

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0352号

重庆华宇集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20华宇G1”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“20华宇G1”信用等级为AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年六月十六日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月16日

重庆华宇集团有限公司主体及 “20 华宇 G1” 2022 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2022/6/16	AA/稳定	葛新景	张沙沙

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型			
			一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
20 华宇 G1	AA	AA	企业规模	资产总额	15.00	12.70
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。				合同销售金额	15.00	9.32
			市场竞争力	土地储备及区域多样性	12.50	7.50
				业态多样性	2.50	1.25
主体概况			盈利能力和运营效率	预收账款/营业收入	10.00	10.00
				净资产收益率	7.50	5.31
				净利润	10.00	6.52
重庆华宇集团有限公司（以下简称“华宇集团”或“公司”）主要从事房地产开发业务、辅以房屋租赁以及少量物业管理、金融服务等业务，控股股东为重庆远业实业有限公司，实际控制人为自然人蒋业华。			债务负担与保障程度	存货周转率	2.50	1.83
				剔除预收账款的资产负债率	10.00	8.58
				货币资金/短期有息债务	7.50	5.80
				EBITDA 利息倍数	7.50	5.64
			2.基础模型参考等级			AA
			3.评级调整因素			无
			4.主体信用等级			AA
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。						

评级观点

华宇集团房地产项目开发经验丰富，多年来深耕重庆市场，在重庆市场仍保持较强的市场竞争实力；公司房地产项目主要集中于一二线城市，2021 年末占比达到 70%以上，对公司未来业务的持续发展形成一定支持；受益于公司战略调整及回款加速，2021 年公司经营性净现金流入规模大幅增长，对公司债务及利息的覆盖程度有所提高；另一方面，2021 年受平均销售价格有所下降影响，公司合同销售金额有所下降，同时考虑到行业景气度下滑，公司短期内销售及去化将承压；公司存货、投资性房地产等资产受限规模较大，对公司再融资能力及流动性形成一定不利影响；公司在建及拟建项目未来投资规模较大，未来仍面临一定的资金压力，考虑存续债券提前回售等因素，公司短期内债务集中偿还规模较大。

综合分析，东方金诚维持华宇集团主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“20 华宇 G1”信用等级为 AA。

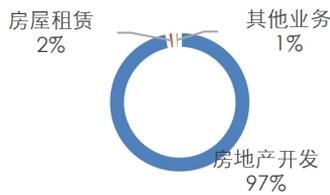
同业比较

项目	华宇集团	荣安地产股份有限公司	格力地产股份有限公司	石榴置业集团有限公司
资产总额 (亿元)	1068.18	834.12	327.94	779.25
预收账款/营业收入 (倍)	1.84	1.84	0.25	1.09
净资产收益率 (%)	5.73	7.83	3.54	4.13
净利润 (亿元)	18.41	11.59	3.15	7.52
资产负债率 (%)	69.93	82.26	72.90	76.60

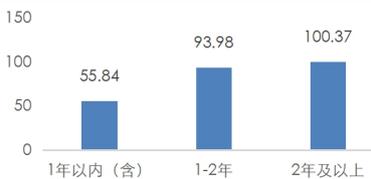
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定，数据来源自各企业公开披露的 2021 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2021 年收入构成



2021 年末债务期限结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额(亿元)	788.29	1003.13	1068.18
所有者权益(亿元)	241.62	286.63	321.16
全部债务(亿元)	244.69	323.30	250.19
营业总收入(亿元)	135.48	163.36	188.48
利润总额(亿元)	20.86	20.02	22.42
经营性净现金流(亿元)	16.86	14.25	66.79
营业利润率(%)	26.12	19.78	22.43
资产负债率(%)	69.35	71.43	69.93
流动比率(%)	179.75	180.34	162.26
全部债务/EBITDA(倍)	8.15	11.22	8.52
EBITDA 利息倍数(倍)	2.00	1.38	1.46

注：表中数据来源于公司 2019 年~2021 年的审计报告。

优势

- 华宇集团房地产项目开发经验丰富，多年来深耕重庆市场，并逐步向其他一二线城市拓展，跟踪期内，在重庆市场仍保持较强的市场竞争实力；
- 公司房地产项目主要集中于一二线城市，2021 年末占比达到 70%以上，对公司未来业务的持续发展形成一定支持；
- 受益于公司战略调整及回款加速，2021 年公司经营性净现金流入规模大幅增长，对公司债务及利息的覆盖程度有所提高。

关注

- 2021 年受平均销售价格有所下降影响，公司合同销售金额有所下降，同时考虑到行业景气度下滑，公司短期内销售及去化将承压；
- 公司存货、投资性房地产等资产受限规模较大，对公司再融资能力及流动性形成一定不利影响；
- 公司在建及拟建项目未来投资规模较大，未来仍面临一定的资金压力，考虑存续债券提前回售等因素，公司短期内债务集中偿还规模较大。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司业务围绕二线城市进行拓展，在重庆市场具有较强的市场竞争力，未来可售面积较充足，对业务的持续发展构成支持，预计未来项目开发的销售结转可对未来公司盈利提供保障。

评级方法及模型

《东方金诚房地产企业评级方法及模型 (RTFC010202011)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	20 华宇 G1/AA	2021/6/22	葛新景、张沙沙	《东方金诚房地产企业评级方法及模型 (RTFC010202011)》	阅读原文
AA/稳定	19 华宇 02/AA	2019/7/5	葛新景、卢洲、张沙沙	《东方金诚房地产企业评级方法及模型 (RTFC010201907)》	阅读原文

注：自 2019 年 7 月 5 日（首次评级）至今，华宇集团主体信用等级未发生变化，均为 AA/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20 华宇 G1	2021/6/22	10.00	2020/03/27-2025/03/27	无	-

注：“20 华宇 G1”附公司第 3 年末调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及重庆华宇集团有限公司（以下简称“华宇集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

华宇集团主要从事房地产开发业务、辅以房屋租赁以及少量物业管理、金融服务、装饰装修及酒店运营业务，控股股东为重庆远业实业有限公司（以下简称“重庆远业”），实际控制人系蒋业华。截至2021年末，公司注册资本为10.32亿元，其中重庆远业持股87.23%，蒋业华直接持股12.77%。公司控股股东为重庆远业，蒋业华直接及间接合计持有公司80.00%股权，公司实际控制人为蒋业华，公司股权结构见附件一。

公司房地产开发业务以住宅地产为主，兼有少量商业物业，其地产项目深耕重庆，并逐步拓展至成都、合肥、南京、西安、广州、天津、郑州等川渝、华东、华中、华北、华南等区域内的二线城市。2021年，公司实现全口径合同销售金额477.37亿元，权益口径合同销售金额245.38亿元。

截至2021年末，公司资产总额1068.18亿元，所有者权益321.16亿元，资产负债率为69.93%；纳入合并报表范围的全资及控股子公司合计254家。2021年，公司实现营业总收入188.48亿元，利润总额22.42亿元。

公司债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2021年末，华宇集团发行的“20华宇G1”到期利息已按期偿付，募集资金全部用于偿还回售或到期的公司债券。

经营环境

宏观经济和政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比

增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费平缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022 年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为 2.8%，较上年小幅下调 0.4 个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022 年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022 年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

