中交地产股份有限公司
2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4326 号

联合资信评估股份有限公司通过对中交地产股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中交地产股份有限公司主体长期信用等级为 AA^{+}，维持“21 中交债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月十三日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

声　明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中交地产股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

中交地产股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中交地产股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/13
中交房地产集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 中交债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

2024 年，中交地产股份有限公司（以下简称“公司”）作为中交房地产集团有限公司（以下简称“中交房地产集团”）下属房地产上市平台，仍保持很强的股东背景。2024 年以来，国内房地产市场整体仍处低位运行，公司未获取新项目，房地产开发业务规模继续收缩，销售金额大幅下降。随着拿地减少、前期项目陆续结转及计提减值，公司资产与负债规模持续下降。2024 年，公司亏损规模大幅扩大，归属于母公司所有者权益下降至负，且未来两年公司到期债务规模较大。公司目前正推动重大资产出售，拟将持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至控股股东中交房地产集团，交易完成后，未来公司将聚焦于物业服务、资产管理与运营等轻资产业务，该事项正在推进中，尚存不确定性，需持续关注该事项进展。公司股东对公司支持力度大，可为公司提供资金拆借、融资担保等支持，且公司债券市场融资渠道畅通，实际信用风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：股东背景强，对公司支持力度大。公司间接控股股东中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）属交通基建行业龙头央企集团，股东实力强；直接控股股东中交房地产集团可为公司提供资金拆借、融资担保等支持。

评级展望

伴随房地产市场大幅降温与公司投资力度放缓，公司销售与盈利仍将持续承压。目前公司正推动重大资产出售事项，进行业务转型。综合考虑公司股东背景实力强、支持力度大及对公司业务转型安排等因素，公司的评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：中交房地产集团对公司持续增资，公司在中交房地产集团地位得到提升，并从公司管理和资源获取上给予更多支持。

可能引致评级下调的敏感性因素：中交房地产集团对公司支持力度大幅下降；资产出售事项不及预期，公司财务结构与盈利情况无法得到改善。

优势

- **股东背景实力强。**公司作为中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”）在房地产板块唯一的 A 股上市平台，具备良好的平台优势。公司股东中交房地产集团作为中交集团唯一的房地产开发运营平台，在经营管理、项目获取、资本金注入以及融资等多个方面得到中交集团的有力支持；其合并范围内子公司绿城中国控股有限公司（以下简称“绿城中国”）项目储备充裕，布局以高能级城市为主，2024 年销售排名进一步提升，竞争优势较为突出。
- **中交房地产集团提供的担保对存续债券的信用状况有显著提升作用。**“21 中交债”由中交房地产集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中交房地产集团的担保对于“21 中交债”的到期还本付息具有显著的保护作用。

关注

- **房地产行业持续调整，公司销售规模持续下降。**伴随房地产市场大幅降温与公司投资力度放缓，公司房地产签约销售规模逐年下降，且利润空间持续承压，毛利率已下降至较低水平。
- **公司业务转型面临一定不确定性。**伴随房地产市场大幅降温与公司投资力度放缓，公司房地产签约销售规模逐年下降。公司目前正推动重大资产出售，拟将持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至控股股东中交房地产集团，交易完成后，未来公司将聚焦于物业服务、资产管理与运营等轻资产业务，公司面临业务转型，但相关事项进展存在一定不确定性。

- **公司债务负担重，且未来两年到期债务规模较大。**公司债务规模较大，全部债务资本化比率高，且未来两年到期债务规模较大。
- **2024 年亏损规模扩大，归属于母公司所有者权益下降至负。**2024 年，公司亏损规模扩大，截至 2024 年底归属于母公司所有者权益下降至-35.79 亿元，公司本部所有者权益-24.11 亿元。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 房地产企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 房地产企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	2
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		4
指示评级				**a**
个体调整因素：				--
个体信用等级				**a**
外部支持调整因素：股东支持				+4
评级结果				**AA⁺**

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级未发生变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

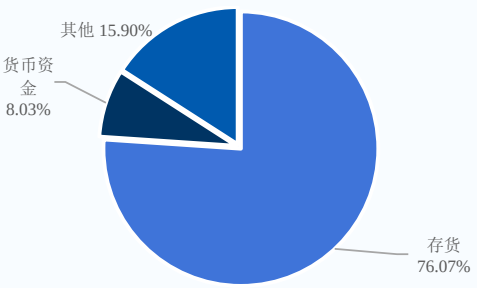
合并口径				
项　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	104.82	120.10	86.45	97.27
资产总额（亿元）	1373.07	1226.44	1076.98	983.11
所有者权益（亿元）	190.41	176.75	110.39	104.01
短期债务（亿元）	227.51	189.46	232.24	216.21
长期债务（亿元）	443.39	440.00	326.34	359.65
全部债务（亿元）	670.90	629.46	558.57	575.85
营业总收入（亿元）	384.67	324.68	183.02	117.70
利润总额（亿元）	21.83	-8.06	-56.81	-4.30
EBITDA（亿元）	30.32	3.20	-43.39	--
经营性净现金流（亿元）	29.35	70.49	31.75	-1.06
营业利润率（%）	12.18	9.00	4.92	0.79
净资产收益率（%）	5.37	-8.33	-57.94	--
资产负债率（%）	86.13	85.59	89.75	89.42
全部债务资本化比率（%）	77.89	78.08	83.50	84.70
流动比率（%）	175.77	192.19	165.81	187.42
经营现金流动负债比（%）	4.01	11.73	5.26	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.63	0.37	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.07	-1.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.13	196.43	-12.87	--

公司本部口径				
项　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	469.27	464.70	455.66	478.69
所有者权益（亿元）	20.23	16.30	-24.11	-23.73
全部债务（亿元）	120.28	182.09	182.98	209.87
营业总收入（亿元）	1.22	2.22	1.23	0.07
利润总额（亿元）	0.14	-3.86	-40.82	0.38
资产负债率（%）	95.69	96.49	105.29	104.96
全部债务资本化比率（%）	85.60	91.78	115.17	112.75
流动比率（%）	131.30	201.74	161.84	162.53
经营现金流动负债比（%）	-1.58	-3.71	-4.61	--

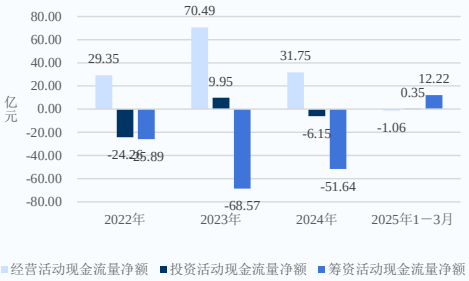
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，公司未披露公司本部 2025 年一季度财务数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用，“\”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

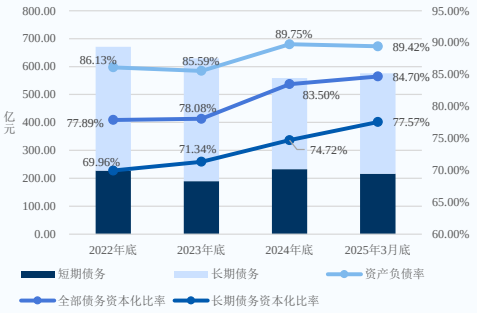
2024 年底公司资产构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 中交债	11.00 亿元	11.00 亿元	2026/08/25	赎回选择权、调整票面利率选择权、回售选择权
24 中交地产 PPN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/12/09	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 中交地产 PPN002	AAA/稳定	AA+/稳定	2024/11/14	赵兮 宋莹莹	房地产企业信用评级方法（4.0.202208）/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（4.0.202208）	--
21 中交债	AAA/稳定	AA+/稳定	2024/06/07	赵兮 宋莹莹	房地产企业信用评级方法（4.0.202208）/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（4.0.202208）	阅读全文
21 中交债	AAA/稳定	AA+/稳定	2021/06/15	支亚梅 杨野	房地产企业信用评级方法（V3.0.201907）/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：赵兮 zhaoxi@lhratings.com

