



# 信达地产股份有限公司

## 2024 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[2024]跟踪 0239 号

## 声 明

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

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 5 月 22 日

本次跟踪发行人及评级结果	信达地产股份有限公司	AA+/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 信地 01”、“21 信地 02”、“21 信地 03”、“21 信地 04”、“22 信地 01”、“22 信地 02”	AA+
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于信达地产股份有限公司（以下简称“信达地产”或“公司”）具有强大的股东背景并可依托股东资源获取项目、轻资产业务快速扩张、融资渠道畅通且成本持续优化。同时中诚信国际也关注到房地产行业风险对公司经营带来的挑战、土地储备质量一般带来的资金沉淀以及合联营项目投资规模较大带来的管理难度等因素对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，信达地产股份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	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>股东体系内定位及支持显著增强，行业地位明显提升；土地储备质量大幅提高。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>股东背景及支持力度发生显著不利变化；财务杠杆大幅上升，偿债能力显著弱化；融资渠道受限，财务灵活性下降和流动性紧张等。</p>	
正 面		
<ul style="list-style-type: none"><li>■ 作为中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）旗下唯一的房地产开发运营平台，公司在资金管理、项目获取、业务发展等方面获得股东极强支持和协同</li><li>■ 操盘代建等轻资产业务快速扩张，为公司利润及业务布局提供了良好补充</li><li>■ 融资渠道畅通，融资成本持续优化</li></ul>		
关 注		
<ul style="list-style-type: none"><li>■ 房地产行业供求关系发生重大变化，对公司经营提出更高挑战</li><li>■ 土地储备的区域集中度较高、高能级城市土储占比有限、已完工及拟建项目占比偏高均带来了一定资金沉淀及去化难度</li><li>■ 合联营项目股权及债权类投资规模较大，对公司项目管理能力提出更高要求</li></ul>		

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

项目组成员：曹文龙 wlcao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## ● 财务概况

信达地产（合并口径）	2021	2022	2023	2024.1~3
资产总计（亿元）	869.22	884.06	826.55	796.52
所有者权益合计（亿元）	246.47	250.97	252.72	250.46
负债合计（亿元）	622.75	633.09	573.83	546.05
总债务（亿元）	345.25	383.55	409.76	405.09
营业总收入（亿元）	221.05	182.48	114.20	7.88
净利润（亿元）	8.45	5.75	6.02	-2.25
EBITDA（亿元）	18.18	26.71	18.47	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	27.12	18.40	7.12	-15.07
营业毛利率（%）	19.31	25.20	27.06	35.17
净负债率（%）	97.79	104.83	125.32	132.76
EBIT 利润率（%）	7.94	14.33	15.67	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.89	1.11	0.78	--

注：1、中诚信国际根据信达地产提供的其经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 2022 年度审计报告、普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季报整理。其中，2021 年、2022 年财务数据采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了审计报告期末数；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，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款、其他非流动负债中的带息债务。