行业分析

公司主要从事房地产开发业务，所属行业为房地产行业。

2022 年第一季度房地产销售同比下降，预计在房企资金紧张与开发投资信心短期尚难恢复的综合影响下，下游需求仍将偏弱，销售面积难有显著回升

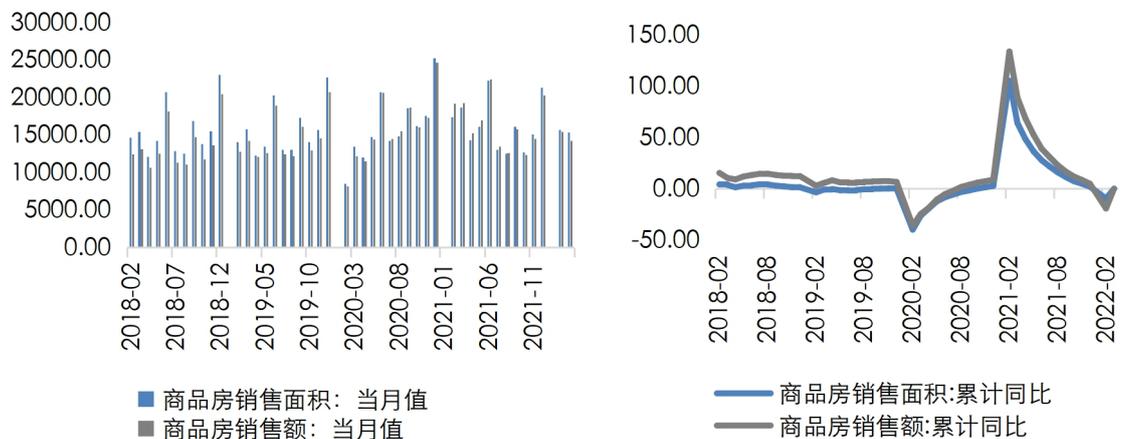
2021 年，行业销售规模继续保持增长，但市场需求下降叠加房企债务负担加重导致的推盘销售节奏放缓等因素影响，销售业绩呈现“前高后低”，全年商品房销售面积为 17.94 亿平方米，累计同比增长 1.9%；商品房销售额 18.19 万亿元，累计同比增长 4.8%。同期，商品房销售均价为 10139.1 元/平方米，总体呈小幅上涨态势。2022 年 1~3 月，行业继续调整，行业呈

现“量价齐跌”态势，销售增速有所下滑，国内商品房销售面积 3.10 亿平方米，同比下降 13.8%；商品房销售金额 2.97 万亿元，同比下降 22.7%，销售下降主要系房企资金紧张，部分企业财务风险尚未化解，同时 2021 年第一季度基数较高所致。

2022 年 1~3 月，房地产开发企业到位资金 3.82 万亿元，累计同比下降 19.6%。其中自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款分别为 1.24 万亿元、1.23 万亿元和 0.64 万亿元，累计同比增速分别为-4.8%、-31.0%和-18.8%。

当前房地产行业仍处于深度调整阶段，政策仍维持“房住不炒”的总基调不变。信贷方面，房企的合理融资需求将逐步得到支持，但现阶段部分房企债务负担依然较大，存在流动性压力，市场信心的修复仍需一定时间；同时，在资金紧张的情况下，建安投资和拿地支出难以维持高速增长，供应不足将对销售规模产生限制，总体来看，2022 年房地产行业下游需求仍将偏弱，销售面积增速难有显著回升。

图表 1 全国商品房销售情况（万平方米、亿元、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

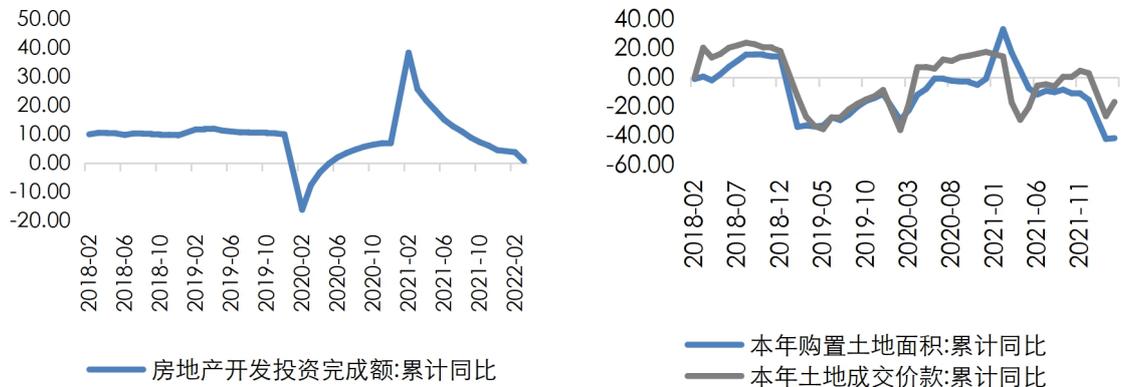
一季度国内房地产开发投资增速同比有所下滑，考虑到房企资金紧张导致拿地规模有限且建安支出乏力，预计全年投资增速或将进一步下降

2021 年，银行“两道红线”和房企“三道红线”的出台使得房企资金面收紧，22 个重点城市采取“双集中”供地也对企业土地拓展形成挑战，全年国内房地产开发投资完成额 14.76 万亿元，同比增长 4.40%，累计增速同比下降 2.60 个百分点。2022 年 1~3 月，国内房地产开发投资额 2.78 万亿元，同比增长 0.70%，累计增速同比下降 24.90 个百分点。投资增速的下降主要系房企在手资金紧张同时融资环境收紧，导致房企土地购置意愿和能力均显著下降，同时新开工和竣工进度受到较大负面影响，对投资增速形成拖累。

预计 2022 年，作为链接国内大循环的关键齿轮，在“保施工、保交付”的前提下，房企将加大项目销售回款力度，同时仍存在一定补库存需求，将对新开工及施工形成一定支撑；但另一方面，房企资金链紧张叠加下游需求不足，房企对项目新开工将保持谨慎态度，新开工规模或将进一步减少，同时资金紧张以及房企信用风险爆发导致的关联行业波动下，项目施工进度难有保障，建安投资支出或将走弱；拿地方面，房企拿地能力和拿地意愿依旧不足，预计以高

流拍率和低溢价率仍将成为土地市场的常态，土地市场难有显著回暖，拿地规模的下降使得投资规模失去有力支撑，预计全年投资增速将继续下降，或将出现负增长。

图表 2 全国房地产开发投资及土地购置情况 (%)



数据来源: Wind, 东方金诚整理

房地产金融长效机制稳步推进，部分前期依赖高杠杆经营的房企信用风险加速暴露，目前“稳地产”信号不断释放，长期看有助于促进行业平稳健康发展

我国房地产行业政策敏感度高，受行业调控政策影响较大，行业政策倾向于“左手去泡沫，右手稳投资”。房地产融资和土地供应等调控政策陆续出台，2020年8月，针对房企融资端的“三道红线”率先提出；2020年末，中国人民银行、中国银保监会发布的《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，分档设置房地产贷款余额占比和个人住房贷款余额占比两个上限，再增“两道红线”；2021年以来，国内22个重点城市的住宅土地挂牌进行了“两集中”的调控方式等。房地产金融长效机制稳步推进，涉房贷款投放增速持续收敛，重点城市按揭贷款利率有所上行。房企在信托、信用债、海外债、银行端融资呈现“全面受阻”的特点。

2022年3月，政府工作报告提出：继续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，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，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。

此外，2022年3月，国务院金融委召开专题会议，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。有关部门要切实承担起自身职责，积极出台对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策。随即，央行、银保监会、证监会、外汇局、财政部等五部委也相继释放“稳地产”信号，重点围绕着防范化解房地产市场风险，积极推动房地产行业转变发展方式，促进房地产业良性循环和健康发展等方面。

随着房地产金融长效机制稳步推进，2021年以来部分前期依赖高杠杆经营的房企信用风险加速暴露，同时对于土地储备质量不佳的房企将面临较大的融资难度和销售回款压力，对债务偿付的保障程度相对较弱，信用风险将有所上升，风险出清加剧；另一方面，一季度中央多部委密集表态“稳地产”，对房企合理融资以及促进住房消费健康发展方面将起到重要的指导作

用，有助于化解行业分析，长期来看有利于促进国内房地产市场行业稳定、健康发展。

行业盈利能力总体有所下滑，行业集中度提升，预计未来土地储备质量好、品牌影响力大、具有明显外部支持的房企具有更强的竞争优势

2021年以来，国内房地产企业盈利能力总体有所下滑，一方面是房地产结转项目的拿地成本上升，同时施工及材料价格有所上涨，但下游需求不足及部分城市的调控政策导致销售价格受到限制，且部分企业为缓解流动性压力、加大项目回款，降价销售部分项目，导致毛利率下降；另一方面，由于预期销售价格下降、项目工期延长等，部分企业计提存货跌价准备增加，对利润形成侵蚀。

