

华润置地控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行人公司债券(第一期)、(第三期)、(第四期) 2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0757 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 23 日

发行人及评级结果	华润置地控股有限公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	“22 润置 02”、“22 润置 05”、“22 润置 07”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于华润置地控股有限公司（以下简称“置地控股”或“公司”）的股东华润置地有限公司（以下简称“华润置地”，01109.HK）是华润（集团）有限公司（以下简称“华润集团”）唯一房地产业务平台的战略定位和其突出的行业地位、公司可得到极强股东支持、具有突出的规模优势、土地储备充足且布局良好和极高的经营稳健度以及财务杠杆低、盈利能力较强等方面的优势。同时中诚信国际也关注到房地产行业处于改善修复阶段对公司经营提出更高挑战、资产减值损失对公司利润形成一定侵蚀等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，华润置地控股有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：行业地位持续下降，优势区域土地储备严重不足，再融资能力显著下滑，现金流平衡能力大幅弱化。	
正面		
■ 作为华润集团旗下唯一房地产业务运营平台，公司股东华润置地在销售及持有物业领域均具有突出的行业地位，公司作为华润置地境内唯一投资主体，在资金安排与项目获取方面均得到了极强的股东支持 ■ 公司具有突出的规模优势，土地储备充足且布局良好，保持了极高的经营稳健度 ■ 公司财务杠杆较低，得益于品牌力带来的溢价及综合体拿地获取的土地成本优势，在外部环境变化背景下盈利能力依然较强		
关注		
■ 房地产行业处于改善修复阶段，对公司经营提出更高挑战 ■ 资产减值损失对公司利润形成一定侵蚀		

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn
 项目组成员：杜志英 zhydu@ccxi.com.cn
 钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn

评级总监：
 电话：(027)87339288

主体财务概况

置地控股（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	7,590.93	7,539.35	6,612.32	6,591.69
所有者权益合计（亿元）	1,505.53	1,921.34	1,984.10	2,027.36
负债合计（亿元）	6,085.40	5,618.01	4,628.23	4,564.33
总债务（亿元）	1,382.55	1,277.69	1,340.83	1,342.65
营业总收入（亿元）	1,295.34	1,663.10	1,845.13	147.55
净利润（亿元）	113.02	165.45	137.95	9.73
EBITDA（亿元）	178.08	253.16	260.25	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	159.11	439.40	131.54	-64.29
营业毛利率（%）	20.61	23.14	21.24	20.68
净负债率（%）	45.78	18.41	33.10	--
EBIT 利润率（%）	12.47	14.06	12.27	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.57	5.62	7.26	--

注：1、中诚信国际根据置地控股提供的其经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年审计报告，以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司“其他应付款”、“其他流动负债”和“长期应付款”中的有息部分，“一年内到期的非流动负债”中无息部分剔除。

同行业比较（2025 年数据）

公司名称	全口径签约 销售金额 （亿元）	总资产 （亿元）	净负债 率 （%）	非受限货 币资金/短 期债务(X)	总债务/销售商 品提供劳务收 到的现金（X）	营业总收入 （亿元）	EBIT 利润 率（%）	存货周转 率(X)
保利发展	2,530	11,882.92	68.07	1.69	1.46	3,081.44	4.58	0.37
招商蛇口	1,960	8,354.12	59.17	1.44	1.78	1,547.28	4.56	0.36
置地控股	1,354	6,612.32	33.10	2.07	1.11	1,845.13	12.27	0.52

中诚信国际认为，置地控股资产规模、销售业绩弱于可比企业但仍处于行业内很强水平，盈利能力优势明显；公司投资策略稳健，经营稳健度较高；杠杆水平优于可比企业，非受限货币资金可对短期债务形成充分覆盖。

注：“保利发展”为“保利发展控股集团股份有限公司”简称；“招商蛇口”为“招商局蛇口工业区控股股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

