



中交房地产集团有限公司 2023 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[2023]跟踪 0650 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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，亦不对发行人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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果	中交房地产集团有限公司	AAA/稳定
--------------	-------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“21 交房 01”、“22 交房 01”、“22 交房 02”、“22 交房 03”、“21 中交房产 MTN001”、“22 中交房产 MTN001”、“22 中交房产 MTN002”、“22 中交房产 MTN003” 和 “23 中交房产 MTN001”	AAA
-------------	--	-----

评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中交房地产集团有限公司（以下简称“中交房地产”或“公司”）在经营管理、项目获取以及融资等多个方面得到股东的有力支持、并表子公司绿城中国控股有限公司（以下简称“绿城中国”）和中交地产股份有限公司（以下简称“中交地产”）行业地位稳固、债务结构及融资成本有所优化、再融资渠道通畅等方面的优势。同时中诚信国际也关注到房地产行业政策风险、关联方资金往来及对外担保、财务杠杆有待改善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，中交房地产集团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：股东定位及支持力度大幅减弱，行业地位显著下滑，杠杆比例大幅上升，盈利及偿债能力大幅弱化。
------	---

正 面
■ 公司为中国交通建设集团（以下简称“中交集团”）的全资子公司，在经营管理、项目获取以及融资等多个方面持续得到股东的有力支持 ■ 并表子公司绿城中国深耕浙江省，在杭州市保持突出的市场份额，区域竞争实力突出，土地储备丰厚，能为其后续发展提供支撑 ■ 中交地产为中交集团在房地产板块唯一的A股上市平台，依托股东资金及项目资源业务得到发展，项目区域布局较为合理 ■ 整体债务结构及融资成本有所优化，再融资渠道通畅
关 注
■ 房地产行业政策变化对公司经营提出更高挑战 ■ 合作开发导致的关联方资金往来及对外担保余额较大 ■ 财务杠杆有待改善

项目负责人：王钰莹 yywang01@ccxi.com.cn

项目组成员：柳华逸 hylu.Leo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中交房地产（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	5,409.47	6,941.91	7,031.27	7,283.31
所有者权益合计（亿元）	1,032.17	1,309.29	1,358.99	1,309.64
负债合计（亿元）	4,377.30	5,632.62	5,672.29	5,973.67
总债务（亿元）	1,925.41	2,163.50	2,196.55	2,228.57
营业总收入（亿元）	811.91	1,189.48	1,712.72	169.03
净利润（亿元）	67.37	74.80	79.85	8.43
EBITDA（亿元）	123.35	139.07	171.98	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-216.22	6.27	173.26	154.53
营业毛利率（%）	24.00	19.25	16.81	13.30
净负债率（%）	135.10	112.00	106.22	107.53
总债务/EBITDA（X）	15.61	15.56	12.77	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.90	0.76	0.99	--

母公司财务概况

中交房地产（母公司）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	235.61	292.52	428.48	421.87
所有者权益合计（亿元）	114.64	102.62	123.85	113.60
负债合计（亿元）	120.97	189.90	304.63	308.27
总债务（亿元）	115.52	124.20	240.69	243.19
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.31	--
净利润（亿元）	0.10	0.02	0.07	0.15
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.75	0.32	-0.92	-0.38
净负债率（%）	111.05	109.64	196.21	209.58

注：1、中诚信国际根据中交房地产提供的经根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年财务报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 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非流动负债、长期应付款中的带息债务以及其他权益工具和少数股东权益中的永续债。

评级历史关键信息

中交房地产集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	23 中交房产 MTN001（AAA）	2023/03/01	王钰莹、柳华逸	中诚信国际房地产住宅开发行业评级方法 C200100 2022_05	阅读全文
AAA/稳定	22 中交房产 MTN003（AAA）	2022/07/14	王钰莹、李佳荫	中诚信国际房地产住宅开发行业评级方法与模型 C200100 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	22 中交房产 MTN002（AAA）	2022/07/01	王钰莹、李佳荫	中诚信国际房地产住宅开发行业评级方法与模型 C200100 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	22 中交房产 MTN001（AAA） 21 中交房产 MTN001（AAA）	2022/06/28	王钰莹、李佳荫	中诚信国际房地产住宅开发行业评级方法与模型 C200100 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	22 中交房产 MTN001（AAA）	2022/02/10	田梓慧、王钰莹	中诚信国际房地产住宅开发行业评级方法与模型 C200100 2019_04	阅读全文
AAA/稳定	21 中交房产 MTN001（AAA）	2021/10/22	田梓慧、王钰莹	中诚信国际房地产住宅开发行业评级方法与模型 C200100 2019_04	阅读全文

注：中诚信国际口径

● 同行业比较（2022 年数据）

2022 年部分房地产开发企业主要指标对比表

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)	营业总收入 (亿元)	净利润率 (%)	存货周转 率(X)	总债务/销售商品 提供劳务收到的现 金(X)
金茂投资	1,545	3,435.04	61.68	1.68	781.15	1.68	0.37	1.30
铁建房地产	1,012	2,302.94	184.49	1.00	400.39	5.03	0.23	1.90
绿城房地产	2,119	5,343.45	49.81	2.89	1,197.29	8.16	0.32	0.90
中交房地产	2,587	7,031.27	106.22	1.34	1,712.72	4.66	0.35	1.41