## ● 本次跟踪情况

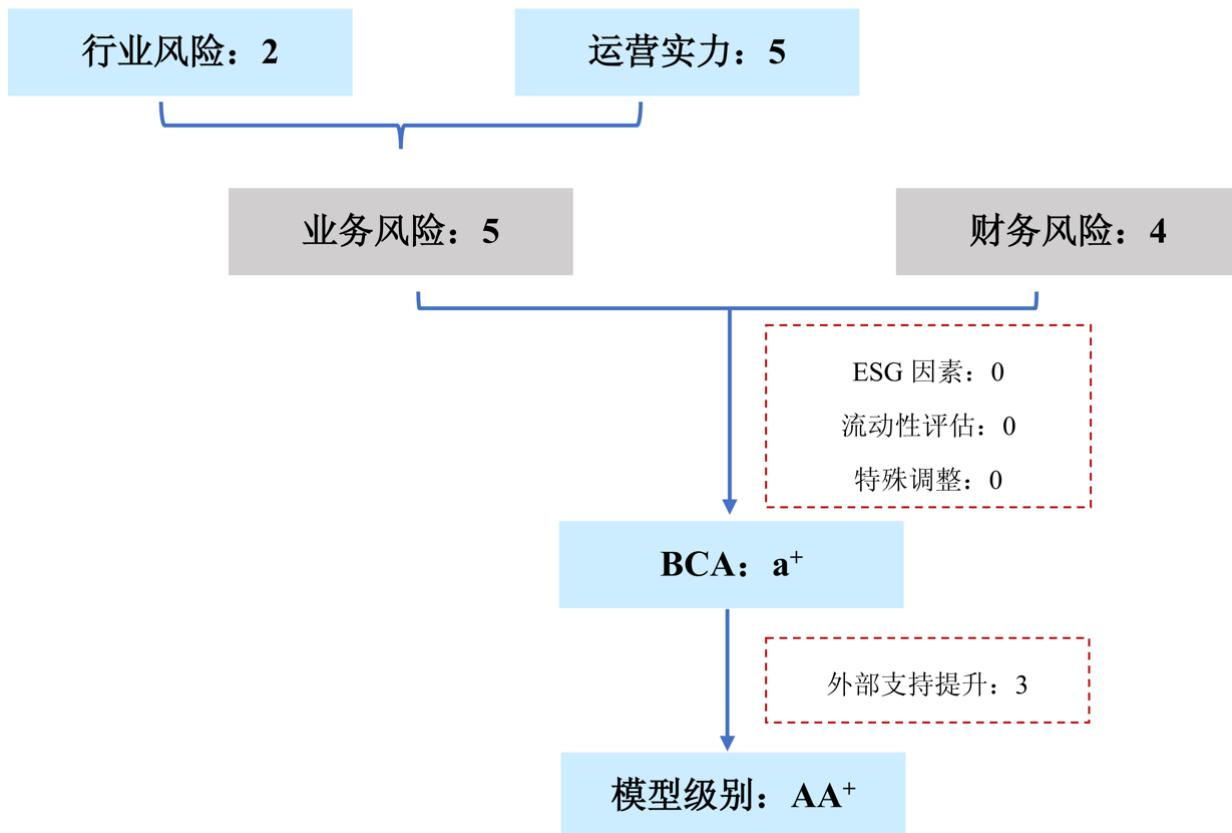
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额(亿元)	存续期	特殊条款
21 信地 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/5/26 至 本报告出具日	17.20/17.20	2021.01.25~2026.01 .25 (2+2+1)	回售，票面利率选择权
21 信地 02	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/5/26 至 本报告出具日	10.50/10.50	2021.01.25~2026.01 .25 (3+2)	回售，票面利率选择权
21 信地 03	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/5/26 至 本报告出具日	20.20/20.20	2021.03.25~2026.03 .25 (2+2+1)	回售，票面利率选择权
21 信地 04	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/5/26 至 本报告出具日	10.10/10.10	2021.03.25~2026.03 .25 (3+2)	回售，票面利率选择权
22 信地 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/5/26 至 本报告出具日	6.00/6.00	2022.05.19~2025.05 .19 (2+1)	回售，票面利率选择权
22 信地 02	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/5/26 至 本报告出具日	6.00/6.00	2022.05.19~2027.05 .19 (3+2)	回售，票面利率选择权

注：债券余额为 2024 年 4 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
信达地产	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2023/5/26 至本报告出具日

## ● 评级模型

信达地产股份有限公司评级模型打分(C200100\_2024\_06\_2024\_01)



注:

**外部支持:** 公司系中国信达旗下唯一房地产开发运营平台，公司实际控制人是财政部，股东实际控制能力和支持意愿强，能够在资源协同、操盘、代建等方面得到较强支持，外部支持调升 3 个子级。

**方法论:** 中诚信国际房地产住宅开发行业评级方法与模型 C200100\_2024\_06

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

中诚信国际认为，2023 年房地产销售规模小幅收缩、土地投资及新开工探底、行业信用风险出清接近尾声，以央国企为主的竞争格局进一步显现；预计 2024 年房地产销售下行压力仍存，行业格局及区域分化加剧，但在利好政策的提振下，行业或将加速进入筑底回稳期。长期来看，随供求关系格局的变化，房地产行业需探索建立新发展模式，发展模式的转变将对房地产企业经营能力提出更高要求。