在行业盈利下滑、部分企业风险加剧的情况下，行业内企业分化加剧，部分土地储备质量好、融资能力强、销售回款情况好的企业抵御风险能力明显更强，根据克而瑞地产研究院发布的相关榜单，2021年TOP10房企销售操盘金额门槛达到2879.5亿元，同比增幅达19.8%，较2019年增长42%。TOP20和TOP30房企的销售操盘金额门槛也分别同比提升9.2%和2.5%，行业龙头房企继续保持规模优势。

展望2022年，房企将从过去的“高杠杆、高周转、高利润”的模式逐步向“低负债、高品质、合理利润”的模式转变，将摒弃过往的“规模为王”，力争控制有息债务、加强资金管理、促进项目回款、改善项目盈利水平，在此背景下，具有很强品牌影响力、土地储备充足且土地储备质量好、产品竞争力强、具有明显外部支持的房企将具有更强的竞争优势。

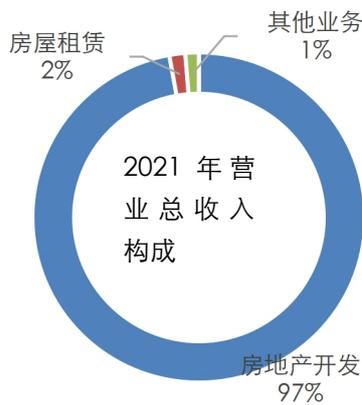
业务运营

经营概况

公司营业总收入及毛利润主要来源于房地产开发业务，2021年公司营业总收入保持增长，受结转项目价格提高情影响，毛利润与毛利率有所提高

公司主要从事房地产开发业务，辅以金融服务等其他业务，其中房地产开发业务是收入和利润的最主要来源，收入贡献占90%以上，毛利润贡献在90%左右。2021年公司营业总收入保持增长，受结转项目价格提高影响，毛利润与毛利率有所增长。

图表3 公司营业总收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）



类别	2019年		2020年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
房地产开发	129.52	95.60	157.93	96.67	183.12	97.16
房屋租赁	3.11	2.30	2.72	1.66	2.90	1.54
其他业务	2.85	2.10	2.72	1.66	2.46	1.31
合计	135.48	100.00	163.36	100.00	188.48	100.00
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
房地产开发	33.86	26.14	32.66	20.68	44.77	24.45
房屋租赁	2.73	87.71	2.53	93.09	2.69	92.82
其他业务	2.69	94.35	2.36	86.92	1.98	82.28
合计	39.28	28.99	37.55	22.99	49.44	26.23

数据来源：公司提供，东方金诚整理

房地产开发

华宇集团房地产项目开发经验丰富，多年来深耕重庆市场，并逐步拓展至成都、合肥、南京、天津、武汉、郑州、西安、广州等川渝、华东、华中、华北、华南等区域内的经济较发达城市，跟踪期内，在重庆市场仍保持较强的市场竞争实力

华宇集团拥有房地产开发壹级资质，房地产项目开发经验丰富，开发产品以住宅地产为主，兼有部分商业物业。城市项目布局以重庆、合肥、南京、天津、武汉、郑州、西安、沈阳等二线城市为主。根据克而瑞研究中心公布的《2021年1-12月中国房地产企业操盘榜TOP200》，华宇集团操盘金额位列第59位，《2021年1-12月中国房地产企业销售榜TOP200》，华宇集团操盘金额位列第52位，根据中指研究院公布的《2021年1-12月重庆中心城区房地产企业销售业绩TOP30》，华宇集团销售金额位列第7位，在川渝地区具有较高的品牌知名度，区域竞争实力较强。同时，公司已累计开发楼盘覆盖重庆、成都、合肥、郑州、南京、西安、苏州、合肥、宁波、长沙、武汉、沈阳、广州等20余个城市，区域分布较多元，主要集中于国内的二线城市。

2021年公司平均销售价格下降导致全口径合同销售金额降低，但由于合作开发项目公司权益占比提高，公司权益合同销售金额及面积有所增长，目前房地产行业仍处调整阶段，2022年以来国内商品房销售金额同比下滑，公司短期或将面临一定销售去化及回款压力

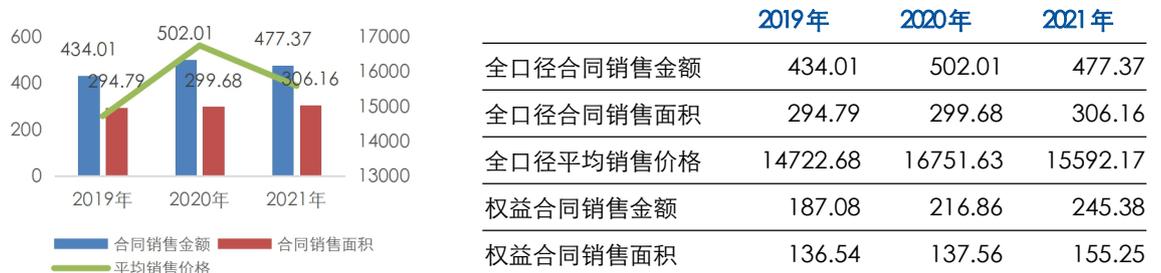
2021年公司全口径合同销售面积略有增长，但受平均销售价格有所下降影响，公司全口径合同销售金额较2020年有所下降。受合作开发项目公司权益占比提高影响，公司权益合同销售金额¹和面积较2020年有所增长。2021年，公司全口径合同销售金额达477.37亿元，其中权益合同销售金额为245.38亿元，平均合同销售价格较2020年全年下降6.92%。2021年公司销售回款率为107.49%²，整体回款比率较高。

¹ 权益合同销售金额=全口径合同销售金额*权益占比

² 企业提供数据。

2022年1~4月，国内房地产行业处于调整阶段，商品房销售面积和商品房销售额同比分别减少29.50%和20.90%，行业销售及回款均有所下降。考虑到下游需求及房地产行业偏紧的融资环境，公司短期内销售、去化及回款或将面临一定压力。

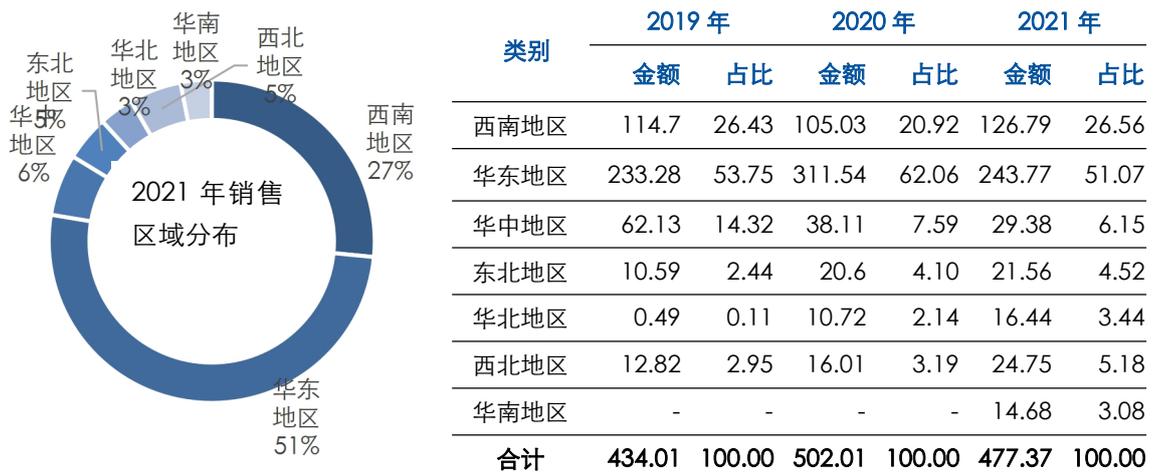
图表4 公司房地产开发业务合同销售情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米、倍）