中诚信国际认为，与同行业同级别企业相比，中交房地产具有更强规模优势，项目储备充裕且周转效率较高，但财务杠杆、盈利能力较行业上游水平相比仍有待改善。

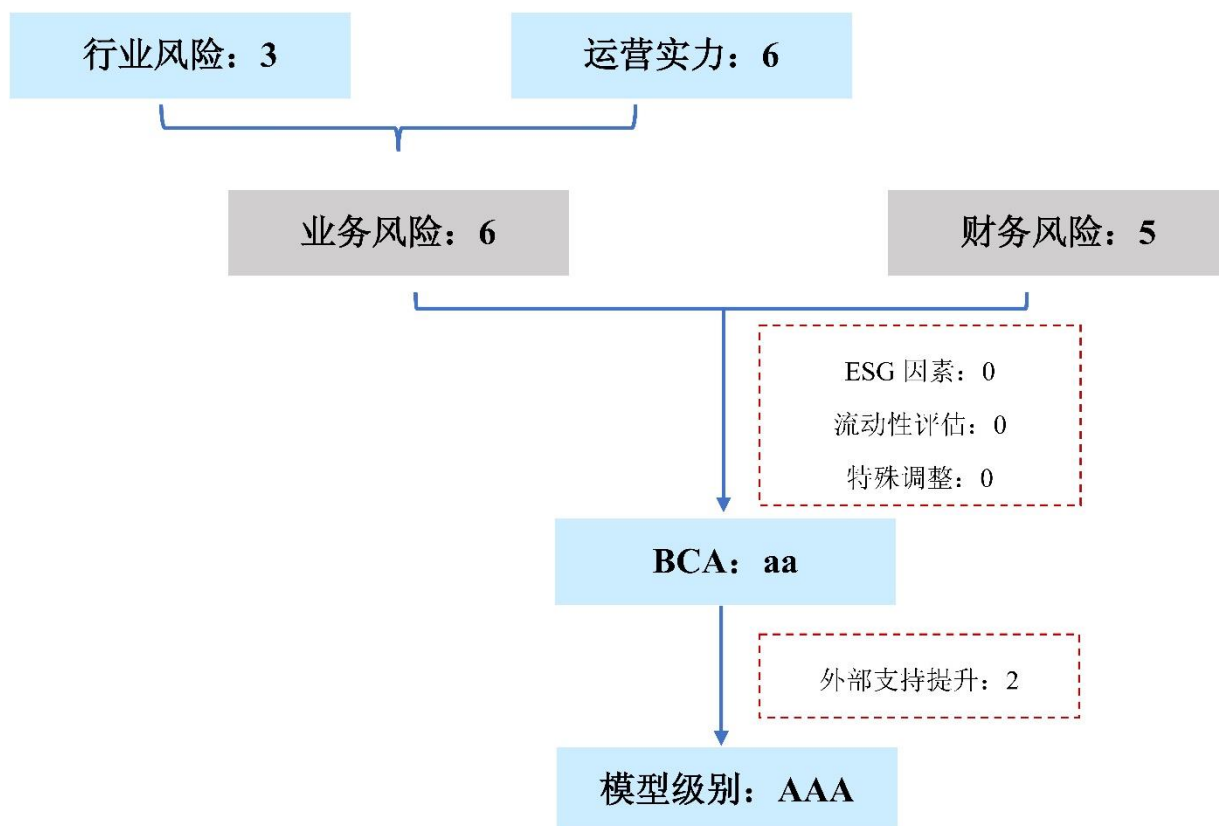
注：“金茂投资”为“上海金茂投资管理集团有限公司”简称；“铁建房地产”为“中国铁建房地产集团有限公司”简称；绿城房地产为“绿城房地产集团有限公司”简称。

● 本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评 级结果	上次债项评 级结果	上次评级时 间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 交房 01	AAA	AAA	2022/06/28	16.90	16.90	2021/04/06~2026/04/06 (3+2)	回售，票面利率 选择权，赎回
22 交房 01	AAA	AAA	2022/06/28	12.10	12.10	2022/03/17~2027/03/17 (3+2)	回售，票面利率 选择权，赎回
22 交房 02	AAA	AAA	2022/10/26	15.00	15.00	2022/12/13~2025/12/13	--
22 交房 03	AAA	AAA	2022/12/09	15.00	15.00	2022/12/29~2025/12/29	--
21 中交房产 MTN001	AAA	AAA	2022/06/28	20.00	20.00	2021/11/03~2024/11/03	--
22 中交房产 MTN001	AAA	AAA	2022/06/28	22.20	22.20	2022/03/03~2025/03/03	--
22 中交房产 MTN002	AAA	AAA	2022/07/01	4.30	4.30	2022/07/13~2025/07/13	--
22 中交房产 MTN003	AAA	AAA	2022/07/14	6.00	6.00	2022/07/27~2025/07/27	--
23 中交房产 MTN001	AAA	AAA	2023/03/01	11.80	11.80	2023/03/21~2026/03/21	--

● 评级模型

中交房地产集团有限公司评级模型打分(2023_01)



● 方法论

中诚信国际房地产行业评级方法与模型 C200100_2022_05

■ 业务风险:

中交房地产属于房地产行业，行业风险评估为中等；中交房地产具备很强的规模优势，行业地位稳固，项目储备充裕且布局较为合理，经营稳健度较高，业务风险评估为很低。

■ 财务风险:

中交房地产盈利能力有所弱化，整体杠杆水平有所下降但仍有进一步改善空间，销售回款对债务的覆盖能力保持在较好水平，非受限货币资金能够对短期债务形成覆盖，财务风险评估为较低。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，中交房地产具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持:

公司实际控制人为国务院国资委，中央政府实际控制能力和支持意愿极强。此外，公司股东综合实力雄厚，在资源协同、资金方面获得极强支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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。

募集资金使用情况

中交房地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（债券简称为“21 交房 01”，债券代码：“175944”）于 2021 年 4 月 6 日起息，实际发行规模为 16.90 亿元，发行年限为 5 年（附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和债券持有人回售选择权），到期日为 2026 年 4 月 6 日，利率为 3.85%。募集资金用途与募集说明书的相关承诺一致。截至报告出具日，“21 交房 01”募集资金已按照募集说明书上列明的用途使用完毕。

中交房地产集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（债券简称为“22 交房 01”，债券代码：“185562”）于 2022 年 3 月 17 日起息，实际发行规模为 12.10 亿元，发行年限为 5 年（附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和债券持有人回售选择权），到期日为 2027 年 3 月 17 日，利率为 3.49%。募集资金用途与募集说明书的相关承诺一致。截至报告出具日，“22 交房 01”募集资金已按照募集说明书上列明的用途使用完毕。

中交房地产集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（债券简称：“22 交房 02”、债券代码：“138588”）于 2022 年 12 月 13 日起息，实际发行规模为 15 亿元，发行年限为 3 年，到期日为 2025 年 12 月 13 日，利率为 4.68%。募集资金用途与募集说明书的相关承诺一致。截至报告出具日，“22 交房 02”募集资金已按照募集说明书上列明的用途使用完毕。

中交房地产集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（债券简称：“22 交房 03”、债券代码：“138786”）于 2022 年 12 月 29 日起息，实际发行规模为 15 亿元，发行年限为 3 年，到期日为 2025 年 12 月 29 日，利率为 4.65%。募集资金用途与募集说明书的相关承诺一致。截至报告出具日，“22 交房 03”募集资金已按照募集说明书上列明的用途使用完毕。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，2022 年行业下行叠加信用风险出清导致房地产销售及投资规模降至近年来低水平，行业内竞争格局亦发生改变。短期来看，随着房地产行业政策效果的显现，房企信用质量进一步恶化、信用风险进一步蔓延并引发新一轮信用风险危机的可能性很小，房地产行业景气度有望触底回升。长期来看，在“房住不炒”政策基调下，调控政策、信贷政策及融资环境的变化都将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求。