受多重因素叠加影响，2023 年房地产销售规模已降至近年来的谷底，以央国企为主的竞争格局进一步显现；城市能级间分化加剧，预计一线城市及强二线城市楼市房价指数保持增幅；库存水平上升的趋势或将延续，房地产企业去化周期或将进一步延长；销售低迷，加之市场对房地产预期及非核心城市资产价格信心不足，房地产行业投资活动减弱；当前房地产行业政策环境持续回暖，房企多重再融资渠道边际修复。展望 2024 年，房地产销售下行压力仍存，行业格局及区域分化加剧；城中村改造、保障性住房、“平急两用”作为“三大工程”将进入发展快车道，有助于稳增长、稳预期、稳投资，“三大工程”主要集中在重点城市，财政造血能力强、人口基数大的城市有望率先放量；投资端仍将低迷，区域分化更为明显；房企金融资源将企稳回升，融资环境将进一步改善，但企业自身造血能力的恢复仍是可持续发展本质。长期来看，随供求关系格局的变化，房地产行业需探索建立新发展模式，发展模式的转变将对房地产企业经营能力提出更高要求。

详见《中国房地产行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10920?type=1>

中诚信国际认为，公司“轻重并举”的业务组合已日渐形成，尽管跟踪期内公司重资产开发业务仍呈下行趋势，但代建等轻资产业务持续扩张，且融资渠道的畅通亦为公司业务开展提供了良好支持，仍需关注土地储备中低能级城市、已完工及拟建项目占比偏高等带来的资金沉淀和去化问题。

跟踪期内公司开发销售及新增投资规模延续下降趋势；土地储备中安徽省项目占比较高，一线及二线省会城市资源有限，已完工及拟建项目占比偏高，土地储备质量一般。但公司持续依托中国信达项目资源，代建业务发展迅速，且公司融资渠道通畅，亦为业务开展提供了有力支持。

跟踪期内公司仍为中国信达旗下房地产开发业务运作平台，公司根据市场行情及项目现有销售情况来制定项目的后续开发进度，随着新增项目的减少及市场下行影响，2023 年公司新开工面积及销售规模均延续下滑趋势，但降幅已有所缩窄。公司销售区域以安徽省和长三角地区为主，销售金额占比分别为 42.98% 和 29.95%，集中度较高，易受单一市场波动风险。土地储备方面，2023 年公司新获取项目均为非并表项目，位于西安、郑州、温州、宁波及嘉兴，主要涉及纾困类项目，因此合作方多为已出险房企。截至 2023 年末，公司并表口径的土地储备规模<sup>1</sup>为 348.75 万平方

<sup>1</sup> 土地储备=在建未售面积+建成未售面积+拟建面积，数据由中诚信国际整理。

米，在建、拟建及已完工项目的占比分别为 44.70%、30.55% 和 24.75%，公司已完工及拟建项目占比较高，短期内提供的现金流支撑或将有限。公司前四大土储项目均位于安徽省，在安徽省项目土储占比高达 61%，较高的集中度使得公司对区域市场调控和市场敏感度高。从城市能级来看，公司目前在一线城市的土储占比在 10% 以内，且其二线城市中的省会城市占比亦较少，整体来看公司的土地储备质量一般。