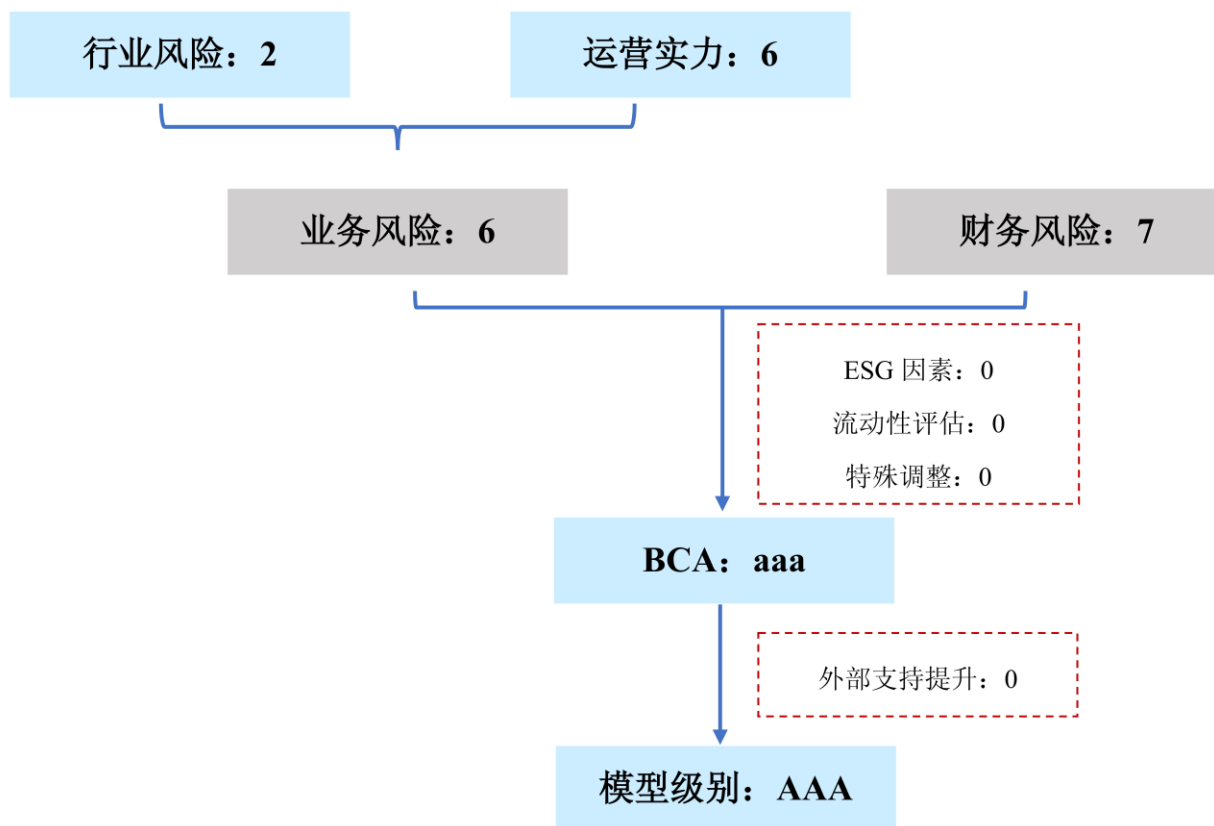
债项简称	本次债项评 级结果	上次债项评 级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
22 润置 02	AAA	AAA	2025/06/25 至本 报告出具日	50.00/50.00	2022/04/22-2027/04/22	--
22 润置 05	AAA	AAA	2025/06/25 至本 报告出具日	10.00/10.00	2022/06/02-2027/06/02	--
22 润置 07	AAA	AAA	2025/06/25 至本 报告出具日	20.00/20.00	2022/07/14-2027/07/14	--

注：债券余额为 2026 年 6 月 18 日数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
置地控股	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/7/8 至本报告出具日

● 评级模型

华润置地控股有限公司评级模型打分(C200100_2024_06_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持：公司股东背景及实力雄厚，作为华润置地境内唯一的房地产业务投资平台，具有突出的战略地位，且在项目获取和资金安排等方面能得到很强的支持，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支撑提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际房地产住宅开发行业评级方法与模型 C200100_2024_06

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2026 年预计行业销售及投资下行压力仍存但节奏放缓，政策端或将进入常态化实施阶段，待售面积有望出现拐点性下降，为“十五五”房地产市场触底企稳打下基础，预计未来短期内头部房企的市场地位稳固，但行业颈部及腰部企业的排序或仍有较大波动。

2025 年房地产行业延续调整态势，虽然政策力度同比有所减弱，但全年房地产成交规模降幅已有所收窄，房地产市场去库存取得一定进展，行业处于“止跌回稳”的深度调整阶段；在控增量和优供给的政策背景下，2025 年行业土地投资与开发规模仍有所下行，供求平衡关系正逐步修复。预计 2026 年，投资端仍将呈下行趋势，短期内头部房企的市场地位稳固，但行业颈部及腰部企业的排序或仍有较大波动，这主要取决于其核心资源获取能力、产品打造能力及长库存消化能力；政策端仍着力于精准调控和建立长效机制，不断稳定市场需求及改善预期，商品房待售面积有望出现拐点性下降，但在居民收入预期未能根本性扭转的背景下，购房信心仍不足，去库存压力仍存。