2022 年以来，积极的政策环境助力房地产市场筑底，8 月以来全国商品房销售额累计同比降幅持续收窄，但由于市场下行具有较大惯性，全年商品房销售金额同比大幅回落 26.7%。房地产投资方面，受行业持续下行影响，房地产行业投资活动减弱，全年房地产新开工面积及房地产开发投资金额分别同比下降约 39% 和 10%，房地产开发投资额自 2020 年首次出现同比下降并回落至近 5 年的低点。**中诚信国际认为**，房地产政策频出有效引导需求合理释放，2023 年房地产销售及投资活动有望触底回升，行业景气度有望复苏。行业竞争格局方面，2022 年行业下行叠加信用风险出清导致行业竞争格局发生改变，不同企业性质间销售业绩分化明显，国央企普遍能保持较强的规模优势，当年销售金额同比降幅优于行业平均水平；但民营企业对外部不利因素抵御能力普遍偏弱，当年销售金额同比降幅高于行业平均水平。此外，目前国有背景开发商已成为土地市场主要参与者，叠加行业利润空间收窄，未来房地产行业投资活动有望回归理性。融资方面，为了满足房地产合理融资需求，目前已形成支持房企融资的“三支箭”格局，“三箭齐发”对房地产行业再融资环境改善起到重要作用，随着政策效果不断释放，行业融资环境有望得到改善。**中诚信国际认为**，目前行业信用风险出清已进入尾声，行业信用基本面触底，房企信用质量进一步恶化以及信用风险进一步蔓延并引发新一轮信用风险危机的可能性很小，短期内房地产行业处于底部修复期；长期来看，“房住不炒”政策基调并未改变，中国房地产市场仍将处于较为严格的监管环境之中，各项政策都将以维护房地产市场平稳健康发展为目标，在此行业政策背景之下调控政策、信贷政策及融资环境的变化均将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求。

详见《中国房地产行业展望，2023 年 3 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9852?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内公司主要开发业务仍由控股子公司开展。2022 年以来公司房地产业务具备很强的规模优势，土地储备规模充沛，经营稳健度较高；2022 年销售业绩受行业低迷影响有所下滑，

但仍保持了领先的行业地位。

绿城中国房地产开发经验丰富，跟踪期内持续维持很强的规模优势，在浙江省保持领先的市场地位；中交地产亦形成一定规模优势，一二线城市销售贡献度较高；但 2022 年以来受市场景气度下行影响，绿城中国及中交地产销售业绩均有所下滑。

公司旗下已形成中交地产、绿城中国、中房集团等房地产业务发展平台。业务划分上，绿城中国主要打造高品质住宅；中交地产以刚需和改善型商品住宅开发经营为主。2022 年公司合计实现全口径销售金额 2,587 亿元，其中绿城中国及中交地产占比分别为 82%和 18%，整体规模优势突出。绿城中国及中交地产部分采用合作方式开发项目，导致总体销售权益比例偏低，同时增加合作项目的管理难度，如合作方出现流动性紧张或将对公司项目运作、资金安排等方面提出更高要求。

绿城中国是国内领先的住宅物业开发企业，在二十多年的发展中，已形成了以浙江省杭州市为主要基地，覆盖长三角经济圈、环渤海经济圈及其他省会城市的业务布局；长期以来，深耕杭州及浙江省内其他城市，其在区域内具有深厚的客户基础和品牌认知度，市场占有率很高。中交地产项目主要位于一、二线城市，目前已形成覆盖华北区域、华东区域、华南区域和西南区域的业务布局；近年来业务规模快速发展，形成了一定规模优势。中房集团主要定位为政策性住房、城市更新以及中交集团业务协同等项目的发展平台，中交置业有限公司（以下简称“中交置业”）为其主要运营主体。为减少和避免同业竞争情况，2020 年中房集团将中交置业有限公司经营管理权交由中交地产管理，整体经营规模较小。

从项目开发情况来看，2022 年房地产市场持续低迷，绿城中国及中交地产开发节奏均有明显放缓，竣工规模有所回升。2022 年，受行业景气度下降及拿地强度减弱的影响，绿城中国及中交地产销售业绩未能延续增长态势，分别同比下滑 20%和 18%，略低于行业整体降幅。2023 年一季度，在市场回暖的推动下，绿城中国销售复苏较快，签约销售金额同比提升 31%；中交地产的销售业绩受推货规模减少影响同比略有下滑。

表 1：公司房地产开发及全口径销售情况（万平方米、亿元、万元/平方米）

		2020	2021	2022	2023.1~3
新开工面积	绿城中国	805	984	573	26
	中交地产	404	569	271	13
竣工面积	绿城中国	425	663	762	192
	中交地产	92	230	384	60
销售面积（全口径）	绿城中国	825	938	793	170
	中交地产	242	229	196	49
销售金额（全口径）	绿城中国	2,147	2,666	2,128	491
	中交地产	533	560	459	101
销售均价（全口径）	绿城中国	2.60	2.84	2.68	2.89
	中交地产	2.21	2.46	2.34	2.07

注：绿城中国数据为自投销售口径，未含代建销售。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

销售区域方面，2022 年绿城中国销售贡献仍主要来自于长三角区域，销售占比为 63%，公司在深耕区域保持了较强的竞争力，北京、宁波、西安、天津、济南等核心城市销售额排名当地前五。2022 年中交地产共在 32 个城市实现销售，但前五大城市北京、厦门、合肥、济南、郑州的合计

销售金额占比为 70%，一线及二线城市¹的销售占比达 89%，集中度进一步上升。此外，近年来绿城中国代建业务销售金额持续增长，其运营主体为绿城管理控股有限公司（以下简称“绿城管理”，股票代码：3900.HK），2022 年代建管理项目销售金额 875 亿元，同比增长 3.8%。截至 2022 年末，绿城管理合约项目总建筑面积为 10,140 万平方米，在行业内具有领先地位，充足的项目储备为代建业务的发展提供一定保障。截至 2022 年末，绿城管理总资产 61.61 亿元、净资产 38.73 亿元，收入及利润同比保持增长态势。