此外，公司近年来不断加强与中国信达的协同业务，主要体现为以纾困类项目为主的代建业务持续发力。在代建项目中，公司的盈利来源将分为两部分：1、收取代建管理服务费；2、向代建项目投入债权或小股资金，收取资金占用费及项目利润分红。截至 2023 年末公司在建代建项目面积占公司在建面积的比重超过 35%，2023 年公司代建项目销售金额 68.10 亿元，较上年有小幅提升，全年公司新增代建项目规划计容建筑面积约 73.13 万平方米。**中诚信国际认为**，市场下行环境中公司加强与股东协同效应，随着协同并购、操盘代建等方式获取的项目规模增加，“轻重并举”的业务组合已日渐形成，但公司代建业务仍涉及一定规模的资金投入，资金回收情况与项目销售回款表现密切挂钩，亦需关注公司代建项目的销售去化进展。

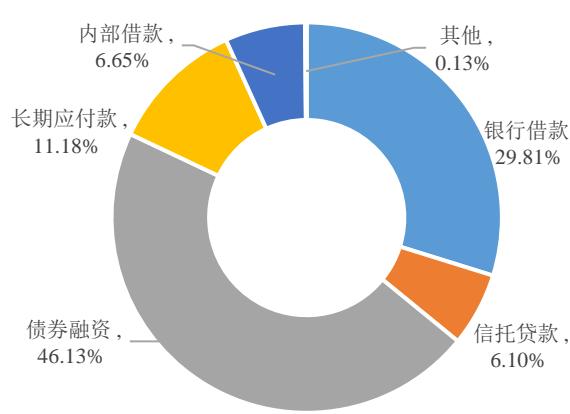
融资渠道方面，随着新增并表项目的减少及存量项目开发贷的陆续偿还，公司债券融资占比逐渐提升，同时公司持续压降非标融资占比，2023 年公司外部融资成本由上年的 5.02% 降至 4.63%。整体来看，公司融资渠道较为多元，债务融资工具发行较为顺畅且利率较优，整体经营稳健度较高。

**表 1：近年来公司房地产业务投资、运营、销售情况（万平方米、亿元、个、亿元、万元/平方米）**

	2021	2022	2023
新开工面积（并表口径）	156.75	77.40	62.61
竣工面积（并表口径）	108.26	95.39	86.90
在建面积（并表口径）	297.60	260.45	236.17
销售面积（全口径）	160.38	126.01	125.17
销售金额（全口径）	391.59	322.77	281.91
销售面积（权益口径）	111.97	75.29	62.59
销售金额（权益口径）	284.99	159.03	122.83
新拓展项目	18	6	7
新增项目储备土地价款（权益口径）	140.03	64.17	17.22
新增项目楼面均价（全口径）	0.98	1.37	0.78

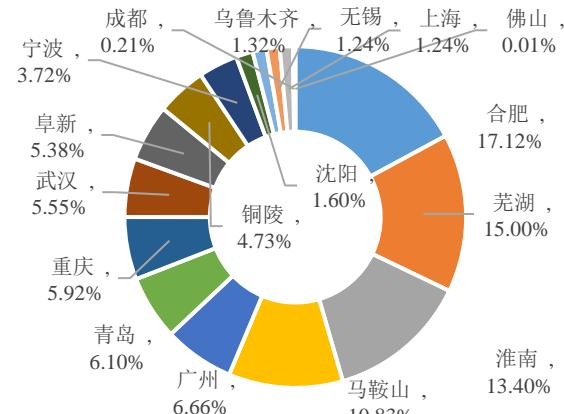
资料来源：公司年报及公司提供，中诚信国际整理

**图 1：截至 2023 年末公司总债务构成（亿元）**



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**图 2：截至 2023 年末公司并表口径土地储备分布（面积）**



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，跟踪期内信达地产虽业务及资产体量呈收缩态势，但非并表类项目的债权及股权投资持续为公司带来收益及现金流补充，与中国信达的协同代建业务持续深化；需注意公司的开发业务仍对其业绩及资金形成一定拖累，各项偿债指标有待改善。

