金	18.14	1.22%
存货	442.45	29.84%
投资性房地产	0.25	0.02%
其他	0.008	0.001%
合计	460.85	31.08%

数据来源：公司提供

截至2022年6月底，公司合并资产总额较上年底增长4.45%。资产结构较上年底变化不大。截至2022年6月底，公司货币资金105.55亿元，较上年底下降14.67%，主要系销售回款减少的同时偿还债务所致。

## 3. 资本结构

### (1) 所有者权益

**2019—2021年末，公司所有者权益规模逐年增长，但少数股东权益占比较高，权益结构稳定性较弱。**

2019—2021年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长69.30%。截至2021年底，公司所有者权益179.46亿元，较上年底增长39.20%，主要系少数股东权益增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为18.16%，少数股东权益占比为81.84%。公司少数股东权益占比较高，主要少部分中交集团内协同项目，由公司并表，但是公司持股比例不高所致。在所有者权益中，股本和未分配利润分别占3.88%和13.19%。所有者权益结构稳定性较弱。

截至2022年6月底，公司所有者权益182.18亿元，规模和构成较上年底变化不大，所有者权益结构稳定性仍较弱。

(2) 负债

2019—2021年末，公司负债规模逐年增长，合同负债规模较大，为未来收入结转提供支撑；但公司债务规模增长较快，整体债务负担重且

非标融资占比较高，整体融资成本在国企中偏高，短期内存在较大的偿付压力。

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长73.43%。截至2021年底，公司负债总额较上年底增长43.19%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占比较上年底上升11.76个百分点。

表 13 2019—2021 年末及 2022 年 6 月末公司负债主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额 (亿元)	在负债总额占比 (%)	金额 (亿元)	在负债总额占比 (%)	金额 (亿元)	在负债总额占比 (%)	金额 (亿元)	在负债总额占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>282.90</b>	<b>68.61</b>	<b>437.74</b>	<b>50.54</b>	<b>772.68</b>	<b>62.30</b>	<b>888.46</b>	<b>68.31</b>
应付账款	60.36	14.64	89.61	10.35	98.86	7.97	30.86	3.47
预收款项/合同负债	117.81	28.57	218.82	25.26	420.29	33.89	440.00	49.52
其他应付款 (合计)	47.24	11.46	23.21	2.68	24.01	1.94	36.34	4.09
一年内到期的流动负债	44.71	10.84	58.19	6.72	177.86	14.34	223.52	25.16
<b>非流动负债</b>	<b>129.41</b>	<b>31.39</b>	<b>428.37</b>	<b>49.46</b>	<b>467.48</b>	<b>37.69</b>	<b>412.18</b>	<b>31.69</b>
长期借款	65.76	15.95	248.64	28.71	286.24	23.08	226.96	55.06
应付债券	21.60	5.24	50.11	5.79	41.35	3.33	22.87	5.55
长期应付款 (合计)	41.01	9.95	118.17	13.64	120.72	9.73	145.27	35.24
<b>负债总额</b>	<b>412.31</b>	<b>100.00</b>	<b>866.11</b>	<b>100.00</b>	<b>1240.17</b>	<b>100.00</b>	<b>1300.65</b>	<b>100.00</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021年末，公司流动负债规模逐年增长，年均复合增长65.27%。截至2021年底，公司流动负债较上年底增长76.52%，主要系一年内到期的非流动负债和合同负债增加所致。公司流动负债主要构成见上表。

2019—2021年末，公司应付账款逐年增长，年均复合增长27.97%。截至2021年底，公司应付账款较上年底增长10.31%，主要系应付工程款增长所致。其中，账龄超过1年的重要应付账款合计4.25亿元，尚未偿还原因系未到最终结算支付点。

2019—2021年末，公司其他应付款(合计)波动下降，年均复合下降28.71%。截至2021年底，公司其他应付款(合计)较上年底增长3.43%，主要系客户订金、诚意金和保证金等增加所致。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债逐年增长，年均复合增长99.46%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债较上

年底增长205.68%，主要系一年内到期的长期借款和应付债券增长所致。

公司执行新收入准则，预收房款由预收账款调整到合同负债。截至2021年底，公司合同负债较上年底增长92.07%，主要为预收购房款。

2019—2021年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长90.06%。截至2021年底，公司非流动负债较上年底增长9.13%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要构成见上表。