绿城中国及中交地产的项目储备规模较为充裕，且城市能级较高，需关注中交地产部分地区项目的去化情况。

截至 2022 年末，绿城中国项目储备总建筑面积（全口径）为 4,959 万平方米，地上总可售面积（全口径）为 3,333 万平方米，权益口径地上可售面积约 1,892 万平方米。绿城中国一二线城市货值保持较高占比，战略核心城市北京、上海、杭州等 10 个城市货值占比超过一半，土地储备充足且较为优质；分区域来看，长三角区域项目货值占比为 53%，为其区域竞争优势的保持提供了较好基础，但同时也面临一定集中度风险。土地成本方面，截至 2022 年末公司土地储备的平均成本为 0.76 万元/平方米。

表 2：截至 2022 年末绿城中国项目储备区域分布情况

区域	总建筑面积（万平方米）	地上可售面积（万平方米）	可售面积占比
浙江（除杭州）	1,071.20	669.52	20.08%
江苏	744.99	540.36	16.21%
杭州	563.37	362.75	10.88%
陕西	421.71	276.15	8.28%
山东	288.89	192.54	5.78%
辽宁	215.02	163.84	4.91%
湖北	184.96	133.86	4.02%
天津	198.32	127.77	3.83%
广东	176.87	124.99	3.75%
北京	189.11	99.54	2.99%
湖南	108.56	84.71	2.54%
黑龙江	107.18	83.85	2.52%
海外	83.07	72.62	2.18%
新疆	95.36	72.02	2.16%
四川	98.19	70.83	2.12%
其他 ²	412.63	258.14	7.74%
合计	4,959.43	3,333.50	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，中交地产全口径项目储备面积为 894.68 万平方米，其中权益占比约 60%，预计可满足未来多年的开发和销售需求。城市分布方面，中交地产项目分布在 33 个城市，土地储备前五大城市合计超过 50%，集中度较高；项目储备中一二线城市占比约 55%，为支撑销售规模或面临一定补货需求。贵阳、昆明和天津等地多个项目为中交产业链资源协同项目，但受当地房地产政策以及市场竞争较为激烈、且项目体量较大等因素影响，整体开发及去化周期较长；雄安

¹ 二线城市包括天津、重庆、杭州、南京、武汉、沈阳、成都、西安、大连、青岛、宁波、苏州、长沙、济南、厦门、长春、哈尔滨、太原、郑州、合肥、南昌、福州 22 个城市。

² 其他包括江西、上海、福建、云南、河南、海南、河北、安徽及重庆。

项目商业占比较高，需关注上述城市项目的去化情况。

表 3：2023 年 3 月末中交地产全口径土地储备城市分布情况（单位：万平方米）

城市	全口径未售面积	占比
重庆	167.66	18.74%
贵阳	156.52	17.49%
雄安	86.03	9.62%
天津	43.11	4.82%
长沙	41.31	4.62%
北京	39.99	4.47%
成都	39.79	4.45%
惠州	36.44	4.07%
昆明	33.15	3.71%
厦门	30.84	3.45%
武汉	28.82	3.22%
西安	18.20	2.03%
其他 ³	172.82	19.32%
合计	894.68	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2022 年以来绿城中国及中交地产土地投资力度有所放缓，聚焦一二线城市战略逐步明确；公司融资渠道畅通且融资成本较低，整体经营稳健度较高。

项目获取方面，2022 年绿城中国坚持“收敛聚焦、精准高效”的投资策略，全年共获取 27 个项目，投资规模明显收缩，占销售金额的比重约 28%。区域方面，绿城中国重点聚焦一二线城市核心板块，其中杭州及北京投资金额占比分别为 61%和 17%，深耕优势城市的投资战略逐步明确。中交地产主要通过市场化和中交集团产业链资源协同等形式获取土地，全年共获取 11 个项目；其中通过招拍挂方式在武汉、成都、长沙、厦门获取 4 个项目，其余为通过股权收购或增资进入的合作项目，权益比例偏低，合作方多为国有企业。**中诚信国际认为**，中交地产项目获取力度虽有所放缓，但相较于销售金额仍保持在较高水平，需关注其资金平衡状况及资本支出压力。

表 4：房地产业务新增土地储备情况（个、万平方米、亿元）

		2020	2021	2022
新增项目	绿城中国	85	101	27
	中交地产	30	22	11
新增土地储备建筑面积（全口径）	绿城中国	2,041	1,751	408
	中交地产	636	371	129
新增土地储备金额（全口径）	绿城中国	1,228	1,303	596
	中交地产	536	393	234

注：上表数据为全口径

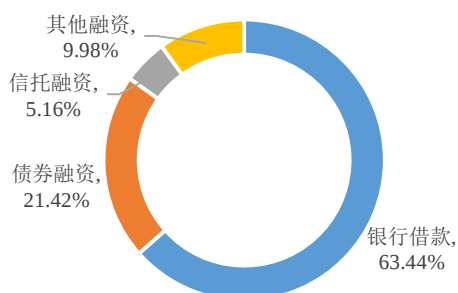
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

融资方面，公司债务以银行借款和债券为主，整体融资渠道较为通畅。债务期限方面，截至 2023 年 3 月末，公司债务构成中 1 年内到期及 1~2 年到期占比分别为 26%和 42%，债务期限结构有待进一步改善。2022 年末绿城中国综合融资成本降至 4.4%；除绿城中国外的债务加权综合融资成本约 5.35%，2023 年 4 月末进一步降至 4.75%，主要原因为高成本的信托融资占比下降，公司整

³ 其他包括南京、绍兴、苏州、嘉兴、宁波、怒江、玉林、福州、舟山、金华、温州、常熟、盐城、宜兴、东莞和杭州

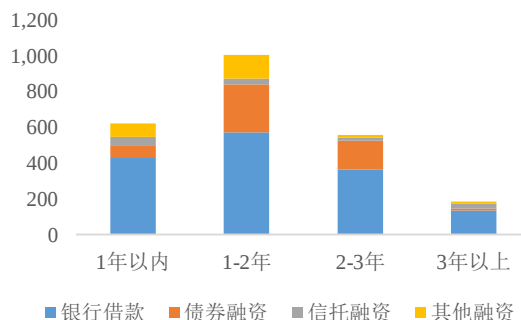
体融资成本处于较低水平。

图 1：截至 2023 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年 3 月末公司债务期限结构（亿元）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，中交房地产通过项目持续建设及新增投资，资产及负债总额保持增长，运营效率有所改善，财务杠杆水平较高；公司利润规模随结算加快保持增长，但毛利率随行业持续下行，归母净利润存在较大提升空间；虽然公司销售回款有所下滑，但整体经营获现能力提升，同时对外部筹资的依赖程度下降，短期流动性压力较小。