### 盈利能力

跟踪期内受交付规模持续下降影响，2023 年公司营业收入同比下滑 37.42%，但以代建业务为主的其他业务收入<sup>2</sup>规模在 2023 年基本维持上年水平。因前期公司存货减值计提较为充分，2023 年结转项目的毛利率水平较高，带动综合毛利率水平有所提升。公司期间费用在 2023 年实现压降，但因收入规模降幅明显，2023 年期间费用率水平大幅上升。虽受结转规模下降影响公司经营性业务利润有所下滑，但代建业务持续发力，对非并表项目公司投入的各类股权投资以及债务工具投资带来的投资收益及公允价值变动收益为公司利润水平形成了较好补充，加之递延所得税费用的下降，公司整体盈利指标实现上升。

### 资产质量

跟踪期内公司资产负债规模出现下滑。资产端方面，受销售回款减少及偿债力度增加影响，公司货币资金余额持续下降。随着存量产品的逐步结转及新增并表项目的减少，公司存货规模持续下降，开发产品比重上升至较高水平，存货周转率亦有所下滑。交易性金融资产及其他非流动金融资产主要为对有限合伙主体的债权投资，随着与中国信达协同业务增加呈小幅增长态势。公司非流动资产中债权投资和长期股权投资占比较高，主要为对开发项目的债权投资及合联营项目的股权投资，其中 2023 年末公司对上海坤安的债权投资账面余额占比较高，但截至目前公司已实现较大比例的资金回收，整体回收风险可控。负债端方面，受销售规模下滑影响，2024 年 3 月末公司预收款项规模较 2022 年末下滑 32.45%，为 2023 年营业收入的 0.45 倍，对未来收入结转的保障能力较弱。其他应付款及长期应付款主要因对上海坤安的资金回调款进行了科目间的重分类而有较大变动。财务杠杆方面，2023 年末公司有息债务规模因对上海坤安的应付资金款计入有息债务而有所上升，净负债率随之升至 125.32%。

### 现金流及偿债情况

跟踪期内公司销售业绩走弱，2023 年销售商品、提供劳务收到的现金同比大幅减少 24.00%，但公司经营投资支出保持在较低规模，经营活动现金流仍呈净流入状态；同期公司非并表项目及债权类投资实现投资回收，投资活动现金流呈净流入态势；筹资活动方面，2023 年公司加大外部融资的偿债力度，筹资活动现金流随之呈大额净流出态势。偿债能力方面，受收入规模大幅下降及销售回款规模减少影响，公司 EBITDA 及销售回款对有息债务本息的保障能力均出现下降，期末在手货币资金规模亦难以覆盖全部短期债务，公司各项偿债指标均有待改善。截至 2023 年末公司获得银行授信余额 469.45 亿元，尚未使用额度 208 亿元，具有一定备用流动性。

表 2：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

2021	2022	2023	2024.1~3
------	------	------	----------

<sup>2</sup> 主要包括贷出资金利息收入及代建监管等服务费收入。

期间费用率	10.92	13.60	20.78	65.63
经营性业务利润	7.70	15.08	5.21	-2.38
投资收益	14.72	7.12	9.51	-0.45
资产减值损失	12.82	3.89	3.87	0.00
信用减值损失	0.44	1.48	3.21	-0.01
利润总额	14.67	14.71	8.76	-2.00
EBIT 利润率	7.94	14.33	15.67	--
货币资金	122.28	123.33	96.74	74.26
交易性金融资产	29.17	21.01	20.35	18.61
存货	448.10	397.42	362.78	363.54
开发产品/存货	37.98	27.71	35.72	--
存货周转率(次/年)	0.40	0.32	0.22	0.06*
债权投资	94.30	90.78	145.25	134.40
长期股权投资	52.46	56.17	56.66	55.81
其他非流动金融资产	10.03	26.33	38.40	39.40
总资产	869.22	884.06	826.55	796.52
预收款项(含合同负债)	136.98	75.43	51.70	50.95
其他应付款	44.87	87.43	36.54	31.43
长期应付款	10.03	5.55	42.45	43.45
总债务	345.25	383.55	409.76	405.09
短期债务/总债务	26.70	32.93	23.66	18.26
实收资本	28.52	28.52	28.52	28.52
资本公积	82.70	82.71	82.96	82.96
未分配利润	127.42	130.93	130.02	128.06
所有者权益	246.47	250.97	252.72	250.46
净负债率	97.79	104.83	125.32	132.76
经营活动净现金流	27.12	18.40	7.12	-15.07
销售商品、提供劳务收到的现金	242.16	108.90	82.76	6.98
投资活动净现金流	-90.27	-14.72	6.97	5.36
筹资活动净现金流	-41.07	12.55	-41.54	-10.71
非受限货币资金/短期债务	1.13	0.95	0.96	0.98
EBITDA 利息保障倍数	0.89	1.11	0.78	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	1.43	3.52	4.95	14.50*

