

跟踪评级公告

大公报 SD【2017】361 号

大公国际资信评估有限公司通过对重庆龙湖企业拓展有限公司及“15 龙湖 01”的信用状况进行跟踪评级，确定重庆龙湖企业拓展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 龙湖 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

二〇一七年六月二十日



重庆龙湖企业拓展有限公司主体 与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】361 号

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	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
15 龙湖 01	20	5	AAA	AAA	2016.06

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	2,010.01	1,425.38	1,289.94
所有者权益	803.59	596.02	474.39
营业收入	447.77	412.64	495.89
利润总额	114.82	119.21	124.19
经营性净现金流	7.58	64.03	70.48
资产负债率(%)	60.02	58.19	63.22
债务资本比率(%)	32.81	32.95	36.32
毛利率(%)	31.79	32.57	31.58
总资产报酬率(%)	5.71	8.44	9.73
净资产收益率(%)	10.95	15.48	19.31
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.42	3.99	3.89
经营性净现金流/总负债(%)	0.75	7.79	8.91

评级小组负责人：王晶晶

评级小组成员：胡悦 于泓珺

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

重庆龙湖企业拓展有限公司（以下简称“龙湖拓展”或“公司”）主要从事房地产开发等业务。评级结果反映了公司房地产开发继续采取快速周转与严格成本控制策略，实施多元化、精细化营销战略，土地储备总量仍充足，2016 年营业收入和毛利润有所提升等有利因素；同时也反映了房地产行业已步入调整期，公司未来仍面临一定的资金支出压力等不利因素。

综合分析，大公对公司“15 龙湖 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。

有利因素

- 公司房地产开发继续采取快速周转与严格成本控制策略，确保项目在开发周期内维持良好的财务表现；
- 公司商品房销售继续采取多元化、精细化营销战略，仍具备很强的区域品牌知名度和客户满意度以及一定的品牌溢价；
- 2016 年公司签约销售指标有所提升，为未来收入确认提供了较好保障；
- 公司土地储备总量仍充足，业务发展可持续性较好；
- 2016 年，公司商品房结算面积和结算金额均有所增长，营业收入和毛利润有所提升。

不利因素

- 我国房地产行业已步入调整期，局部市场供需矛盾越发凸显，全国多个城市出台限购政策，房地产投资及销售有所放缓；
- 在建项目及土地储备拓展需求导致公司未来仍面临一定的资金支出压力。

大公信用评级报告声明

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、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

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

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

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

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

跟踪评级说明

根据大公承做的龙湖拓展存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司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，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

公司前身为成立于1994年10月18日的重庆佳辰经济文化促进有限公司，初始注册资本为200万元，股东为中国市容报社、重庆亚泰工贸发展公司、高超、蔡奎，分别持有25%的股权，2005年变更为现名。后经过多次增资及股东变更，截至2016年末，公司注册资本为13.08亿元，嘉逊发展香港（控股）有限公司、成都兆江企业管理有限公司分别持有公司91.30%、8.70%的股权，自然人吴亚军通过股权实际控制嘉逊发展香港（控股）有限公司，公司实际控制人为吴亚军。

公司为中外合资企业，总部位于北京，主营业务为房地产开发，早期业务主要在重庆，目前业务已经涵盖北京、成都、广州等多个区域。公司为港股上市公司龙湖地产有限公司（以下简称“龙湖地产”，股票代码：0960，2016年克而瑞研究报告中国房地产企业销售金额TOP200第13位）旗下的核心成员企业，是龙湖地产国内房地产业务的运营与管理平台。截至2016年末，公司纳入合并报表范围的重要子公司共计112家。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
15 龙湖 01	20 亿元	2015.07.07~ 2020.07.07	偿还银行借款、补充流动资金	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

宏观经济和政策环境

2016年以来我国经济增长有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长潜力

2016年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。2016年，我国实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.7%，增速同比下降0.2个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2017年一季度，我国实现国

内生产总值 180,683 亿元，同比增长 6.9%，增速同比上升 0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8,654 亿元，比上年增长 3.0%；第二产业增加值 70,005 亿元，比上年增长 6.4%；第三产业增加值 102,024 亿元，比上年增长 7.7%，占国内生产总值的比重为 56.5%，高于第二产业 17.7 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2017 年 3 月，中国制造业 PMI 终值为 51.8%，较上月上升 0.2 个百分点，继续位于临界点之上。总的来看，2016 年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2016 年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行于 2016 年 6 月将 2017 年世界经济增长预期由 3.1% 下调至 2.4%。世界经济总体上仍处在危机后的深度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴市场经济体总体增长率下滑趋势难以得到有效遏制；在金融市场方面，发达经济体政府债务负担有所好转，但新兴市场经济体和发展中经济体政府债务负担未见改观，此外，全球非金融企业债务水平进一步升高，成为全球金融市场中新的风险点。2016 年 11 月 9 日，特朗普当选美国总统，其团队所主张的医疗、贸易、金融、外交等方面政策，预示美国战略收缩力度将加大，继英国脱欧之后，美国大选结果将增加全球经济的不可预见性和波动性。继 2016 年 12 月 14 日后，美联储于 2017 年 3 月 16 日再次将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 0.75% 至 1.0% 的水平，美元走强的同时大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加大了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性和不确定性。

2015 年以来，央行延续之前稳健的货币政策基调，更加注重松紧适度，适度预调微调。2015 年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格及社会融资成本。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构，同时颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资难问题。2015 年 11 月 3 日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。2016 年，央行在继续稳健货币政策的基础上，加强对供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展和可持续发展。2017 年 3 月，两会于北京召开，会议要求贯彻稳中求进工作总基调，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，依靠创新推动新旧动能转换和结构优化升级，全面深化改革，预计在稳增长的基调下改革将成为 2017 年经济工作的一大重点。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，国内经

济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五”规划建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力。供给侧结构性改革将持续化解过剩产能和房产库存，促进基础设施和房地产行业的有效投资。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

行业及区域经济环境

城镇化建设是我国房地产发展的长期驱动力，为房地产行业提供发展空间；在宏观经济增速下滑背景下，国内房地产行业繁荣期结束，宏观调控政策将持续推动房地产行业结构性调整

1991年，我国启动住房制度市场化改革，加之我国城镇化建设的推进，国内房地产行业的市场化速度逐步加快。城镇化进程推进了人口结构的转换，房地产的消费性需求、生产性需求和投资需求快速增长。1991~2016年，我国城镇化率从26.9%提升至57.4%，年均提升1.2个百分点；同期，我国商品房销售面积从0.3亿平方米上升至15.7亿平方米，年均增长率为17.2%。根据政府的发展规划，我国城镇化率将在2020年达到60%，2030年达到70%。城镇化水平的持续推进和质量的提升，将为房地产行业提供巨大的发展空间。

2005~2013年为房地产市场持续快速发展阶段，房价上涨过快、民众住房难、市场投机等问题愈加突出，行业“过热”迹象逐步显现。在此时期，政府开始加强对房地产市场的宏观调控，包括加快建立房地产市场发展的长效机制，推进市场配置与政府保障相结合的住房制度等。2010~2013年，房地产调控政策更趋于严厉，“国十一条”、“国十条”、“国五条”、“国八条”等政策相继出台。2014年，随着宏观经济增速下滑及调控政策的持续，房地产市场景气度明显下降，库存问题凸显。地方政府控制土地推出节奏，新入市土地大幅下降；同时，房地产企业以去库存为主要经营目标，开发新项目意愿普遍不强，商品房新开工面积显著缩小，开发投资增速快速回落。2015年，全年完成房地产开发投资95,979.0亿元，同比增长1.0%，增速同比下滑9.3个百分点。国内房地产行业长期繁荣期结束，开始步入调整期。2016年，全国房地产开发投资额为102,581.0亿元，同比增长6.9%，增速较2015年回升5.9个百分点。