跟踪期内，虽然项目初始盈利空间进一步收缩、投资收益对利润贡献同比减弱、公司计提资产减值损失对公司盈利能力有所侵蚀，但当期公司结算规模同比大幅增长，带动公司营业收入及利润水平同比增长。同时，仍需关注公司归母净利润偏低的问题。

房地产开发业务为公司主要收入来源，2022 年得益于房地产业务结算规模明显增加，公司营业收入同比大幅增加至 1,712.72 亿元，为近年来峰值。受限价等调控政策及土地成本上升影响，房地产板块毛利率有所下滑，对综合毛利率亦形成一定拖累；2023 年一季度，毛利率持续下滑使得利润空间进一步收窄。

随着汇率波动形成的汇兑损失增加，公司财务费用同比增幅较大，在当年房地产结算规模扩大的推动下，公司经营性业务利润显著增加。受市场环境影响，公司计提一定规模资产减值（含信用减值损失）损失，对利润水平形成一定侵蚀；投资收益主要为按权益法确认的长期股权投资收益，对公司利润总额形成一定补充，使得净利润实现小幅增加，净利润率随结算规模扩大而有所下滑。由于汇兑损失影响、对绿城中国持股比例较低及参股项目较多，公司归母净利润表现为负，整体盈利能力仍有提升空间。

表 5：公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
	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	713.32	23.82	1,066.25	18.38	1,594.51	15.70	144.52	10.43
项目代建管理服务	16.44	44.71	20.95	44.47	24.88	49.34	6.12	47.33
建筑业收入	17.60	-1.01	3.01	9.54	1.66	9.58	5.06	11.63
酒店及其他设施类	7.21	74.22	7.62	60.72	7.04	55.95	2.21	59.73
房产租赁	2.84	30.36	3.27	32.63	5.03	11.51	1.33	37.18

物业管理	1.74	2.75	1.71	-2.75	3.33	11.78	1.22	15.03
其他	52.77	21.87	85.11	20.63	76.26	26.50	8.56	22.52
营业总收入/营业毛利率	811.91	24.00	1,187.91	19.25	1,712.72	16.81	169.03	13.30

注：其他主要为绿城中国项目设计、装修等收入。

资料来源：公司提供

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用率（%）	7.95	8.02	7.54	7.52
经营性业务利润	90.52	94.31	134.83	8.99
投资收益	14.11	24.47	15.89	2.20
资产减值损失	18.18	14.85	29.25	-0.18
利润总额	93.82	106.39	122.73	11.45
净利润	67.37	74.80	79.85	8.43
净利率（%）	8.30	6.29	4.66	4.99

注：资产减值损失及信用减值损失以正值列示；中诚信国际在分析时将信用减值损失计入资产减值损失。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司资产负债规模小幅增加，存货周转率明显改善；预收类款项对收入保障程度较好，合联营项目的新增及投入使得关联方往来款项和少数股东权益保持较大规模，财务杠杆水平仍有待改善。

公司资产规模保持增长态势。流动资产在总资产中占比保持在 87%以上，主要由货币资金、存货和其他应收款构成。跟踪期内，公司存货规模同比持平，从构成来看，存货中开发产品占比小幅上升，但仍处于合理水平。公司通过放缓拿地和开工进度，加快已售项目后续投入及竣工结算，调整存货结构，存货周转率明显改善。其他应收款主要为关联方往来款及借款，随合作方往来款增加快速上升。非流动资产方面，长期股权投资主要为对合联营企业的投资，随公司对合作项目的投入持续上升。公司其他应收款及长期股权投资在资产中占比较高，对公司的资金管理水平提出更高要求，需关注公司面临的资金回收风险。

公司负债规模亦保持增长态势，主要由有息债务、预收款项（含合同负债）、应付账款和其他应付款构成。关联方资金拆借增加带动其他应付款亦呈快速增加态势且保持较高规模。截至 2023 年 3 月末，公司预收类款项为上年营业收入的 1.03 倍，对未来收入的保障程度较好。

所有者权益方面，由于并表项目中少数股东投入较大，公司少数股东权益维持较高占比。财务杠杆方面，2022 年以来公司债务规模仍持续上升，但受永续债偿还及少数股东权益增长等因素影响，净负债率整体有所下降。

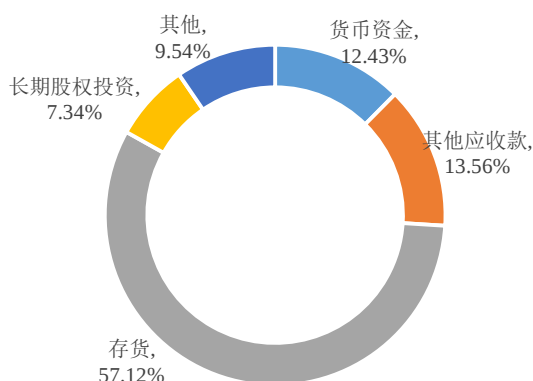
表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	802.59	886.42	847.64	905.50
其他应收款	616.02	773.61	865.13	987.88
存货	3,238.27	4,134.70	4,121.18	4,159.98
开发产品/存货（%）	9.08	10.47	11.22	--
存货周转率（X）	0.19	0.26	0.35	0.14*
投资性房地产	44.23	68.20	89.61	105.60
固定资产	87.49	84.52	86.86	81.38
长期股权投资	277.85	463.79	537.92	534.94
总资产	5,409.47	6,941.91	7,031.27	7,283.31
预收款项（含合同负债）	1,375.86	1,941.75	1,772.28	2,073.23
应付账款	461.95	583.84	671.22	570.66

其他应付款	369.39	558.46	626.03	718.36
负债总额	4,377.30	5,632.62	5,672.29	5,973.67
实收资本	28.50	28.50	50.00	50.00
少数股东权益	905.81	1,189.57	1,229.95	1,190.57
所有者权益	1,032.17	1,309.29	1,358.99	1,309.64
总债务	1,925.41	2,163.50	2,196.55	2,228.57
短期债务/总债务 (%)	22.97	29.08	26.49	26.41
净负债率 (%)	135.10	112.00	106.22	107.53

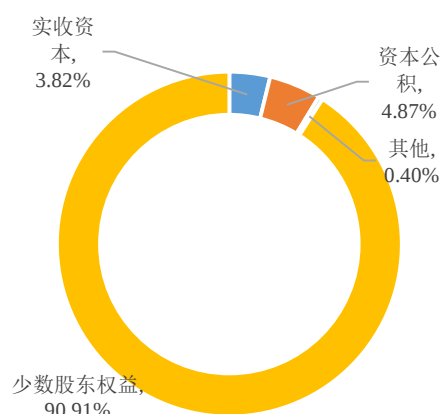
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2023 年 3 月末公司总资产构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司经营活动净现金流受项目开发和拿地支出影响波动较大，2022 年以来公司净融资规模减少，筹资活动现金净流入规模大幅收缩，对外部融资的依赖程度有所下降；销售回款对总债务的覆盖能力虽有所下滑但仍处于较好水平，非受限货币资金可对短期债务形成覆盖。