项目组成员：李旭 lixu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中交地产股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为重庆国际实业投资股份有限公司，成立于 1993 年 2 月 3 日，1997 年 4 月，公司在深圳证券交易上市（股票简称“重庆实业”，股票代码“000736.SZ”）。2013 年 12 月，公司更名为“中房地产股份有限公司”。2017 年 9 月，公司名称变更为现用名。历经多次股权转让、配售、资产重组和股权分置改革，截至 2024 年底，公司直接控股股东为中交房地产集团有限公司（以下简称“中交房地产集团”），持有公司 52.16%股份，间接控股股东为中国交通建设集团有限公司（以下简称“中交集团”），国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

公司主营业务为房地产开发经营与销售，按照联合资信行业分类标准划分为房地产业。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设投资管理部、营销管理部、研发设计部、工程管理部等职能部门。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 1076.98 亿元，所有者权益 110.39 亿元（含少数股东权益 146.18 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 183.02 亿元，利润总额-56.81 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 983.11 亿元，所有者权益 104.01 亿元（含少数股东权益 144.73 亿元）；2025 年 1－3 月，公司实现营业总收入 117.70 亿元，利润总额-4.30 亿元。

公司注册地址：重庆市江北区观音桥建新北路 86 号；法定代表人：郭主龙。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。跟踪期内“21 中交债”已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2025 年 5 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 中交债	11.00	11.00	2021/08/25	5 年（3+2）
24 中交地产 PPN002	5.00	5.00	2024/12/09	3

资料来源：Wind

“21 中交债”“24 中交地产 PPN002”由中交房地产集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》。

五、行业分析

2024 年，国内房地产市场整体仍处低位运行，行业数据表现低迷，宽松政策持续释放下，销售阶段性回暖，商品住宅广义库存去化周期出现下降拐点，但仍处高位，短期内去库存依旧是行业重点。“稳住楼市”目标下，促进房地产市场止跌回稳或是未来政策优化主方向，利好政策有望继续释放，但居民收入预期和信心尚未恢复，预计 2025 年行业销售面积降幅收窄，继续筑底；在销售弱复苏以及房企资金有限情况下，预计 2025 年土地市场将继续缩量，但核心城市核心区域土地资源仍将维持高热度。完整版房地产行业分析详见《2025 年房地产行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司地产业务销售规模一般，伴随行业持续调整，近年来公司地产业务经营状况不佳，开发业务呈现收缩态势。

中交集团是基础建设领域龙头企业，公司作为中交集团在房地产板块 A 股上市平台，具备良好的平台优势。公司产品类型以满足刚需和改善性住宅需求为主，辅以商业、公寓、产业园、特色小镇、城市综合体等。2024 年，公司实现全口径签约销售金额 156.43 亿元，权益口径签约销售金额 105.11 亿元，销售规模一般。截至 2024 年底，公司在建及待建面积约 771 万平方米，建设体量较大，未来资金支出需求仍较大。公司所开发项目主要分布在长三角、珠三角、京津冀及西南城市群等区域的一二线城市，其中贵阳、重庆区域占比偏高，当前房地产市场景气度不佳，后续去化压力较大。伴随行业持续调整，近年来公司地产业务经营状况不佳，公司于 2023 年以来拿地规模大幅下降，开发业务呈现收缩态势。

再融资能力方面，2024 年以来，公司公开市场发行多期债券，资本市场融资渠道畅通。截至 2024 年底，公司已获金融机构授信总额 456.04 亿元，尚未使用授信余额为 129.47 亿元，尚未使用授信余额较为充足。

2024 年 12 月，公司完成以现金方式收购中交物业服务集团有限公司（以下简称“中交物业”）100%股权（股权转让款 69994.84 万元），拓展了轻资产业务。中交物业以住宅、商写、公建、陆路、空港、港口为核心服务业态，系为中交集团唯一的物业资源发展平台，有望得到中交集团业务支持。截至 2024 年底，中交物业在管面积 6265 万平方米。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（中征码：5501010000107145），截至 2025 年 4 月 1 日，公司无未结清不良或关注类信贷信息；相关还款责任信息概要中，保证人/反担保人关注类余额 137227 万元；已结清信贷信息中，关注类借款账户数 1 笔，不良类借款账户数 16 笔，关注类银行承兑汇票账户数 6 笔，主要系历史原因形成，且全部发生于 2008 年公司重组前。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。截至 2025 年 6 月 9 日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良信用记录。

（二）管理水平

公司董事会于 2024 年 9 月收到李永前先生的书面辞职报告，由于工作变动原因，李永前先生申请辞去公司董事长、董事会战略与执行委员会委员、董事会提名委员会委员职务。2024 年 9 月 30 日，公司董事会选举郭主龙先生为公司董事长。

2024 年 11 月 27 日，公司董事会召开第九届董事会第四十五次会议，公司根据实际情况需要调整公司部分高级管理人员职务：由徐爱国先生担任总裁职务。

郭主龙，男，1970 年 10 月生，中共党员，学士学位，正高级工程师。最近五年工作经历如下：2019 年 12 月至 2021 年 5 月，任中交路桥建设有限公司党委书记、董事长（法定代表人）、总经理；2021 年 5 月至 2022 年 3 月，任中交路桥建设有限公司党委书记、董事长（法定代表人）；2022 年 3 月至 2022 年 7 月，任中国交通建设集团有限公司总经理助理，中交路桥建设有限公司党委书记、董事长（法定代表人）；2022 年 7 月至 2022 年 8 月，任中国交通建设集团有限公司总经理助理、房地产事业部总经理，中交路桥建设有限公司党委书记、董事长（法定代表人），中交房地产集团有限公司党委书记； 2022 年 8 月至 2024 年 9 月，任中国交通建设集团有限公司总经理助理、房地产事业部总经理，中交房地产集团有限公司党委书记；2024 年 9 月至今，任

中国交通建设集团有限公司总经理助理、房地产事业部总经理，中交房地产集团有限公司党委书记、董事长（法定代表人），中交地产党委书记、董事长（法定代表人）。

徐爱国，男，1965 年 12 月生，中共党员，硕士 MBA 学历，高级会计师。最近五年工作经历：2018 年 5 月至 2021 年 11 月，任阳光控股集团有限公司副总裁兼阳光城集团股份有限公司执行副总裁；2021 年 12 月至 2022 年 7 月任中交地产股份有限公司临时党委委员、执行总裁；2022 年 7 月至 2024 年 11 月，任中交地产股份有限公司党委委员、执行总裁；2024 年 1 月至 2024 年 12 月，兼任中交地产股份有限公司总法律顾问；2024 年 11 月至 2024 年 12 月，任中交地产股份有限公司党委副书记、总裁；2024 年 12 月至今，任中交地产股份有限公司党委副书记、董事、总裁。

（三）重大事项

公司拟将持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至控股股东中交房地产集团，交易完成之后，公司将聚焦于物业服务、资产管理与运营等轻资产业务；但相关事项进展存在一定不确定性。

公司于 2025 年 1 月披露关于筹划重大资产出售暨关联交易的提示性公告，公司拟将持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至控股股东中交房地产集团，本次交易拟采用现金方式，不涉及发行股份。通过本次交易，公司将名下房地产开发业务相关资产负债置出，交易完成之后，公司将聚焦于物业服务、资产管理与运营等轻资产业务，实现业务的战略转型。本次交易如能顺利完成，公司预计将降低公司资产负债率，优化资产结构，改善公司资产质量，提升公司可持续经营能力和盈利能力。