详见《中国房地产行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12418?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司股东华润置地为华润集团旗下唯一房地产业务平台，具有极强的综合实力和显著的行业地位；公司在房地产开发和不动产经营业务方面规模优势显著，并在多年房地产开发运营过程中保持稳健投资策略和良好的财务纪律，经营稳健度极高。

2025 年以来，公司产权结构无变化，治理结构无重大变化，战略发展方向清晰。

截至 2025 年 3 月末，华润置地间接持有公司 100.00% 股权，公司实际控制人仍为国务院国资委。跟踪期内，公司治理结构无重大变化，对公司经营无重大影响。战略方面，公司重点关注一线城市和二线城市，将利用“华润置地”品牌和产品线更好地吸引和满足潜在客户需求，进一步拓展已经具有成熟开发经验的市场，同时扩展产品组合，继续提高行业领导地位；公司坚持购物中心专业化运营管理，适时调整业态组合，创新商业业态，搭建“购物中心+互联网”生态系统，未来将加强在物业投资及管理的布局。此外，公司将有选择性地扩充土地储备，继续充分利用与华润

置地的良好关系，保持严谨的财务管理态度。

公司股东华润置地为华润集团旗下唯一房地产业务平台，在物业销售及持有型物业运营方面均保持明显的规模优势和突出的行业地位；公司作为华润置地境内唯一的房地产业务投资平台，跟踪期内仍保持极强的规模优势；公司土地储备质量较高，经营稳健度极强。

公司股东华润置地为华润集团旗下唯一房地产业务平台，在房地产及商业物业开发运营方面具有丰富经验，通过多年积累其在上述领域均具有显著的规模优势及领先的行业地位。2025 年，华润置地实现签约销售金额 2,336 亿元，同比下滑 10.53%，但销售规模仍稳居行业前三；在 5 个主力城市市占率排名当地第一，另外 13 个重点城市市占率排名前三，城市深耕效果显著。华润置地 2025 年新增 33 个土地储备项目，权益投资额为 673.7 亿元，投资强度保持行业前三，在北京、上海等五大核心城市投资占比近八成，土储结构持续优化。

表 1：近年来华润置地全口径房地产开发运营情况（万平方米、亿元、万元/平方米）

	2023	2024	2025
签约销售面积	1,307	1,134	922
签约销售金额	3,070	2,611	2,336
销售均价	2.35	2.30	2.53
新增土地储备面积	1,325	393	339
土地购置支出	1,118	527	674

注：土地购置支出为权益口径。

资料来源：华润置地年报，中诚信国际整理

公司作为华润置地境内唯一的房地产业务投资平台，在华润置地体系内业务占比较高，同时具有丰富的房地产开发经验，具有极强的规模优势。受房地产市场下行影响，公司坚持谨慎的土地投资策略，聚焦一二线城市核心板块，通过招拍挂、收并购、商业综合体勾地等多元化渠道补充土地储备，合作方以央国企及地方城投公司为主。项目开发方面¹，公司采取以销定产的稳健开发模式，2025 年新开工面积及竣工面积均明显回落。销售方面，2025 年公司权益口径签约销售金额有所下滑，但销售均价稳步提升。

表 2：近年来公司房地产业务投资、运营、销售情况（万平方米、亿元）

	2023	2024	2025	2026.1~3
新开工面积	1,157.08	701.95	492.34	90.46
竣工面积	2,028.30	1,614.02	873.77	25.20
签约销售面积	743.50	703.02	404.45	75.14
签约销售金额	1,709.48	1,427.60	1,354.43	271.43
新增土地购置支出	828.94	405.88	516.78	50.33

注：新开工面积和竣工面积为全口径；销售数据和土地储备数据为权益口径。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

华润置地一直坚持稳健的投资策略，坚持高能级城市深耕策略，近年来土地购置支出占销售比例保持在适中水平。截至 2025 年末，华润置地总土地储备面积为 4,673 万平米，其中物业开发土地储备面积为 3,936 万平方米，权益比例为 69.43%，土地储备主要分布于中西部大区、北方大区、