跟踪期内，公司销售回款受业绩下滑影响同比有所减少，叠加当期土地投资明显减弱，经营活动现金流净流入规模显著上升。2023 年一季度，经营活动现金流延续净流入态势。投资活动资金流向主要为对合联营公司的资金拆借款，随着公司对合作项目的投入，投资活动净现金流缺口保持在较高水平，2022 年末有所收窄。公司主要通过外部融资进行项目建设，2022 年公司净融资规模缩减，筹资活动现金净流入规模随之大幅收缩。

截至 2023 年 3 月末，公司有息债务规模随净融资规模增加呈小幅上升态势；其中短期债务占比小幅下降，整体仍以长期债务为主。偿债能力方面，2022 年以来受销售回款减少影响，销售回款对总债务覆盖能力有所下降；当期利润规模增加使得 EBITDA 对利息支出保障倍数有所增强，非受限货币资金对短期债务覆盖能力亦小幅回升。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1-3
销售商品提供劳务收到的现金	1,353.22	1,936.80	1,561.14	465.97
经营活动净现金流	-216.22	6.27	173.26	154.53
投资活动净现金流	-168.83	-374.68	-247.84	-147.26
筹资活动净现金流	546.21	495.54	27.70	49.29

总债务	1,925.41	2,163.50	2,196.55	2,228.57
短期债务占比 (%)	22.97	29.08	26.49	26.41
非受限货币资金/短期债务 (X)	1.59	1.32	1.34	1.42
总债务/销售商品提供劳务收到的现金(X)	1.42	1.12	1.41	1.20*
EBITDA 利息倍数(X)	0.90	0.76	0.99	--

注：带*指标已经年化

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

本部情况

公司本部未开展实际业务，利润总额及现金流入主要为利息收入及子公司分红；2022 年以来母公司公开市场融资持续增长，同时由于母公司向子公司拆借资金规模增加，对子公司及关联方应收款项保持在较大规模，财务杠杆水平仍有待改善。

公司本部为控股管理总部，其自身利润和经营性现金主要来源于利息收入及子公司分红。2022 年及 2023 年 1~3 月，母公司取得投资收益收到的现金分别为 9.06 亿元和 1.88 亿元。公司资产主要由货币资金、其他应收款、长期应收款和长期股权投资构成，其中其他应收款和长期应收款主要为公司对子公司等关联公司的资金拆借款项。负债主要为有息债务，主要资金用途为对子公司的资金拆借，2022 年随着母公司在新增信托借款及公开市场融资，债务规模增幅较大，使得公司本部财务杠杆亦随之上升，未来仍有一定改善空间。截至 2023 年 3 月末，公司短期债务占比有所下降，但自有资金仍无法覆盖短期债务；同期末，公司本部公开市场债券余额 123.30 亿元，2023 年无债券到期（含回售）。

表 9：近年来母公司财务指标（亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	--	--	0.31	--
投资收益	0.29	0.32	1.62	0.05
净利润	0.10	0.02	0.07	0.15
资产总额	235.61	292.52	428.48	421.87
货币资金	10.72	22.92	17.81	5.09
其他应收款	61.45	46.89	126.66	101.11
长期应收款	81.58	82.57	150.66	166.79
长期股权投资	76.19	128.49	127.19	127.19
负债总额	120.97	189.90	304.63	308.27
应付债券	43.96	36.83	111.30	123.10
所有者权益	114.64	102.62	123.85	113.60
短期债务	31.17	45.97	51.14	41.89
总债务	115.52	124.20	240.69	243.19
净负债率	111.05	109.64	196.21	209.58
经营活动产生的现金流量净额	-0.75	0.32	-0.92	-0.38
投资活动产生的现金流量净额	-36.43	-37.52	-131.36	-2.72
筹资活动产生的现金流量净额	42.14	49.40	127.17	-9.62

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计为 1,628.84 亿元，占总资产的比重为 22.36%。其中受限货币资金及存货分别为 68.73 亿元和 1,509.38 亿元，一定程度上降低了该部分资产对其他债务的保障能力。

对外担保方面，截至 2022 年末，公司对外担保余额为 334.88 亿元（不含为购房个人按揭贷款产生的

阶段性担保产生的或有负债)，占同期净资产的 24.64%，主要为对关联单位的担保，公司对外担保规模较大，需关注其或有负债风险。截至报告出具日，公司不存在重大未决诉讼事项。

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，2020~2023 年 4 月，公司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⁴

假设

- 2023 年，中交房地产合并销售业绩同比增速在 10%左右。
- 2023 年，中交房地产全口径土地投资规模在销售金额的 40%以内。
- 2023 年，中交房地产结算规模略微下降，毛利率延续下降态势。

预测

表 10：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
净负债率(%)	112.00	106.22	107~115
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金(X)	1.12	1.41	1.3~1.4

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，中交房地产未来一年流动性来源可对流动性需求进行一定覆盖。

公司经营获现能力强，销售回款规模保持在较高水平，截至 2023 年 3 月末，公司账面货币资金 905.50 亿元，可对短期债务形成覆盖。公司与银行等金融机构保持良好合作关系，截至 2022 年末，中交房地产获得合并口径授信总额为 3,746.54 亿元，其中未使用授信余额 1,789.23 亿元，具有一定备用流动性。公司资金流出主要用于获取土地储备、项目工程建设、向合联营企业投资以及偿还债务，尽管公司销售回款保持在较高水平，但仍无法覆盖自身投资需求，债务规模及利息支出持续增长，2022 年，公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出约 173 亿元。公司短期债务和利息偿付规模较大，但考虑到公司自身经营获现能力较好、融资渠道多元化，并能够获得一定的股东支持，流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司治理结构较为健全，战略规划清晰，目前 ESG 对持续经营和信用风险负面影响不大。

环境方面，2022 年以来公司未发生突发环境事件、生态破坏事件和节能环保重大违法违规事件。

⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

⁵ 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。

社会方面，公司重视人力资源对公司发展的重要性，建立了独立完整的劳动、人事和工资管理等制度及完善的职业培养体系，为公司的快速发展提供了人才保证，人员稳定性尚可。近三年未发生一般事故以上的安全事故。