注：带“\*”指标已经年化处理

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 174.63 亿元，其中受限货币资金、存货、投资性房地产分别 3.68 亿元<sup>3</sup>、161.24 亿元和 7.37 亿元，受限资产占当期末总资产的 21.13%。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司及控股子公司对外担保余额（不包括对子公司的担保）合计 54.08 亿元，向银行提供商品房按揭贷款担保的金额为 33.93 亿元。截至审计报告批准出具日，公司无重大诉讼及仲裁事项。

**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，2021~2024 年 3 月末，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

<sup>3</sup>公司受限货币资金中因购房款共管受限的货币资金规模为 2.72 亿元。

报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>4</sup>

### 假设

- 2024年，信达地产全口径销售金额较上年有小幅下滑。
- 2024年，信达地产全年土地投资规模占销售金额的比重在40%以内。
- 2024年，信达地产并表口径房地产结算规模较上年有小幅下滑。
- 2024年，信达地产有息债务规模实现小幅压降。

### 预测

表3：预测情况表

重要指标	2022年实际	2023年实际	2024年预测
净负债率(%)	104.83	125.32	110~125
总债务/销售商品提供劳务收到的现金(X)	3.52	4.95	4.70~4.90

资料来源：中诚信国际整理

### 调整项

ESG<sup>5</sup>表现方面，公司治理结构较优，内部控制制度完善，目前ESG综合表现水平中等，其对持续经营和信用风险负面影响较小，潜在ESG风险较小，与前次ESG评估无重大变化。流动性评估方面，尽管公司销售回款规模下降，但公司目前在业务拓展上“轻重并举”，经营投资支出规模较小，经营流入对经营支出的覆盖情况较好。同时，公司债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平，且未使用授信额度充足。公司流动性较强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

### 外部支持

凭借强大的股东背景，公司在项目资源获取和资金等方面均可获得股东的有力支持。

公司控股股东为信达投资有限公司（以下简称“信达投资”），间接控股股东为中国信达，中国信达隶属于财政部，是从事商业银行不良资产处置的四大资产管理公司之一。作为中国信达旗下唯一房地产开发业务平台，公司得到了中国信达系统丰富的房地产资源支持，具有集团协同联动优势，跟踪期内公司所获取项目基本为协同获取项目。资金方面公司亦得到较大支持，截至2023年末，中国信达及信达投资为公司提供借款余额为31.10亿元，为协同项目产生的债权；同期末，信达投资为公司提供担保余额为10亿元。

### 跟踪债券信用分析

“21信地01”募集资金17.20亿元，“21信地02”募集资金10.50亿元，“21信地03”募集资金20.20亿元，“21信地04”募集资金10.10亿元，“22信地01”募集资金6亿元，“22信地02”

<sup>4</sup>中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>5</sup>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。

募集资金 6 亿元，截至目前上述公司债券均已按照募集说明书上列明的用途使用。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。上述公司债券均设置投资者回售及发行人票面利率选择权，跟踪期内 21 信地 02 进入回售期，共回售 3.35 亿元并已完成全额转售，票面利率调整至 4.15%；21 信地 04 进入回售期，共回售 8.20 亿元并已完成全额转售，票面利率调整至 3.15%。此外，22 信地 01 于 2024 年 5 月进入回售期，目前已回售规模 0.50 亿元，转售压力较小。值得注意的是，公司 2025 年集中进入回售期的债券规模较大，需关注公司届时的债券回售、转售及债务接续与偿还情况。