长远来看，房地产行业仍将是国民经济的支柱产业，在整个国民经济体系中处于先导性、基础性地位，但部分城市房价上涨过快、住房供求结构性失衡等问题日益凸显，宏观调控政策将持续推动房地产行业结构性调整。

2016 年以来，随着房地产销售市场及土拍市场热度持续攀升，不同城市因城施策，全国多个城市出台限购限贷等紧缩调控政策；公司债券审核新政的收紧将对房地产企业综合资质提出更高要求

作为投资的重要组成部分，稳定房地产投资成为对冲宏观经济下行压力的有力手段，房地产调控政策思路也因此出现重大调整。2014 年，政府工作报告提出分类调控思路，政策导向更具市场化与针对性；2015 年，政府工作报告再次提出，我国房地产行业政策面将延续市场化和去行政化理念，坚持分类指导，因地施策，稳定住房消费，促进房地产市场平稳健康发展。

2016 年 3 月，政府工作报告提出完善支持居民住房合理消费的税收、信贷政策，适应住房刚性需求和改善性需求，因城施策化解房地产库存。从政策基调来看，以去库存为主旋律，维稳倾向明显。受房地产市场销量及价格不断攀升、土拍市场过热影响，2016 年 9 月至 10 月初，全国二十余城市先后发布新一轮楼市调控政策，多地重启限购限贷，主要涵盖如下三类：一是仅对非本市户籍购房者的购房数量进行限制，如杭州、武汉和天津；二是加大购房首付款的比例，如北京和天津等；三是对限购房屋的面积有所限定，例如郑州市限购 180 平方米以内的住房，厦门市限购 144 平方米以下的住房。此轮调控具有限购范围大、首付比例大幅提升、购房者门槛显著提高的特点。随着热点城市调控政策的加大和购房意愿的下降，预计未来房地产行业投资及销售热度将有所回落。

在货币政策方面，2016 年 9 月，上海证券交易所实施房地产公司债券审核新政，调整了发债准入门槛和进行分类管理，在确定资质良好、主体评级 AA 及以上的基础范围条件下，增设四类条件及五项指标，根据触发指标数量，将房地产企业划分为正常类（触发一项）、关注类（触发两项）及风险类（触发三项及以上），正常类、关注类企业可正常发行，风险类企业发债将受限。此次方案的推出限制了部分企业的发行资格，发债政策的收紧将对企业综合资质提出更高要求。

表 2 2015 年以来全国性房地产政策

时间	政策	主要内容
2015.03	税收政策调整	个人住房转让营业税免征年限由 5 年恢复至 2 年
	“3.30”新政	使用住房公积金贷款购买首套普通自住房，最低首付款比例为 20%；拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的，再次申请住房公积金委托贷款购买普通自住房，最低首付款比例为 30%。拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的，再次申请商业性个人住房贷款购买普通自住房，最低首付款比例调整为不低于 40%
2015.11	公积金政策调整	提高贷款最低额度，二套房贷款时限取消，外地存缴公积金可在京买房。
2016.02	首付比例调整	在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，最低首付比例调整为不低于 20%，对拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，最低首付款比例调整为不低于 30%。
	税收政策调整	首套房 144 平方米以上房屋契税由 3% 降至 1.5%；二套房契税由 3% 降至 1%（90 平米以下），由 3% 降至 2%（90 平米以上）。
2016.03	二套房贷款首付比调整	对拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭购二套房，最低首付款比例调整为不低于 40%。使用住房公积金贷款购买首套普通自住房，最低首付 20%；拥有一套住房并已结清贷款的家庭，再次申请住房公积金购房，最低首付 30%。
	税收政策调整	个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的非普通住房对外销售的，按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的普通住房对外销售的，免征营业税。
2016.04	“去库存”	4 月 29 日，中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作。在房地产方面，会议强调要按照加快提高户籍人口城镇化率和深化住房制度改革的要求，有序消化房地产库存，注重解决区域性、结构性问题，实行差别化的调控政策。
2016.09	限购政策	从 9 月 30 日到 10 月 6 日，限购新政相继在北京、天津、郑州、无锡、济南、合肥、武汉、苏州、深圳、广州、珠海、东莞等二十个城市落地。2016 年的“国庆”成为史上房地产调控政策最为密集的假期。各地政府在之前限购限贷的基础上，又加强了从销售价格监管、超严房贷审批、规范交易市场等层面的调控。这是在“因城施策”的政策背景下，房地产限购政策相继在重点城市出台，每个城市出台的政策不尽相同。

资料来源：根据相关网站整理

总体而言，目前房地产行业调控压力依然较大，调控方向将从行政手段逐渐转变为长效的经济手段，市场化和去行政化理念将进一步得到贯彻，抑制房地产市场的过热将成为未来一段时间的调控目标。

2016年，受前期政策的转变有效地促进了房地产市场的回暖，商品房销售规模和全国一手房价格指数企稳回升；但受近期各地出台紧缩调控政策的影响，行业投资增速将出现下滑

2016年，国内完成商品房销售面积15.7亿平方米，同比增长22.5%；商品房销售额117,627.0亿元，同比增长34.8%；商品房销售面积和销售额增幅较大。

价格方面，随着行情的逐步好转，房地产企业一手房价格288指数止跌回稳。随着交易量的提升和价格企稳，国房景气指数2015年7月起波动回升，由2015年6月的92.6增至2016年12月的94.1，但仍处于历史较低水平。投资方面，2016年，土地成交款为9,129亿元，同比增长19.8%，新开工面积同比增长8.1%，房地产开发投资同比增长6.9%，增速较2015年回升5.9个百分点。在持续的政策、销售利好，以及持续的流动性宽松的环境下，房地产企业在一、二线的拿地和投资意愿亦有所恢复。在经历短期探底之后，温和回升。

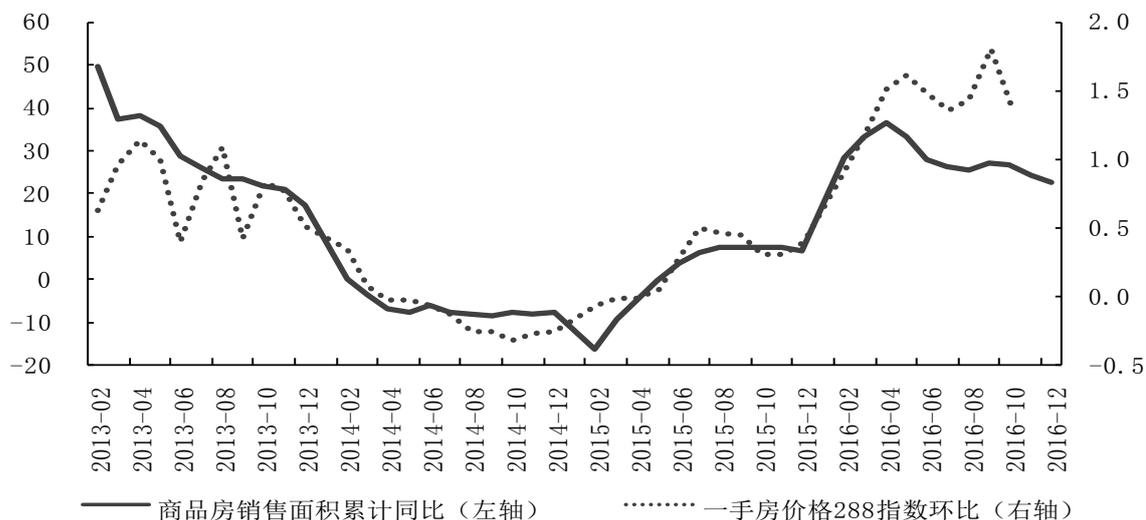


图1 2013年2月至2016年12月我国房地产市场销售及价格变化情况 (单位: %)

数据来源: Wind 资讯

总体而言，2016年以来，在房地产调控政策的陆续推出，以及宽松的货币政策支持下，国内房地产市场销售和价格方面已实现企稳回升，宽松货币政策在需求和供给两个方面对房地产市场形成较强的支持，但目前房地产企业仍以去库存为主要目标，同时伴随不同城市的紧缩调控政策出台，预计未来房地产行业投资增速将出现下滑。