2019—2021年末，公司长期借款规模逐年增长，年均复合增长108.63%，主要系随着公司经营规模扩大资金需求增加所致。截至2021年底，公司长期借款较上年底增长15.12%，长期借款主要由抵押借款、保证借款和抵押且保证借款构成。

2019—2021年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长38.36%。截至2021年底，公司应

付债券较上年下降17.48%，主要系“16中房债”和“澜悦景苑一期资金支持专项计划”到期偿付所致。

2019—2021年末，公司长期应付款（合计）规模逐年增长，年均复合增长71.57%。截至2021年底，公司长期应付款（合计）较上年微增2.16%，主要由应付关联方款项构成。

截至2022年6月底，公司负债总额较上年增长4.88%，主要系一年内到期的非流动负债和合同负债增加所致，流动负债占比较上年

底提升6.00个百分点。

融资结构方面（包含无息借款），截至2022年6月底，公司银行贷款、其他融资（包括金交所债权融资计划、融资租赁、关联方借款）、信托融资和债券占比分别为43.37%、28.82%、20.45%和7.36%，整体看，公司非标类融资占比较高，具体情况如下表。2021年，公司外部加权平均融资成本为5.92%，整体融资成本在国企中偏高。

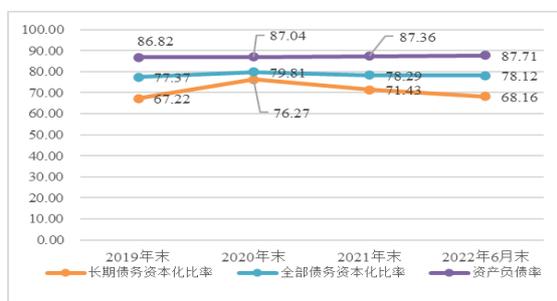
表14 截至2022年6月底公司期末融资余额剩余期限分布（单位：亿元）

项目	期末融资余额	融资成本区间/ 平均融资成本	期限结构			
			1年之内	1-2年	3年	3年以上
银行贷款	280.96	3.00%-6.50%	87.85	112.43	74.74	5.95
债券	47.66	3.52%-4.99%	29.66	7.00	11.00	0.00
信托融资	132.50	6.00%-8.50%	98.65	33.85	0.00	0.00
其他	186.74	0.00%-8.00%	39.45	118.00	29.30	0.00
合计	647.87	--	255.60	271.28	115.04	5.95

资料来源：公司半年报

全部债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长73.98%，主要系公司规模扩张，融资需求不断增长所致。从债务指标来看，2019—2021年末，公司资产负债率逐年增长，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动上升，公司债务负担重。2019—2021年末公司调整后资产负债率分别为82.47%、83.39%和82.04%，波动下降。

表2 公司债务杠杆水平（单位：%）



数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年6月底，公司全部债务650.50亿元，较上年增长0.50%；其中短期债务260.56亿元（占40.06%），短期内偿债压力较大。从债务指标来看，截至2022年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年分别提高0.36个百分点、下降0.17个百分点和下降3.27个百分点。截至2022年6月底，公司净负债率<sup>6</sup>为299.12%，调整后资产负债率为82.53%，现金短期债务比为0.41倍。

下表为截至2022年6月底，公司口径有息债务分布情况。

表15 截至2022年6月底公司口径有息负债情况（单位：亿元）

项目	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计
短期借款	30.80	--	--	--	30.80
一年内到期的非流动负债	210.35	--	--	--	210.35
长期借款	--	146.28	74.74	5.95	226.96
其他应付款	1.57	--	--	--	1.57
应付债券	--	12.00	11.00	--	23.00

<sup>6</sup> 本报告所采用净负债率计算公式为：（全部债务-货币资金）/净资产\*100%

长期应付款	--	113.00	26.03	0.82	139.85
合计	242.71	271.28	111.77	6.77	632.53

注：公司债务统计口径未包含应付票据、租赁负债，利息部分已剔除；此外其他应付款和长期应付款中无借款合同的往来款未计入有息债务，因此与联合资信统计口径存在差异  
资料来源：公司提供

截至 2022 年 8 月底，公司存续公司债券情况如下表，公司在 2022 年 9—12 月及 2023 年到期的债券余额分别为 4.67 亿元及 9.35 亿元，债券短期偿付压力尚可。

表 16 截至 2022 年 8 月底公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
21 中交债	2026-08-25	11.00
20 中交债	2025-08-05	7.00
21 中交次	2023-03-30	0.47
21 中交 B	2023-03-30	1.68
21 中交 A	2023-03-30	7.20
20 中交次	2022-10-28	0.65
20 中交 B	2022-10-28	2.50
20 中交 A	2022-10-28	1.52
合计	--	32.02

资料来源：Wind，联合资信整理

#### 4. 盈利能力

**2019—2021 年，公司收入规模波动增长；受结转项目增加影响，2022 年 1—6 月公司收入规模同比大幅增加。但公司整体期间费用上升较快，对利润形成一定侵蚀，整体盈利能力有所下降。**

公司营业收入分析见经营部分。2019—2021 年，公司利润总额波动下降，2021 年，公司利润总额同比增长 4.00%，主要受资产减值损失减少的同时投资收益增加所致。

从期间费用看，2019—2021 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 49.71%。2021 年，公司费用总额为 16.59 亿元，同比增长 14.29%，销售费用、管理费用均有所增加。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 41.75%、30.06% 和 28.18%，以销售和管理费用为主。其中，销售费用为 6.93 亿元，同比增长 33.44%，主要系本期预售项目增加，广告宣传及策划费增长所致；管理费用为 4.99 亿元，同比增长 15.00%，主要系员工薪酬增长所致；财务

费用为 4.68 亿元，同比增长下降 6.26%，主要系本期利息资本化金额增长、计入财务费用的利息支出减少所致。

非经常性损益方面，2019—2021 年，公司投资收益分别为 0.44 亿元、4.27 亿元和 7.98 亿元。2021 年，公司投资收益同比增长 86.73%，主要系对合联合企业丧失控制权后，剩余股权按公允价值重新计量产生的利得所致。2020—2021 年，投资收益占营业利润比重分别为 29.19% 和 52.84%，公司非经常性损益对利润影响较大。

盈利指标方面，2019—2021 年，公司营业利润率波动下降；公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降；综合看，公司盈利能力持续下降。

与同行业相比，2021 年，公司盈利水平处于行业中游水平。

表 17 2021 年公司与同行业企业盈利指标对比情况

公司名称	营业收入 (亿元)	销售毛利率 (%)	净资产收益率 (%)
信达地产股份有限公司	258.64	30.00	7.21
中国电建地产集团有限公司	210.66	19.05	1.51
联发集团有限公司	239.04	11.65	5.58
中交地产	138.65	19.15	7.46

注：为方便比较，上表数据均取自于 Wind  
资料来源：Wind

2022 年 1—6 月，公司实现营业总收入 124.42 亿元，同比大幅增长 151.39%，主要系结转项目增加所致；营业利润率为 10.76%，同比下降 5.20 个百分点，主要系结转项目土地成本上升所致。

#### 5. 现金流

**2019—2021 年，随着公司购地支出的波动，经营性现金流持续净流出，且净流出规模波动较大；公司保持一定规模的对联合营企业的投资导致投资活动现金流净额持续为负；公司较为依赖筹资活动，筹资活动现金流大幅净流入。未来，公司投资需求较大，同时考虑到债务到期，其仍有较大的外部融资需求。**

表 18 2019—2021 年及 2022 年 1—6 月

公司现金流量情况

(单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	111.91	231.04	418.58	138.88
经营活动现金流出小计	158.03	418.44	463.10	110.75
<b>经营现金流量净额</b>	<b>-46.12</b>	<b>-187.40</b>	<b>-44.52</b>	<b>28.13</b>
投资活动现金流入小计	42.55	57.58	50.58	23.65
投资活动现金流出小计	50.26	72.97	92.18	48.61
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-7.71</b>	<b>-15.39</b>	<b>-41.60</b>	<b>-24.96</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-53.83</b>	<b>-202.79</b>	<b>-86.12</b>	<b>3.17</b>
筹资活动现金流入小计	219.69	503.56	505.72	212.95
筹资活动现金流出小计	155.30	275.16	400.98	236.32
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>64.39</b>	<b>228.40</b>	<b>104.74</b>	<b>-23.37</b>

资料来源: 公司财务报告

从经营活动来看, 2019—2021 年, 公司经营现金流入持续增长, 年均复合增长 93.40%。同期, 公司经营现金流出持续增长, 年均复合增长 71.19%, 主要系新增土地增多, 支付的土地款增加所致。综上, 2019—2021 年, 公司经营现金持续净流出且波动较大。

从投资活动来看, 2019—2021 年, 公司投资活动现金流入波动增长, 年均复合增长 9.03%; 同期, 投资活动现金流出持续增长, 年均复合增长 35.43%, 主要系合作项目增多, 投资支出的现金增长所致。综上, 2019—2021 年, 公司投资活动现金流量净额持续净流出且净流出规模持续增长。

2019—2021 年, 公司筹资活动前现金持续净流出。

从筹资活动来看, 2019—2021 年, 公司筹资活动现金流入持续增长, 年均复合增长

51.72%, 主要系公司金融机构及股东借款大幅增加所致。同期, 公司筹资活动现金流出逐年增长, 年均复合增长 60.69%。综上, 2019—2021 年, 公司筹资活动现金流持续净流入, 公司较为依赖筹资。

2022 年 1—6 月, 公司经营产生的现金流量净额转为净流入; 投资活动产生的现金流量净额仍为净流出; 2022 年 1—6 月, 受公司外部借款减少影响, 筹资活动产生的现金流量净额由净流入转为净流出。

## 6. 偿债指标

公司短期和长期偿债指标均较弱, 但考虑到公司作为中交房地产集团房地产板块重要运营子公司可持续得到母公司支持, 未来随着在建项目的销售, 公司整体偿债指标仍具有一定支撑。

从短期偿债指标来看, 2019—2021 年末, 公司流动比率波动增长; 速动比率持续下降; 公司现金短期债务比波动下降, 公司现金类资产对短期债务覆盖能力较弱。截至 2022 年 6 月底, 公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底有所提升。但整体看, 公司短期偿债指标较弱。

从长期偿债能力指标来看, 2019—2021 年, 公司 EBITDA 呈波动增长态势; 2019—2021 年, 公司 EBITDA 利息保障倍数持续下降, 公司 EBITDA 对利息的保障能力较弱; 全部债务/EBITDA 持续增长, EBITDA 对全部债务的覆盖程度较低。整体看, 公司长期偿债能力指标较弱。

表 19 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	157.57	217.59	170.09	156.09
	速动比率 (%)	53.26	53.02	29.16	27.63
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.92	1.21	0.62	0.41
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	22.57	25.40	25.34	--
	全部债务/EBITDA (倍)	9.49	20.07	25.55	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	2.05	0.83	0.65	--

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年6月底，公司对外担保（不包括对子公司）合计25.91亿元，占当期净资产的14.22%。公司对外担保规模一般，或有负债风险一般。

截至2021年底，公司已获金融机构授信总额651.93亿元，尚未使用授信余额为324.08亿元。

截至2022年6月底，公司涉及一起重大未决诉讼，涉案金额约3100万元本金及相应利息，或有负债风险可控。

## 7. 公司本部（母公司）财务分析

**母公司经营性活动较少，收入规模小，利润主要来自投资收益，其资产主要为其他应收款、长期应收款和长期股权投资等。母公司负债以借款为主，整体债务负担重；所有者权益规模小，权益结构稳定性较高。**

2019—2021年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长65.62%。截至2021年底，母公司资产总额437.57亿元，较上年底增长17.60%，主要系长期应收款和长期股权投资增加所致。母公司资产总额主要由其他应收款、长期应收款和长期股权投资构成。截至2021年底，母公司货币资金为10.38亿元，规模不大。截至2022年6月底，母公司资产总额441.50亿元，同比变化不大，资产结构方面，受其他应收款增长影响，母公司流动资产占比由上年底的47.03%提升至52.56%；截至2022年6月底，母公司货币资金2.06亿元，较上年底大幅下降80.14%。

2019—2021年末，母公司负债总额持续增长，年均复合增长73.03%。截至2021年底，母公司负债总额417.46亿元，较上年底增长18.69%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增加所致。从构成看，母公司负债主要由其他应付款（合计）（占23.58%）、一年内到期的非流动负债（占25.00%）和长期借款（占25.61%）构成。母公司2021年底资产负债率为95.41%，较上年底提升0.88个百分点。截至2021年底，母公司全部债务258.66亿元。其中，短期债务占43.79%、长期债务占56.21%，短期偿债压力提升。截至2021

年底，母公司全部债务资本化比率92.79%。截至2022年6月底，母公司负债总额424.12亿元，较上年底变化不大，负债结构仍以流动负债为主，但流动负债增长较快；截至2022年6月底，母公司全部债务较上年底下降19.31%，但短期债务占比快速提升至75.44%，短期偿债压力较大；全部债务资本化比率为92.31%，债务负担重。

2019—2021年末，母公司所有者权益较为稳定，年均复合增长0.04%。截至2021年底，母公司所有者权益为20.11亿元，较上年底下降1.32%。在所有者权益中，股本为6.95亿元（占34.59%）、资本公积合计11.40亿元（占56.72%）、未分配利润合计1.44亿元（占5.77%）、盈余公积合计1.15亿元（占5.75%）。截至2022年6月底，母公司所有者权益较上年底下降13.54%至17.38亿元，主要受未分配利润亏损1.56亿元影响所致。

2019—2021年末，母公司营业总收入持续增长，年均复合增长405.49%。2021年，母公司营业总收入为0.86亿元，利润总额为0.08亿元。同期，母公司投资收益为8.55亿元，为公司利润的主要来源。2022年1—6月，母公司营业总收入0.64亿元，利润总额为-2.44亿元。

现金流方面，2021年，母公司经营活动现金流净额为6.95亿元，投资活动现金流净额为-46.70亿元，筹资活动现金流净额34.70亿元，母公司为公司重要的融资主体。2022年1—6月，母公司经营活动现金流、投资活动现金流和筹资活动现金流均为净流出状态。

偿债指标方面，截至2021年底，母公司流动比率与速动比率由上年底的229.24%下降至96.62%，流动资产对流动负债的保障程度一般。截至2021年底，母公司现金短期债务比由上年底的0.51倍下降至0.09倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。截至2022年6月底，母公司现金短期债务比进一步下降至0.01倍，整体看，母公司短期偿债指标较弱。

## 九、外部支持

**公司控股股东可以给予公司较大的融资等方面的支持，支持力度大。**

公司直接控股股东为中交房地产集团，中交房地产集团是中交集团发展房地产业务的唯一平台，在资产规模、品牌知名度、融资渠道、银行授信规模等方面具有很强的竞争优势，公司作为中交集团在房地产板块唯一的A股上市平台，可获得资金等方面支持。截至2022年6月底，公司共获得中交房地产集团借款余额85.30亿元，借款利率为7.50~8.00%。截至2022年6月底，中交房地产集团共为公司提供129.79亿元担保，其中存续公司债券<sup>7</sup>“19中交债”“20中交债”和“21中交债”余额合计28.00亿元；结构化融资产品担保余额合计16.60亿元。

## 十、本期公司债券偿还能力分析

本期债券的发行对公司债务结构影响一般，公司经营活动现金流入量对本期债券保障程度尚可，EBITDA对本期债券保障程度较弱。

### 1. 本期债券的发行对目前债务的影响

截至2022年6月底，公司全部债务650.50亿元，本期债券规模为不超过10.00亿元（含），相对于公司债务规模，本期债券发行规模对公司债务结构影响一般。

以2022年6月底财务数据为基础，假设本期债券按10.00亿元发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由87.71%、78.12%和68.16%上升至87.80%、78.38%和68.70%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

考虑到本期债券在扣除发行费用后的募集资金净额将用于偿还到期金融机构借款，公司实际债务负担将低于上述测算值。

### 2. 本期公司债券偿还能力分析

本期公司债券发行后，公司经营活动现金流入量对长期债务覆盖倍数尚可，经营现金流净额无法覆盖长期债务；EBITDA对长期债务的覆盖倍数较弱。

表 20 本期公司债券发行后偿还能力测算

项目	2021年
发行后长期债务*（亿元）	458.69
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.91
经营现金流净额/发行后长期债务（倍）	-0.10
发行后长期债务/EBITDA（倍）	18.10

注：发行后长期债务为将本期公司债券发行额度计入后测算的2021年底长期债务总额；表中现金流量和EBITDA为2021年全年数

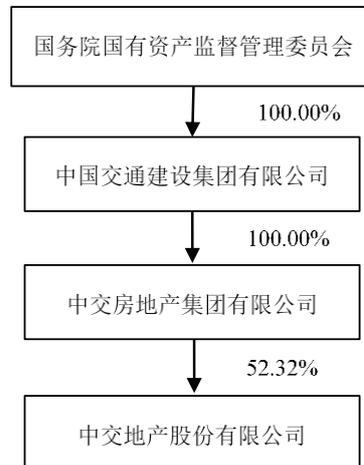
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十一、综合评价

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，本期债券信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

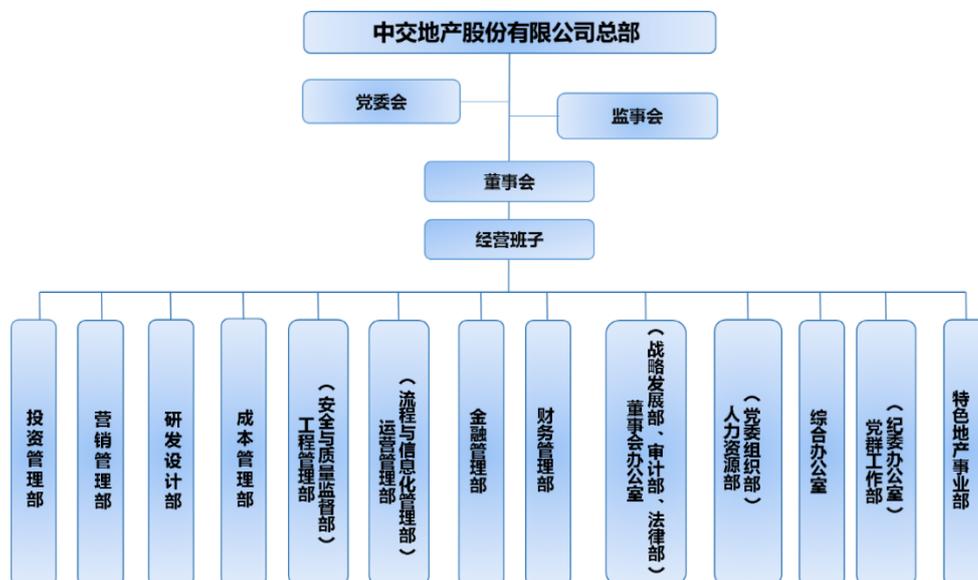
<sup>7</sup> 以下均为债券简称

### 附件 1-1 截至 2022 年 8 月底中交地产股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 截至 2022 年 6 月底中交地产股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年底中交地产股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	主要经营地	持股比例 (%)	取得方式
1	中交地产产业发展有限公司	工业厂房租赁	深圳	100	反向购买
2	中交地产投资(上海)有限公司	房地产开发	上海	100	反向购买
3	华通置业有限公司	房地产开发、物业管理	北京	100	同一控制下
4	深圳中交房地产有限公司	房地产开发	深圳	100	设立
5	中交美庐(杭州)置业有限公司	房地产开发	杭州	100	设立
6	中交房地产管理集团有限公司	项目投资管理及	北京	100	同一控制下
7	合肥中交房地产开发有限公司	房地产开发	合肥	100	设立
8	中交地产(郑州)有限公司	房地产开发	郑州	100	设立
9	西安沣河映象置业有限公司	房地产开发	西安	100	设立
10	中交(云南)房地产开发有限公司	房地产开发	昆明	100	设立
11	武汉锦绣雅郡置业有限公司	房地产开发	武汉	100	设立
12	重庆中交西北置业有限公司	房地产开发	重庆	100	设立
13	广州广交置业有限公司	房地产开发	广州	100	设立

注：筛选持股比例 100%的子公司

资料来源：公司年报

## 附件 1-4 截至 2022 年 6 月底公司并表在售项目情况

(单位: 万平方米)

项目名称	城市	物业类型	项目状态	计容总可售 建筑面积	已销售 面积	剩余 可售面积	去化率
春风十里	绍兴	住宅/商业/车位	在售	24.16	10.37	13.79	46.00%
中交紫薇春晓	惠州	住宅/商业/车位	在售	2.54	1.10	1.44	4.00%
璞玉风华	苏州	住宅/车位	在售	18.85	15.87	2.98	86.00%
九雅	苏州	住宅/车位	在售	8.81	8.53	0.27	95.00%
和风春岸	苏州	住宅/车位	在售	5.13	4.49	0.63	88.00%
春映东吴	苏州	住宅/车位	在售	11.20	2.06	9.13	18.00%
荣域	南京	住宅/商业/车位	在售	47.23	45.15	2.08	96.00%
山语春风	南京	住宅/商业/车位	在售	17.65	6.16	11.49	35.00%
花溪山	南京	住宅/车位/商业	在售	3.63	1.96	1.67	54.00%
悦美庐	杭州	住宅/车位	交付	10.88	10.18	0.70	93.00%
财富大厦	杭州	商业/车位	交付	5.60	4.91	0.69	87.00%
朗清园	杭州	住宅/车位	在售	5.06	1.14	3.92	23.00%
成均雅院	宁波	住宅/商业/车位	在售	9.12	6.69	2.43	73.30%
成均云庐	宁波	住宅/商业/车位	在售	8.90	5.19	3.81	58.27%
宁波雅郡	宁波	住宅/车位	交付	2.72	2.61	0.11	96.00%
君玺	宁波	住宅/车位	交付	10.19	9.95	0.24	98.00%
宁波春风景里	宁波	住宅/车位	交付	6.41	5.89	0.53	92.00%
玉宸园	宁波	住宅/车位/储藏 间	在售	20.43	7.71	12.72	41.00%
合肥春风景里	合肥	住宅/车位	在售	14.93	11.60	3.33	77.00%
惠州香颂	惠州	车位	交付	15.22	13.76	0.91	90.00%
惠州和风春岸	惠州	住宅/商业	在售	12.23	8.88	3.36	73.00%
公元九里	厦门	住宅/车位/商业	在售	11.59	8.64	2.95	75.00%
星海天宸	厦门	住宅/车位/商业	在售	10.97	2.62	8.35	23.89%
映象美庐	昆明	住宅/车位/商业	在售	28.43	16.79	11.64	59.07%
昆明中央公园	昆明	住宅/车位/商业	在售	38.56	31.79	6.77	82.00%
昆明雅郡	昆明	住宅/车位/商业	交付	29.73	29.62	0.10	99.60%
锦澜府	昆明	住宅/车位/商业	在售	29.85	14.46	15.39	48.00%
东园	昆明	住宅/车位/商业	交付	32.57	27.12	5.45	83.26%
怒江	昆明	住宅/车位/商业	在售	21.05	13.57	7.47	64.50%
贵阳春风景里	贵阳	住宅/车位	在售	44.78	6.64	38.14	14.00%
桃源小镇	贵阳	住宅/车位/商业	在售	13.57	4.36	9.21	32.00%
玉林雅郡	玉林	住宅/车位/商业	在售	28.30	11.38	16.91	51.00%
重庆中央公园	重庆	住宅/车位/商业	在售	139.70	86.30	53.40	62.00%
重庆漫山	重庆	住宅/车位/商业	在售	71.42	40.56	30.86	56.79%
重庆那里	重庆	住宅/车位/商业	在售	20.61	15.68	4.93	76.13%
瀚澜天辰	重庆	住宅/车位/商业	在售	17.62	13.11	4.51	74.38%
水土辰光	重庆	住宅/车位/商业	在售	8.09	4.51	3.58	56.00%
西园雅集	重庆	住宅/车位/商业	在售	13.63	3.75	9.88	28.00%
上东郡	北京	住宅/车位/商业	在售	16.14	12.29	3.67	76.00%
亦庄橡树湾	北京	住宅/车位/商业/ 储藏	尾盘	29.04	23.60	5.44	81.00%
天津美庐	天津	住宅/车位/商业	交付	1.96	1.04	0.92	53.00%

天津香颂	天津	住宅/车位/商业	交付	13.06	1.56	11.50	12.00%
长沙中央公园	长沙	住宅/车位/商业	在售	95.55	91.22	4.33	95.00%
松雅院	长沙	住宅	在售	23.43	18.38	4.79	80.00%
凤鸣九章	长沙	住宅	在售	28.92	9.08	19.84	31.40%
武汉香颂	武汉	住宅/车位/商业	在售	13.16	4.69	8.48	36.00%
江锦湾	武汉	住宅/车位/商业	交付	19.25	18.57	0.68	96.00%
泓园	武汉	住宅/车位/商业	在售	8.11	6.82	1.30	84.00%
知园	武汉	住宅/车位/商业	在售	14.08	8.21	5.87	58.00%
滨河春晓春熙苑	郑州	住宅/车位/商业	在售	5.54	3.14	2.39	56.79%
翠语紫宸	郑州	住宅/车位	在售	5.85	0.41	5.45	6.93%
青岛楼山春晓	青岛	住宅/车位/商业	在售	12.15	2.69	9.46	22.15%
北京奥森春晓	北京	住宅/车位	在售	6.83	3.16	3.68	54.00%
北京北清云际	北京	住宅/车位	在售	9.78	5.91	3.87	60.00%
天津春风景里	天津	住宅/车位	在售	4.57	1.60	2.98	34.90%
天津春映海河	天津	住宅	在售	4.21	2.23	1.98	53.00%
昆明泓园	昆明	住宅/车位	在售	10.38	1.18	9.20	11.30%
长安里	西安	住宅/车位/商业	在售	22.16	2.14	20.02	9.60%
合计	--	--	--	<b>1165.50</b>	<b>732.97</b>	<b>431.65</b>	

注：1. 剔除已售罄项目；2. 个别项目由于地下面积等原因，不符合计容总可售-已售面积=剩余可售面积  
资料来源：公司提供，联合资信整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)**

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	78.90	115.34	123.70	105.55
资产总额 (亿元)	474.92	995.03	1419.62	1482.83
所有者权益 (亿元)	62.61	128.92	179.46	182.18
短期债务 (亿元)	85.69	95.18	198.59	260.56
长期债务 (亿元)	128.37	414.42	448.69	389.93
全部债务 (亿元)	214.06	509.60	647.28	650.50
营业总收入 (亿元)	140.63	123.00	145.42	124.42
利润总额 (亿元)	17.91	14.64	15.22	6.45
EBITDA (亿元)	22.57	25.40	25.34	--
经营性净现金流 (亿元)	-46.12	-187.40	-44.52	28.13
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	252.86	725.12	491.16	--
存货周转次数 (次)	0.39	0.18	0.12	--
总资产周转次数 (次)	0.32	0.17	0.12	--
现金收入比 (%)	74.54	173.24	249.54	91.65
营业利润率 (%)	21.32	22.76	18.26	10.76
总资本收益率 (%)	5.55	2.99	2.00	--
净资产收益率 (%)	17.92	6.95	4.12	--
长期债务资本化比率 (%)	67.22	76.27	71.43	68.16
全部债务资本化比率 (%)	77.37	79.81	78.29	78.12
资产负债率 (%)	86.82	87.04	87.36	87.71
调整后资产负债率 (%)	82.47	83.39	82.04	82.53
流动比率 (%)	157.57	217.59	170.09	156.09
速动比率 (%)	53.26	53.02	29.16	27.63
经营现金流动负债比 (%)	-16.30	-42.81	-5.76	--
现金短期债务比 (倍)	0.92	1.21	0.62	0.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.05	0.83	0.65	--
全部债务/EBITDA (倍)	9.49	20.07	25.55	--

注: 1. 公司 2022 年半年度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 3. 其他应付款和其他流动负债中有息部分调整入短期债务, 长期应付款中和租赁负债中有息部分调整入长期债务; 4. “-”表示无意义

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	12.84	15.33	10.38	2.06
资产总额 (亿元)	159.52	372.09	437.57	441.50
所有者权益 (亿元)	20.09	20.37	20.11	17.38
短期债务 (亿元)	15.83	30.26	113.26	157.46
长期债务 (亿元)	36.52	191.00	145.41	51.26
全部债务 (亿元)	52.34	221.26	258.66	208.72
营业收入 (亿元)	0.03	0.14	0.86	0.64
利润总额 (亿元)	0.56	0.88	0.08	-2.44
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	10.92	-13.09	6.95	-2.75
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	57.29	500.87	--	--
存货周转次数 (次)	--	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率 (%)	-25.04	60.82	93.37	96.49
总资本收益率 (%)	0.12	0.37	0.03	--
净资产收益率 (%)	0.44	4.34	0.39	--
长期债务资本化比率 (%)	64.51	90.36	87.85	74.68
全部债务资本化比率 (%)	72.26	91.57	92.79	92.31
资产负债率 (%)	87.41	94.52	95.41	96.06
流动比率 (%)	122.31	229.24	96.62	87.96
速动比率 (%)	122.31	229.24	96.62	87.96
经营现金流动负债比 (%)	12.98	-12.24	3.27	--
现金短期债务比 (倍)	0.81	0.51	0.09	0.01
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注: 1. 母公司债务未调整, 2022 半年度母公司财务数据未披露; 2. 公司本部未提供资本化利息、费用化利息、折旧、摊销等数据, 相关指标未进行计算; 3. 表格中“/”表示未能获取的数据, “\*”表示因分母为零无法计算的数据, “--”表示无意义

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
调整后资产负债率	(负债总额-预收款项-合同负债)/(资产总额-预收款项-合同负债)×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

## 联合资信评估股份有限公司关于 中交地产股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行 公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中交地产股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。