大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

重庆龙湖企业拓展有限公司
主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email：dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市海淀区西三环北路 89 号外文大厦 A 座 3 层　公司网站：www.dagongcredit.com

跟踪评级公告

大公报SDB【2020】34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

二〇二〇年六月十七日

评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用					
债券简称	发行额（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
15龙湖01	20	5	AAA	AAA	2019.6

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2019	2018	2017
总资产	5,891.91	4,647.29	3,412.72
所有者权益	1,829.07	1,510.39	1,133.24
总有息债务	1,021.63	873.16	565.52
营业收入	1,441.18	1,115.98	669.77
净利润	270.56	213.90	158.20
经营性净现金流	168.61	44.57	5.18
毛利率	34.49	35.22	35.23
总资产报酬率	6.17	6.18	6.12
资产负债率	68.96	67.50	66.79
债务资本比率	35.84	36.63	33.29
EBITDA 利息保障倍数（倍）	7.24	7.91	9.18
经营性净现金流/总负债	4.68	1.65	0.30

注：公司提供了2019年财务报表，北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019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。本报告2018年数据采用2019年审计报告中对2018年的追溯调整数据，2017年数据采用2018年审计报告中对2017年的追溯调整数据。

评级小组负责人：于鸣宇
评级小组成员：牛林祥　温　静
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

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和销售业务，跟踪期内公司商品房销售仍采取多元化、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；土地储备仍充足；债务结构合理，流动性压力小；2019年，公司盈利能力有所增强；签约销售金额有所提升，为未来收入确认提供良好保障；但房地产行业仍面临结构性调整压力，公司有息债务规模有所增长，在建项目规模较大，面临一定资金需求压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司商品房销售仍采取多元化、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；
- 公司土地储备仍保持充足，业务发展可持续性较好；
- 2019年，公司签约销售金额有所提升，为未来收入确认提供良好保障；
- 2019年，公司净利润规模有所扩大，整体盈利能力有所增强；
- 公司债务结构合理，流动性压力小。

主要风险/挑战：

- 房地产行业受宏观调控政策及部分城市调控政策的影响仍较大，行业融资渠道收紧，房企仍面临一定的融资压力，受年初疫情影响，房企一季度开工及销售同比有所下降；
- 公司有息债务规模有所增长，在建项目规模较大，面临一定资金需求压力。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《房地产企业信用评级方法》，版本号为 PF-FDC-2020-V.3.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（12%）	**5.18**
（一）宏观环境	5.03
（二）行业环境	4.50
（三）区域环境	6.00
要素二：财富创造能力（58%）	**6.70**
（一）产品与服务竞争力	6.55
（二）盈利能力	6.97
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	**5.65**
（一）债务结构	7.00
（二）流动性偿债来源	5.65
（三）清偿性偿债来源	4.31
调整项	**-0.05**
主体信用等级	**AAA**

注：大公对上述每个指标都设置了 1～7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	15 龙湖 01	AAA	2019/06/06	肖尧、马映雪、李小卉	大公房地产企业信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
AAA/稳定	15 龙湖 01	AAA	2015/04/20	杨莹、张淑英、赵希晨	大公信用评级方法总论	点击阅读全文

评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，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。

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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

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

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

跟踪评级说明

根据大公承做的龙湖拓展存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表1　本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
15龙湖01	20.00	20.00	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

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、高超和蔡奎，持股比例均为25%，2005年变更为现名。后经过多次增资及股东变更，截至2019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（以下简称“嘉逊发展”）出资11.94亿元，占实收资本的91.30%；成都兆江企业管理有限公司(以下简称“成都兆江”)出资1.14亿元,占实收资本的8.70%;自然人吴亚军通过股权实际控制嘉逊发展，仍为公司实际控制人。

公司建立了较为规范的法人治理结构,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。2019年末，公司纳入合并报表范围的重要子公司共计25家。

2020年6月5日，公司发布《重庆龙湖企业拓展有限公司董事、董事长、总经理发生变动的公告》称，根据《重庆龙湖企业拓展有限公司董事任免书》，王光建不再担任公司董事长及董事职务，张薇不再担任董事职务。委派苏西振出任董事并担任董事长职务,任期三年,并担任公司法人;委派张星出任董事职务,任期三年。根据《重庆龙湖企业拓展有限公司董事会决议》，王光建不再担任总经理职务，聘任苏西振担任总经理职务。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至2020年4月3日，公司本部未曾发生过不良信贷事件。截至本报告出具日，公司本部在

公开债券市场发行的债务融资工具到期的均已按时兑付，存续的“15龙湖01”正常付息。

偿债环境

2019年,我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自3月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长；我国房地产行业集中度逐年提升，领军企业竞争优势愈发明显，大型房地产企业议价能力较强；本次疫情对房企一季度开工、销售带来较大影响。

（一）宏观政策环境

2019年,我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自3月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019年，我国国内生产总值为99.09万亿元，增速6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加8.0%，增速同比回落1个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长5.4%，增速同比回落0.5个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长3.4%，增速同比回落6.3个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长5.7%，增速同比回落0.5个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019年第一产业、第二产业增加值分别同比增长3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长6.9%，GDP占比达53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国GDP为20.65万亿元，同比下降6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020年3月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3月

制造业采购经理指数（PMI）也达到52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度[1]，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

[1] 资料来源：财政部。

（二）行业环境

房地产行业受宏观调控政策及部分城市调控政策的影响较大；2019年以来，房地产政策调控的主体基调为坚持“住房不炒”，该基调不断被重申；近年来，房地产行业融资渠道不断收紧，房企面临一定的融资压力。

房地产行业属于政策敏感性行业，其受宏观调控及部分城市调控政策的影响较大。近年来，中央及地方密集出台各类政策以促进房地产市场平稳健康发展。2018年调控政策的一大变化就是非常注重对于市场监管的强化，通过规范市场秩序，保障合理购房需求。全年全国共计超过60市县出台房地产市场监管政策，且监管政策涉及范围较为广泛。其中，既有如湖北、福建、海南、辽宁、福州、江门、长春和绍兴等地就住房价格监管进行强化；也有湖南、重庆、西安、长沙、石家庄、丹东、嘉兴、淄博、宁乡市、北京、贵阳等省市对房地产市场监督检查进行加强；而武汉、佛山和赣州等地区则在住房销售房价对监管进行加强；海南省、南京强化对新房网签备案管理；另外，随着公证摇号销售政策的普及，长沙、成都、武汉、西安、佛山、杭州、高安、嘉兴、西安、青岛高新区等均出台公证摇号销售政策。除了地方层面的自我监管加强外，中华人民共和国住房和城乡建设部等七部委也对北京、上海等30个城市多次开展治理房地产市场乱象专项行动。2018年12月，住房和城乡建设工作会议和中央经济会议在京召开，确定2019年房地产政策调控的主体基调为坚持“住房不炒”，以“稳”为主，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”的调控目标，坚持因城施策、分类指导，落实城市主体责任。2019年4月，中共中央政治局会议重申房地产调控总基调，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制。2019年7月，中共中央政治局会议在坚持总基调的基础上，提出不将房地产作为短期刺激经济的手段。2019年12月，中央经济工作会议提出，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。2019年以来，我国房地产政策主体基调不变，且不断被重申，房地产调控政策保持稳定。

融资方面，2018年，房地产开发企业到位资金整体保持高位，资金规模达16.6万亿元，同比增长6.4%，增幅继续收窄，房地产融资渠道收紧；同期，房企融资规模维持高位，综合融资成本同比提高约1～3个百分点，融资成本不断上升。受此影响，房地产企业不断探索创新融资模式，海外债规模也随之上升，2018年房地产ABS/ABN产品共260支，总发行规模1,059.07亿元，同比增长70.51%；同期，国内房地产企业发行海外债116支，融资规模约为484.55亿美元，同比上升15.53%，平均利率为7.72%，同比上升1.40个百分点；其中票面利率超过10.00%的有20支，而2017年仅1支。截至2019年8月末，国内房地

产企业发行海外债共 138 支，融资规模约 524.08 亿元，同比上升 33.90%，平均利率为 9.01%，同比增加 1.90 个百分点，其中票面利率超过 10.00%的有 49 支。然而，2019 年 7 月 12 日，国家发展改革委发布的《国家发展改革委办公厅关于对房地产企业发行外债申请备案登记有关要求的通知》明确，房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务，房企海外债资金用途受限。整体来看，房地产行业融资渠道不断收紧，融资成本不断上升，未来房企仍将面临一定的融资压力。

随着房地产行业调控政策趋严，2018 年以来，全国商品房销售面积和销售金额增速均有所下滑。

2018 年初，部分城市为引进人才放宽落户门槛限制，同时，棚改货币化政策使得三四线城市房价大幅上涨，造成 2018 年上半年销售面积和销售金额增速有所上升。随着中央坚持“房住不炒”的定位，以及各地密集出台的限购限售等政策，2018 年 7 月开始销售面积和销售金额增速有所下降。2020 年以来，受疫情影响，房地产市场成交压力较大，销售面积和销售金额在出现下滑幅度加大。

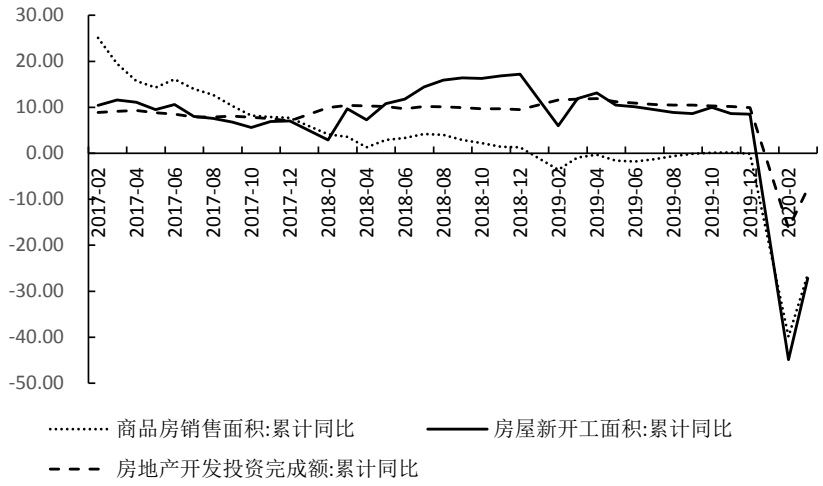


图 1　2017 年 2 月至 2020 年 3 月我国房地产市场商品房销售面积等变化情况（单位：%）

数据来源：Wind

2017～2019 年，全国商品房销售面积分别为 169,407 万平方米、171,654 万平方米和 171,558 万平方米；销售金额分别为 133,701 万亿、149,973 万亿和 159,725 万亿，同比分别增长 1.30%和 12.20%，增速分别为 12.02%、10.85 和 6.11%，增速均逐年放缓。

开发投资方面，2018 年，全国房地产开发投资完成额 12.00 万亿，同比增长 9.50%，其中新开工面积同比增长 17.20%，土地购置面积累计同比增长 14.20%，土地成交价款累计同比增长 18.00%。新开工面积增速持续高位，土地购置端增速略有下行。2019 年，全国房地产开发投资 13.22 万亿元，同比增长 9.90%，其

中，住宅投资9.71万亿元，住宅投资占房地产开发投资的比重为73.45%。

我国房地产行业集中度逐年提升，领军企业竞争优势愈发明显，大型房地产企业议价能力较强，中小型房企未来或将面临着一定的压力。

随着行业成熟度的不断提升，我国房地产企业经营业绩逐步呈现两极分化，领军企业竞争优势也愈发明显。从行业集中度来看，2016年以来，房地产企业销售金额集中度和销售面积集中度逐步提升。2019年，品牌房地产企业业绩规模继续增长；销售金额过千亿的房地产企业数量达到34家，同比增加3家。此外，在项目建设方面，大型房地产企业在供应链谈判中享有较大议价权和批量采购折扣，同时部分企业向房屋建筑领域的延伸有助于进一步降低建安成本，提升产品质量。由于大型房地产企业在项目选择、销售和建设方面均有较强的控制力，具备良好的业务发展基础。因此，预计未来3～5年，强者恒强的竞争格局将进一步提升行业集中度，中小型房企未来或将面临着一定的压力。

受疫情的影响，2020年一季度房地产市场成交压力较大；融资审批流程可能会放宽，但“房住不炒”总基调不变；本次疫情对房企一季度开工、销售带来较大影响，需加强关注现阶段高杠杆房企的债务偿还风险。

在疫情的影响下，房地产行业最先受到影响的指标可能为销售和新开工。截至2020年2月3日，已经有超过110个城市发布了应对疫情关于房地产方面的政策，主要内容为建议或要求商品房售楼部和房产中介门店暂停营业和建筑工地不早于2月9日复工或新开工。随着售楼处的关闭、中介机构的暂停营业，2020年一季度房地产市场成交压力较大。鉴于历史上一季度的销售和开工占比较小，伴随疫情的结束以及购房需求的延后，后续销售和新开工或可恢复。

从政策走势上来看，受疫情影响，房地产调控政策在企业融资审批流程环节上可能会有所放宽，但预计“房住不炒”的总基调不会变，各地继续因城施策。

对于房企而言，本次疫情对房企销售回款产生影响，而销售回款是房企最重要的开发资金来源，短期内充足的货币资金最为重要，销售及回款的走弱意味流动性紧张，房企拿地及新开工将更为谨慎，或将影响全年可售资源。此外，2020年，房企到期需要偿还的信用债规模超过3,500亿元，较为集中的债务期限，以及较大的偿债规模，使得2020年房企整体偿债压力较大，行业处于偿债高峰期，本次疫情对房企一季度开工和销售带来较大影响，需加强关注现阶段可售资源较少、高杠杆房企债务偿还风险。

财富创造能力

商品房销售仍是公司收入和毛利润的主要来源；2019年，公司营业收入和毛利润均继续保持增长。

商品房销售仍是公司收入和毛利润主要来源，公司其他业务主要包括废料销

售、租赁服务及项目咨询服务费等。2019 年，公司营业收入同比增长 29.14%；毛利润同比增长 26.46%，主要是商品房结转规模大幅增长所致；毛利率同比下降 0.73 个百分点。由于公司架构调整需要，2018 年 12 月，公司将龙湖物业服务集团有限公司转让至龙湖集团控股有限公司旗下其他子公司，物业服务业务将不再纳入合并范围。

2019 年，公司商品房销售板块营业收入同比增长 32.24%，主要是结算项目数量及面积增加所致，毛利润同比增长 29.29%；物业投资板块营业收入同比增长 42.36%，主要是 2019 年商场租金的提升以及长租公寓开业间数增加所致，毛利润同比增长 32.43%；材料销售板块营业收入和毛利率同比均略有增长，仍主要销售建筑材料及苗木；其他业务收入同比下降 48.43%，毛利润同比下降 55.17%，在公司营业收入中占比很小。

表 2　2017～2019 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**1,441.18**	**100.00**	**1,115.98**	**100.00**	**669.77**	**100.00**
商品房销售	1,387.48	96.27	1,049.20	94.02	621.06	92.73
物业投资	50.28	3.49	35.32	3.16	23.67	3.53
物业服务	-	-	25.58	2.29	20.64	3.08
材料销售	0.79	0.06	0.78	0.07	1.15	0.17
其他业务	2.63	0.18	5.10	0.46	3.25	0.49
毛利润	**497.02**	**100.00**	**393.02**	**100.00**	**235.93**	**100.00**
商品房销售	464.47	93.45	359.24	91.41	210.29	89.13
物业投资	30.18	6.07	22.79	5.80	17.36	7.36
物业服务	-	-	6.06	1.54	4.98	2.11
材料销售	0.17	0.03	0.00[2]	0.00	0.07	0.03
其他业务	2.21	0.44	4.93	1.25	3.23	1.37
毛利率		**34.49**		**35.22**		**35.23**
商品房销售		33.48		34.24		33.86
物业投资		60.02		64.53		73.34
物业服务		-		23.67		24.12
材料销售		21.38		0.96		5.87
其他业务		84.01		96.76		99.47

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率来看，2019 年，公司商品房销售板块毛利率同比减少 0.76 个百分点，主要由于结算项目土地成本增长所致；物业投资毛利率同比减少 4.51 个百分点，主要由于长租公寓业务拓展需要，前期成本投入增加，拉低整体物业投资板块毛利率；材料销售毛利率同比增加 20.42 个百分点，主要由于销售的建筑材

[2] 材料销售为 75.33 万元。

料等成本较低所致；其他业务板块毛利率同比下降12.75个百分点。

2019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。

坚持以普通住宅开发为主，聚焦居民改善型居住需求，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，区域集中风险不大。2019年，公司新开工面积同比有所减小，竣工面积同比有所增长，开发速度略有放缓。

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。

2019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；较大规模的签约销售额为未来收入确认提供了良好保障。

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和客户满意度。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。

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。2019年，公司结算金额有所增长，公司前三位商品房销售收入区域分别为重庆区域、山东区域和浙江区域，占比分别为18.05%、18.03%和11.98%；

签约面积及签约金额同比均保持增长，签约均价同比小幅上升，较大规模的签约销售额为公司未来收入确认提供了较好保障。

表 3　2017～2019 年公司房地产开发及销售情况

项目	2019 年	2018 年	2017 年
新开工面积（万平方米）	1,938.40	2,280.01	1,716.97
竣工面积（万平方米）	1,411.96	918.38	667.73
签约销售面积（万平方米）	1,398.52	1,171.10	968.65
签约销售金额（亿元）	2,356.14	1,938.85	1,502.87
签约销售均价（元/平方米）	16,847.34	16,555.87	15,515.11
结算金额[3]（亿元）	1,387.48	1,049.20	621.06

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司土地储备总量仍充足，公司业务发展可持续性较好。

跟踪期内，公司继续实施“扩纵深、近城区、控规模”的战略。截至 2019 年末[4]，公司仍持有充足的土地储备规模，总土地储备 6,714.65 万平方米，权益土地储备 4,654.96 万平方米，仍以全产权持有为主、合作开发为辅，其中，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 33.41%、27.18%和 19.46%；华南和华中区域土地储量仍较小；单体城市占比较高的是重庆、烟台和济南。

截至 2019 年末，公司主要在建及拟建房地产项目 62 个。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压力。

表 4　截至 2019 年末公司土地储备情况（万平方米、%）[5]

区域	总建筑面积	所占比例	总权益建筑面积	所占比例
环渤海地区	2,243.29	33.41	1,707.25	36.68
西部地区	1,825.11	27.18	1,267.05	27.22
长江三角洲地区	1,306.41	19.46	894.13	19.21
华中地区	675.62	10.06	367.21	7.89
华南地区	664.22	9.89	419.32	9.01
合计	**6,714.65**	**100.00**	**4,654.96**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司商业地产规模逐步扩大，租金收入继续增长，出租率保持稳定。

公司商业地产包括三个产品体系，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。截至 2019 年末，

[3] 公司未披露 2017～2019 年结算面积情况。
[4] 土地储备区域分布情况详见附注 2-2。
[5] 该表格包括公司合并报表范围内子公司及参股子公司全部的土地储备，未考虑权益比例。

公司已开业商业地产项目共计35家，已开业商场总建筑面积为328.11万平方米。2019年，公司商业地产租金收入继续增长，且平均出租率为98.08%，保持较高水平。截至2019年末，公司在建商业物业项目21个[6]，规划建筑面积为227.69万平方米，成都上城天街等8家商业地产项目预计2020年开业。同时，由于年初疫情蔓延，公司旗下商场自2020年1月25日至3月31日对所有商户租金费用减半政策，将对公司商业地产业务租金收入产生一定的负面影响。

表5　2017～2019年公司自持商业地产运营情况

项目	2019年	2018年	2017年
租金收入（亿元）	39.98	30.03	23.67
运营面积（千平方米）	328.11	251.06	213.49

数据来源：根据公司提供资料整理

公司长租公寓业务包括三大系列产品，分别为“冠寓·核桃”、“冠寓·松果”和“冠寓·豆豆”。截至2019年末，公司“冠寓”长租公寓分布于成都、重庆、苏州、杭州、厦门、西安、南京、上海、北京、武汉、广州等34个城市，累计开业约7.5万间，6个月以上出租率超过87%，2019年租金收入为11.73亿元。

偿债来源与负债平衡

2019年，公司净利润仍保持增长，期间费用率有所下降；经营性净现金流对利息的保障能力大幅提升；债务融资渠道较为通畅；其他应收款及受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响；债务结构合理，流动性压力小；有息债务规模有所增长。

（一）偿债来源

1、盈利

2019年，公司利润水平继续增长，整体盈利能力有所增强；期间费用率同比有所下降。

2019年，公司营业收入同比增长29.14%；利润总额同比增长26.50%；净利润同比增长26.49%。同期，总资产报酬率同比变动不大；净资产收益率同比增长0.63个百分点。

[6] 公司未披露在建商业物业项目投资情况。

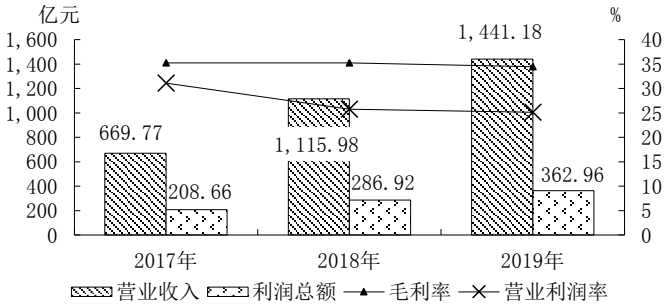


图 2　2017～2019 年公司收入和盈利情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司期间费用同比增长 24.79%，其中销售费用同比增长 35.38%，主要由于公司广告宣传及推广费、咨询服务费增长所致；管理费用同比增长 18.99%，主要由于公司职工薪酬和信息化费用增长所致；公司资本化利息支出为 50.38 亿元，计入财务费用的利息支出为 0.43 亿元，且公司日常运营资金的存款利息收入较大，因此财务费用仍为负；期间费用率同比减少 0.21 个百分点。

表 6　2017～2019 年公司期间费用及占营业收入比重（单位：万元、%）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
销售费用	406,604	300,338	165,521
管理费用	499,727	419,964	250,146
财务费用	-54,785	-37,933	-15,672
期间费用	**851,546**	**682,369**	**399,994**
期间费用/营业收入	**5.91**	**6.11**	**5.97**

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司公允价值变动收益同比略有减少，全部为投资性房地产公允价值变动；投资收益同比增加 10.52 亿元，主要由于按权益法核算对联营、合营公司的投资收益增长所致。

表 7　2017～2019 年公司主要非经常性损益及利润情况（单位：万元、%）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
公允价值变动收益	434,741	450,144	436,388
投资收益/损失	157,145	51,938	188,986
营业利润	3,620,727	2,876,974	2,082,038
利润总额	3,629,587	2,869,238	2,086,623
净利润	2,705,603	2,139,038	1,581,951
总资产报酬率	6.17	6.18	6.12
净资产收益率	14.79	14.16	13.96

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2019年，公司经营性现金流净流入规模同比大幅增长，对利息的保障能力大幅提升。

2019年，公司经营性净现金流同比增加124.04亿元，对债务及利息的保障能力大幅提升，主要由于公司销售回款增加；投资性净现金流仍为净流出，规模同比降低26.75%，主要由于公司自持物业土地投资支出减少所致。

表8　2017～2019年公司现金流及偿债指标情况

项目	2019年	2018年	2017年
经营性净现金流（亿元）	168.61	44.57	5.18
投资性净现金流（亿元）	-193.18	-263.75	-150.29
筹资性净现金流（亿元）	168.66	400.41	236.29
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.32	1.22	0.23
经营性净现金流/流动负债（%）	6.38	2.27	0.42

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2019年末，公司主要在建项目55个，主要拟建项目7个，规模较大，预计资金投入较多。

3、债务收入

公司债务融资渠道较为通畅；2019年，公司筹资性净现金流同比有所下降。

公司债务融资渠道通畅以银行借款为主，债券发行为辅。公司与多家银行保持良好合作关系，截至2019年末，共获得授信额度为2,389.97亿元，尚未使用授信额度为1,610.54亿元，未使用的授信额度充足。2019年，公司筹资性净现金流同比降低57.88%，主要是偿还债务所致。另一方面从外部融资情况来看，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。

表9　2017～2019年债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2019年	2018年	2017年
筹资性现金流入	607.49	732.53	417.94
借款所收到的现金	492.78	533.30	250.89
筹资性现金流出	438.83	332.12	181.65
偿还债务所支付的现金	341.93	221.03	155.20

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

2019年，公司获得外部支持主要为政府补助，当期计入营业外收入的政府补助为0.41亿元，对偿债来源影响很小。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，使国内外两个融资市场相互制衡，严格控制财务成本。

5、可变现资产

2019 年，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主；其他应收款及受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2019 年末，公司资产规模为 5,891.91 亿元，同比增长 26.78%，以流动资产为主，占总资产比重为 80.03%。

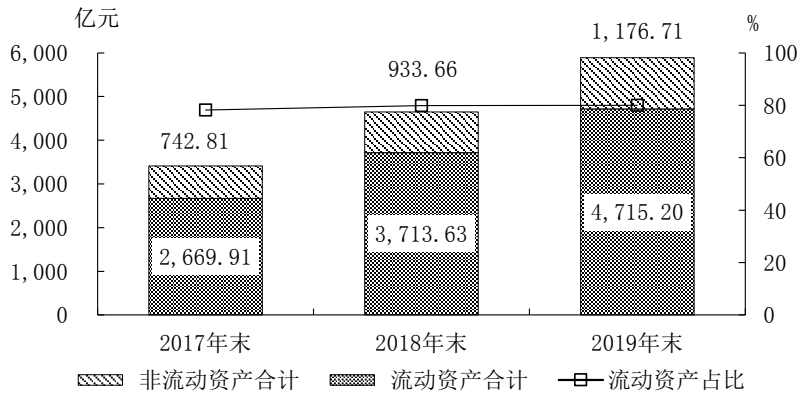


图 3　2017～2019 年末公司资产结构

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金等构成。2019 年末，公司存货为 3,178.17 亿元，主要由在开发产品 2888.11 亿元、已完工开发产品 202.22 亿元、拟开发土地 82.33 亿元和原材料 5.52 亿元构成，同比增长 25.40%，主要是公司新项目开发导致在开发产品增加所致，未计提存货跌价准备。

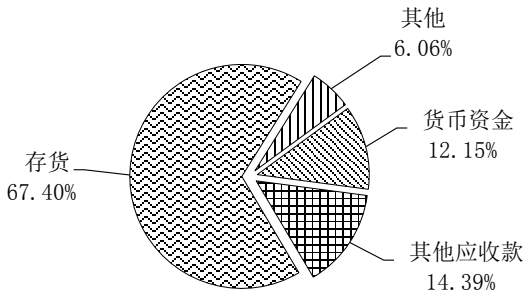


图 4　截至 2019 年末公司流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司其他应收款为 678.43 亿元，同比增长 37.33%，主要是往来款增加；期末累计计提坏账准备 0.15 亿元，其他应收款期末余额前五名金额合计为 130.70 亿元，全部为由公司并表的合作项目回款后对少数股东进行资金分配产生的其他应收款，占其他应收款余额比例 19.26%。同期，公司货币资金为 572.94 亿元，同比增长 33.81%，主要是销售回款增长所致，其中，受限的货币

资金为 2.43 亿元。

表 10　截至 2019 年末公司其他应收款期末余额前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	是否关联方	款项性质或内容	余额	账龄	占其他应收款余额比例
深圳安创投资管理有限公司	否	往来款	38.98	1 年以内	5.74
深圳市平嘉投资管理有限公司	否	往来款	28.77	1 年以内	4.24
深圳联新投资管理有限公司	否	往来款	25.27	1 年以内	3.72
浙江绿九置业有限公司	否	往来款	19.52	1 年以内	2.88
深圳市平齐投资管理有限公司	否	往来款	18.16	1 年以内	2.68
合计	-	-	**130.70**	-	**19.26**

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、长期股权投资和递延所得税资产等构成。2019 年末，公司投资性房地产为 899.21 亿元，同比增长 27.08%，主要由于公允价值模式计量的房屋和建筑物的增加；长期股权投资为 147.28 亿元，同比略有增长，主要为公司对合营企业、联营企业投资；递延所得税资产为 77.61 亿元，同比增长 69.55%，主要由于预缴税费增加所致。

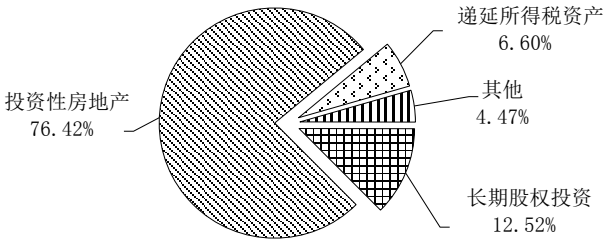


图 5　截至 2019 年末公司非流动资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，公司受限资产为 1,135.00 亿元，占总资产比重为 19.26%，占净资产比重为 62.05%，其中包括受限的货币资金 2.43 亿元，用于借款抵押的存货 770.22 亿元和投资性房产 362.34 亿元。公司受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2019 年，公司应收账款周转天数为 6.81 天，应收账款周转率同比略有提升；存货周转天数为 1,089.08 天，存货周转率同比有所下降。

总体看，2019 年，公司经营性净现金流大幅增长，对利息的保障能力大幅提升；公司受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

偿债来源结构主要以盈利及经营性净现金流为主。2019 年，公司盈利能力有所增长，经营性净现金流同比大幅增长，对利息的保障能力大幅提升。公司清偿性偿债来源为可变现资产，以存货和投资性房地产为主，受限资产规模较大，对资产流动性产生一定影响。

（二）债务及资本结构

2019 年末，公司负债规模有所增长，仍以流动负债为主。

2019 年末，公司总负债为 4,062.84 亿元，同比增长 29.52%，以流动负债为主，流动负债占总负债比重为 74.74%。

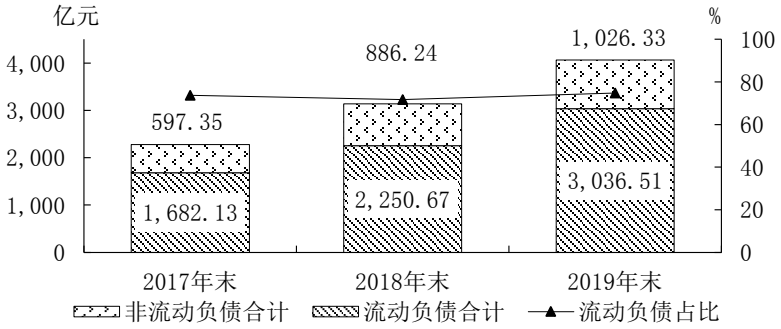


图 6　2017～2019 年末公司负债结构

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由合同负债、应付账款、其他应付款和应交税费等构成。2019 年末，公司合同负债为 1,543.69 亿元，同比增长 38.13%，主要是预收房款增加所致；应付账款为 599.88 亿元，同比增长 35.98%，主要是新项目开发应付工程款和材料款增长所致；其他应付款项为 518.56 亿元，同比增长 22.59%，其中，应付股利为 100.11 亿元，同比增加 98.80 亿元，主要由于公司应付嘉逊发展和成都兆江的股利增长，其他应付款为 408.94 亿元，同比小幅减少，主要由往来款构成；应交税费为 275.33 亿元，同比增长 46.93%，主要是企业所得税、增值税和土地所得税增长所致。

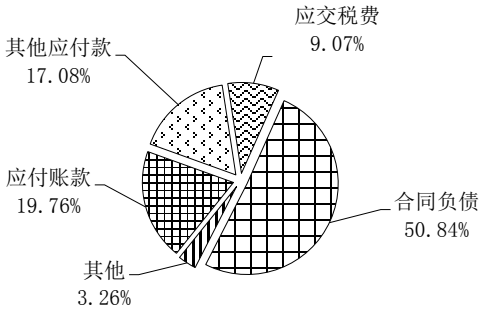


图 7　截至 2019 年末公司流动负债构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2019 年末，长期借款为 614.28 亿元，同比增长 22.30%，主要包括抵押借款 374.05 亿元和信用借款 240.23 亿元，借款结构同比无较大变化；应付债券 324.21 亿元，同比增长 5.32%。

2019 年末，公司债务结构合理，流动性压力小；有息债务规模有所增长，仍以长期有息债务为主。

2019 年末，总有息债务同比增长 17.00%，占总负债比重为 25.15%，整体规模较大，仍以长期有息债务为主；长期有息债务同比增长 15.84%，主要由于为发展和扩大业务规模，公司增大长期借款规模。公司债务结构合理，流动性压力小。截至 2019 年末，公司融资成本为 4.54%，同比无较大变动。截至 2020 年 6 月 8 日，公司存续债券合计 438.40 亿元（见附件 2-3），规模较大，其中一年以内到期债券合计 43.99 亿元，一年内附有回售条款的债券合计 103.00 亿元，存在一定的集中兑付压力。

表 11　2017～2019 年末公司有息债务情况[7]（单位：亿元、%）

项　目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
短期有息债务	83.14	63.03	31.31
长期有息债务	938.49	810.14	534.21
总有息债务	**1,021.63**	**873.16**	**565.52**
长期有息债务占比	91.86	92.78	94.46
总有息债务在总负债中占比	25.15	27.84	24.81

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模较小，主要是对按揭购房客户提供的贷款担保和为关联方借款提供的担保。

截至 2019 年末，公司对外担保总额为 103.18 亿元，其中，按揭对外担保金额为 97.98 亿元，全部为公司对按揭购房客户贷款提供的阶段性连带责任保证担保。在担保期内，如购房人无法继续偿还银行贷款，且其抵押物价值不足以抵偿

[7] 截至本报告出具日，公司未披露有息债务期限结构情况。

相关债务，公司将承担一定经济损失。除对客户提供的按揭贷款担保外，截至 2019 年末，公司对外担保余额为 5.20 亿元，担保比率为 0.28%，被担保企业经营正常，公司代偿风险较小，全部为对关联方借款的担保。但若未来被担保企业经营困难，出现不能按时偿付到期债务的问题，公司存在一定的代偿风险。

表 12　截至 2019 年末公司对外担保情况（单位：亿元、%）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
重庆龙湖德卓地产发展有限公司	4.20	2018.3～2023.3	抵押担保
重庆龙湖德卓地产发展有限公司	1.00	2017.5～2022.5	抵押担保
合计	**5.20**	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司所有者权益有所增长；未分配利润和少数股东权益规模较大，对净资产的稳定性可能产生一定影响。

2019 年末，公司所有者权益为 1,829.07 亿元，同比增长 21.10%，主要由于于未分配利润和少数股东权益增长所致；其中，公司股本仍为 13.08 亿元；资本公积为 7.49 亿元，同比小幅增长；未分配利润为 772.02 亿元，同比增长 8.60%，公司 2019 年向股东分配现金股利 120.00 亿元；少数股东权益为 989.12 亿元，同比增长 35.20%，主要因为公司合作项目增多所致，少数股东权益规模较大，占所有者权益的比重为 54.08%，对净资产的稳定性可能产生一定影响；归属于母公司的所有者权益 839.95 亿元，同比增长 7.85%。

公司盈利对利息的覆盖程度较好，流动来源对流动性消耗的覆盖程度较好，清偿性偿债能力一般。

2019 年，公司 EBITDA 对利息的保障倍数为 7.24 倍，同比小幅下降，盈利对利息的覆盖程度有所下降，但保障程度仍较好。

2019 年，公司债务收入渠道保持稳定，流动性消耗主要为偿还债务；现金回笼率为 137.92%，仍处于较很高水平；经营现金流利息保障倍数为 3.32 倍，经营现金流对利息的保障程度较好。

公司可变现资产中存货、投资性房地产占比较大，变现能力较好，但受限资产规模较大，对资产流动性产生一定不利影响；2019 年末，公司资产负债率为 68.96%，同比增加 1.46 个百分点；公司债务资本比率为 35.84%，同比有所下降。由于负债规模及受限资产规模同比均有所增长，可变现资产对总负债的覆盖程度有所下降，公司清偿性偿债能力一般。

偿债能力

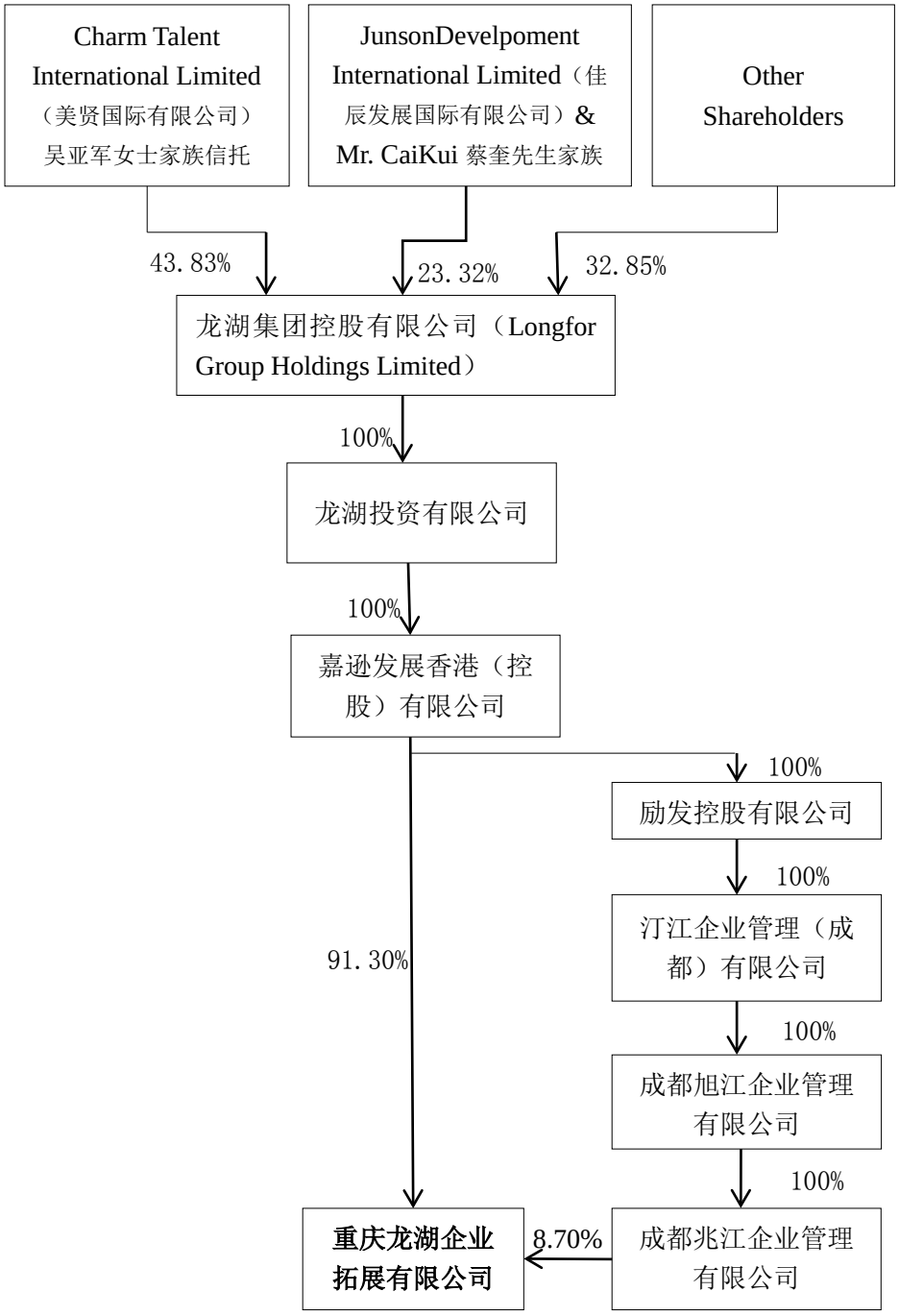
综合来看，公司抗风险能力极强。公司仍主要从事房地产开发项目，商品房

销售仍是收入和利润的主要来源；2019年，公司开发速度有所放缓，新开工面积略有所下降，竣工面积有所增长，签约销售面积及金额均有所增长；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。公司经营性现金流仍保持净流入，且规模同比大幅增长，对利息的保障成都继续增强；债务融资渠道多元；但公司受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

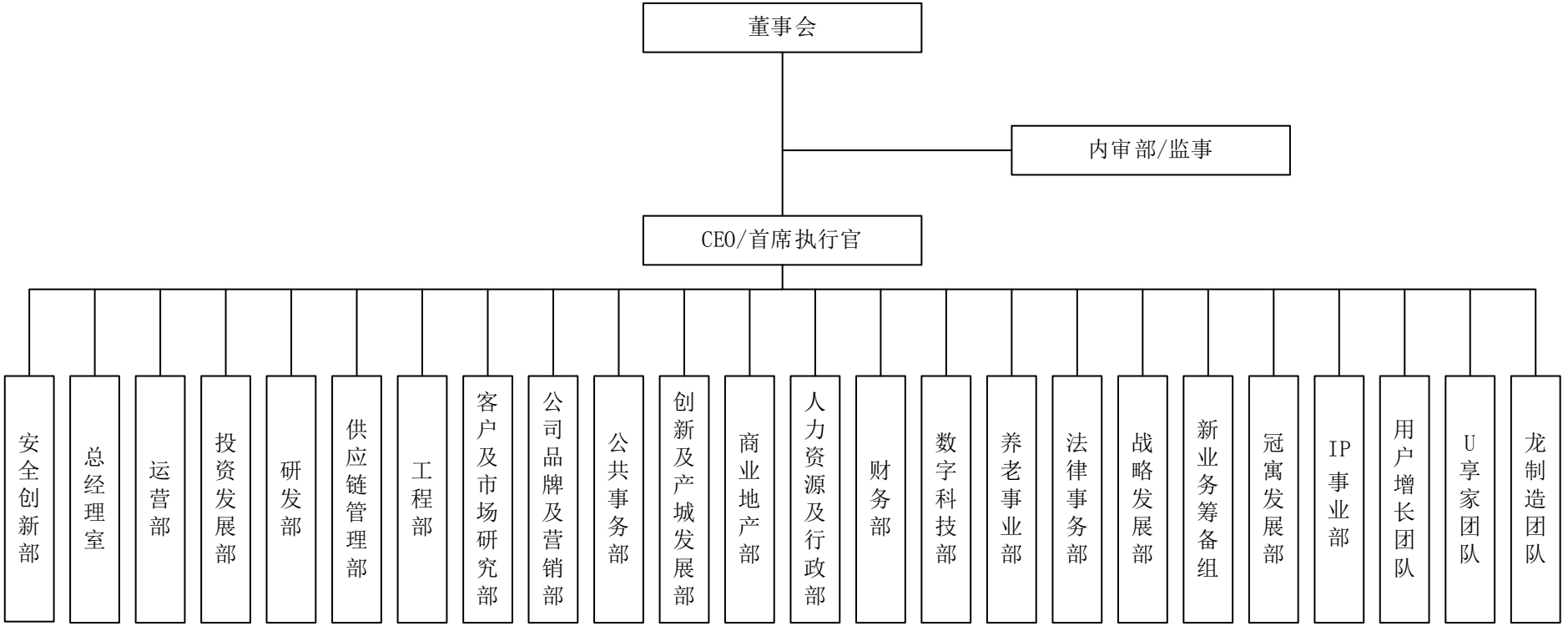
综合分析，大公对公司“15龙湖01”信用等级维持AAA，主体信用等级维持AAA，评级展望维持稳定。

附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年末重庆龙湖企业拓展有限公司股权结构图



1-2　截至 2019 年末重庆龙湖企业拓展有限公司组织结构图



附件 2 经营指标

2-1 2017～2019 年重庆龙湖企业拓展有限公司商品房结算收入区域分布

（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
区域	金额	占比	金额	占比	金额	占比
重庆区域	250.45	18.05	127.06	12.11	99.46	16.01
山东区域[8]	250.15	18.03	122.58	11.68	51.81	8.34
浙江区域[9]	166.25	11.98	260.14	24.79	68.03	10.95
成都区域	125.13	9.02	84.66	8.07	62.15	10.01
苏南区域[10]	66.35	4.78	41.08	3.92	41.05	6.61
沈阳区域	63.32	4.56	44.38	4.23	8.17	1.32
厦门区域[11]	58.26	4.20	79.81	7.61	66.82	10.76
长沙区域	44.60	3.21	30.33	2.89	15.41	2.48
北京区域[12]	42.02	3.03	57.40	5.47	73.09	11.77
大连区域	32.05	2.31	37.20	3.55	6.03	0.97
西安区域	27.87	2.01	36.77	3.5	32.08	5.17
上海区域	24.08	1.74	61.13	5.83	30.92	4.98
天津区域	20.39	1.47	34.84	3.32	-	-
其他区域	216.57	15.61	31.81	3.03	66.03	10.63
合计	**1,387.48**	**100.00**	**1,049.20**	**100.00**	**621.06**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

[8] 山东区域包括青岛、烟台、济南、威海。
[9] 浙江区域包括杭州、宁波、嘉兴、绍兴。
[10] 苏南区域包括无锡、常州。
[11] 厦门区域包括厦门、泉州。
[12] 北京区域包括北京、保定。

2-2 截至 2019 年末重庆龙湖企业拓展有限公司未开发土地储备情况

（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	275.24	92.95	华南地区	广州	97.49	57.84
	沈阳	253.08	230.42		深圳	15.59	15.07
	青岛	287.39	209.57		福州	101.27	60.18
	烟台	712.53	705.90		佛山	6.24	3.18
	济南	379.05	230.78		东莞	12.34	3.10
	大连	46.32	28.44		南宁	48.12	22.87
	保定	55.25	38.68		漳州	17.56	17.56
	石家庄	31.67	16.55		中山	13.55	6.78
	威海	48.43	30.44		茂名	9.71	9.71
	太原	53.50	53.50		惠州	35.94	14.13
	长春	13.04	13.04		海口	79.87	79.87
	天津	87.77	56.98		江门	29.13	14.57
	小计	**2,243.29**	**1,707.25**		珠海	34.65	17.38
华中地区	长沙	153.45	69.46		**小计**	**664.22**	**419.32**
	南昌	51.88	41.51	长江三角洲	上海	119.40	67.37
	郑州	44.03	44.03		无锡	54.45	47.80
	武汉	364.63	165.13		常州	67.43	67.43
	常德	38.90	38.90		杭州	214.66	107.47
	赣州	22.73	8.18		南通	72.88	33.31
	小计	**675.62**	**367.21**		绍兴	45.23	25.19
西部地区	重庆	829.29	625.81		温州	33.09	21.46
	成都	343.38	225.20		宁波	123.71	89.37
	西安	123.08	81.09		苏州	152.17	105.22
	玉溪	72.76	72.76		南京	213.26	165.38
	贵阳	201.75	106.57		嘉兴	43.03	21.67
	昆明	180.50	99.71		徐州	3.17	1.62
	咸阳	74.35	55.91		扬州	12.77	12.77
	小计	**1,825.11**	**1,267.05**		合肥	151.18	128.08
华南	厦门	131.39	67.37		**小计**	**1,306.41**	**894.13**
	泉州	31.36	47.80	**合计**		**6,714.65**	**4,654.96**

数据来源：根据公司提供资料整理

2-3 截至 2020 年 6 月 8 日重庆龙湖企业拓展有限公司存续债券情况

（单位：亿元、年）

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
15 龙湖 01	20.00	5	2020-07-07
15 龙湖 02	20.00	5（3+2）	2020-07-27
15 龙湖 03	20.00	7（5+2）	2022-07-27
15 龙湖 04	20.00	7（5+2）	2022-11-02
16 龙湖 01	23.00	5（3+2）	2021-01-25
16 龙湖 02	18.00	8（5+3）	2024-01-25
16 龙湖 03	25.00	6（3+3）	2022-03-04
16 龙湖 04	15.00	10（5+5）	2026-03-04
16 龙湖 05	7.00	5（3+2）	2021-07-14
16 龙湖 06	30.00	7（5+2）	2023-07-14
17 龙湖绿色债 01	16.00	5（3+2）	2022-02-17
17 龙湖绿色债 02	14.40	7（5+2）	2024-02-17
17 龙湖绿色债 03	10.00	7（5+2）	2024-03-07
18 龙湖 01	30.00	5（3+2）	2023-03-21
18 龙湖 03	30.00	5（3+2）	2023-08-02
18 龙湖 04	20.00	5（3+2）	2023-08-17
18 龙湖 06	20.00	5（3+2）	2023-11-06
19 龙湖 01	17.00	5（3+2）	2024-02-21
19 龙湖 02	5.00	7（5+2）	2026-02-21
19 龙湖 03	5.00	5（3+2）	2024-07-19
19 龙湖 04	15.00	7（5+2）	2026-07-19
20 龙湖 01	5.00	5（3+2）	2025-01-17
20 龙湖 02	23.00	7（5+2）	2027-01-17
20 龙湖 04	30.00	7（5+2）	2027-03-04
合 计	**438.40**	-	-

数据来源：根据公开资料整理

附件 3 主要财务指标

3-1 重庆龙湖企业拓展有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年（追溯调整）	2017 年（追溯调整）
资产类			
货币资金	5,729,414	4,281,743	2,470,205
应收账款	288,992	255,953	232,480
其他应收款	6,784,633	4,940,365	3,913,121
预付款项	1,172,456	1,311,921	2,403,399
存货	31,781,708	25,344,301	17,070,121
流动资产合计	47,152,013	37,136,305	26,699,108
长期股权投资	1,472,769	1,446,334	1,314,851
投资性房地产	8,992,088	7,076,149	5,633,638
长期待摊费用	304,477	208,119	36,657
递延所得税资产	776,117	457,763	377,251
非流动资产合计	11,767,105	9,336,640	7,428,120
总资产	**58,919,118**	**46,472,945**	**34,127,228**
占资产总额比（%）			
货币资金	9.72	9.21	7.24
应收账款	0.49	0.55	0.68
其他应收款	11.52	10.63	11.47
预付款项	1.99	2.82	7.04
存货	53.94	54.54	50.02
流动资产合计	80.03	79.91	78.23
长期股权投资	2.50	3.11	3.85
投资性房地产	15.26	15.23	16.51
长期待摊费用	0.52	0.45	0.11
递延所得税资产	1.32	0.99	1.11
非流动资产合计	19.97	20.09	21.77
负债类			
应付票据	60,611	96,303	151,219
应付账款	5,998,775	4,411,360	1,891,827
其他应付款	5,185,554	4,229,902	4,188,545
应交税费	2,753,307	1,873,909	1,244,373
一年内到期的非流动负债	768,774	533,966	161,915
合同负债	15,436,895	11,175,755	9,037,569
流动负债合计	30,365,100	22,506,717	16,821,328
长期借款	6,142,800	5,022,888	2,969,084

3-2 重庆龙湖企业拓展有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年（追溯调整）	2017 年（追溯调整）
负债类			
应付债券	3,242,115	3,078,475	2,373,020
非流动负债合计	10,263,316	8,862,356	5,973,525
负债合计	**40,628,416**	**31,369,073**	**22,794,853**
占负债总额比（%）			
应付票据	0.15	0.31	0.66
应付账款	14.76	14.06	8.30
其他应付款	12.76	13.48	18.37
应交税费	6.78	5.97	5.46
一年内到期的非流动负债	1.89	1.70	0.71
合同负债	38.00	35.63	39.65
流动负债合计	74.74	71.75	73.79
长期借款	15.12	16.01	13.03
应付债券	7.98	9.81	10.41
非流动负债合计	25.26	28.25	26.21
权益类			
实收资本（股本）	130,800	130,800	130,800
资本公积	74,915	74,895	70,148
盈余公积	3,786	3,786	3,786
未分配利润	7,720,248	7,108,855	5,619,407
归属于母公司所有者权益	8,399,475	7,787,770	6,290,099
少数股东权益	9,891,228	7,316,102	5,042,276
所有者权益合计	18,290,702	15,103,872	11,332,375
损益类			
营业收入	14,411,812	11,159,779	6,697,682
营业成本	9,441,590	7,229,626	4,338,379
营业税金及附加	1,088,843	872,897	501,997
销售费用	406,604	300,338	165,521
管理费用	499,727	419,964	250,146
财务费用	-54,785	-37,933	-15,672
投资收益/损失	157,145	51,938	188,986
营业利润	3,620,727	2,876,974	2,082,038
营业外收支净额	8,861	-7,735	4,586
利润总额	3,629,587	2,869,238	2,086,623
所得税	923,984	730,200	504,673
净利润	2,705,603	2,139,038	1,581,951
归属于母公司所有者的净利润	1,811,393	1,639,447	1,149,441

3-3 重庆龙湖企业拓展有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年（追溯调整）	2017 年（追溯调整）
占营业收入比（%）			
营业成本	65.51	64.78	64.77
营业税金及附加	7.56	7.82	7.50
销售费用	2.82	2.69	2.47
管理费用	3.47	3.76	3.73
财务费用	-0.38	-0.34	-0.23
投资收益/损失	1.09	0.47	2.82
营业利润	25.12	25.78	31.09
营业外收支净额	0.06	-0.07	0.07
利润总额	25.18	25.71	31.15
所得税	6.41	6.54	7.54
净利润	18.77	19.17	23.62
归属于母公司所有者的净利润	12.57	14.69	17.16
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	1,686,140.81	445,728	51,806
投资活动产生的现金流量净额	-1,931,842.66	-2,637,503	-1,502,868
筹资活动产生的现金流量净额	1,686,630.11	4,004,149	2,362,889

3-4 重庆龙湖企业拓展有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年	2018 年（追溯调整）	2017 年（追溯调整）
主要财务指标			
EBIT	3,633,880	2,874,026	2,087,661
EBITDA	3,676,313	2,893,302	2,097,549
总有息债务	10,216,300	8,731,633	5,655,239
毛利率（%）	34.49	35.22	35.23
营业利润率（%）	25.12	25.78	31.09
总资产报酬率（%）	6.17	6.18	6.12
净资产收益率（%）	14.79	14.16	13.96
资产负债率（%）	68.96	67.50	66.79
债务资本比率（%）	35.84	36.63	33.29
长期资产适合率（%）	242.66	256.69	232.98
流动比率（倍）	1.55	1.65	1.59
速动比率（倍）	0.51	0.52	0.57
保守速动比率（倍）	0.19	0.19	0.15
存货周转天数（天）	1,089.08	1,056.02	1,144.53
应收账款周转天数（天）	6.81	7.88	10.91
经营性净现金流/流动负债（%）	6.38	2.27	0.42
经营性净现金流/总负债（%）	4.68	1.65	0.30
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.32	1.22	0.23
EBIT 利息保障倍数（倍）	7.15	7.85	9.13
EBITDA 利息保障倍数（倍）	7.24	7.91	9.18
现金比率（%）	19.02	19.02	14.68
现金回笼率（%）	137.92	128.29	170.13
担保比率（%）[13]	0.28	0.97	0.20

[13] 为对关联方借款的担保。

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
3. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
4. EBITDA 利润率（%）＝ EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率（%）＝净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率（%）＝销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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. 担保比率（%）＝担保余额/所有者权益×100%
14. 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%
15. 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%
16. 存货周转天数＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
17. 应收账款周转天数＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
18. 流动比率＝流动资产/流动负债
19. 速动比率＝（流动资产-存货）/ 流动负债
20. 保守速动比率＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
21. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
22. 扣非净利润=净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）
23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产

24. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

25. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

26. 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）

27. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/非流动资产×100%

附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。