2016年，前期市场回暖使得库存压力得到一定释放，但市场分化日益明显；一、二线城市政策的向好带动了市场的回暖，但三线及以下城市库存问题仍然突出；2016年9月以来，随着部分城市调控政策的实施，商品房销售增速将有所放缓

从城市分类来看，一、二线城市对房地产市场政策较为敏感，政策刺激对三线及以下城市房地产市场的效果一般。2016年2~4月，一、二线城市价格持续攀升，市场成交持续向好，库存压力得到有效释放；2016年4月以来，一方面一线及热点二线城市因城施策，出台收紧政策，另一方面部分压力较大的城市仍继续出台上调公积金贷款额度，提供购房补贴等刺激政策，因此一线城市房价再次进入调整，二线城市价格增速有所放缓，三线及以下城市价格则呈现小幅的波动，房地产利好政策对三线及以下城市刺激有效性一般，区域仍面临较大的去库存压力；2016年9~10月初，受全国二十余城市先后发布新一轮楼市调控政策影响，全国商品房价格增速环比有所回落，一、二线城市增速下滑显著。

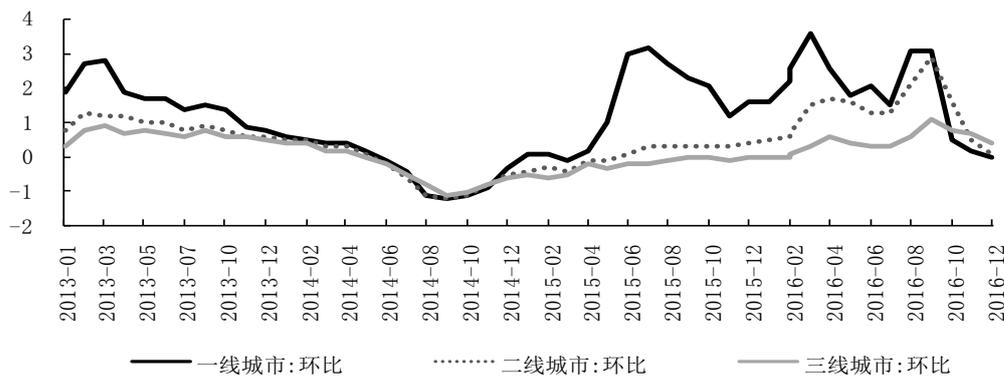


图2 2013年1月至2016年12月我国70个大中城市新建住宅价格指数环比情况 (单位: %)

数据来源: Wind 资讯

根据易居研究院发布数据，2016年12月，35个城市中，一、二、三线城市新建商品住宅存销比分别为7.2个月、8.6个月和12.4个月，环比均有所下降，三类城市的去化速度均有提高，其中三线城市下滑幅度较大，但由于房地产库存基数大，三线城市仍面临较大的库存压力。

因此，本轮房地产市场的回暖主要源自于一、二线城市的拉动，区域房地产市场分化更为显著；一、二线城市市场逐步向好，而三线及以下城市的高库存问题仍然较为严峻，但是，随着一线及部分热点二线城市调控政策的进一步实施，商品房销售增速将有所放缓。

经营与竞争

商品房销售仍是公司营业收入与毛利润的最主要来源；2016 年公司营业收入和毛利润均有所增长，毛利率水平基本稳定

商品房销售仍是公司最主要的收入和毛利润来源。2016 年公司营业收入同比增长 8.51%；其中商品房销售方面受结算面积及结算单价增长的影响，收入同比增长 6.92%；其他业务包括物业管理、材料销售、租赁等，2016 年商业物业规模持续扩大，其他业务收入同比增长 31.46%，在营业收入中的占比继续增加，但比重仍较低。毛利润同比增长 5.90%；综合毛利率水平基本维持稳定，主要业务板块毛利率同比亦无较大变化。

表 3 2014~2016 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成（单位：亿元、%）

类别	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	447.77	100.00	412.64	100.00	495.89	100.00
商品房销售	412.50	92.12	385.81	93.50	474.47	95.68
其他	35.27	7.88	26.83	6.50	21.42	4.32
毛利润	142.33	100.00	134.40	100.00	156.60	100.00
商品房销售	123.67	87.27	120.79	89.87	146.51	93.56
其他	18.66	13.11	13.61	10.13	10.09	6.44
综合毛利率		31.79		32.57		31.58
商品房销售		29.98		31.31		30.88
其他		52.90		50.73		47.11

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1~2 年，公司将继续以房地产为经营主业，未来仍将保持稳健的发展思路，实施住宅地产与商业地产结合发展的模式，业务规模预计将平稳发展。

2016 年，公司开发速度进一步加快，新开工面积和竣工面积均有所增长；公司仍采取快速周转与严格成本控制策略，确保项目在开发周期内维持稳定的现金流及稳健的财务表现

公司自 1994 年创建即从事房地产行业，拥有 20 年的从业经验，项目团队较成熟，实战经验较丰富，操盘能力较强，是具有一定品牌知名度的房地产开发企业。公司拥有“香醍”、“原著”、“滟澜”等经典产品品牌，项目分布于重庆、成都、西安、北京、上海、杭州、南京、苏州、厦门、广州等区域，以需求相对旺盛的一、二线城市为主，区域集中风险仍不大。2016 年，公司新开工面积及竣工面积同比均有所增长，开发速度进一步加快。

表 4 2014~2016 年公司房地产开发情况（单位：万平方米）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
新开工面积	706.7	369.8	338.3
竣工面积	478.7	392.3	520.9

数据来源：根据公司提供资料整理

公司实施严格的成本控制措施，仍是业内成本控制的标杆。公司针对建安成本、财务成本等实施重奖重罚，引进业内相关领域的高端人才，将行业内成本控制的典范作为对标，根据品质产品和刚需产品确定不同的目标成本限额，参照同一区域内同等级项目进行外部对比，严格控制可售比、赠送率等指标，在保证产品品质的前提下，优化配置标准等建筑设计，降低工程结构含量等相关建安成本；公司 2002 年开始即实施系统化的过程管控，同时通过动态成本回顾等手段，重点关注风险项目，例如在全公司强制推行总价包干，规定如果施工图纸已经完成审委会审核，则总成本的变动率不能超过 2%，以此来控制开发总成本。公司利用母公司港股上市公司的融资通道，在海外发行债券，接洽银团贷款，拓宽融资渠道，借助与国内银行多年的合作基础，降低财务融资成本，国内、国外两个融资市场相互制衡，严格控制财务成本。

公司项目继续采取快速周转的策略，确保项目在开发周期内维持稳定的现金流及稳健的财务表现。从项目立项开始即加强对产品定位的研究，实施针对性很强的销售手段；在客户认购前即启动对客户实力的查询，设置针对虚假签约事项的高压线制度，在考核侧严禁虚假签约事项的出现；严格执行精细化的过程管理，实施每一套房子的追溯机制，基于 OA 管理系统推进双向管控、老盘新作等营销全景计划。

截至 2016 年末，公司在建及拟建房地产项目共 90 个¹。在建项目主要集中在一、二线城市，区域覆盖比较广泛，良好的项目储备情况使公司具备较强的持续发展后劲，但也给公司带来了一定的资金需求。

2016 年，公司继续采取多元化、精细化营销战略，在重庆等区域仍具有很强的品牌知名度和客户满意度，具备一定的品牌溢价；全年结算面积和结算金额均有所增长；签约面积及签约收入均大幅增长，为未来收入的确认提供了较好保障

公司房地产销售仍继续实施多元化、精细化营销战略。公司在重庆、成都区域仍具有很强的品牌知名度，获得“中国驰名商标”等认证，物业管理品质较高、客户满意度很高。在重庆等深耕多年的区域，公司项目销售较同类可比项目拥有一定的品牌溢价。

¹ 公司未提供明细。

表 5 2014~2016 年公司商品房结算收入区域分布 (亿元、%)