资料来源：公司提供，wind、东方金诚整理

分区域来看，公司近年在重庆、浙江、江苏省的销售金额占比维持较高水平，2021年公司房地产业务实现合同销售金额477.37亿元，其中，江苏省、重庆市、浙江省的合同销售额占比分别为26.50%、20.95%和12.94%。

图表5 公司房地产开发项目分区域销售情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

2021年公司房地产开发业务受结转销售均价增长影响，收入及毛利润有所增长，公司合同负债规模较大，可以对未来业务收入及利润的结转提供一定保障

2021年，公司房地产开发业务结转面积较2020年有所下降，但是受结转销售均价增长影响，结转收入有所增长，2021年公司实现房地产开发收入183.12亿元。受2021年受结转均价上涨影响，公司房地产开发业务毛利率及毛利润有所增长。

截至2021年末，公司合同负债336.53亿元，合同负债是当期结转收入的1.84倍，房地产项目已售未结转规模较大，为未来房地产业务收入及利润的结转提供一定的保障。

图表 6 公司房地产开发业务收入、利润等情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米、倍）



	2019年	2020年	2021年
当期结转收入	129.52	157.93	183.12
当期结转面积	125.69	139.77	135.92
当期结转均价	10304.72	11299.16	13472.63
期末预收款项	185.20	259.49	336.53
期末预收款项（合同负债）/结转收入	1.42	1.64	1.84

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建及拟建项目集中于二线城市，货值占比约 70%，未来可售面积较充足，对业务的持续发展构成支持，少量位于三四线城市的项目面临销售去化压力

截至 2021 年末，公司房地产全口径项目剩余可售面积³974.96 万平方米，预估剩余可售货值 1068.99 亿元，权益剩余可售面积 478.45 万平方米，预估权益剩余可售货值 533.59 亿元，主要位于二线城市⁴，业态以住宅为主。

公司全口径在建项目合计 69 个，在建项目全口径剩余可售面积 888.77 万平方米，预估剩余可售货值 973.55 亿元，其中权益剩余可售面积 429.12 万平方米，预估权益剩余可售货值 477.61 亿元，公司一线城市的项目位于广州，权益剩余可售货值占比约 11.03%，二线城市权益剩余可售货值占比约 69.20%，比重相对较高，其中重庆、西安、南京、合肥等占比分别为 21.22%、11.03%、9.90%、7.22%和 6.34%；以绵阳、六安、温州、眉山、许昌等为代表的三四线及以下城市项目权益剩余可售货值占比约 19.76%。

截至 2021 年末，公司全口径拟建项目合计 2 个，较 2020 年末大幅下降，总可售面积 53.21 万平方米，其中权益可售面积 31.28 万平方米，预估权益可售货值 47.99 亿元，业态为住宅，均位于重庆市。

³ 土地储备统计中未包含代建代销项目。

⁴ 依据东方金诚统计口径，一线城市 4 个，为北京、上海、广州、深圳；二线城市 35 个，为杭州、南京、武汉、沈阳、成都、西安、济南、长春、哈尔滨、天津、重庆、苏州、无锡、佛山、东莞、福州、海口、石家庄、兰州、南宁、贵州、呼和浩特、银川、西宁、乌鲁木齐、昆明、合肥、郑州、长沙、南昌、太原、青岛、宁波、大连、厦门。其余城市为三线及以下城市。

图表7 公司权益口径房地产可售项目情况及开工进度（单位：万平方米、亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司土地获取方式以招拍挂为主，2021年公司新增土地13块，均为2021年上半年获得，全口径建筑面积255.80万平方米，同比下降49.06%，权益口径建筑面积为141.57万平方米，2021年新获得土地平均楼面地价为6738元/平方米，同比增长29.40%。项目获取以一、二线城市为主，总建筑面积占比达到65.88%，其中2021年获取项目中重庆、六安、绵阳、南京占比分别为37.25%、16.04%、14.38%和11.24%。

公司在建及拟建项目未来投资规模较大，在房地产调控政策持续从紧的环境下，面临资金支出压力

从投资情况来看，公司全口径在建及拟建项目权益计划总投资额838.80亿元，已累计投入570.15亿元，尚需权益投资额268.65亿元⁶，未来投资资金来源主要为自有资金、商品房预售款、银行贷款和债券等其他外部融资。总得来看，公司在建及拟建项目未来投资规模较大，在“房住不炒”的房地产总基调下，面临资金支出压力较大。

对外投资

跟踪期内，公司房地产合作开发项目依然较多，权益投资规模较大，项目管理能力面临挑战，且部分合作方出现流动性风险，对公司房地产项目的去化、回款等产生一定的不利影响

公司近年来采取合作开发方式来降低购地形成的资金支出压力，合作开发项目大幅增加。2021年，公司投资收益为4.58亿元，其中权益法核算的长期股权投资4.33亿元，较2020年增长1.75亿元，主要是参股公司项目进入结转，投资收益增长所致，伴随合作开发项目的推盘销售，公司未来合作开发收益有望增长。公司目前合作方包括旭辉、招商、金科、东原、万科、信达等房企，非并表房地产项目按出资比例分摊成本、核算投资收益。但2021年公司部分合作方现流动性风险，或将对公司房地产项目的施工、回款、盈利结转等产生一定的不利影响。

截至2021年末，公司非并表在建及拟建项目合计33个，主要位于西安、沈阳、天津、南

⁵ 2021年末剩余可售面积中车库为25.83万平方米。

⁶ 通过企业提供的资料，东方金诚通过计算“权益总投资/权益比例”“权益已投资/权益比例”计算得出公司2021年末全口径在建及拟建项目总投资金额为1724.95亿元，已投资金额为1172.32亿元。

京等地，仍以二线城市为主。同期末，公司非并表在建及拟建项目权益计划总投资额 843.15 亿元，已投资 558.57 亿元，尚需投资 284.59 亿元，权益待投资规模较大。2021 年末公司非并表在建及拟建项目权益总可售面积 290.35 万平方米，权益已售面积 105.13 万平方米，权益剩余可售面积约为 185.23 万平方米，权益可售货值约 223.88 亿元。考虑到公司合作开发项目规模较大且此类项目涉及多方协调，公司项目管理能力面临一定挑战。

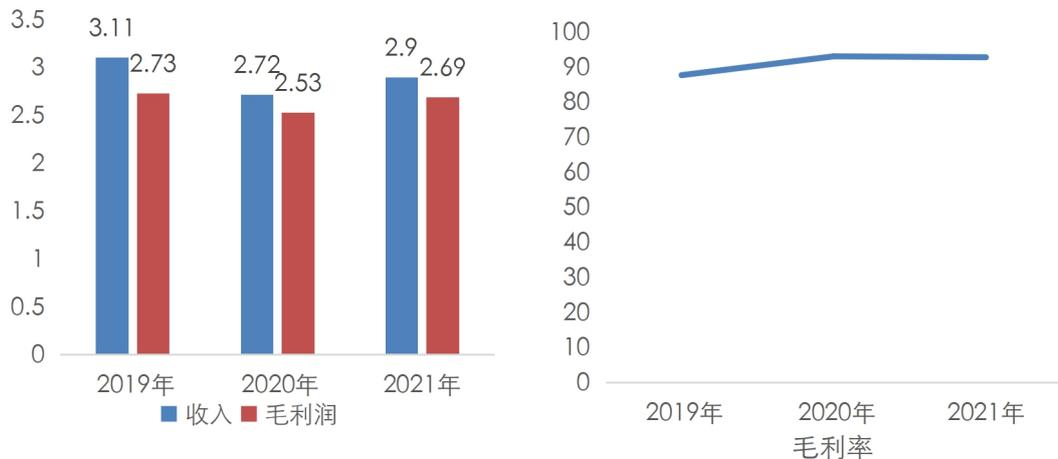
房屋租赁业务

公司自持物业主要为自身开发的综合性购物中心或商业广场等，公允价值较大，但租金收入较低，且受限比例较高，对资产流动性和再融资能力形成不利影响

公司房屋租赁业务依托于其持有的住宅地产项目配套商铺与车库以及商业地产项目中商铺与车库所形成的租金收入，运营主体为各项目子公司。

跟踪期内，公司房屋租赁收入较 2020 年略有增长，毛利率水平较高。公司自持物业主要为自身开发的综合性购物中心或者商业广场等业态，分布于重庆、成都等城市区域内较为核心的商圈，截至 2021 年末可租面积 57.67 万平方米，综合出租率达 91.47%，较 2020 年略有提高，对公司收入和利润形成一定补充，但整体租金收入较低。