¹ 2023 年项目开发数据与 2024 年 6 月 26 日披露的公司 2024 年度跟踪评级报告中不一致，主要系数据统计口径调整所致。

深圳大区、华东大区、华南大区和香港公司等；投资物业土地储备面积为 737 万平方米，权益比例为 71.27%，其中商业土地储备占比 65.35%，在建及规划中购物中心 30 座，重点布局北京、上海、深圳、广州、杭州、南京等核心城市。

公司与华润置地拿地重合度较高，在华润置地部署下进行土地投资，在区域方面围绕高能级城市进行布局，2025 年，为进一步优化项目结构、完善区域布局，公司适度加大土地投资力度，全年权益口径新增土地购置支出 516.78 亿元，新增项目主要位于北京、上海、杭州等一、二线城市。截至 2026 年 3 月末，公司全口径土地储备建筑面积为 1,830.10 万平方米，权益比例为 70.75%，土地储备较为充足；公司土地储备区域分布较为分散，且主要位于一、二线城市²，区域布局良好，土地储备质量较高。

融资渠道方面，华润置地通过银行借款、发行债券和资产证券化等多元方式进行融资，融资渠道畅通；2025 年综合融资成本为 2.72%，较 2024 年下降 39 个基点，融资成本优势突出。公司作为华润置地境内唯一的房地产业务投资平台，可通过银行借款、公开市场融资、股东借款等多渠道满足融资需求，在银行贷款等方面具有很大优势，公开市场融资成本远低于行业平均水平，经营稳健度极高。

跟踪期内，公司投资物业租赁收入规模持续增长，可为公司带来一定现金流补充。

作为国内领先的综合开发运营商，华润置地不动产经营业务涉足购物中心、写字楼和酒店等多种业态。2025 年，得益于购物中心部分项目新开业及存量项目经营稳健经营，华润置地不动产经营性物业实现总租金收入 254.4 亿元，同比增长 9.2%，其中购物中心租金收入 219.2 亿元，同比增长 13.3%，出租率小幅增长至 97.4%；写字楼租金收入 16.8 亿元，同比下降 10.8%，出租率为 77.7%；酒店租金收入 18.5 亿元，同比下降 10.5%，平均入住率 67.3%。此外，华润置地旗下的轻资产管理服务平台华润万象生活有限公司（01209.HK，以下简称“万象生活”）亦保持良好发展态势，2025 年实现营业收入 180.2 亿元，同比增长 5.1%，截至 2025 年末，万象生活商业运营及物业管理服务在管项目 135 个，合约面积为 4.64 亿平方米。公司持有物业主要为深圳湾文化广场、武汉长江中心（御宁）写字楼、北京西北旺万象汇等商业物业，2025 年投资物业租赁收入为 37.41 亿元，同比增长 60.21%。

财务风险

中诚信国际认为，置地控股 2025 年盈利能力有所回落，但仍处于行业内较强水平；随着房地产销售项目结转、投资放缓以及销售业绩下滑等因素综合影响，公司 2025 年资产负债规模整体呈下降趋势，财务杠杆保持在行业较低水平；EBITDA 及销售回款对债务本息保障能力良好，非受限货币资金对短期债务能够完全覆盖，整体债务偿付能力极强。

盈利能力

² 根据国家统计局，一线城市包括北京、上海、广州、深圳等 4 个城市，二线城市包括天津、石家庄、太原、呼和浩特、沈阳、大连、长春、哈尔滨、南京、杭州、宁波、合肥、福州、厦门、南昌、济南、青岛、郑州、武汉、长沙、南宁、海口、重庆、成都、贵阳、昆明、西安、兰州、西宁、银川、乌鲁木齐等 31 个城市。

2025 年，公司营业收入有所增长，期间费用率维持低位，经营性业务利润小幅增长，资产减值损失和投资亏损对公司利润形成一定侵蚀，盈利能力有所回落，但仍处于行业内较强水平。

2025 年，公司营业总收入随房地产开发结算规模增加而同比增长 10.95%，房地产开发业务毛利率下滑导致公司综合毛利率有所下滑，但得益于品牌力带来的溢价及综合体拿地获取的土地成本优势，公司房地产开发销售业务毛利率处于行业内较高水平。公司期间费用以销售费用和管理费用为主，公司对华润置地体系内企业资金拆借能够取得大规模利息收入，使其财务费用维持低位；整体来看，公司期间费用率水平较低，费用管控能力较强。主要得益于较大的销售结转规模，2025 年经营性业务利润同比小幅增长。但是，在市场下行的环境下公司 2025 年计提资产减值损失 40.01 亿元，并且合联营项目出现经营亏损，对利润形成一定侵蚀，公司 2025 年净利润规模及盈利指标有所回落，整体盈利能力仍处于行业内很强水平。2026 年 1~3 月，公司实现营业收入 147.55 亿元，同比增长 6.62%，投资收益同比下滑，实现净利润 9.73 亿元，同比增长 0.92%。