截至 2025 年 5 月 21 日，标的资产的审计、评估等相关工作正在进行中。公司将在审计、评估等相关工作完成后，再次召开董事会审议本次交易的相关事项，并由董事会召集股东大会审议上述议案及其它与本次交易相关的议案。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司房地产开发业务规模继续收缩，收入与毛利率持续下滑；公司未新获取项目资源，新开工面积维持低位，销售金额大幅下降；公司在建及待建项目体量仍较大，面临资金支出压力；伴随公司完成收购中交物业，物业管理收入大幅增多。

2024 年，公司营业总收入同比下降 44.59%，主要系房地产销售收入下降所致，公司收入构成仍以房地产销售收入为主（占比 93.87%）；伴随公司完成收购中交物业，物业管理收入大幅增多。2024 年，公司房地产板块结算毛利率进一步下降至 6.45%，带动综合毛利率下降。2025 年 1－3 月，公司营业总收入 117.70 亿元，同比增长 224.19%；综合毛利率下降至 0.92%。

图表 2 • 2022－2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产销售	382.92	99.54%	13.28%	322.31	99.27%	10.23%	171.81	93.87%	6.45%
租赁收入	0.49	0.13%	59.58%	0.89	0.28%	75.32%	1.72	0.94%	58.97%
物业管理	0.08	0.02%	-71.80%	0.11	0.03%	-37.71%	7.28	3.98%	16.23%
其他	1.18	0.31%	48.88%	1.37	0.42%	26.22%	2.21	1.21%	28.01%
合计	**384.67**	**100.00%**	**13.43%**	**324.68**	**100.00%**	**10.46%**	**183.02**	**100.00%**	**7.59%**

资料来源：公司提供

2024 年及 2025 年 1－3 月，公司无新增土地储备。公司所开发项目主要分布在长三角、珠三角、京津冀及西南城市群等区域的一二线城市，其中贵阳、重庆区域占比偏高，当前房地产市场景气度不佳，后续去化压力较大。伴随新获取项目减少，2024 年，公司新开工面积维持低位，竣工面积也有所下降。截至 2024 年底，公司在建及待建面积约 771 万平方米，尚需投资约 539 亿元，建设体量较大，未来资金支出需求仍较大。

图表 3 • 公司房地产开发主要指标（单位：万平方米）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
新开工面积	152.79	36.97	37.42	8.74
竣工面积	302.31	410.23	207.35	47.69
期末在建面积	954.56	581.52	406.03	380.67

注：1. 统计口径为并表口径；2. 期末在建面积指该时点公司在建项目面积，由于规划动态调整，可能会与公司当期全部在建面积存在差异
资料来源：公司提供

从销售情况看，伴随公司新获取资源减少等因素影响，2024 年，公司全口径和权益口径签约销售金额分别同比下降 58.13%和 61.58%，下降幅度较大。2025 年 1—3 月，公司销售进一步下滑，当期分别实现全口径和权益口径签约销售金额 26.71 亿元和 21.55 亿元，分别同比下降 34.37%和 44.66%。

图表 4 • 公司房地产销售情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
全口径签约销售面积（万平方米）	195.78	179.66	85.32	13.98
全口径签约销售金额（亿元）	458.82	373.61	156.43	26.71
全口径销售回款金额（亿元）	450.84	449.79	247.07	33.98
全口径销售回款率	98.26%	120.39%	157.94%	127.22%
全口径签约销售均价（万元/平方米）	2.34	2.08	1.83	1.91
权益口径签约销售金额（亿元）	296.65	273.56	105.11	18.06
权益口径销售回款金额（亿元）	291.32	328.81	188.13	21.55
权益口径销售回款率	98.20%	120.20%	178.98%	119.32%

资料来源：公司提供

物业管理业务方面，2024 年，公司物业管理业务全年新拓展物业面积 1293 万平方米；截至 2024 年底，在管面积 6265 万平方米。2025 年 1—3 月，公司物业管理业务新拓展面积 195.40 万平方米；截至 2025 年 3 月底，在管面积 6446.74 万平方米。

2 未来发展

公司目前正推动重大资产出售，未来将聚焦于物业服务、资产管理与运营等轻资产业务；但相关事项进展存在一定不确定性。

公司目前处于推动重大资产出售过程中，交易完成之后，公司将聚焦于物业服务、资产管理与运营等轻资产业务，实现业务的战略转型。通过推动重组有望改善公司资产质量和盈利能力，拓展轻资产业务，为公司长期可持续发展奠定基础。

（五）财务方面

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留审计意见。2024 年，公司新纳入合并范围的子公司 8 家，不再纳入合并范围的子公司 1 家；公司主营业务仍是房地产开发与经营，未发生重大变化，财务数据可比性较强。公司 2025 年一季度财务数据未经审计。

1 主要财务数据变化

公司资产主要由房地产板块相关存货构成，其可变现能力与账面价值在行业下行阶段均面临较大压力。随着拿地减少、计提减值与前期项目陆续结转，公司资产规模持续下降。

伴随经营规模收缩，截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底下降 12.19%。公司资产仍主要以货币资金和存货等流动资产为主，资产结构变化不大。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 28.01%，主要系偿还债务所致。2024 年，公司无新增拿地，且计提较大规模存货减值，存货规模延续下降态势；若房地产市场进一步调整，公司仍面临存货减值压力。资产受限方面，截至 2024 年底，公司受限资产占总资产的比例为 24.41%，整体资产受限比例一般。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 983.11 亿元，较上年底下降 8.72%，主要系存货下降所致。

图表 5 •公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**1285.48**	**93.62%**	**1154.79**	**94.16%**	**1001.14**	**92.96%**	**906.59**	**92.22%**
货币资金	104.82	7.63%	120.10	9.79%	86.45	8.03%	97.27	9.89%
存货	1069.43	77.89%	932.56	76.04%	819.25	76.07%	713.79	72.60%
非流动资产	**87.59**	**6.38%**	**71.65**	**5.84%**	**75.84**	**7.04%**	**76.52**	**7.78%**
资产总额	**1373.07**	**100.00%**	**1226.44**	**100.00%**	**1076.98**	**100.00%**	**983.11**	**100.00%**

注：占比指单个资产科目占同期末资产总额的比重
资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

图表 6 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	受限账面价值（亿元）	受限比例
货币资金	10.94	12.66%
存货	250.32	30.56%
投资性房地产	1.54	42.06%
固定资产	0.09	8.68%
合计	**262.90**	**24.41%**

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2024 年，公司亏损规模大幅扩大，归属于母公司所有者权益下降至负。公司债务负担重，且未来两年公司到期债务规模较大。

截至 2024 年底，公司所有者权益合计 110.39 亿元，较上年底下降 37.55%，主要系亏损所致。截至 2024 年底，公司归属于母公司所有者权益下降至-35.79 亿元。受持续亏损影响，截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益合计 104.01 亿元，较上年底下降 5.78%；其中归属于母公司所有者权益-40.72 亿元。

伴随公司经营规模收缩，经营性负债也呈现下降态势。截至 2024 年底，公司应付账款 120.30 亿元，较上年底下降 19.68%，主要系应付工程款下降所致。截至 2024 年底，公司合同负债 196.65 亿元，较上年底下降 8.85%，主要系预收购房款下降所致。伴随项目大规模结转带动合同负债下降，截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 879.11 亿元，较上年底下降 9.05%。