项目 区域	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
重庆区域	67.27	16.31	71.13	18.44	50.21	10.58
成都区域	40.49	9.82	41.60	10.78	40.22	8.48
西安区域	24.93	6.04	16.06	4.16	35.33	7.45
北京区域	14.77	3.58	27.81	7.21	131.24	27.66
上海区域	19.86	4.81	48.30	12.52	27.26	5.75
苏南区域 ²	28.36	6.88	19.44	5.04	41.93	8.84
杭州宁波区域	94.48	22.90	43.31	11.23	58.53	12.34
南京区域	28.38	6.88	-	-	-	-
广州区域	7.08	1.72	-	-	-	-
沈阳区域	7.80	1.89	13.25	3.43	16.49	3.48
山东区域	49.25	11.94	15.45	4.01	51.57	10.87
其他区域	29.83	7.23	89.44	23.18	21.68	4.57
合计	412.50	100.00	385.81	100.00	474.47	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司商品房销售区域仍主要集中在需求相对旺盛的一、二线城市，产品去化压力不大。2016 年，公司前三位商品房销售区域分别为杭州宁波区域、重庆区域和山东区域，其中杭州宁波和山东区域结算额同比增幅较大，重庆区域结算额小幅减少，一线及新一线城市如北京、上海、成都区域结算金额及占比均有所减少。此外，公司 2016 年新增南京及广州区域的结算项目，为本期收入的增长提供了较好支持。

表 6 2014~2016 年公司房地产签约及结算情况

项目	2016 年	2015 年	2014 年
结算面积 (万平方米)	384.9	376.3	434.0
结算金额 (亿元)	412.5	385.8	474.5
签约面积 (万平方米)	512.3	316.6	395.8
签约收入 (亿元)	768.4	422.5	429.3
签约均价 (元/平方米)	14,999.0	13,342.0	11,847.0

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年，公司结算面积和结算金额均有所增长；签约面积及签约收入同比均有较大幅度的增长，其中签约金额为 768.37 亿元，签约均价进一步上升至 14,999 元/平方米，较大规模的签约销售为公司未来收入确认提供了较好保障。

² 主要指无锡、常州。

公司商业地产规模持续扩大，租金收入继续增长，出租率仍较高

公司商业地产仍包括三个系列的产品体系，分别为龙湖天街系列、龙湖星悦荟系列、龙湖家悦荟系列。其中天街系列定位为都市购物中心，规模较大；星悦荟系列定位为社区购物中心，体量较小；家悦荟系列定位为家居生活馆。2016年，随着公司持有型商业物业规模持续扩大，商业地产运营面积不断提升，租金收入继续增长，同比增长19.83%；公司商业地产出租率仍较高，保持在95%以上。

表7 2014~2016年公司商业地产的运营情况

项目	2016年	2015年	2014年
租金收入（亿元）	15.65	13.06	8.73
运营面积（千平方米）	1,787	1,335	1,250
出租率（%）	95.10	95.80	95.50

数据来源：根据公司提供资料整理

2016年，公司土地储备总量仍充足，公司继续实施“扩纵深、近城区、控规模”的战略，业务发展可持续性较好

公司土地储备总量仍充足。土地储备区域分布方面，公司继续实施“扩纵深、近城区、控规模”的战略。

表8 截至2016年末公司土地储备情况（单位：万平方米）

区域	城市	总建筑面积	权益建筑面积	区域	城市	总建筑面积	权益建筑面积
环渤海	北京	192.3	83.2	长三角	上海	114.1	98.6
	沈阳	191.1	183.6		无锡	82.8	82.8
	青岛	157.8	85.4		常州	43.3	43.3
	烟台	716.5	716.5		杭州	228.8	144.7
	济南	223.0	102.7		宁波	45.1	38.8
	大连	87.9	54.4		苏州	21.7	10.8
	天津	37.5	24.4		南京	99.7	68.4
	小计	1,606.2	1,250.2		小计	635.4	487.4
华南	厦门	91.2	46.1	西部	重庆	431.2	268.2
	泉州	123.0	123.0		成都	355.3	268.8
	广州	64.6	32.3		西安	107.5	107.5
	佛山	24.5	19.6		玉溪	79.0	79.0
	小计	303.3	221.0		小计	973.0	723.5
华中	长沙	59.1	59.1				-
	武汉	88.6	53.2				-
	小计	147.7	112.3				-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2016 年末，环渤海区域、西部区域、长三角区域占比仍较高，三个地区土地储备总建筑面积占比分别为 43.80%、26.50%和 17.30%，华南和华中区域土地储量仍较小；城市占比较高的仍为烟台、重庆和成都。公司总土地储备为 3,665.60 万平方米，仍以全产权持有为主、合作开发为辅，权益建筑面积为总建筑面积的 76.23%。按照 2016 年公司新开工面积计算，公司现有土地储备可以满足未来 4~5 年的开发需求，业务可持续性发展较好。

公司治理与管理

公司融资渠道畅通、多元，融资成本较低，财务管理仍较稳健

截至 2016 年末，公司注册资本仍为 13.08 亿元，嘉逊发展香港（控股）有限公司、成都兆江企业管理有限公司分别持有公司 91.30%、8.70% 的股权，实际控制人为吴亚军。公司作为中外合资经营企业，根据《中外合资经营企业法实施条例》的相关规定，董事会为公司最高权力机构，不设立股东会，董事会由 5 名董事组成，设董事长一名。公司不设监事会，设监事一名，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。公司设总经理，由董事会聘任、解聘，总经理向董事会负责。

战略方面，公司将坚持全国化战略，进一步完善区域布局，聚焦一线及主流二线城市稳步扩张；坚持以住宅滚动开发为主，适度提高优质持有商业比例；提升对目标城市土地市场的精细化研究，运用先进信息技术准确到街道级；根据市场情况调整开工节奏，提高存货的去化率水平。公司坚持以普通住宅开发为主，聚焦居民改善型居住需求，同时有计划地逐步加大持有型物业投入比例。财务战略方面，公司坚持稳健、健康的现金流和负债管理，坚持“有回款的签约、有利润的增长”，公司母公司龙湖地产及公司自身通过海外发债、境外银团贷款、境内企业债、国内开发贷等多渠道融资保持融资渠道的畅通。

2016 年，公司全年结算面积和结算金额均有所增长；签约面积及签约收入大幅增长，为未来收入的确认提供了较好保障；商业地产规模持续扩大，租金收入继续增长，出租率仍较高。公司仍拥有充足的土地储备，业务发展可持续性较强。2016 年，龙湖地产平均借贷利率进一步降低至 4.92%，平均借贷年限延长至 5.90 年，仍为房地产行业优秀水平。综合分析，公司抗风险能力极强。

财务分析

公司提供了 2016 年财务报表。北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年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。

资产质量

2016 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主

随着项目土地购入和开发建设规模的不断扩张，公司资产规模持续增长，2016 年末，总资产 2,010.01 亿元，同比增长 41.02%。从资产结构上来看，公司资产仍以流动资产为主，在总资产中的占比为 75.44%，其中存货在总资产中的占比上升至 51.11%，货币资金占比 7.72%。