表 3：公司主要板块收入及毛利率结构（亿元、%）

项目	2023		2024		2025		2026.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房地产开发销售	1,208.16	21.16	1,570.79	22.88	1,750.92	19.91	113.72	9.12
投资物业租赁	17.63	50.32	23.35	41.56	37.41	48.06	11.86	44.85
工程施工	29.89	-28.77	27.47	26.53	17.05	78.16	0.59	36.12
其他	39.66	28.12	41.49	20.05	39.75	30.28	21.38	68.30
合计	1,295.34	20.61	1,663.10	23.14	1,845.13	21.24	147.55	20.68

注：其他包括提供服务收入及其他业务收入；各板块加总数与合计数有所差异主要系小数点四舍五入所致。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

随着房地产销售项目结转、投资放缓以及销售业绩下滑等因素综合影响，公司 2025 年资产负债规模整体呈下降趋势，与关联方资金往来保持较大规模；得益于利润积累和少数股东投入，所有者权益持续增长，财务杠杆保持在较低水平。

随着房地产销售项目结转、投资放缓以及销售业绩下滑等因素综合影响，2025 年公司资产规模整体呈下降趋势。由于公司销售回款减少、支付税费增加等因素，2025 年末货币资金较年初下滑 25.24%。同期末公司存货规模减少 18.30%，占总资产比重为 37.97%；存货中开发产品占比有所提升，存货周转率仍处于较优水平；此外，截至 2025 年末公司计提存货跌价准备余额 98.13 亿元，占同期末存货账面余额的 3.76%。其他应收款主要为华润置地内部关联公司往来款及合联营企业资金拆借款、投地保证金及代垫项目款等，近年来波动下滑。非流动资产方面，随着合作项目的增加，长期股权投资规模逐年上升。公司投资性房地产以成本法计量，主要为余杭区未来科技城综合体、深圳湾文化广场等一、二线城市项目及万象城等商业物业。2026 年 3 月末，公司资产规模小幅下滑，主要是部分其他应收款收回所致。公司负债规模亦呈下降趋势，其他应付款主要为公司与华润置地内部企业资金往来及合作项目拆借款，因资金往来规模较大保持在较大规模。2025 年受销售业绩下滑及收入结转增长的影响，预收款项（含合同负债，下同）规模明显减少；截至 2026 年 3 月末，预收款项为 2025 年房地产开发收入的 0.58 倍，对未来收入结转支撑程度一

般。所有者权益保持增长态势，2026 年 3 月末少数股东权益占比接近 53%。财务杠杆方面，2025 年末公司债务规模小幅增长，由于货币资金减少较多，净负债率随之明显回升，但财务杠杆仍处于行业较低水平。

现金流及偿债情况

2025 年公司经营活动净现金流明显收窄，EBITDA 及销售回款对债务本息保障能力良好，非受限货币资金能够完全覆盖短期债务，偿债能力极强。

2025 年受销售业绩下滑的影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金有所减少，同时公司保持一定规模的土地投资和建设支出，叠加税费等其他支出同比上升，当年经营活动净现金流明显收窄。公司投资活动净现金流保持净流出态势，但净流出敞口逐年下降。2025 年偿还债务规模加大，筹资活动净现金流转为大幅净流出。2026 年 1~3 月，公司经营性活动现金净流出规模较去年同期明显收窄，投资活动净现金流转为净流入，筹资活动现金流为小幅净流入。偿债指标方面，尽管货币资金规模有所减少，但得益于短期债务占比下滑，2025 年末公司非受限货币资金对短期债务覆盖倍数保持稳定；销售回款、EBITDA 对债务的覆盖能力有所下滑，但仍处于较好水平。截至 2026 年 3 月末，公司已获得银行授信额度 1,055.5 亿元，尚有未使用银行授信额度 509.4 亿元，且公开市场融资渠道通畅，备用流动性充足，公司具备极强的偿债能力。