表 4：截至 2024 年 4 月末，公司公开债进入回售期/到期分布情况（亿元）

合并口径	2024 年 5~12 月	2025 年	2026 年及以后
信用债	21.00	124.90	29.10
其中：跟踪债券	6.00	43.40	20.60

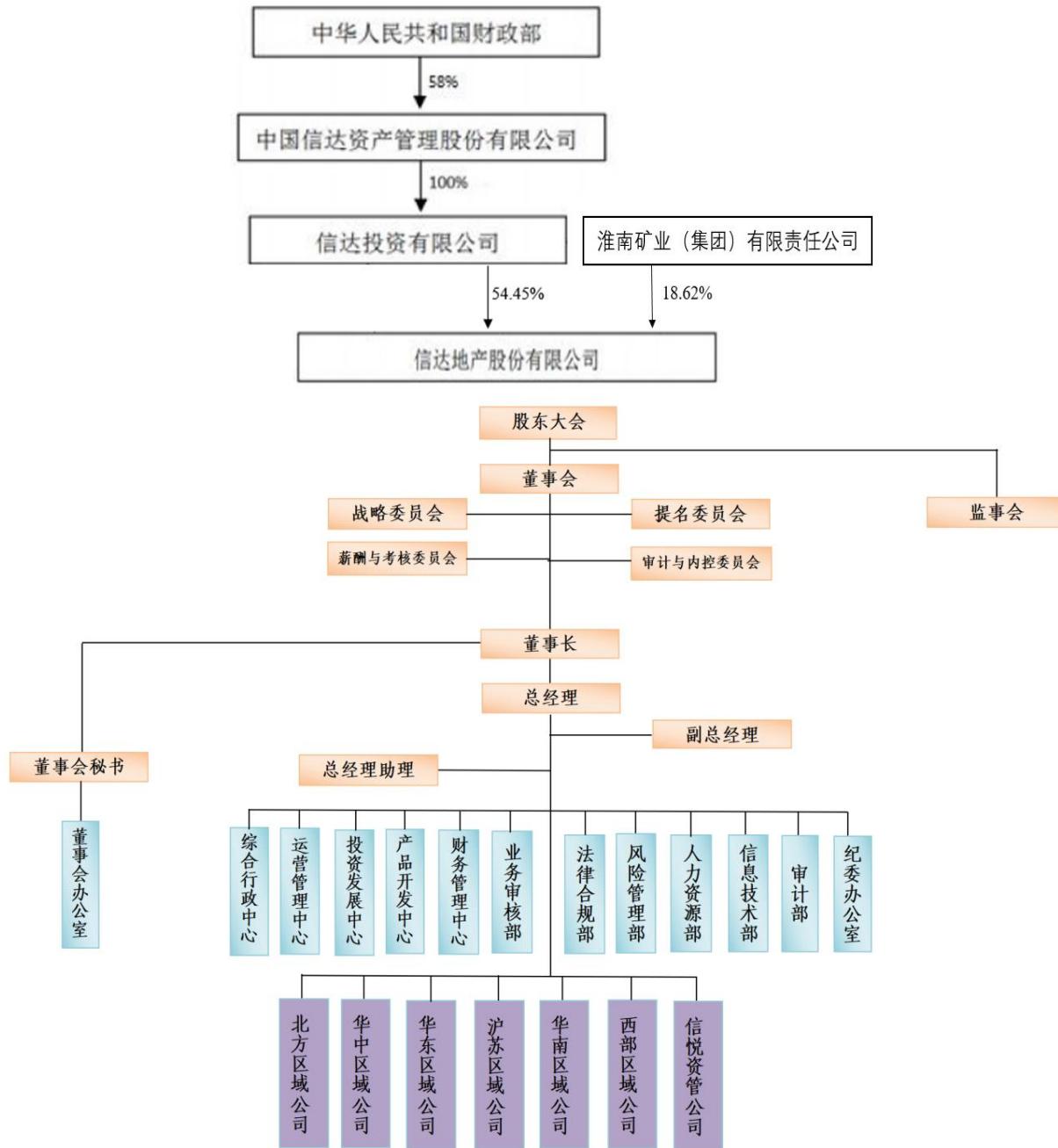
注：到期情况包括进入回售期的部分债券，其中 2024 年 5~12 月均为进入回售期债券；2025 年进入回售期的债券规模为 113.10 亿元，2026 年进入回售期的债券规模为 19 亿元，21 信地 04 根据目前的续期结果，其到期时间为 2026 年。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持信达地产股份有限公司的主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定；维持“21 信地 01”、“21 信地 02”、“21 信地 03”、“21 信地 04”、“22 信地 01”、“22 信地 02”的信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