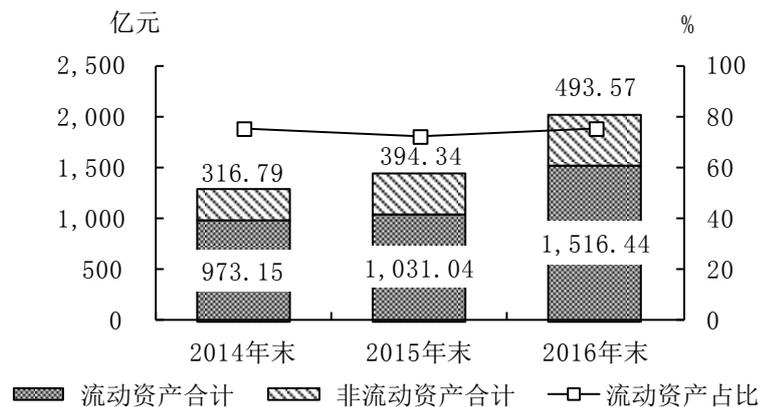


图 3 2014~2016 年末公司资产构成情况

公司流动资产仍主要由存货、货币资金、其他应收款和预付款项等构成。

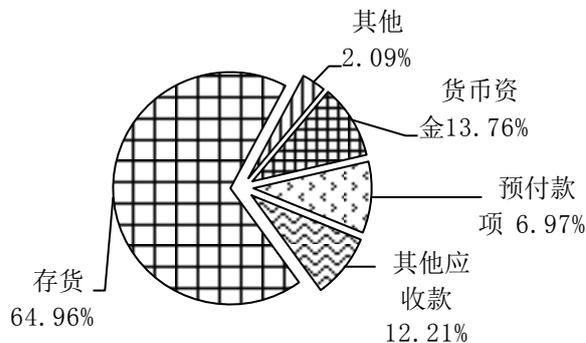


图 4 2016 年末公司流动资产构成情况

2016 年末，公司存货 1,027.30 亿元，仍由在开发产品、已完工开发产品、拟开发土地和原材料构成，分别占比 86.14%、7.61%、5.46% 和 0.79%，同比增加 357.52 亿元，主要因为在开发产品同比增加 347.80 亿元，已完工开发产品同比有所减少，拟开发土地主要包括山东、上海、宁波、苏南、西安和沈阳区域；期末用于抵押的存货包括 102.74 亿元在开发产品及 54.76 亿元拟开发土地，共获得借款余额 88.96 亿元；货币资金 155.24 亿元，同比增长 9.40%，其中受限的部分为 1.01

亿元，主要为项目保证金及公积金贷款保证金等；其他应收款 134.18 亿元，同比增长 6.55%，主要为往来款等，期末前五名单位合计占比 33.05%，2016 年末公司其他应收款计提坏账准备 0.15 亿元，为难以收回的往来单位借款；预付款项 149.41 亿元，仍主要为预付地价款、工程款、材料款等，同比增长 77.54 亿元。

表 9 2016 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

企业名称	关联关系	款项性质	金额	账龄	占比
深圳联新投资管理有限公司	非关联方	往来款	14.38	1 年以内	10.70
重庆怡置房地产开发有限公司	非关联方	往来款	8.00	1 年以内	5.96
广州市君梁地产有限公司	关联方	往来款	7.95	1 年以内	5.92
北京锦吴万华置业有限公司	关联方	往来款	7.07	1 年以内	5.26
重庆怡置北郡房地产开发有限公司	非关联方	往来款	7.00	1 年以内	5.21
合计	-	-	44.40	-	33.05

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资及递延所得税资产构成。投资性房地产为已出租的房屋、建筑物，以公允价值计量，2016 年末为 410.86 亿元，同比增长 12.45%，其中房屋建筑物本期增加 45.50 亿元、公允价值变动本期增加 19.89 亿元，新增房屋建筑物包括本期新开业项目上海虹桥天街、北京时代天街及重庆时代天街 3 期 19.17 亿元，新增在建项目重庆源著、常州龙城天街、杭州滨江天街、重庆 U 城 2 期 8.03 亿元等，公司投资性房地产中有账面价值 106.01 亿元的房屋建筑物提供了抵押担保，共获得借款 53.09 亿元，其中 4.65 亿元借款为合并范围外关联方取得的；长期股权投资 52.37 亿元，同比增加 40.24 亿元，主要因为本期增加的对合营公司北京昭泰房地产开发有限公司、北京知泰房地产开发有限责任公司等的投资；递延所得税资产 28.20 亿元，同比增加 13.72 亿元，主要为计提的土地增值税及可抵扣的经营亏损等。

2016 年末，公司所有权受限制的资产包括货币资金、存货、长期股权投资、投资性房地产，其中受限的货币资金为各类保证金，受限的存货、长期股权投资和投资性房地产均为借款抵押，账面价值合计 274.01 亿元，占总资产的 13.63%，与净资产的比例为 34.10%。

2016 年，应收账款周转天数为 15.41 天，应收账款周转效率同比基本稳定；存货周转天数为 1,000.10 天，存货周转效率有所降低。

预计未来 1~2 年，随着公司业务规模的扩大，公司资产规模将继续提升，资产结构将保持稳定。

资本结构

2016 年末，公司负债规模继续扩大，仍以流动负债为主，剔除预收款项后的资产负债率保持稳定；有息债务规模持续增长，仍以长期有息债务为主

随着项目开发建设的推进，公司负债规模继续扩大，2016 年末为 1,206.42 亿元，同比增长 45.46%，仍以流动负债为主，在总负债中的占比为 65.20%。

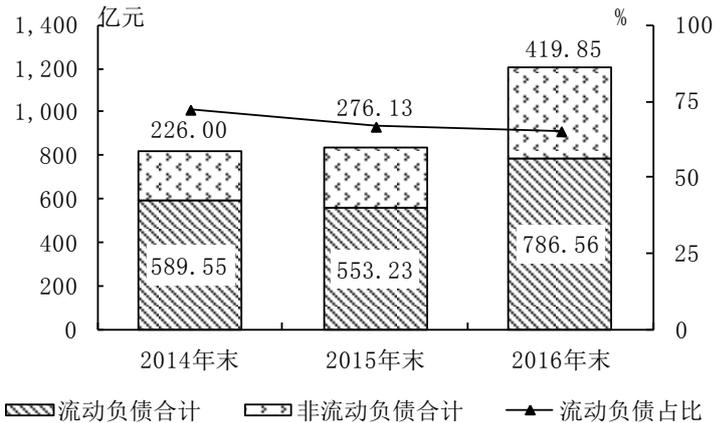


图 5 2014~2016 年末公司负债构成情况

公司流动负债主要由预收款项、应付账款、其他应付款和应交税费等构成。

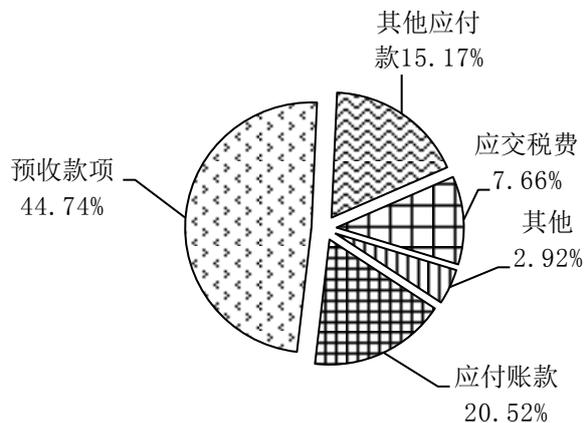


图 6 2016 年末公司流动负债构成

预收款项主要为商品房预售款，2016 年末为 384.35 亿元，同比增长 136.83 亿元；应付账款 138.04 亿元，主要为应付工程款和材料款，同比增长 21.60%，主要是随着工程不断展开应付工程款和材料款增加；其他应付款主要为往来款、购房诚意金、代收代缴业主税费、保证金等，

2016 年末为 139.36 亿元，同比增长 55.43 亿元，前五名单位合计占比 25.11%，均为非关联方的往来款；应交税费 88.90 亿元，同比增长 46.53 亿元，主要为增加的企业所得税和土地增值税。

表 10 2016 年末公司其他应付款前五名情况（单位：亿元、%）

企业名称	款项性质	金额	账龄	占比
厦门首开翔泰置业有限公司	往来款	12.84	1 年以内	9.21
上海世盈投资管理有限公司	往来款	6.93	1 年以内	4.97
南京临江老城改造建设投资有限公司	往来款	5.69	2~3 年	4.08
深圳安创投资管理有限公司	往来款	4.81	1 年以内	3.45
浙江绿九置业有限公司	往来款	4.73	1 年以内	3.39
合计	-	34.99	-	25.11