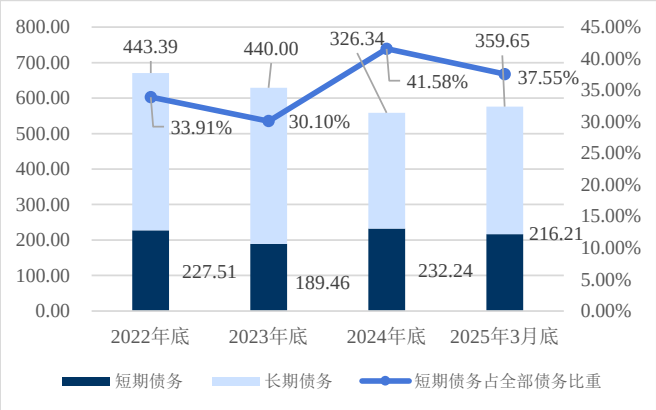
图表 7 •公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**731.33**	**61.84%**	**600.85**	**57.24%**	**603.77**	**62.46%**	**483.73**	**55.03%**
应付账款	173.66	14.68%	149.78	14.27%	120.30	12.45%	114.84	13.06%
一年内到期的非流动负债	175.87	14.87%	161.77	15.41%	217.22	22.47%	191.55	21.79%
合同负债	277.84	23.49%	215.73	20.55%	196.65	20.34%	98.01	11.15%
非流动负债	**451.33**	**38.16%**	**448.84**	**42.76%**	**362.82**	**37.54%**	**395.37**	**44.97%**
长期借款	209.85	17.74%	180.86	17.23%	103.18	10.67%	132.54	15.08%
应付债券	25.92	2.19%	72.89	6.94%	54.86	5.68%	74.41	8.46%
长期应付款	207.46	17.54%	186.09	17.73%	200.27	20.72%	183.99	20.93%
负债总额	**1182.66**	**100.00%**	**1049.69**	**100.00%**	**966.59**	**100.00%**	**879.11**	**100.00%**

注：占比指单个负债科目占同期末负债总额的比重
资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

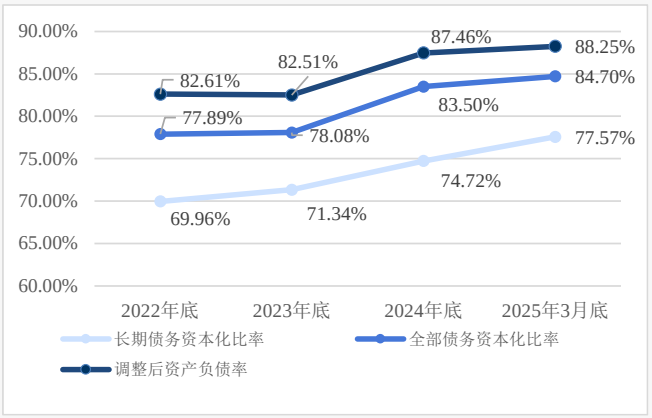
截至 2024 年底，公司全部债务 558.57 亿元，较上年底下降 11.26%。其中，短期债务占 41.58%，长期债务占 58.42%，短期债务占比偏高。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 89.75%、83.50%和 74.72%，较上年底分别提高 4.16 个百分点、提高 5.42 个百分点和提高 3.38 个百分点，公司债务负担重。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 575.85 亿元，较上年底增长 3.09%，变化不大。

图表 8 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 9 • 公司债务指标



资料来源：联合资信根据公司年报整理

从资金来源看，公司融资结构以银行贷款、债券与股东方借款为主，未来 2 年到期规模较大。

图表 10 • 截至 2024 年底公司融资途径与期限分布情况（单位：亿元）

融资途径	期末融资余额	融资成本区间	期限结构			
			1 年以内	1—2 年	2—3 年	3 年以上
银行贷款	227.47	2.27-6.28%	130.11	24.70	41.37	31.30
债券	117.00	2.80-4.48%	62.00	34.00	21.00	--
信托融资	6.04	6.90-8.40%	6.04	--	--	--
控股股东方借款	161.01	0.00-4.50%	5.00	155.82	0.19	--
其他	64.92	1.50-10.00%	28.64	22.03	13.29	0.95
合计	**576.44**	--	**231.79**	**236.55**	**75.85**	**32.25**

注：公司统计口径不含利息、应付票据及租赁负债
资料来源：联合资信根据公司年报整理

2024 年以来，公司营业利润率进一步下降，叠加计提较大规模资产减值损失影响，亏损规模增加。

2024 年，公司收入规模大幅下降，营业利润率下降至较低水平，但费用总额维持相对高位。2024 年，公司计提资产减值损失进一步增加，亏损金额进一步扩大。现金流方面，2024 年，公司销售回款与工程款支出均有所下降，整体经营活动现金流延续净流入；公司偿还较大规模债务，筹资活动现金流持续净流出。2025 年 1—3 月，公司营业总收入同比有所增多，但毛利率和营业利润率进一步下降，利润总额仍为负。

图表 11 • 公司盈利能力与现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	384.67	324.68	183.02	117.70
营业成本	333.00	290.72	169.13	116.62
费用总额	18.34	22.58	22.92	7.33
资产减值损失	-5.68	-13.17	-35.87	0.00
信用减值损失	-2.75	-1.87	-5.41	-0.04
投资收益	-0.10	0.08	-1.86	2.12
利润总额	21.83	-8.06	-56.81	-4.30
营业利润率	12.18%	9.00%	4.92%	0.79%
总资本收益率	2.07%	-0.54%	-10.48%	--
净资产收益率	5.37%	-8.33%	-57.94%	--
经营活动现金流量净额	29.35	70.49	31.75	-1.06

投资活动现金流量净额	-24.26	9.95	-6.15	0.35
筹资活动现金流量净额	-25.89	-68.57	-51.64	12.22

资料来源：联合资信根据公司年报及一季报整理

2 偿债指标变化

2024 年，公司短期偿债指标有所下降；受亏损影响，EBITDA 为负，对全部债务和利息支出无保障能力。考虑到公司股东对公司支持力度大、公司债券市场融资渠道畅通等因素，实际偿债压力可控。

图表 12 •公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	175.77%	192.19%	165.81%
	速动比率	29.54%	36.99%	30.13%
	经营现金/流动负债	4.01%	11.73%	5.26%
	经营现金/短期债务（倍）	0.13	0.37	0.14
	现金类资产/短期债务（倍）	0.46	0.63	0.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	30.32	3.20	-43.39
	全部债务/EBITDA（倍）	22.13	196.43	-12.87
	经营现金/全部债务（倍）	0.04	0.11	0.06
	EBITDA/利息支出（倍）	0.54	0.07	-1.47
	经营现金/利息支出（倍）	0.52	1.45	1.07

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司年报整理

2024 年，公司期偿债指标有所下降；受亏损影响，EBITDA 对全部债务和利息支出无法覆盖。截至 2024 年底，公司归属于母公司所有者权益为负，已无法抵御进一步资产减值。

截至 2024 年底，公司及其子公司对外担保（不包括对子公司的担保）余额 14.06 亿元，占所有者权益合计的 13.52%，公司面临一定或有负债风险。截至 2024 年底，公司向商品房承购人因银行抵押贷款提供担保 132.05 亿元。

截至 2024 年底，公司已获金融机构授信总额 456.04 亿元，尚未使用授信余额为 129.47 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司及其主要子公司涉及 3 项尚未完结的、涉诉金额超过人民币 5000 万元的民事案件，主要为建设工程施工合同纠纷，3 项案件涉案金额合计 3.07 亿元。

3 公司本部主要变化情况

公司本部收入规模较小，2024 年受计提较大规模信用减值损失影响亏损规模较大，所有者权益下降至负。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 455.66 亿元，较上年底下降 1.95%，较上年底变化不大。截至 2024 年底，公司本部负债总额 479.77 亿元，较上年底增长 7.00%；资产负债率为 105.29%。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为-24.11 亿元。截至 2024 年底，公司本部货币资金 12.77 亿元，考虑到公司本部作为债券发行主体，面临一定流动性管理压力。