公司治理方面，根据《公司法》等相关法律法规的要求，公司建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构，董事会由 7 名董事组成，其中 1 名为董事长；监事会由 3 名监事组成。重要子公司管控方面，绿城中国执行董事中绝大多数都由本集团委派，中交地产董事会成员 9 名，其中 6 名非独立董事中有 5 名由公司委派。此外，公司在重大投融资决策、财务管理、预算管理等方面建立了一系列规章制度，为公司的持续发展奠定基础。

战略方面，公司整体发展愿景是成为国内领先的城市开发和运营商。发展战略重点围绕三个方面，首先，公司坚持住宅开发主业，开拓城市更新和政策性住房两个成长型业务；第二，实现三个升级，即由传统房地产开发向城市开发和运营模式升级，由规模为主高速发展向规模效益并重高质量发展升级，由重资产投资为主向轻重并举协同发展升级；第三，做强能力、做优效益、做大规模，提升经营管理实力。

外部支持

中交集团实力雄厚，且持续在融资安排及资源整合等方面给予公司很强支持。

中交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，也是国资委批准可以以房地产作为主业的 16 家央企之一。中交集团是全球领先的特大型基础设施综合服务商，主要从事交通基础设施的投资建设运营、装备制造、房地产及城市综合开发等，为客户提供投融资、咨询规划、设计建造、管理运营一揽子解决方案和一体化服务。中交集团连续 14 年入选美国《财富》杂志评选的世界 500 强企业，2022 年位列第 60 位。截至 2022 年末，中交集团总资产为 23,751.84 亿元，所有者权益为 5,986.94 亿元；2022 年实现营业收入 9,301.12 亿元，净利润 327.59 亿元。

公司的组建是中交集团实施“五商中交”发展战略、加快推进房地产业务改革重组和资源整合的一项重要举措。公司成立之后，在经营管理、项目获取以及融资等多个方面得到中交集团的有力支持，中交集团于 2020 年以来对公司累计增资至 50 亿元。2022 年末中交集团对公司债务的担保余额为 65.2 亿元，并对公司多笔债务出具维好协议。中交地产昆明和天津等地多个项目，以及绿城中国广州、天津和成都等地多个项目均为与中交集团产业链资源的协同获取。

同行业比较

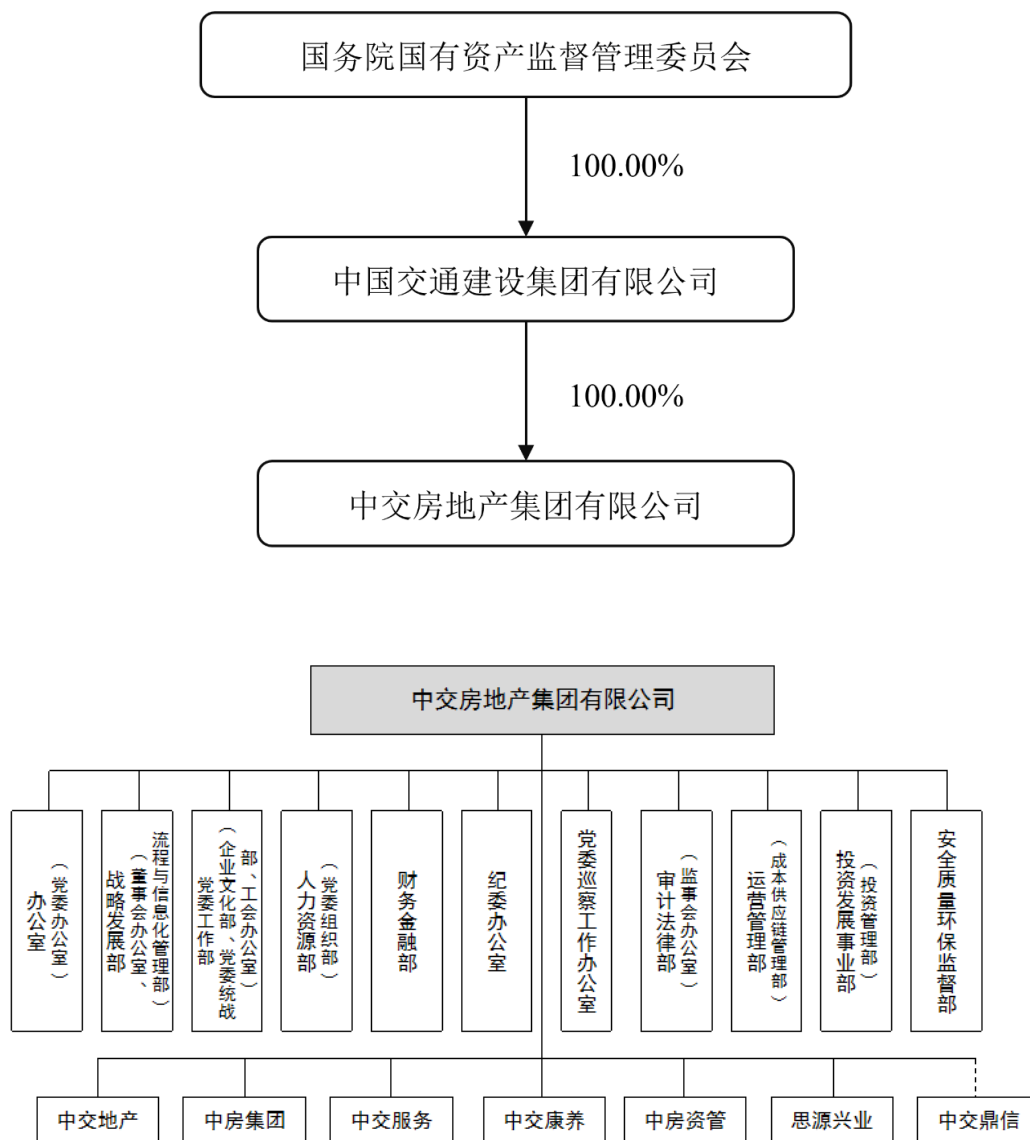
中诚信国际选取了上海金茂投资管理集团有限公司（以下简称“金茂投资”）、中国铁建房地产集团有限公司（以下简称“铁建房地产”）、绿城房地产集团有限公司（以下简称“绿城房地产”）作为中交房地产的可比公司，上述三家企业与公司在业务和财务方面均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，相较于可比企业，中交房地产在规模方面更具有优势，全口径销售金额及资产规模处于行业上游水平，土地储备充裕且区域分布较为合理；中交房地产土地投资策略趋于稳健，保持畅通的融资渠道，经营稳健度较高；相较于可比企业，公司盈利能力、杠杆水平有待进一步改善。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中交房地产集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 交房 01”、“22 交房 01”、“22 交房 02”、“22 交房 03”、“21 中交房产 MTN001”、“22 中交房产 MTN001”、“22 中交房产 MTN002”、“22 中交房产 MTN003”和“23 中交房产 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