## 附一：信达地产股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：信达地产股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据 (单位: 亿元)	2021	2022	2023	2024.1~3
货币资金	122.28	123.33	96.74	74.26
其他应收款	25.13	18.86	13.17	10.76
存货	448.10	397.42	362.78	363.54
长期投资	156.79	173.28	240.31	229.62
固定资产	4.01	5.31	5.20	5.14
投资性房地产	23.65	22.57	21.56	21.54
资产总计	869.22	884.06	826.55	796.52
预收款项	136.98	75.43	51.70	50.95
其他应付款	44.87	87.43	36.54	31.43
短期债务	92.18	126.29	96.95	73.95
长期债务	253.08	257.25	312.81	331.13
总债务	345.25	383.55	409.76	405.09
净债务	241.03	263.10	316.70	332.50
负债合计	622.75	633.09	573.83	546.05
所有者权益合计	246.47	250.97	252.72	250.46
利息支出	20.41	23.98	23.66	--
营业总收入	221.05	182.48	114.20	7.88
经营性业务利润	7.70	15.08	5.21	-2.38
投资收益	14.72	7.12	9.51	-0.45
净利润	8.45	5.75	6.02	-2.25
EBIT	17.56	26.16	17.90	--
EBITDA	18.18	26.71	18.47	--
销售商品、提供劳务收到的现金	242.16	108.90	82.76	6.98
经营活动产生的现金流量净额	27.12	18.40	7.12	-15.07
投资活动产生的现金流量净额	-90.27	-14.72	6.97	5.36
筹资活动产生的现金流量净额	-41.07	12.55	-41.54	-10.71
财务指标	2021	2022	2023	2024.1~3
营业毛利率 (%)	19.31	25.20	27.06	35.17
期间费用率 (%)	10.92	13.60	20.78	65.63
EBITDA 利润率	8.22	14.63	16.17	--
EBIT 利润率 (%)	7.94	14.33	15.67	--
净资产收益率 (%)	3.43	2.31	2.39	--
存货周转率 (X)	0.40	0.32	0.22	0.06*
资产负债率 (%)	71.64	71.61	69.43	68.56
总资本化比率 (%)	58.35	60.45	61.85	61.79
净负债率 (%)	97.79	104.83	125.32	132.76
短期债务/总债务 (%)	26.70	32.93	23.66	18.26
非受限货币资金/短期债务 (X)	1.13	0.95	0.96	0.98
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	0.02	0.00	-0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	0.07	0.00	-0.17	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	1.33	0.77	0.30	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	1.43	3.52	4.95	14.50*
总债务/EBITDA (X)	18.99	14.36	22.19	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.20	0.21	0.19	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.89	1.11	0.78	--

注：带“\*”指标已经年化处理。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
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	
资本结构	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	净债务	总债务-非受限货币资金
	资产负债率	负债总额/资产总额
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	净负债率	净债务/经调整的所有者权益
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
盈利能力	经营性业务利润	营业收入-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
	净利润率	净利润/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	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
偿债能力	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，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

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

注：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](http://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](http://www.ccxi.com.cn)