数据来源：根据公司公开披露审计报告整理

公司非流动负债仍由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。2016 年末长期借款为 173.39 亿元，同比增长 12.75%，其中抵押借款 129.48 亿元、信用借款 39.41 亿元、质押借款 4.50 亿元；应付债券 196.93 亿元，同比增加 117.42 亿元，增加的部分主要为公司本期发行的公司债券；递延所得税负债为 49.54 亿元，同比增加 15.64%，主要为税法规定投资性房地产可提折旧及投资性房地产公允价值变动收益增加所致。

随着公司业务规模的不断扩大，有息债务规模持续增长，截至 2016 年末，总有息债务为 392.42 亿元，但在总负债中的占比降至 32.53%。从有息债务期限结构上看，长期有息债务占比仍较高，规模有所扩大主要是因为本期公司长期借款及债券发行均有所增加；短期有息债务规模有所收缩。

表 11³ 2014~2016 年末公司有息债务构成及占总负债的比重（单位：亿元、%）

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	22.10	59.62	76.00
长期有息债务	370.32	233.29	194.55
总有息债务	392.42	292.91	270.55
总有息债务在总负债中占比	32.53	35.32	33.17

2016 年末，公司所有者权益继续增长，为 803.59 亿元，同比增长 34.83%，其中实收资本、盈余公积均无变化；资本公积同比减少 12.35% 至 7.33 亿元，主要因为本期同一控制下合并冲减资本公积；未分配利润 447.04 亿元，总增加 20.26%，主要来源于净利润的累积；少数股东权益 289.12 亿元，同比增长 85.40%，主要因为本期公司新纳入多家控股子公司至合并范围。

2016 年末公司资产负债率同比增长 1.83 个百分点至 60.02%，剔

³ 公司未提供截至 2016 年末有息债务期限结构情况。

除预收款项后的资产负债率⁴为 50.57%，同比基本稳定；长期资产适合率进一步增长至 247.88%；流动比率和速动比率分别为 1.93 倍和 0.62 倍，流动资产依旧能够覆盖流动负债，但由于存货规模较大，速动比率仍然较低，速动资产对流动负债的保障程度一般。

表 12 2014~2016 年末公司部分资本结构指标（单位：%、倍）

项目	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率	60.02	58.19	63.22
债务资本比率	32.81	32.95	36.32
长期资产适合率	247.88	221.17	221.09
流动比率	1.93	1.86	1.65
速动比率	0.62	0.65	0.42

截至 2016 年末，公司对外担保余额为 87.92 亿元，担保比率降至 10.94%，其中 78.27 亿元是为按揭购房客户提供的贷款担保，其余均为对关联方的担保。

表 13 截至 2016 年末公司对外担保情况（单位：亿元）⁵

被担保企业	企业性质	担保余额	担保起止日期	是否反担保
沈阳恒逸房地产开发有限公司	民营	1.80	2016.09.23~2019.09.22	否
重庆龙湖嘉博地产发展有限公司	民营	1.65	2015.05.19~2018.05.18	否
重庆龙湖嘉凯地产开发有限公司	民营	0.80	2014.11.19~2017.11.18	否
重庆龙湖恒卓地产发展有限公司	民营	5.40	2015.09.11~2018.09.10	否
购房客户按揭贷款	-	78.27	-	否
合计	-	87.92	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年末，公司负债规模继续扩大，仍以流动负债为主；剔除预收款项后的资产负债率基本保持稳定；有息债务规模持续增长，仍以长期有息债务为主。

盈利能力

2016 年，公司收入和毛利润水平有所上升，综合毛利率水平维持稳定；投资性房地产公允价值增值每年均能对公司盈利形成补充，但 2016 年规模有所收缩

2016 年，公司营业收入有所上升，毛利率同比基本持平。

⁴ 剔除预收款项后的资产负债率=（总负债-预收款项）/（总资产-预收款项）

⁵ 公司未提供对外担保企业最新财务数据。

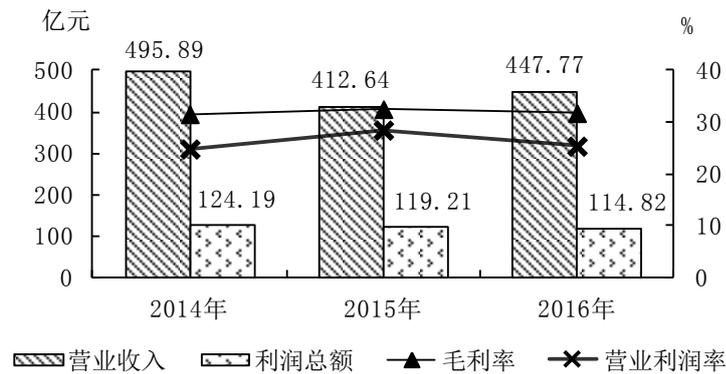


图7 2014~2016年公司收入和盈利情况

2016年，公司期间费用同比增长63.22%，占营业收入的比重提高至6.06%，主要由于销售费用和管理费用同比均有所增加所致；由于公司利息支出大部分均已资本化，2016年，公司资本化利息支出金额为17.83亿元，计入财务费用的利息支出较小，且存在较大日常运营资金的存款利息收入，因此财务费用仍为负。

表14 2014~2016年公司期间费用及占营业收入比重情况（单位：亿元、%）

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	12.15	2.71	7.73	1.87	9.07	1.83
管理费用	16.08	3.59	10.68	2.59	9.57	1.93
财务费用	-1.07	-0.24	-1.76	-0.43	-0.49	-0.10
期间费用合计	27.16	6.06	16.64	4.03	18.14	3.66

公允价值变动收益全部为投资性房地产公允价值增值，2016年为19.89亿元，同比减少42.63%，公司每年均能获得一定规模的公允价值变动收益，对营业利润形成补充；投资收益13.91亿元，同比增加12.19亿元，主要因为本期按权益法核算的投资收益同比增加11.15亿元；营业利润和利润总额分别为113.70亿元和114.82亿元，同比分别减少3.38%和3.69%，净利润87.96亿元，同比减少4.64%。总资产报酬率和净资产收益率分别为5.71%和10.95%，同比分别减少2.73个百分点和4.42个百分点。

综合来看，2016年，因结算面积和结算单价均有所增加，公司营业收入有所增长，但受期间费用率增长及公允价值变动收益减少的影响，利润水平小幅下降；公允价值变动收益和投资收益依旧能够对公司盈利形成补充。

现金流

2016年，公司经营性净现金流仍表现为净流入，但规模有所减小，对债务的保障能力有所减弱；同期，受发行债券较多的影响，公司筹资性净现金流大幅增加；在建项目及土地储备拓展需求导致公司未来仍面临一定的资金支出压力

2016年，公司经营性净现金流仍表现为净流入，但净流入规模大幅减少至7.58亿元，主要为土地购置及建安投入的增加；经营性净现金流对债务的保障能力有所减弱；现金回笼率125.30%，同比大幅提高。

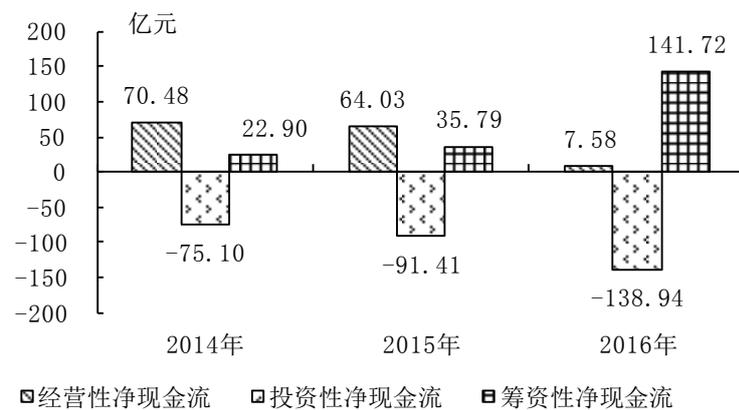


图8 2014~2016年公司现金流情况

同期，公司投资性净现金流保持净流出状态，为-138.94亿元，净流出额继续扩大，主要是由于投资合作项目增加导致公司投资所支付的现金大幅增加；筹资性净现金流仍表现为净流入，同比有所增加，为141.72亿元，主要由于公司本期发行债券收到的现金较多。公司在建及拟建项目较多，加之土地储备拓展需求，预计未来仍保持较高的筹资水平。

表15 2014~2016年公司部分偿债指标 (单位: %、倍)

偿债指标	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流/流动负债	1.13	11.21	11.88
经营性净现金流/总负债	0.75	7.79	8.91
经营性净现金流利息保障倍数	0.42	3.99	3.89
EBIT 利息保障倍数	6.43	7.50	6.93
EBITDA 利息保障倍数	6.45	7.53	6.95

综合来看，2016年，公司经营性净现金流仍表现为净流入，但规模有所下降，对债务的保障能力有所减弱；公司在建及拟建项目较多，加之土地储备拓展需求，未来仍面临一定资金支出压力。

偿债能力

2016 年末，随着业务规模的快速扩张，公司资产和负债规模均持续增长，剔除预收款项后的资产负债率基本保持稳定；存货在总资产中的占比仍较高；有息债务规模持续增长，仍以长期有息债务为主。2016 年，受各区域项目开发结算周期的影响，公司收入和毛利润同比有所增长，毛利率基本稳定；投资性房地产公允价值增值对公司盈利仍能形成补充，但 2016 年有所减少；净利润规模小幅减少，但整体来看公司盈利能力较强，EBIT 及 EBITDA 利息保障程度仍较好；经营性净现金流保持净流入，但 2016 年规模有所减小，对债务及利息的保障能力有所减弱。从外部融资情况来看，一方面公司控股股东为香港上市公司，海外资本市场的股权和债务融资渠道较为畅通，能够为公司提供较强的资金支持，另一方面，公司在国内债券市场顺利完成多次债券发行，直接融资能力较强，同时公司与主要银行之间保持良好的合作关系，备用银行信用较充足，外部融资渠道多元化有利于其偿债能力的增强。整体而言，公司偿债能力极强。

债务履约情况

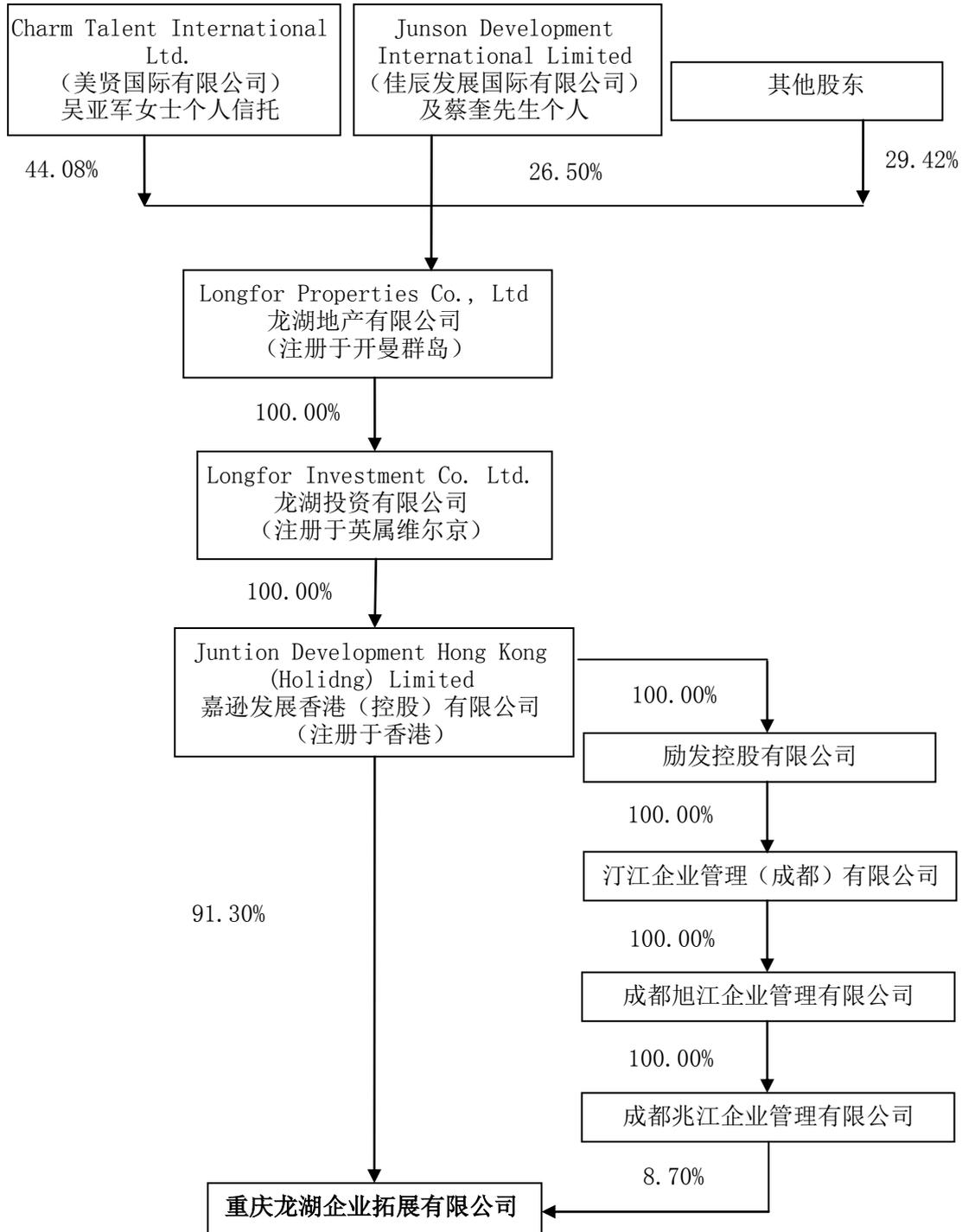
根据公司提供的银行版《企业信用报告》，截至 2017 年 5 月 24 日，公司本部无不良信贷信息。截至本报告出具日，公司多次在公开市场进行债务融资，已到期债券按期兑付本息，尚未到期各类债务融资工具已按时付息。

结论

2016 年，公司仍采取快速周转与严格成本控制策略，确保项目在开发周期内维持稳定的现金流及稳健的财务表现。公司商品房销售仍以住宅地产为主，主要集中在一、二线城市，采取多元化、精细化营销战略，具备很强的区域品牌知名度和客户满意度以及一定的品牌溢价。公司土地储备总量充足，业务发展可持续性较好。快速周转运营模式、多元化的融资渠道为公司提供了充足的流动性。2016 年末，公司资产和负债规模均持续增长，剔除预收款项后的资产负债率基本稳定；有息债务继续增长，仍以长期有息债务为主。2016 年，公司收入和毛利润同比有所增长，毛利率水平较为稳定，公司盈利能力仍较强；经营性净现金流仍为净流入，但对债务和利息的保障能力有所下降。预计未来 1~2 年，公司经营将保持平稳。