表 4：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
期间费用率	4.49	4.33	4.30	7.07
经营性业务利润	162.85	254.25	263.05	15.04
投资收益	23.78	46.26	-16.58	-0.35
资产减值损失	-49.68	-51.52	-40.01	0.00
净利润	113.02	165.45	137.95	9.73
EBIT 利润率	12.47	14.06	12.27	--
货币资金	705.30	932.15	695.23	664.40
其他应收款	1,380.23	1,471.59	1,325.71	1,218.92
存货	3,525.86	3,072.70	2,510.50	2,520.64
开发产品/存货	12.11	17.57	21.78	18.88
存货周转率（次/年）	0.31	0.39	0.52	--
长期股权投资	618.31	631.52	736.57	728.40
投资性房地产	686.92	738.35	866.90	866.10
总资产	7,590.93	7,539.35	6,612.32	6,591.69
预收款项（含合同负债）	1,791.37	1,604.74	958.85	1,012.79
总债务	1,382.55	1,277.69	1,340.83	1,342.65
总负债	6,085.40	5,618.01	4,628.23	4,564.33
实收资本	300.00	550.00	560.00	560.00
未分配利润	178.76	257.31	346.05	350.98
少数股东权益	995.88	1,072.97	1,036.86	1,075.19
所有者权益	1,505.53	1,921.34	1,984.10	2,027.36
净负债率	45.78	18.41	33.10	--

销售商品、提供劳务收到的现金	1,722.97	1,450.15	1,212.57	194.97
经营活动产生的现金流量净额	159.11	439.40	131.54	-64.29
投资活动产生的现金流量净额	-339.98	-212.72	-184.03	36.84
筹资活动产生的现金流量净额	311.49	1.26	-187.40	2.04
短期债务/总债务	34.44	34.88	24.69	21.00
总债务/EBITDA	7.76	5.05	5.15	--
EBITDA 利息倍数	3.57	5.62	7.26	--
总债务/销售商品提供劳务收到的现金	0.80	0.88	1.11	1.72*
非受限货币资金/短期债务	1.46	2.07	2.07	--

注：带*指标已经年化处理

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产合计为 556.14 亿元，占当期末总资产的 8.41%，其中受限存货、投资性房地产、货币资金分别为 164.81 亿元、380.25 亿元、11.08 亿元，主要系抵押融资受限。

截至 2025 年末，公司合并口径对外担保余额为 95.22 亿元，占同期末净资产的比重为 4.80%，被担保对象均为公司控股股东、实际控制人及其他关联方。同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 6 月，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测³

假设

- 2026 年，置地控股签约销售金额同比小幅下降。
- 2026 年，置地控股仍保持谨慎的投资策略，投资力度有所下滑。
- 2026 年，置地控股房地产结算规模将有所下降。

预测

表 5：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
净负债率(%)	18.41	33.10	18~30
总债务/销售商品提供劳务收到的现金 (X)	0.88	1.11	1.1~2.0

资料来源：中诚信国际整理。

调整项

³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

中诚信国际认为，公司治理结构较为健全，内控制度较为完善，目前公司 ESG 对持续经营和信用风险负面影响较小；销售业绩承压将有所削弱公司流动性来源，但公司融资渠道通畅，同时可获得股东的资金支持，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

ESG⁴表现方面，公司积极探索“双碳”目标及实施路径，并积极履行企业社会责任；公司治理结构较为健全，内控制度较为完善，目前公司 ESG 对持续经营和信用风险负面影响较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营获现能力强，2025 年公司销售业绩有所承压，对其流动性来源有所削弱，但公司与金融机构关系良好，同时公司在公开市场融资渠道较为通畅，融资成本处于行业低位；此外，作为华润置地境内唯一投资主体，在资金方面可获得极强支持。公司资金流出主要用于偿付债务本息、获取土地、项目工程建设及各项税费支出。公司拿地支出主要根据销售回款确定，经营支出主要由销售回款及外部融资覆盖，现金对短期债务保障程度高。流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司股东背景及实力雄厚，作为华润置地境内唯一的房地产业务投资平台，具有突出的战略地位，且在项目获取和资金安排等方面能得到很强的支持。

华润置地股东华润集团是国务院国有资产监督管理委员会监管的大型中央企业之一，业务涵盖大消费、综合能源、城市建设运营、大健康、产业金融、科技与新兴产业 6 大领域，位列 2025 年《财富》世界五百强第 67 位。华润集团是经国务院国资委批准的 16 家以房地产开发为主业的中央国有集团公司之一，华润置地为华润集团旗下唯一的房地产业务投资平台，战略地位显著。近年来尽管房地产行业景气度下行，华润置地始终保持显著的行业地位；华润置地作为国内商业地产领先者，具有强大的商业地产运营能力，在营投资性物业面积及租金收入持续增长，成本回报率行业领先。