2024 年，公司本部营业总收入为 1.23 亿元，利润总额为-40.82 亿元，亏损规模较大主要系计提较大规模信用减值损失所致。

2024 年，公司本部经营活动现金流净额为-9.47 亿元，投资活动现金流净额-20.73 亿元，筹资活动现金流净额 29.32 亿元。

（六）ESG 方面

作为央企公司重视履行社会责任，ESG 风险可控。

公司重视履行社会责任，在追求经济效益的同时，注重履行对股东、职工、债权人、消费者等方面应尽的责任和义务。确保经济效益与社会效益、自身发展与社会发展相互协调，实现公司与社会、公司与环境、公司与员工等各方面的健康和谐发展。2024 年，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，未因节能环保问题进入违法企业黑名单。

七、外部支持

公司间接控股股东中交集团属交通基建行业龙头央企集团，股东实力强；直接控股股东中交房地产集团可为公司提供资金拆借、融资担保等支持。

1 支持能力

中交集团是基础建设领域龙头企业，公司作为中交集团在房地产板块唯一的 A 股上市平台，具备良好的平台优势，有助于公司主营业务持续发展。公司直接控股股东在资产规模、品牌知名度、融资渠道和银行授信规模等方面具有很强的竞争优势，根据克而瑞披露的 2024 年房企销售排行榜，中交房地产集团（不含绿城中国）全口径销售排名 20 名，权益口径销售排名 22 名。

2 支持可能性

截至 2024 年底，中交房地产集团为公司共提供有息借款余额为 155.91 亿元，借款利率 3.1%。截至 2024 年底，中交房地产集团共为公司提供 24.99 亿元的担保，其中供应链担保余额 8.99 亿元。

八、债券偿还能力分析

截至 2025 年 6 月 9 日，公司存续债券余额 132.38 亿元。截至 2024 年底，公司现金类资产 86.45 亿元，对待偿债券余额的覆盖程度尚可。2024 年，公司经营活动现金流入对存续债券余额覆盖程度尚可，经营活动现金流净额对存续债券覆盖程度有待提升；EBITDA 对存续债券余额无法覆盖。

图表 13 • 公司存续债券偿还能力指标

项目	2024 年
截至 2025 年 6 月 9 日公司存续债券余额	132.38
现金类资产/存续债券余额	0.65
经营活动现金流入/存续债券余额	1.41
经营活动现金流净额/存续债券余额	0.24
EBITDA/存续债券余额	-0.33

注：1. 存续债券包含 ABS，采用 Wind 统计口径；2. 现金类资产采用 2024 年底数据，经营活动现金流入、经营活动现金流净额、EBITDA 采用 2024 年年度数据。
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

“21 中交债”由中交房地产集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

（一）担保方基本情况

中交房地产集团成立于 2015 年 3 月，是中交集团旗下的房地产专业子集团。截至 2024 年底，中交房地产集团控股股东为中交集团，国务院国资委为中交房地产集团实际控制人。

中交房地产集团下辖主要地产开发平台为中交地产股份有限公司（以下简称“中交地产”），同时中交房地产集团也是香港上市公司绿城中国控股有限公司（3900.HK，以下简称“绿城中国”）的第一大股东，并对绿城中国并表。

中交房地产集团主营业务为房地产开发与销售，按照联合资信行业分类标准划分为房地产业。

截至 2024 年底，中交房地产集团合并资产总额 6505.02 亿元，所有者权益 1354.14 亿元（含少数股东权益 1195.43 亿元）；2024 年，中交房地产集团实现营业总收入 1817.89 亿元，利润总额-16.35 亿元。截至 2025 年 3 月底，中交房地产集团合并资产总额 6450.60 亿元，所有者权益 1318.50 亿元（含少数股东权益 1165.83 亿元）；2025 年 1—3 月，中交房地产集团实现营业总收入 211.97 亿元，利润总额-7.99 亿元。

中交房地产集团注册地址：北京市西城区德外大街 5 号 2 号楼八-九层；法定代表人：郭主龙。

（二）担保方经营分析

中交房地产集团作为控股管理总部，主要通过控股子公司开展房地产开发业务，运营平台主要包括中交地产、绿城中国等，其中绿城中国业务占比高。绿城中国项目储备充裕，布局以高能级城市为主，在行业下行阶段经营情况与现金流情况保持稳健，2024 年绿城中国销售排名进一步提升，竞争优势较为突出。

2024 年，中交房地产集团收入构成仍以房地产开发收入为主，当期营业总收入同比增长 7.99%，主要系房地产开发收入增长所致。2024 年，中交房地产集团毛利率变化不大。2025 年 1－3 月，中交房地产集团实现营业总收入 211.97 亿元，同比增长 54.54%；综合毛利率 7.58%。

图表 14 • 中交房地产集团营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产开发	1594.51	93.10%	15.70%	1554.87	92.36%	11.25%	1680.85	92.46%	11.37%
项目代理服务	24.88	1.45%	49.34%	32.22	1.91%	50.31%	34.46	1.90%	48.61%
酒店业务	7.04	0.41%	55.95%	10.55	0.63%	58.79%	10.48	0.58%	53.98%
物业管理	3.33	0.19%	11.78%	5.07	0.30%	20.06%	7.57	0.42%	13.51%
房产租赁	5.03	0.29%	11.51%	4.59	0.27%	13.82%	4.97	0.27%	34.61%
建造服务	1.66	0.10%	9.58%	0.73	0.04%	1.78%	--	--	--
其他	76.26	4.45%	26.50%	75.41	4.48%	25.27%	79.55	4.38%	15.74%
合计	**1712.72**	**100.00%**	**16.81%**	**1683.45**	**100.00%**	**12.96%**	**1817.89**	**100.00%**	**12.59%**

注：中交房地产集团 2024 年审计报告中未列示建造服务收入，相关收入计入其他收入核算
资料来源：中交房地产集团提供

中交房地产集团本部作为控股管理总部不直接从事房地产开发经营，主要通过其控股子公司开展。中交房地产集团旗下房地产业务运营平台主要包括中交地产、绿城中国等，其中绿城中国占比高。2024 年，绿城中国实现营业总收入 1585.46 亿元，同比增长 20.67%。

2024 年，绿城中国严格执行差异化的投资策略，继续聚焦核心城市，同时关注机会型城市投资，在确保安全性和流动性的基础上，兼顾盈利能力的平衡。2024 年，绿城中国新拓展项目以高能级城市为主，当年新增项目 42 个，预计可售货值达 1088 亿元。其中一二线预计货值占比达 92%（北上杭三城新增货值占比 51%）；新增项目平均权益占比约为 79%，权益比例较高；新增项目中年内已首开 27 个，占新增土储数量的 64%，年内实现销售额 325 亿元。2024 年，绿城中国新获取的项目新开工、预售、经营性现金流流回正的周期分别为 1.7 个月、4.7 个月和 12.3 个月，保持行业很高的水平。

截至 2024 年底，绿城中国共有土地储备项目 146 个（包括在建及待建项目），其中一二线城市货值占比 76%，长三角区域占比 60%，北京、上海、杭州和西安等十大战略核心城市占比 53%，城市能级分布高。

图表 15 • 绿城中国获取土地储备情况（单位：个、万平方米、万元/平方米）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
新增项目数量	27	38	42
新增土地储备建筑面积	408	557	418
取得土地均价	1.46	1.42	1.44
期末土地储备建筑面积（权益口径）	2827	2332	1785
期末土地储备建筑面积	4959	3720	2747
期末土地储备可售面积（权益口径）	1892	1557	1180
期末土地储备可售面积	3333	2499	1843

注：2024 年绿城中国披露的可售面积为地上可售面积
资料来源：联合资信根据绿城中国业绩公告整理

销售方面，2024 年，绿城中国自投项目合同销售面积同比下降 13.85%，自投项目合同销售金额同比下降 11.58%，但降幅小于同业。绿城中国 2024 年位居克而瑞全口径和权益口径销售排行榜第 6 名，销售排名进一步提升（2023 年分别为第 7 名和第 8 名）。

此外，2024 年，绿城中国以“绿城”品牌销售的代建管理项目合同销售面积约 818 万平方米（同比下降 4.99%），合同销售金额约 1050 亿元（同比下降 1.69%），代建项目同比保持稳定。

图表 16 • 绿城中国项目销售情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
自投项目合同销售面积	793	686	591
自投项目合同销售金额	2128	1943	1718
自投项目合同销售均价	26823	28334	29069
代建项目合同销售面积	587	861	818
代建项目合同销售金额	875	1068	1050

资料来源：联合资信根据绿城中国业绩公告整理

（三）担保方财务分析

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对中交房地产集团 2024 年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留审计意见。中交房地产集团主营业务一直是房地产开发与经营，未发生重大变化，财务数据可比性较强。中交房地产集团 2025 年 1—3 月财务数据未经审计。

1 主要财务数据变化

中交房地产集团主要由房地产相关资产构成，行业调整阶段面临一定盈利下行及资金回笼压力。伴随行业下行，中交房地产集团子公司中交地产亏损规模较大，带动中交房地产集团盈利能力有所下降，2024 年因计提较大规模减值等因素影响发生亏损。因中交房地产集团主要通过控股子公司开展房地产开发业务，所有者权益结构中少数股东权益占比较高，且需关注其归属于母公司股东的净利润情况。

截至 2024 年底，中交房地产集团合并资产总额较上年底下降 5.57%，主要系存货规模下降所致。其中，流动资产占 86.90%，非流动资产占 13.10%，资产结构较上年底变化不大。截至 2024 年底，中交房地产集团货币资金较上年底变化不大，货币资金中受限资金 74.34 亿元，受限比例低，账面货币资金较为充裕。截至 2024 年底，中交房地产集团其他应收款较上年底增长 10.80%，主要系应收往来款增长所致。截至 2024 年底，中交房地产集团存货较上年底下降 10.93%，累计计提跌价准备 120.78 亿元（2024 年计提存货跌价损失 79.14 亿元），计提比例为 3.32%。存货构成中开发产品占比 25.78%，较上年底提高 7.08 个百分点。截至 2024 年底，中交房地产集团长期股权投资较上年底下降 8.67%，主要系对联合营公司投资减少（17.18 亿元）及权益法下投资损失（7.92 亿元）所致。截至 2025 年 3 月底，中交房地产集团合并资产总额较上年底变化不大，资产结构较上年底变化不大。

截至 2024 年底，中交房地产集团受限资产合计 1673.59 亿元，占期末总资产的比例为 25.73%，主要为抵押受限的存货（1477.61 亿元）。中交房地产集团资产受限比例一般。

图表 17 • 中交房地产集团主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**6138.45**	**87.30%**	**6024.09**	**87.45%**	**5652.65**	**86.90%**	**5570.22**	**86.35%**
货币资金	847.64	12.06%	900.08	13.07%	876.95	13.48%	757.92	11.75%
其他应收款	865.13	12.30%	819.50	11.90%	908.03	13.96%	878.89	13.62%
存货	4079.88	58.02%	3950.37	57.34%	3518.75	54.09%	3572.12	55.38%
非流动资产	**892.83**	**12.70%**	**864.73**	**12.55%**	**852.38**	**13.10%**	**880.38**	**13.65%**
长期股权投资	537.92	7.65%	499.49	7.25%	456.19	7.01%	480.34	7.45%
资产总额	**7031.27**	**100.00%**	**6888.81**	**100.00%**	**6505.02**	**100.00%**	**6450.60**	**100.00%**

注：占比指单个资产科目占同期末资产总额的比重

资料来源：联合资信根据中交房地产集团财务报表整理

截至 2024 年底，中交房地产集团所有者权益 1354.14 亿元，较上年底变化不大。其中，少数股东权益占比为 88.28%，较上年末的 92.70%下降 4.42 个百分点，但占比仍高。2024 年，中交房地产集团股东中交集团向中交房地产集团增资 100.00 亿元，包括

债转股 68.00 亿元和现金增资 32.00 亿元。增资后，中交房地产集团实收资本增至 150.00 亿元。截至 2024 年底，中交房地产集团未分配利润-49.19 亿元（上年末为-11.28 亿元）。截至 2025 年 3 月底，中交房地产集团所有者权益 1318.50 亿元，较上年底变化不大。

截至 2024 年底，中交房地产集团负债总额 5150.88 亿元，较上年底下降 7.19%。其中，流动负债占 72.76%，非流动负债占 27.24%，以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。中交房地产负债主要由经营性负债和有息债务构成。其中经营性债务主要由应付账款、合同负债和其他应付款构成。截至 2024 年底，中交房地产集团应付账款较上年底下降 3.50%；合同负债主要为预收购房款，较上年底下降 8.63%；其他应付款主要为关联方往来款和保证金，较上年底下降 3.98%。截至 2025 年 3 月底，中交房地产集团负债规模和结构较上年底变化不大。

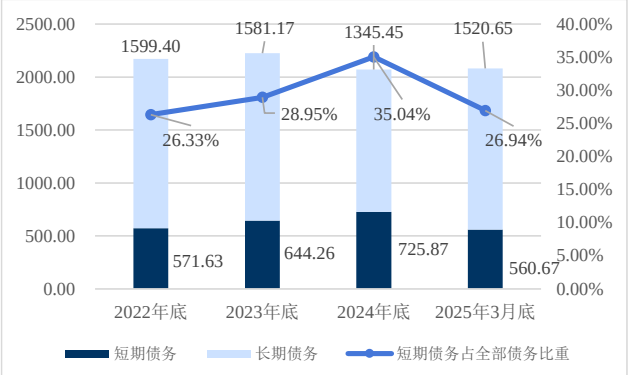
图表 18 • 中交房地产集团主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**3967.59**	**69.95%**	**3887.56**	**70.05%**	**3747.77**	**72.76%**	**3556.18**	**69.29%**
应付账款	671.22	11.83%	676.83	12.20%	653.18	12.68%	549.51	10.71%
其他应付款	626.03	11.04%	423.68	7.63%	406.80	7.90%	408.15	7.95%
一年内到期的非流动负债	463.09	8.16%	544.34	9.81%	630.67	12.24%	466.36	9.09%
合同负债	1772.03	31.24%	1837.81	33.11%	1679.27	32.60%	1752.28	34.14%
非流动负债	**1704.70**	**30.05%**	**1662.32**	**29.95%**	**1403.11**	**27.24%**	**1575.92**	**30.71%**
长期借款	1122.60	19.79%	1129.81	20.36%	1050.20	20.39%	1125.22	21.93%
应付债券	446.97	7.88%	431.84	7.78%	277.84	5.39%	377.26	7.35%
负债总额	**5672.29**	**100.00%**	**5549.89**	**100.00%**	**5150.88**	**100.00%**	**5132.10**	**100.00%**

注：占比指单个负债科目占同期末负债总额的比重
资料来源：联合资信根据中交房地产集团财务报表整理

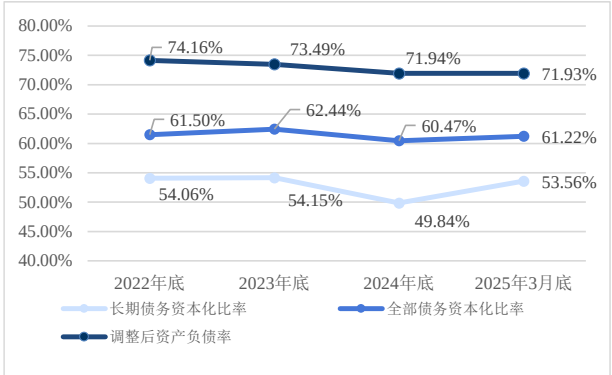
有息债务方面，截至 2024 年底，中交房地产集团全部债务 2071.32 亿元，较上年底下降 6.93%。债务结构方面，短期债务占 35.04%，长期债务占 64.96%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2024 年底，中交房地产集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 79.18%、60.47%和 49.84%，较上年底分别下降 1.38 个百分点、下降 1.97 个百分点和下降 4.31 个百分点。中交房地产集团债务负担较重。

图表 19 • 中交房地产集团债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据中交房地产集团财务报表整理

图表 20• 中交房地产集团债务指标



资料来源：联合资信根据中交房地产集团财务报表整理

2024 年，受益于子公司绿城中国的销售结转的增长，中交房地产集团营业总收入同比增长 7.99%，当期营业成本增幅略高于收入，致使当期营业利润率同比下降 0.41 个百分点。费用方面，2024 年，中交房地产集团费用总额同比变化不大，其中，管理费用有所下降，但财务费用有所增多。2024 年，中交房地产集团计提存货减值 79.13 亿元，叠加其他应收款坏账损失 13.00 亿元，致使当期利润由正转负。2025 年 1－3 月，中交房地产集团实现营业总收入同比增长 54.54%，但受毛利率下降等因素影响，当期利润为负。

图表 21 • 中交房地产集团盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	1712.72	1683.45	1817.89	211.97
营业成本	1424.82	1465.31	1589.02	195.90
费用总额	129.14	117.79	116.76	22.80
资产减值损失	-21.68	-33.86	-85.55	0.00
信用减值损失	-7.57	-6.06	-16.19	-0.04
投资收益	15.89	27.37	-2.16	0.36
营业利润率	15.24%	11.37%	10.96%	6.69%
总资本收益率	3.39%	2.22%	0.28%	--
净资产收益率	5.88%	2.56%	-2.76%	--
净利润	79.85	34.24	-37.43	-9.48
归属于母公司股东的净利润	-11.80	-15.92	-37.91	-9.48

注：中交房地产集团 2025 年 1—3 月资产减值损失 8.21 万元，
资料来源：联合资信根据中交房地产集团财务报表整理

2024 年，中交房地产集团经营活动现金流中销售商品、提供劳务收到的现金同比小幅下降 4.00%，当期经营活动现金流净流入规模较 2023 年保持稳定；投资活动现金流主要系对合联营企业的投资及拆借款，呈持续净流出态势但净流出规模继续收缩；随着中交房地产集团债务的持续净偿还，筹资活动现金流持续净流出且净流出规模同比扩大。2025 年 1—3 月，中交房地产集团房地产开发支出较多，当期经营活动现金流为负，投资活动现金流延续净流出态势，筹资活动现金流随着新增融资的影响小幅净流入。

图表 22 • 中交房地产集团现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	1655.13	1903.00	1815.59	362.67
经营活动现金流出小计	1481.86	1595.04	1512.39	463.96
经营活动现金流量净额	**173.26**	**307.96**	**303.20**	**-101.29**
投资活动现金流入小计	338.74	272.06	270.10	35.60
投资活动现金流出小计	586.58	446.36	418.82	67.01
投资活动现金流量净额	**-247.84**	**-174.29**	**-148.72**	**-31.41**
筹资活动前现金流量净额	**-74.58**	**133.67**	**154.48**	**-132.70**
筹资活动现金流入小计	1827.35	1400.43	1144.18	302.79
筹资活动现金流出小计	1799.64	1484.77	1314.47	300.23
筹资活动现金流量净额	**27.70**	**-84.34**	**-170.29**	**2.56**

资料来源：联合资信根据中交房地产集团财务报表整理

2 偿债指标变化

中交房地产集团偿债指标有所波动，整体偿债指标表现一般。考虑到中交房地产集团作为央企融资渠道畅通，整体偿债压力可控。

图表 23 • 中交房地产集团偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率	154.71%	154.96%	150.83%	156.63%
	速动比率	51.88%	53.34%	56.94%	56.19%
	经营现金流动负债比	4.37%	7.92%	8.09%	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.30	0.48	0.42	--
	现金短期债务比（倍）	1.49	1.40	1.21	1.35

长期偿债指标	EBITDA（亿元）	174.33	118.08	42.26	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.45	18.85	49.01	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.08	0.14	0.15	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.04	0.77	0.31	--
	经营现金/利息支出（倍）	1.03	2.01	2.24	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据中交房地产集团财务报表整理

2024 年末，中交房地产集团流动比率和速动比率同比变动不大，现金短期债务比略有下降但保持较好水平。2024 年，受存货大额减值的影响，EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度大幅减弱。

截至 2024 年底，中交房地产集团获得主要贷款银行授信额度合计 4734.39 亿元。其中，已使用额度 1548.65 亿元，尚未使用的授信额度为 3185.74 亿元。

截至 2024 年底，中交房地产集团合并对外担保金额为 142.60 亿元，主要为对控股股东、实际控制人和其他关联方提供的担保；中交房地产集团面临一定或有负债风险。

截至 2024 年底，中交房地产集团重大未决诉讼 3 起，主要为施工合同纠纷，涉案金额合计 4.45 亿元。

根据中交房地产集团提供的中国人民银行《企业信用报告》（中征码：1101020010501457），截至 2025 年 4 月 1 日，中交房地产集团无未结清不良或关注类信贷信息。根据中交房地产集团过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现中交房地产集团存在逾期或违约记录。截至 2025 年 6 月 9 日，联合资信未发现中交房地产集团本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有重大被行政处罚的行为。

3 本部主要变化情况

中交房地产集团公司本部作为投资控股型企业，收入规模较小，同时承担了较大规模融资职能，需关注其流动性管理情况及整体投资收益情况。2024 年，中交集团向中交房地产集团进行增资，实收资本有所增加。

截至 2024 年底，中交房地产集团本部资产总额 466.79 亿元，较上年底增长 8.05%。其中，流动资产 163.84 亿元（占比 35.10%），非流动资产 302.96 亿元（占比 64.90%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 23.66%）、其他应收款（合计）（占 72.89%）构成；非流动资产主要由长期应收款（占 61.13%）和长期股权投资（占 38.69%）构成。截至 2024 年底，中交房地产集团本部货币资金为 38.77 亿元。

截至 2024 年底，中交房地产集团本部负债总额 265.04 亿元，较上年底下降 16.82%，主要系其他应付款规模下降所致。其中，流动负债 117.28 亿元（占比 44.25%），非流动负债 147.77 亿元（占比 55.75%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占 18.01%）、一年内到期的非流动负债（占 81.92%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 11.04%）、应付债券（占 53.58%）和长期应付款（合计）（占 33.63%）构成。中交房地产集团本部 2024 年资产负债率为 56.78%，较 2023 年下降 16.97 个百分点。

截至 2024 年底，中交房地产集团本部所有者权益为 201.75 亿元，较上年底增长 77.90%，主要系股东增资 100.00 亿元所致。在所有者权益中，实收资本为 150.00 亿元（占 74.35%），资本公积合计 65.18 亿元（占 32.31%）。

2024 年，中交房地产集团本部营业总收入为 0.07 亿元，营业收入为 0.07 亿元，利润总额为-12.78 亿元。同期，中交房地产集团本部投资收益为 2.46 亿元。

截至 2025 年 3 月底，中交房地产集团本部资产总额 487.05 亿元，所有者权益为 201.25 亿元，负债总额 285.80 亿元；中交房地产集团本部资产负债率 58.68%。2025 年 1－3 月，中交房地产集团本部营业收入 0.00 亿元，利润总额-0.49 亿元。

4 担保效果评价

中交房地产集团的担保对于“21 中交债”的到期还本付息具有显著的保护作用。

以 2024 年底财务数据测算，“21 中交债”债券余额 11.00 亿元，占中交房地产集团所有者权益总额的 0.81%，占比很小。2024 年，中交房地产集团 EBITDA 和经营性净现金流对“21 中交债”约的覆盖倍数分别为 3.84 倍和 27.56 倍。

经联合资信评定，中交房地产集团个体信用等级为 aa$^-$，基于股东支持上调 3 个子级至 AAA，中交房地产集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

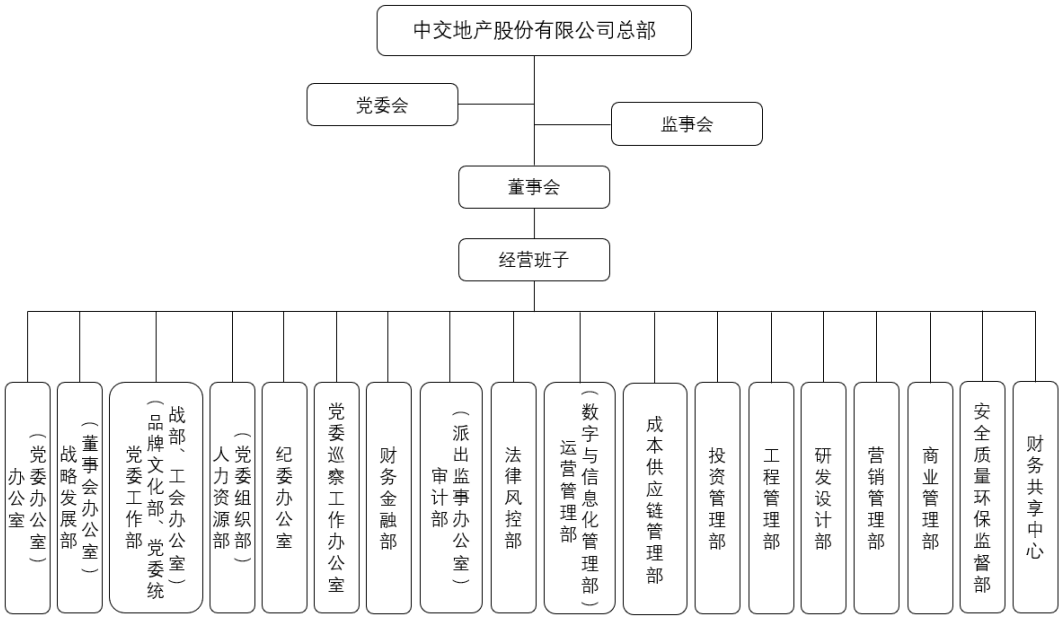
九、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^{+}，维持“21 中交债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）

资料来源：公司提供

附件 1-2　公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3　公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务
中交城市发展（山东）有限公司	10000.00	房地产开发
河北雄安启晨置业有限公司	110000.00	房地产开发
成都卓璞置业有限公司	19607.84	房地产开发
中交（天津）房地产开发有限公司	23960.00	房地产开发
中交红桥（天津）房地产开发有限公司	360000.00	房地产开发

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	104.82	120.10	86.45	97.27
应收账款（亿元）	0.29	0.99	6.43	7.63
其他应收款（亿元）	47.37	41.53	37.34	0.00
存货（亿元）	1069.43	932.56	819.25	713.79
长期股权投资（亿元）	52.22	51.72	46.22	48.17
固定资产（亿元）	1.20	1.14	1.08	1.06
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	1373.07	1226.44	1076.98	983.11
实收资本（亿元）	6.95	6.95	7.47	7.47
少数股东权益（亿元）	157.48	160.59	146.18	144.73
所有者权益（亿元）	190.41	176.75	110.39	104.01
短期债务（亿元）	227.51	189.46	232.24	216.21
长期债务（亿元）	443.39	440.00	326.34	359.65
全部债务（亿元）	670.90	629.46	558.57	575.85
营业总收入（亿元）	384.67	324.68	183.02	117.70
营业成本（亿元）	333.00	290.72	169.13	116.62
其他收益（亿元）	0.05	0.28	0.19	0.03
利润总额（亿元）	21.83	-8.06	-56.81	-4.30
EBITDA（亿元）	30.32	3.20	-43.39	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	206.77	272.31	161.14	16.33
经营活动现金流入小计（亿元）	236.17	296.25	187.03	25.01
经营活动现金流量净额（亿元）	29.35	70.49	31.75	-1.06
投资活动现金流量净额（亿元）	-24.26	9.95	-6.15	0.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	-25.89	-68.57	-51.64	12.22
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1012.70	508.62	49.19	--
存货周转次数（次）	0.31	0.29	0.19	--
总资产周转次数（次）	0.28	0.25	0.16	--
现金收入比（%）	53.75	83.87	88.04	13.88
营业利润率（%）	12.18	9.00	4.92	0.79
总资本收益率（%）	2.07	-0.53	-7.66	--
净资产收益率（%）	5.37	-8.33	-57.94	--
长期债务资本化比率（%）	69.96	71.34	74.72	77.57
全部债务资本化比率（%）	77.89	78.08	83.50	84.70
资产负债率（%）	86.13	85.59	89.75	89.42
流动比率（%）	175.77	192.19	165.81	187.42
速动比率（%）	29.54	36.99	30.13	39.86
经营现金流动负债比（%）	4.01	11.73	5.26	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.63	0.37	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	0.54	0.07	-1.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.13	196.43	-12.87	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 其他应付款和其他流动负债中有息部分调整入短期债务，长期应付款中和租赁负债中有息部分调整入长期债务；3. “--”代表指标不适用
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.40	13.65	12.77	20.78
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	243.41	260.47	255.97	271.63
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	112.49	112.81	106.73	106.68
固定资产（亿元）	0.04	0.03	0.02	0.02
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	469.27	464.70	455.66	478.69
实收资本（亿元）	6.95	6.95	7.47	7.47
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	20.23	16.30	-24.11	-23.73
短期债务（亿元）	82.66	92.63	122.13	129.45
长期债务（亿元）	37.61	89.46	60.86	80.41
全部债务（亿元）	120.28	182.09	182.98	209.87
营业总收入（亿元）	1.22	2.22	1.23	0.07
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.02	0.01
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.14	-3.86	-40.82	0.38
EBITDA（亿元）	25.32	19.67	-24.44	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	9.89	6.90	3.32	1.34
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.31	-6.42	-9.47	-0.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.28	12.77	-20.73	-9.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	25.62	-17.10	29.32	18.41
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	94.65	98.78	96.08	90.13
总资本收益率（%）	18.02	9.92	-15.38	--
净资产收益率（%）	0.71	-23.66	169.31	--
长期债务资本化比率（%）	65.03	84.59	165.61	141.87
全部债务资本化比率（%）	85.60	91.78	115.17	112.75
资产负债率（%）	95.69	96.49	105.29	104.96
流动比率（%）	131.30	201.74	161.84	162.53
速动比率（%）	131.30	201.74	161.84	162.53
经营现金流动负债比（%）	-1.58	-3.71	-4.61	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.15	0.10	/
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：公司本部有息债务数据未经调整；“--”代表指标不适用
资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持