附一：中交房地产集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：中交房地产集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	8,025,938.55	8,864,249.56	8,476,422.60	9,054,996.29
其他应收款	6,160,246.72	7,736,075.54	8,651,315.80	9,878,802.84
存货	32,017,125.55	41,346,971.23	41,211,827.28	41,599,828.63
长期投资	2,993,830.37	4,808,423.37	5,529,165.83	5,495,975.44
固定资产	874,948.76	845,223.30	868,632.36	813,847.78
在建工程	85,299.46	211,283.02	141,419.60	116,533.68
无形资产	130,592.86	138,396.52	196,681.60	195,830.54
投资性房地产	442,321.18	681,966.72	896,051.06	1,056,020.13
资产总计	54,094,650.16	69,419,117.44	70,312,731.44	72,833,080.57
预收款项	13,758,565.06	19,417,515.82	17,722,805.24	20,732,323.56
其他应付款	3,693,859.12	5,584,636.21	6,260,264.00	7,183,579.83
短期债务	4,422,783.05	6,292,297.41	5,818,794.08	5,885,346.93
长期债务	14,831,273.05	15,342,678.82	16,146,671.21	16,400,321.40
总债务	19,254,056.10	21,634,976.23	21,965,465.30	22,285,668.33
净债务	12,217,135.29	13,344,074.45	14,164,387.53	13,917,991.95
负债合计	43,772,992.97	56,326,196.80	56,722,877.35	59,736,666.09
所有者权益合计	10,321,657.19	13,092,920.65	13,589,854.09	13,096,414.48
利息支出	1,365,786.69	1,825,497.72	1,728,832.03	--
营业总收入	8,119,093.70	11,894,774.99	17,127,200.87	1,690,265.56
经营性业务利润	905,246.00	943,071.92	1,348,268.84	89,859.75
投资收益	141,128.51	244,686.62	158,889.82	21,950.11
净利润	673,730.92	748,011.72	798,516.37	84,277.42
EBIT	1,156,390.16	1,294,039.74	1,600,258.15	113,991.57
EBITDA	1,233,507.18	1,390,680.43	1,719,822.86	113,991.57
销售商品、提供劳务收到的现金	13,532,205.99	19,367,993.30	15,611,384.16	4,659,692.82
经营活动产生的现金流量净额	-2,162,164.43	62,681.22	1,732,638.89	1,545,255.49
投资活动产生的现金流量净额	-1,688,256.14	-3,746,832.69	-2,478,429.79	-1,472,558.55
筹资活动产生的现金流量净额	5,462,078.20	4,955,418.10	277,049.86	492,927.62
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	24.00	19.25	16.81	13.30
期间费用率（%）	7.95	8.02	7.54	7.52
EBITDA 利润率	15.19	11.69	10.04	--
销售净利率（%）	8.30	6.29	4.66	4.99
净资产收益率（%）	7.51	6.39	5.99	2.53*
存货周转率（X）	0.23	0.26	0.35	0.14*
资产负债率（%）	80.92	81.14	80.67	82.02
总资本化比率（%）	68.04	64.49	62.22	63.26
净负债率（%）	135.10	112.00	106.22	107.53
短期债务/总债务（%）	22.97	29.08	26.49	26.41
非受限货币资金/短期债务（X）	1.59	1.32	1.34	1.42
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.18	-0.07	--	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.80	-0.23	--	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.58	0.03	1.00	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	1.42	1.12	1.41	1.20*
总债务/EBITDA（X）	15.61	15.56	12.77	--
EBITDA/短期债务（X）	0.28	0.22	0.30	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.90	0.76	0.99	--

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将合同资产和合同负债分别计入存货和预收款项，将研发费用计入管理费用；3、带*指标已经年化处理。

附三：中交房地产集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	107,199.33	229,209.26	178,147.72	50,893.82
其他应收款	614,474.10	468,912.26	1,266,625.84	1,011,137.95
长期投资	767,038.37	1,288,611.63	1,276,103.62	1,276,103.62
固定资产	77.03	155.32	286.21	286.21
资产总计	2,356,133.32	2,925,227.66	4,284,797.42	4,218,716.98
其他应付款	57,975.22	81,716.53	510,092.02	430,779.41
短期债务	311,725.24	459,693.90	511,407.57	418,922.91
长期债务	843,484.53	782,289.22	1,895,507.36	2,012,945.09
总债务	1,155,209.77	1,241,983.12	2,406,914.93	2,431,868.00
净债务	1,048,010.44	1,012,773.86	2,228,767.21	2,380,974.17
负债合计	1,209,741.25	1,899,001.85	3,046,334.79	3,082,673.03
所有者权益合计	1,146,392.07	1,026,225.81	1,238,462.62	1,136,043.96
利息支出	--	74,831.40	84,283.34	--
营业总收入	--	--	3,105.41	--
经营性业务利润	24,743.30	19,156.81	7,558.56	964.48
投资收益	2,929.75	3,246.15	16,186.57	486.85
净利润	1,047.90	168.25	710.71	1,481.33
销售商品、提供劳务收到的现金	--	--	2,927.99	--
经营活动产生的现金流量净额	-7,531.86	3,246.88	-9,247.85	-3,848.80
投资活动产生的现金流量净额	-364,348.27	-375,203.88	-1,313,556.44	-27,237.50
筹资活动产生的现金流量净额	421,434.98	493,966.93	1,271,742.74	-96,167.60
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
净资产收益率（%）	0.10	0.02	0.06	0.50*
资产负债率（%）	51.34	64.92	71.10	73.07
总资本化比率（%）	55.04	57.35	67.94	68.16
净负债率（%）	111.05	109.64	196.21	209.58
短期债务/总债务（%）	26.98	37.01	21.25	17.23
非受限货币资金/短期债务（X）	0.34	0.50	0.35	0.12

注：2023 年一季报未经审计；带*指标已经年化处理。

附四：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
盈利能力	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
	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
现金流	净利润率 净利润/营业收入
	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混合型证券股利支出
偿债能力	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
	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[2008]43 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。

附五：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：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。

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较小，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较小，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