置地控股是华润置地境内的投资管理平台，代表华润置地总部进行境内股权投资及资产管理；同时，根据华润置地安排，置地控股作为华润置地境内的主要资金管理平台统筹管理华润置地境内资金。整体来看，公司战略定位重要，可获得华润置地的有力支持。

跟踪债券信用分析

截至本报告出具日，“22 润置 02”、“22 润置 05”、“22 润置 07”募集资金已按照募集说明书上列明的用途使用完毕。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。截至 2026 年 6 月 18 日，公司存续债券合计 662 亿元，其中 2026 年内到期债券合计 40 元；本报告跟踪债券于 2027 年全部到期。考虑到公司房地产业务虽受到行业负面冲击，但销售回款情况仍保持良好，加之通畅的融资渠道以及股东强有力的外部支持，对债券偿还/接续形成有力支撑。

表 6：截至 2026 年 6 月 18 日，公司公开债到期分布情况（亿元）

⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

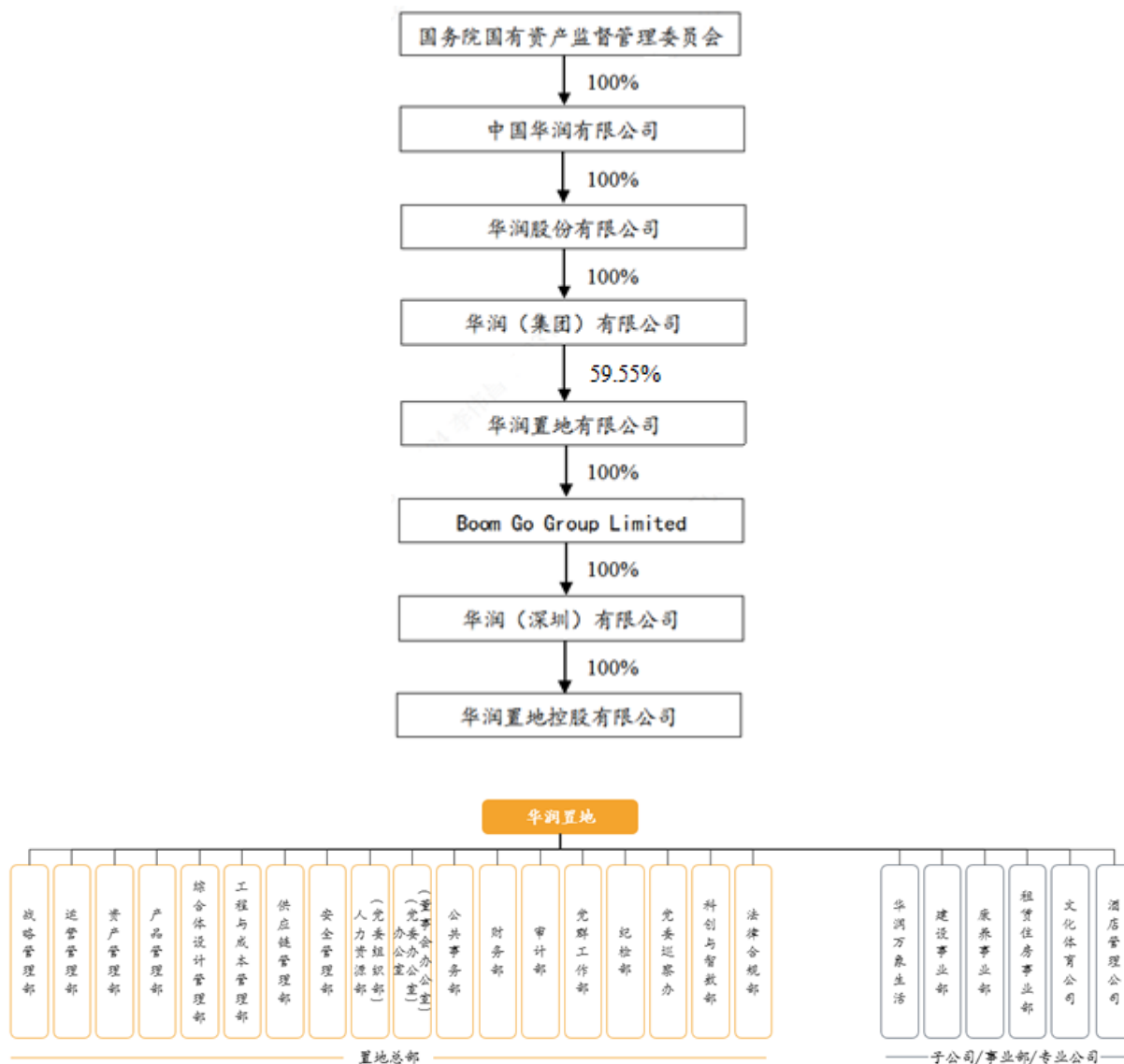
合并口径	2026 年 6 月 18 日~12 月	2027 年	2028 年及以后
信用债	40	224	398
其中：本次跟踪债券	0	80	0