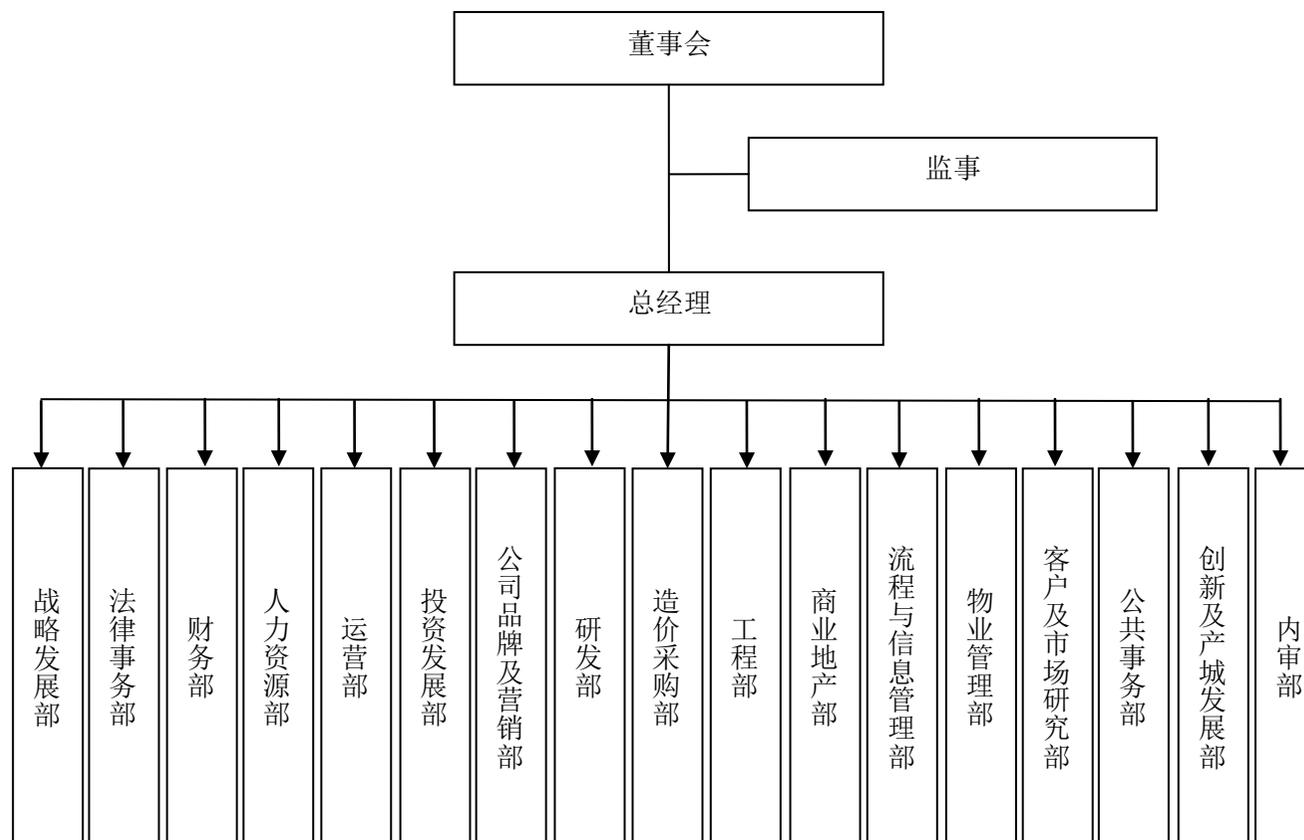
综合分析，大公对公司“15 龙湖 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2016 年末重庆龙湖企业拓展有限公司股权结构图



附件 2

截至 2016 年末重庆龙湖企业拓展有限公司组织结构图



附件 3 重庆龙湖企业拓展有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	1,552,403	1,418,955	1,334,150
其他应收款	1,341,823	1,259,361	493,463
预付款项	1,494,137	718,691	493,201
存货	10,273,020	6,697,784	7,268,722
流动资产合计	15,164,404	10,310,409	9,731,483
投资性房地产	4,108,603	3,653,616	2,900,882
非流动资产合计	4,935,688	3,943,424	3,167,894
总资产合计	20,100,092	14,253,833	12,899,377
占资产总额比 (%)			
货币资金	7.72	9.95	10.34
其他应收款	6.68	8.84	3.83
预付款项	7.43	5.04	3.82
存货	51.11	46.99	56.35
流动资产合计	75.44	72.33	75.44
投资性房地产	20.44	25.63	22.49
非流动资产合计	24.56	27.67	24.56
负债类			
短期借款	3,226	34,000	65,900
应付票据	88,578	64,855	177,281
应付账款	1,380,368	1,135,177	979,339
预收款项	3,843,532	2,475,223	2,854,324
其他应付款	1,393,630	839,378	688,513
应交税费	889,035	423,713	456,137
一年内到期的非流动负债	129,201	497,348	516,798
流动负债合计	7,865,644	5,532,337	5,895,531
长期借款	1,733,880	1,537,837	1,805,869
应付债券	1,969,310	795,088	139,657
递延所得税负债	495,356	428,374	314,429
非流动负债合计	4,198,546	2,761,299	2,259,955
负债合计	12,064,190	8,293,636	8,155,486
占负债总额比 (%)			
短期借款	0.03	0.41	0.81
应付票据	0.73	0.78	2.17
应付账款	11.44	13.69	12.01
预收款项	31.86	29.84	35.00

附件 3 重庆龙湖企业拓展有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
占负债总额比 (%)			
其他应付款	11.55	10.12	8.44
一年内到期的非流动负债	1.07	6.00	6.34
流动负债合计	65.20	66.71	72.29
长期借款	14.37	18.54	22.14
应付债券	16.32	9.59	1.71
非流动负债合计	34.80	33.29	27.71
权益类			
实收资本（股本）	130,800	130,800	130,800
资本公积	73,330	83,661	78,078
盈余公积	3,786	3,786	3,786
未分配利润	4,470,357	3,717,255	2,935,054
归属于母公司所有者权益	5,144,731	4,400,767	3,612,333
少数股东权益	2,891,171	1,559,429	1,131,558
所有者权益合计	8,035,902	5,960,197	4,743,891
损益类			
营业收入	4,477,704	4,126,402	4,958,879
营业成本	3,054,436	2,782,423	3,392,915
销售费用	121,465	77,310	90,656
管理费用	160,774	106,774	95,695
财务费用	-10,737	-17,647	-4,921
公允价值变动收益	198,935	346,686	227,696
投资收益	139,133	17,210	3,908
营业利润	1,137,020	1,176,817	1,232,419
利润总额	1,148,181	1,192,119	1,241,910
所得税	268,553	269,708	325,642
净利润	879,629	922,412	916,268
占营业收入比 (%)			
营业成本	68.21	67.43	68.42
销售费用	2.71	1.87	1.83
管理费用	3.59	2.59	1.93
财务费用	-0.24	-0.43	-0.10
公允价值变动收益	4.44	8.40	4.59
投资收益	3.11	0.42	0.08
营业利润	25.39	28.52	24.85

附件 3 重庆龙湖企业拓展有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
占营业收入比 (%)			
利润总额	25.64	28.89	25.04
所得税	6.00	6.54	6.57
净利润	19.64	22.35	18.48
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	75,840	640,342	704,805
投资活动产生的现金流量净额	-1,389,377	-914,092	-750,968
筹资活动产生的现金流量净额	1,417,174	357,867	228,984
财务指标			
EBIT	1,148,657	1,202,608	1,255,432
EBITDA	1,153,895	1,207,556	1,260,001
总有息债务	3,924,196	2,929,128	2,705,505
毛利率 (%)	31.79	32.57	31.58
营业利润率 (%)	25.39	28.52	24.85
总资产报酬率 (%)	5.71	8.44	9.73
净资产收益率 (%)	10.95	15.48	19.31
资产负债率 (%)	60.02	58.19	63.22
债务资本比率 (%)	32.81	32.95	36.32
长期资产适合率 (%)	247.88	221.17	221.09
流动比率 (倍)	1.93	1.86	1.65
速动比率 (倍)	0.62	0.65	0.42
保守速动比率 (倍)	0.20	0.26	0.23
存货周转天数 (天)	1,000.10	903.52	800.11
应收账款周转天数 (天)	15.41	15.25	6.50
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.13	11.21	11.88
经营性净现金流/总负债 (%)	0.75	7.79	8.91
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.42	3.99	3.89
EBIT 利息保障倍数 (倍)	6.43	7.50	6.93
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	6.45	7.53	6.95
现金比率 (%)	19.74	25.65	22.63
现金回笼率 (%)	125.30	86.64	85.93
担保比率 (%)	10.94	23.44	17.93

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 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%
26. 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%

附件 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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。

大公评级展望定义：

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。