图表 8：公司房屋租赁业务收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司自持物业大部分通过抵押进行融资，融资类型为经营性物业贷款。截至 2021 年末，公司投资性房地产公允价值合计 188.37 亿元，初始入账成本为 29.70 亿元，增值率较高，通过入账投资性房地产进行的抵押融资余额为 40.32 亿元。2021 年末投资性房地产受限金额为 135.69 亿元，受限比例较高，对资产流动性和再融资能力形成一定不利影响。

其他业务

公司其他业务主要包括金融服务等业务。公司金融服务业务经营主体为 2014 年设立的重庆渝北区业如小贷有限公司（简称“业如小贷”），主营贷款业务。2021 年，公司发放贷款及垫款期末余额 3.15 亿元，较 2020 年末大幅下降，主要是公司为防范风险，收缩小贷业务所致，

小贷业务与公司主营业务相关度较低，2021年末关注贷款、次级贷款、可疑贷款、损失贷款合计占比15.07%，计提贷款损失比率较2020年大幅提高，此业务经营风险仍值得持续关注。此外，公司还经营部分房屋装饰业务和酒店业务，但规模均较小。

公司治理与战略

跟踪期内，公司在治理结构和内部管理方面无重大变化，未来发展战略仍将坚持聚焦房地产主业，不断提升公司竞争力

跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大变化。在未来发展战略上，公司仍将坚持聚焦房地产主业，坚持“做强西部，做大华东，做实中原，做好大湾区”的布局，不断提升公司竞争力，实现公司的发展。

财务分析

财务概况

华宇集团提供了2021年审计报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。2021年末，公司纳入合并报表范围的全资及控股子公司合计254家。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产构成以流动资产为主，存货规模较大且有所增长，以关联方往来款为主的其他应收款规模较大，对资金占压明显，资产受限比例较高且以存货和投资性房地产为主，对资产流动性形成不利影响

跟踪期内，公司资产总额有所增长，资产构成以流动资产为主。截至2021年末，公司资产总额1068.18亿元，其中流动资产占比78.08%，较2020年末提高2.53个百分点。

跟踪期内，公司流动资产显著增加。2021年末，公司流动资产834.05亿元，存货和其他应收款占比较高。随着开发规模及新增土地储备增加，公司存货规模逐年增长，2021年末存货账面价值增至520.02亿元，较2020年末增长16.58%，2021年末公司计提存货跌价准备4.24亿元，主要系公司对部分老盘项目计提存货跌价准备所致，2021年末用于抵押存货账面价值135.44亿元，占比26.05%，2021年公司存货周转率为0.29次，较2020年末有所下降。公司其他应收款主要为合作方经营往来款、关联方往来款等，2021年末较2020年末略有增长，2021年末，公司其他应收款计提坏账准备0.17亿元。其他应收款金额较大，对资金占压明显。跟踪期内，公司货币资金有所下降，主要系偿还债务所致，其中受限货币资金1.50亿元，预售监管资金25.49亿元，剔除后可以自由使用的货币资金61.76亿元。2021年末根据新会计准则，公司将持有的齐鲁银行股份有限公司12.71亿元股权及持有的重庆农村商业银行股份有限公司的4.08亿元股权从可供出售金融资产调整至交易性金融资产核算。

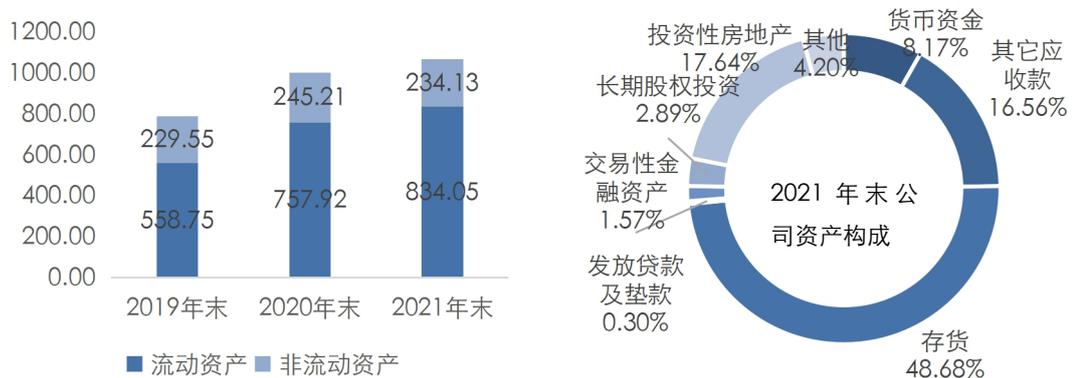
图表9 2021年末其他应收款金额前五位单位情况(单位:亿元、%)

债务人名称	与公司关系	金额	账龄	款项性质	占其他应收款总额的比例
陕西瑞迅置业有限公司	合营联营企业	21.17	1年以内、1-2年	关联方往来	11.96
华姿建设集团有限公司	关联方	9.88	1年以内	关联方往来	5.58
堆龙德庆智旭企业管理有限公司	非关联方	7.59	1年以内、1-2年	合作方经营往来款	4.29
常州新城亿昊企业管理有限公司	非关联方	6.34	1年以内、1-2年	合作方经营往来款	3.58
长淮信达地产有限公司	非关联方	5.95	1年以内、1-2年	合作方经营往来款	3.36
合计		50.92			28.77

数据来源:公司提供,东方金诚整理

2021年末受可供出售金融资产下降影响,公司非流动资产较2020年末有所下降,主要由投资性房地产和长期股权投资等构成。其中,投资性房地产主要为以公允价值的模式计量的公司自行开发的综合性购物中心或者商业广场等,2021年末投资性房地产较2020年末有所增长,主要是将成都锦绣广场自存货转入投资性房地产核算所致。2021年末受限投资性房地产135.69亿元,占比72.03%。同期末,公司长期股权投资较2020年末增长9.54亿元,其中对重庆瑞磊企业管理有限公司增加投资2.06亿元,对杭州盛锋商务信息咨询有限公司新增投资2.02亿元,对南京弘保宇房地产开发有限公司新增投资1.62亿元,对西安招航房地产有限公司新增投资1.54亿元。同期末,公司发放贷款及垫款期末余额3.15亿元,较2020年末大幅下降,主要系公司为防控风险,收缩小贷业务所致,公司主要发放贷款及垫款是子公司重庆渝北区业如小贷有限公司发放的小额贷款,经营风险值得持续关注。

图表 10 公司资产构成及质量情况 (单位: 亿元)



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总计	788.29	1003.13	1068.18
流动资产合计	558.75	757.92	834.05
货币资金	62.89	117.77	87.25
交易性金融资产	-	-	16.80
其它应收款	145.00	170.79	176.92
存货	331.97	446.05	520.02
流动资产合计	558.75	757.92	834.05
△发放贷款及垫款	9.89	11.39	3.15
可供出售金融资产	25.09	22.81	-
长期股权投资	7.11	21.30	30.84
投资性房地产	179.52	179.90	188.37
科目	受限资产金额	科目	受限资产金额
货币资金	1.50	投资性房地产	135.69
存货	135.44	交易性金融资产	6.90
长期股权投资	3.56	合计	287.30
固定资产	4.22		

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

从当前资产受限情况来看, 截至 2021 年末, 公司受限资产 287.30 亿元, 由存货、投资性房地产、交易性金融资产、固定资产、长期股权投资和货币资金等构成, 其中存货和投资性房地产占比较高, 受限资产占资产总额的比例为 26.90%, 占净资产的比例为 89.46%。公司资产受限比例较高, 对资产流动性和再融资能力形成不利影响。

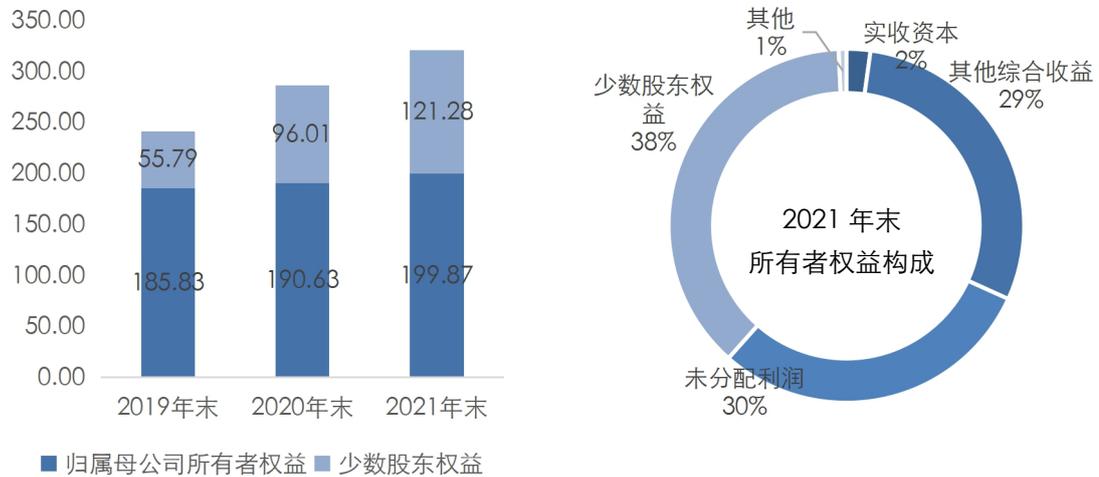
资本结构

跟踪期内, 受经营积累和少数股东权益增加的影响, 公司所有者权益保持增长, 所有者权益中其他综合收益和少数股东权益占比较高

跟踪期内, 公司所有者权益保持增长。2021 年末所有者权益 321.16 亿元, 少数股东权益和未分配利润进一步增长, 合计占比较高。同期末, 公司其他综合收益 95.09 亿元, 主要来自投资性房地产及可供出售金融资产增值, 受执行新金融会计准则影响, 有所变动; 2021 年末受益

于公司经营积累，未分配利润较 2020 年末有所增长；2021 年末少数股东权益较 2020 年末大幅增长，主要是公司加大项目投资力度，合作开发项目增多所致，2021 年末公司实收资本 6.99 亿元，较 2020 年末未发生变动。

图 11 公司所有者权益结构情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

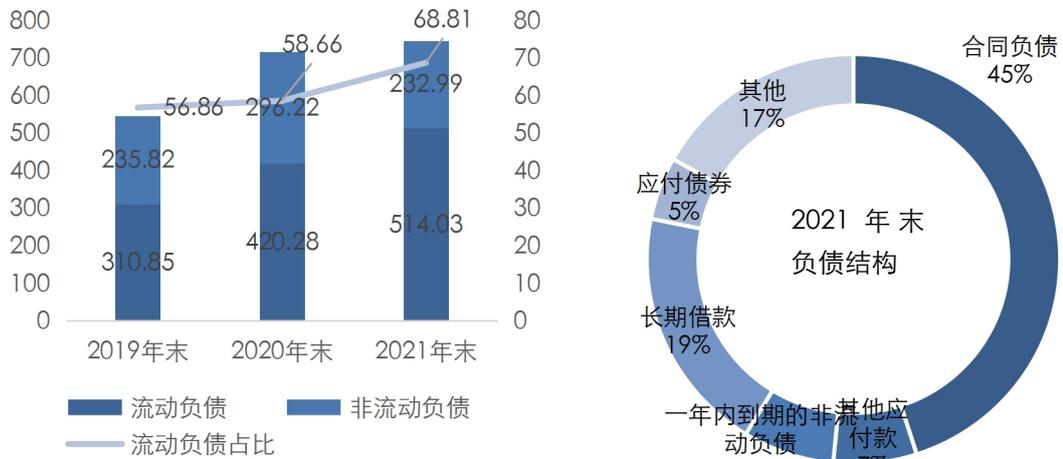
跟踪期内，房地产行业融资政策趋严，公司偿还到期债务，债务规模有所下降，债务结构仍以长期债务为主，若考虑存续债券提前回售等因素，公司短期内仍面临债务集中偿还压力

跟踪期内，公司负债总额有所增长，2021 年末，公司流动负债占比 68.81%，较 2020 年末提高 10.15 个百分点。

2021 年受合同负债等增长影响，公司流动负债有所增长，其中合同负债、一年内到期的非流动负债和其他应付款占流动负债等所占比重较大。根据新会计准则，公司将原计入预收款项中的已售未结算的房屋预售款计入合同负债核算，随公司房地产业务销售规模上升合同负债较年初余额有所增长。2021 年末，公司一年内到期的非流动负债账面价值 53.48 亿元，较 2020 年末略有所下降，其中一年内到期的长期借款 51.28 亿元；受偿还短期借款影响，2021 年末，公司短期借款账面价值为 0 亿元。跟踪期内，公司其他应付款有所下降，主要系公司归还部分合作开发项目合作方投资款所致。

跟踪期内受长期借款和应付债券减少影响，公司非流动负债有所下降，2021 年末公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，跟踪期内受公司偿还债务影响，公司长期借款及应付债券均有所下降。截至 2021 年末，公司应付债券 37.04 亿元，较 2020 年末有所下降，主要是公司偿还“18 华宇 05”“19 华宇 02”“19 华宇 03”所致。

图表 12：公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

有息债务方面，跟踪期内，房地产行业融资政策趋严，公司2021年下半年减少拿地支出，偿还到期债务，有息债务有所下降，截至2021年末，公司全部债务为250.19亿元，长期有息债务和短期有息债务占比分别为77.66%和22.34%；资产负债率为69.93%，同比下降1.49个百分点，全部债务资本化比率和长期债务资本比率分别为43.79%和37.69%，同比分别下降9.22个百分点和9.68个百分点。

此外，截至2021年末，公司货币资金/短期债务为1.56倍，剔除预收账款的资产负债率和净负债率分别为56.11%和50.73%。受公司有息债务规模下降影响，公司剔除预收账款的资产负债率和净负债率均有所下降。

从债务期限结构来看，以公司2021年末有息债务为基础，公司1年以内（含）、1-2年、2年及以上公司到期的有息债务分别为55.84亿元、93.98亿元和100.37亿元，若考虑存续债券全部提前回售等因素，公司1年以内（含）、1-2年、2年及以上公司到期的有息债务分别为64.44亿元、108.48亿元和77.27亿元，公司短期债务集中偿付压力将加大。

从债务类型来看，银行借款占全部债务的比重为65%以上，债券融资占全部债务的比重为15%左右，非标融资占全部债务的比重为15%左右，公司有息债务以银行借款为主。

图表 13 截至 2022 年 4 月末，公司应付债券情况⁷（单位：亿元、%）

名称	债券类型	发行日	到期日	行权日	当前余额	票面利率
21 华宇 01	一般公司债	2021-07-05	2024-07-05	2022-07-05	5.10	7.00
20 华宇 G2	一般公司债	2020-07-30	2025-07-30	2023-07-30	8.00	7.00
非公开发行						
20 华宇 02	公司债券	2020-06-11	2023-06-11	2022-06-11	4.00	8.50
20 华宇 G1	一般公司债	2020-03-27	2025-03-27	2023-03-27	10.00	7.00
19 华宇 01	一般公司债	2019-03-06	2024-03-06	-	4.00	7.50
18 华宇 05	一般公司债	2018-06-27	2023-06-27	-	9.90	7.50

资料来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2021 年末，公司对外担保余额 31.38 亿元，占期末净资产的 9.77%，主要是对联营及合营公司提供的担保。

图表 14：截至 2021 年末公司全部债务构成及债务期限结构情况（单位：亿元、%）



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
短期债务	47.45	65.25	55.89
长期债务	197.24	258.06	194.29
全部债务	244.69	323.30	250.19
资产负债率	69.35	71.43	69.93
长期债务资本化比率	44.94	47.38	37.69
全部债务资本化比率	50.32	53.01	43.79
剔除预收账款的资产负债率	59.94	61.46	56.11
净负债率	75.24	71.70	50.73

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

受益于房地产业务结转销售均价提高影响，2021 年公司营业收入及毛利率均有所增长，但 2021 年公司资产减值损失规模较大，对利润形成一定的侵蚀

受益于公司房地产业务结转销售均价提高影响，2021 年公司营业收入及毛利率均有所增长。

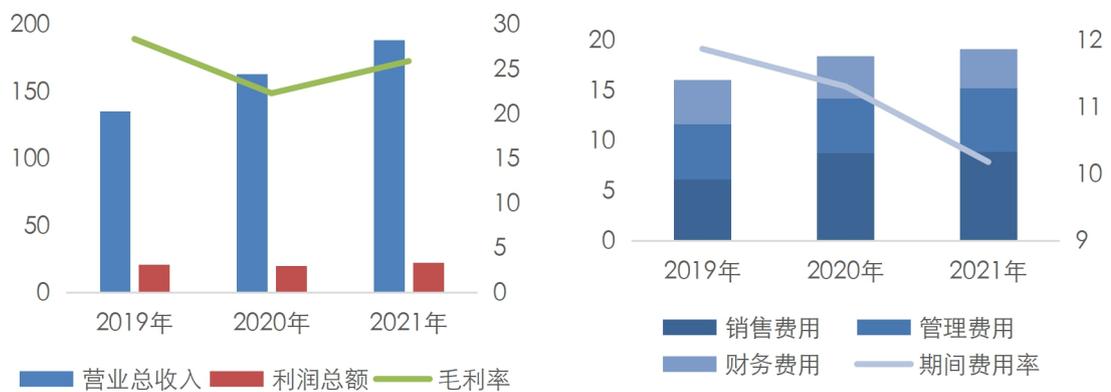
⁷ 2021 年 1 月公司偿还“19 华宇 03”3 亿元，2021 年 5 月，公司偿还“18 华宇 03”7 亿元；2021 年 6 月公司偿还“16 华宇 01”5.2 亿元，2021 年公司偿还“19 瑞融 A”3.21 亿元。

受有息债务下降影响，公司总资本收益率略有增长，同时受所有者权益提高影响，2021年公司净资产收益率略有下降。跟踪期内公司期间费用有所增长，期间费用对营业总收入的比例略有下降，跟踪期内公司期间费用主要由销售费用及管理费用构成，2021年随着公司业务增长，销售费用及管理费用有所提高，受2021年公司偿还有息债务影响，公司财务费用有所下降。

从非经常损益来看，跟踪期内公司实现投资收益4.58亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益，合联营企业结转增多导致投资收益大幅增长，对利润形成一定的补充。2021年公司公允价值变动损失1.65亿元，其中受齐鲁银行股份有限公司及重庆农村商业银行股份有限公司股价下跌影响，公司交易性金融资产公允价值变动损失1.63亿元；2021年公司产生资产减值损失4.42亿元，主要为部分老盘项目计提存货跌价准备，对利润形成一定的侵蚀。

2021年公司实现利润总额22.42亿元，受益于结转项目收入的增加，较2020年增长11.94%，2021年公司实现净利润18.41亿元，较2020年增长7.46%。

图表 15 公司收入及盈利能力（单位：亿元、%）



项目	2019年	2020年	2021年
营业收入	134.33	161.93	188.48
毛利率	28.38	22.31	25.90
利润总额	20.86	20.02	22.42
净利润	16.11	17.13	18.41
期间费用	16.09	18.48	19.19
期间费用率	11.88	11.31	10.18

数据来源：公司提供，Wind、东方金诚整理

现金流

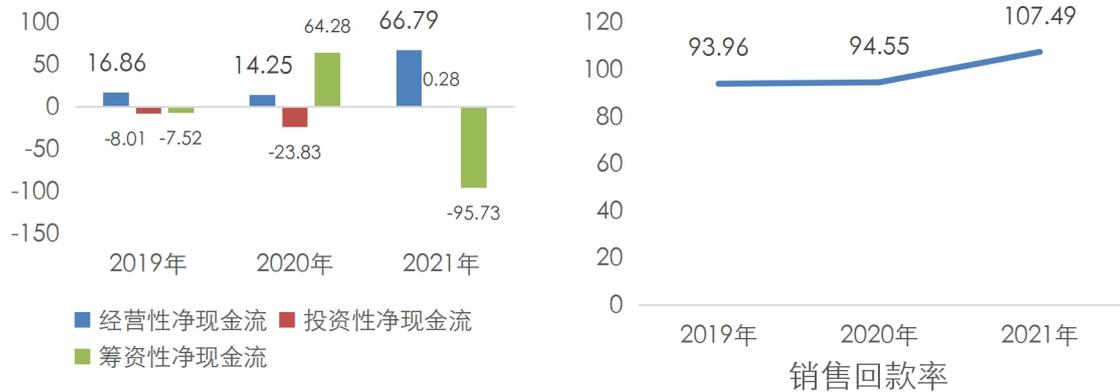
跟踪期内，受公司战略调整及回款加速影响，2021年公司经营性净现金流大幅增长，受公司合作开发项目收益分回增加及公司偿还债务影响，公司投资性净现金流由负转正，筹资性净现金流表现为大幅净流出

2021年受公司战略调整及回款加速影响，公司经营性净现金流大幅增长至66.79亿元，2021年公司整体的销售回款率依旧较高。

跟踪期内，公司投资性净现金流由负转正，主要系合作开发项目收益分回增加所致。2021

年受房地产融资政策趋严，公司偿还到期债务影响，公司筹资活动产生的现金流量净额呈现净流出状态。

图表 16 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

偿债能力

从短期偿债能力指标来看, 2021 年末, 流动比率及速动比率均有所下降; 2021 年末货币资金对短期债务的覆盖程度为 1.56 倍, 较 2020 年末有所下降。2021 年受公司经营性净现金流大幅增长影响, 公司经营性净现金流对流动负债的保障程度大幅提高。

从长期偿债能力指标来看, EBITDA 利息倍数有所提高, 2021 年为 1.46 倍; 2021 年末受债务下降影响, 全部债务/EBITDA 有所下降。

图表 17: 公司偿债能力主要指标 (单位: %、倍)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
流动比率	179.75	180.34	162.26
速动比率	72.95	74.21	61.09
货币资金/短期债务	132.54	180.50	156.10
经营现金流流动负债比	5.42	3.39	12.99
EBITDA 利息倍数	2.00	1.38	1.46
全部债务/EBITDA	8.15	11.22	8.52

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

以 2021 年末公司存续债券为基础, 考虑债券回售, 公司未来 2 年内到期的债券为 33.10 亿元, 相对集中。

截至 2021 年末, 公司银行授信总额 703.12 亿元, 未使用授信额度 473.85 亿元, 授信规模较大, 尚未使用授信额度可以对公司刚兑债务的偿付形成一定保障。

过往债务履约情况

根据公司提供《企业信用报告》, 截至 2022 年 6 月 13 日, 公司本部已结清及未结清信贷中不存在不良信用记录。截至本报告出具日, 公司存续期债券付息正常。

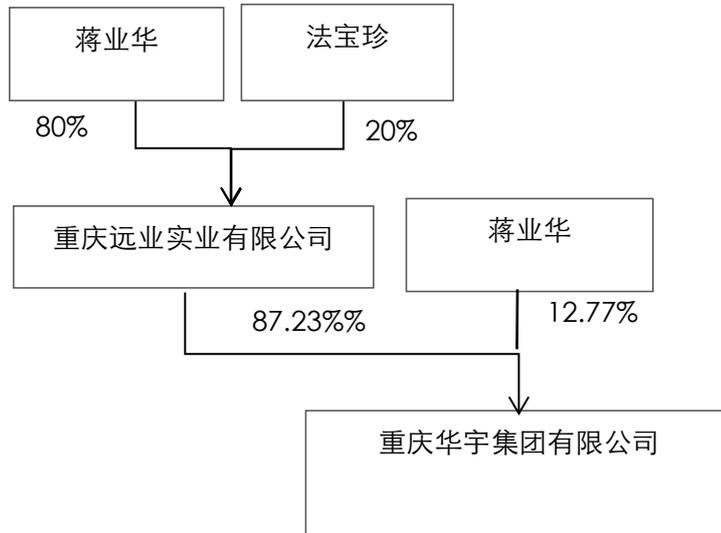
抗风险能力及结论

华宇集团房地产项目开发经验丰富，多年来深耕重庆市场，并逐步向其他一二线城市拓展，跟踪期内，在重庆市场仍保持较强的市场竞争实力；公司房地产项目主要集中于一二线城市，2021年末占比达到70%以上，对公司未来业务的持续发展形成一定支持；受益于公司战略调整及回款加速，2021年公司经营性净现金流入规模大幅增长，对公司债务及利息的覆盖程度有所提高。

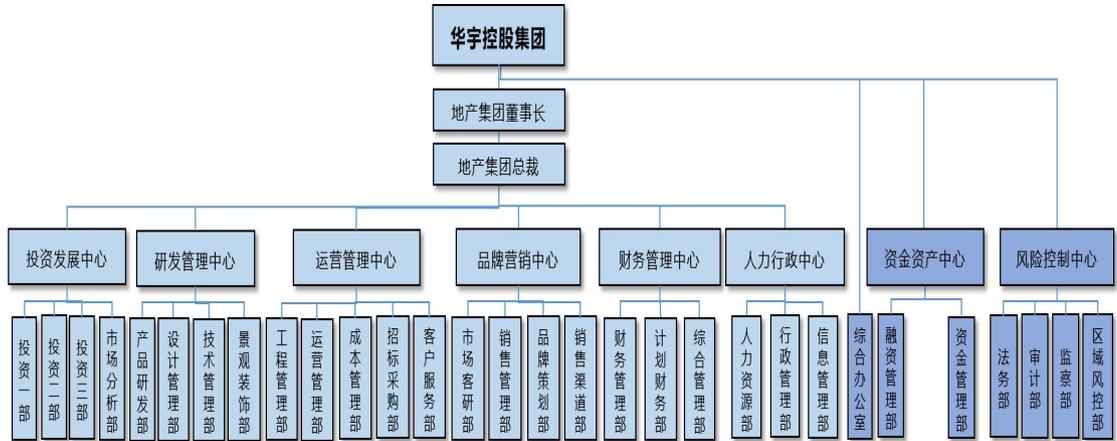
同时，东方金诚也关注到，2021年受平均销售价格有所下降影响，公司合同销售金额有所下降，同时考虑到行业景气度下滑，公司短期内销售及去化将承压；公司存货、投资性房地产等资产受限规模较大，对公司再融资能力及流动性形成一定不利影响；公司在建及拟建项目未来投资规模较大，未来仍面临一定的资金压力，考虑存续债券提前回售等因素，公司短期内债务集中偿还规模较大。

综合考虑，东方金诚维持华宇集团主体信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“20华宇G1”信用等级为AA。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构图



附件二：截至 2021 年末公司组织结构图



附件三：截至 2021 年末公司投资性房地产明细

项目名称	所在位置	可租面积 (万平方米)	出租率 (%)	入账成本 (亿元)	账面价值 (亿元)	抵押融资 (亿元)
重庆华宇广场	重庆市沙坪坝区渝碛路 81 号	12.06	99.03	2.20	58.67	19.88
成都华宇广场	成都市锦江区上沙河街	9.06	87.53	8.63	30.48	2.58
名都城	重庆市九龙坡区石桥铺渝州路	7.52	90.91	1.59	18.14	1.94
蓉国府	成都市武侯区人民南路	7.45	82.46	5.36	26.62	4.16
锦绣花城	重庆市九龙坡华福大道北段 71 号	3.25	91.04	1.56	14.98	3.73
北城中央	重庆北部新区龙头寺泰山大道东段 56 号	3.39	85.81	1.42	10.82	2.79
渝州新都	重庆市渝中区大坪正街 140 号	2.25	86.69	0.58	4.33	0.19
星云汇	苏州市相城区元和街道阳澄湖中路 99 号	1.71	92.31	2.57	5.73	1.70
春江花月	重庆市九龙坡谢家湾黄杨路	1.23	77.01	0.07	1.34	0.22
金沙港湾	重庆市沙坪坝区华宇金沙港湾 7 号	0.71	94.78	0.15	2.23	-
老街印象	重庆市九龙坡区石新路 2 号	0.34	83.09	0.11	1.20	0.01
金沙时代	重庆市沙坪坝区土湾新生村 13 号	0.29	95.30	0.14	1.16	0.22
西城丽景	重庆市沙坪坝区站路	0.28	86.94	0.07	0.53	0.20
华宇大厦	重庆市九龙坡区陈家坪朝田村 182 号	0.20	89.61	0.02	0.22	-
小泉山庄	重庆市巴南区南泉街道	0.19	100.00	0.11	0.42	0.04
2008 公寓	重庆市九龙坡区奥体东路 60 号附 13	0.17	97.99	0.04	0.23	-
锦城名都	成都市金牛区银河北街 198 号	0.15	100.00	0.07	0.61	0.14
华宇城	重庆市沙坪坝区凤天大道 169 号 17 幢	0.15	100.00	0.14	0.74	0.02
华宇龙湾	重庆市巴南区巴滨路 68 号附 21 号	0.12	87.97	0.32	0.46	0.07
华宇上院	重庆市北部新区金山大道 18 号	0.12	100.00	0.08	0.13	-
天宫花城	重庆市北部新区天福路 109 号 6 幢	0.10	100.00	0.07	0.51	-
秋水长天	重庆市沙坪坝区沙滨路 66 号	0.09	87.92	0.03	0.34	0.01
锦绣广场	成都市成华区龙树路与成华大道龙潭路交叉口	6.84	100.00	4.37	8.49	2.40
合计	-	57.67		29.70	188.38	40.32

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年
主要财务数据及指标			
资产总额（亿元）	788.29	1003.13	1068.18
所有者权益（亿元）	241.62	286.63	321.16
负债总额（亿元）	546.68	716.50	747.02
短期债务（亿元）	47.45	65.25	55.89
长期债务（亿元）	197.24	258.06	194.29
全部债务（亿元）	244.69	323.30	250.19
营业总收入（亿元）	135.48	161.93	187.64
利润总额（亿元）	20.86	20.02	22.42
净利润（亿元）	16.11	17.13	18.41
EBITDA（亿元）	30.01	28.83	29.36
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	16.86	14.25	66.79
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-8.01	-23.83	0.28
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-7.52	64.28	-95.73
毛利率（%）	28.38	22.31	25.90
营业利润率（%）	26.12	19.78	22.43
销售净利率（%）	12.00	10.58	9.81
总资本收益率（%）	5.10	4.15	4.30
净资产收益率（%）	6.67	5.98	5.73
总资产收益率（%）	2.04	1.71	1.72
资产负债率（%）	69.35	71.43	69.93
长期债务资本化比率（%）	44.94	47.38	37.69
全部债务资本化比率（%）	50.32	53.01	43.79
货币资金/短期债务（%）	132.54	180.50	156.10
非筹资性现金净流量债务比率（%）	3.62	-2.96	26.81
流动比率（%）	179.75	180.34	162.26
速动比率（%）	72.95	74.21	61.09
经营现金流动负债比（%）	5.42	3.39	12.99
EBITDA 利息倍数（倍）	2.00	1.38	1.46
全部债务/EBITDA（倍）	8.15	11.22	8.52
存货周转率（次）	0.33	179.89	230.35
现金收入比（%）	146.27	177.91	230.35

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 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
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 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。