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

评级结论

综上所述，中诚信国际维持华润置地控股有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 润置 02”、“22 润置 05”、“22 润置 07”的信用等级为 **AAA**。

附一：华润置地控股有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：华润置地控股有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 亿元)	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	705.30	932.15	695.23	664.40
其他应收款	1,380.23	1,471.59	1,325.71	1,218.92
存货	3,525.86	3,072.70	2,510.50	2,520.64
长期投资	645.67	658.26	758.65	743.59
固定资产	23.19	23.22	22.16	21.71
在建工程	13.75	16.48	16.51	16.85
无形资产	17.37	17.63	17.87	17.62
投资性房地产	686.92	738.35	866.90	866.10
资产总计	7,590.93	7,539.35	6,612.32	6,591.69
预收款项	1,791.37	1,604.74	958.85	1,012.79
其他应付款	2,159.95	2,023.17	1,630.54	1,678.54
短期债务	476.18	445.62	331.01	281.89
长期债务	906.37	832.08	1,009.82	1,060.76
总债务	1,382.55	1,277.69	1,340.83	1,342.65
净债务	689.26	353.65	656.68	678.26
负债合计	6,085.40	5,618.01	4,628.23	4,564.33
所有者权益合计	1,505.53	1,921.34	1,984.10	2,027.36
利息支出	49.94	45.01	35.83	--
营业总收入	1,295.34	1,663.10	1,845.13	147.55
经营性业务利润	162.85	254.25	263.05	15.04
投资收益	23.78	46.26	-16.58	-0.35
净利润	113.02	165.45	137.95	9.73
EBIT	161.51	233.90	226.49	--
EBITDA	178.08	253.16	260.25	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,722.97	1,450.15	1,212.57	194.97
经营活动产生的现金流量净额	159.11	439.40	131.54	-64.29
投资活动产生的现金流量净额	-339.98	-212.72	-184.03	36.84
筹资活动产生的现金流量净额	311.49	1.26	-187.40	2.04
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率 (%)	20.61	23.14	21.24	20.68
期间费用率 (%)	4.49	4.33	4.30	7.07
EBITDA 利润率 (%)	13.75	15.22	14.10	--
EBIT 利润率 (%)	12.47	14.06	12.27	--
净资产收益率 (%)	7.99	9.66	7.06	--
存货周转率 (X)	0.31	0.39	0.52	--
资产负债率 (%)	80.17	74.52	69.99	69.24
总资本化比率 (%)	47.87	39.94	40.33	39.84
净负债率 (%)	45.78	18.41	33.10	--
短期债务/总债务 (%)	34.44	34.88	24.69	21.00
非受限货币资金/短期债务 (X)	1.46	2.07	2.07	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	0.08	0.34	0.10	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	0.23	0.99	0.40	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	3.19	9.76	3.67	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金 (X)	0.80	0.88	1.11	1.72*
总债务/EBITDA (X)	7.76	5.05	5.15	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.37	0.57	0.79	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	3.57	5.62	7.26	--

注：1、2026 年一季度财务报表未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他应付款、其他流动负债和长期应付款科目的有息部分调整至债务，一年内到期的非流动负债中无息部分剔除；3、将合同负债计入预收款项；4、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	非受限货币资金	=货币资金-受限货币资金
	净债务	=总债务-非受限货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	总资本化比率	=总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	净负债率	=净债务/经调整的所有者权益
	长期投资	=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	=营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	营业毛利率	=(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	=销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	=期间费用合计/营业收入
盈利能力	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和
	流动比率	流动资产/流动负债
	速动比率	=(流动资产-存货)/流动负债
偿债能力	利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响很小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn