



# 中交房地产集团有限公司

## 2025 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[2025]跟踪 0585 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

2025 年 6 月 18 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	<b>中交房地产集团有限公司</b>	<b>AAA/稳定</b>
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	<p>“22 中交房产 MTN002”、“22 中交房产 MTN003”、“23 中交房产 MTN001”、“24 中交房产 MTN001”、“24 中交房产 MTN002A”、“24 中交房产 MTN002B”、“25 中交房产 MTN001”、“25 中交房产 MTN002”、“21 交房 01”、“22 交房 01”、“22 交房 02”、“22 交房 03”、“23 交房 01”</p> <p style="text-align: right;"><b>AAA</b></p>	
<b>跟踪评级原因</b>	<p>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。</p>	
<b>评级观点</b>	<p>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、注册资本金以及融资等多个方面得到股东的有力支持、行业地位稳固、土地储备充裕、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仍处于改善修复阶段对公司去化带来的压力、出现较大亏损、公司少数股东权益占比偏高以及中交地产战略转型对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
<b>评级展望</b>	<p>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。</p>	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>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，偿债能力大幅弱化。</p>	
<b>正面</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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、注册资本金以及融资等多个方面持续得到股东的有力支持</li> <li>■ 公司行业地位稳固</li> <li>■ 土地储备规模充裕，在主要布局城市具有一定深耕优势</li> <li>■ 综合融资成本持续优化，再融资渠道通畅</li> </ul>		
<b>关注</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 受市场下行以及销售不及预期的影响，公司去化压力仍存</li> <li>■ 公司少数股东权益占比偏高，合作开发形成的关联方资金往来余额保持高位</li> <li>■ 公司2024年出现较大亏损，存在一定的经营压力</li> <li>■ 中交地产重大资产重组进展及其未来轻资产战略转型成效有待观察</li> </ul>		

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

项目组成员：李路易 lyli01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## 财务概况

中交房地产（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	7,031.27	6,888.81	6,505.02	6,450.60
所有者权益合计（亿元）	1,358.99	1,338.93	1,354.14	1,318.50
负债合计（亿元）	5,672.29	5,549.89	5,150.88	5,132.10
总债务（亿元）	2,196.55	2,225.46	2,071.32	--
营业总收入（亿元）	1,712.72	1,683.45	1,817.89	137.16
净利润（亿元）	79.85	34.24	-37.43	-9.48
EBITDA（亿元）	171.98	115.11	32.34	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	173.26	307.96	303.20	-101.29
营业毛利率（%）	16.81	12.96	12.59	7.58
净负债率（%）	106.22	104.27	92.88	106.01
总债务/EBITDA（X）	12.77	19.33	64.04	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.99	0.75	0.24	--
中交房地产（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	428.48	432.03	466.79	487.05
所有者权益合计（亿元）	123.85	113.40	201.75	201.25
负债合计（亿元）	304.63	318.62	265.04	285.80
总债务（亿元）	240.69	220.65	191.56	--
净利润（亿元）	0.07	0.06	-11.82	-0.49
EBITDA（亿元）	8.48	12.64	-1.98	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.92	-1.52	-9.02	-0.37
净负债率（%）	196.21	178.67	75.73	--
总债务/EBITDA（X）	28.38	17.46	-96.54	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.01	1.06	-0.18	--

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 2023~2024 年财务报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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，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、长期应付款中以及其他权益工具和少数股东权益中的债务。

## 同行业比较（2024 年数据）

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）	EBIT 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	1,711	4,852.01	40.12	2.91	1,752.90	11.51	0.56	0.78
大悦城控股	369	1,785.75	97.34	1.51	357.91	0.39	0.33	2.33
中交房地产	1,874	6,505.02	92.88	1.12	1,817.89	1.13	0.43	1.20

中诚信国际认为，中交房地产资产规模及销售业绩处于行业较优水平，公司项目储备充裕，受计提较大规模减值的影响，公司盈利指标表现一般。

注：“金茂投资”为“上海金茂投资管理集团有限公司”简称；“大悦城控股”为“大悦城控股集团股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

## 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
22 中交房产 MTN002	AAA	AAA	2024/06/20 至本报告出具日	4.30/4.30	2022/07/13~2025/07/13	/
22 中交房产 MTN003	AAA	AAA	2024/06/20 至本报告出具日	6.00/6.00	2022/07/27~2025/07/27	/
23 中交房产 MTN001	AAA	AAA	2024/06/20 至本报告出具日	11.80/11.80	2023/03/21~2026/03/21	/
24 中交房产 MTN001	AAA	AAA	2024/07/23 至本报告出具日	1.37/1.37	2024/08/16~2027/08/16	/
24 中交房产 MTN002A	AAA	AAA	2024/10/12 至本报告出具日	11.80/11.80	2024/10/22~2027/10/22 (2+1)	回售，票面利率选择权
24 中交房产 MTN002B	AAA	AAA	2024/10/12 至本报告出具日	12.00/12.00	2024/10/22~2027/10/22	/

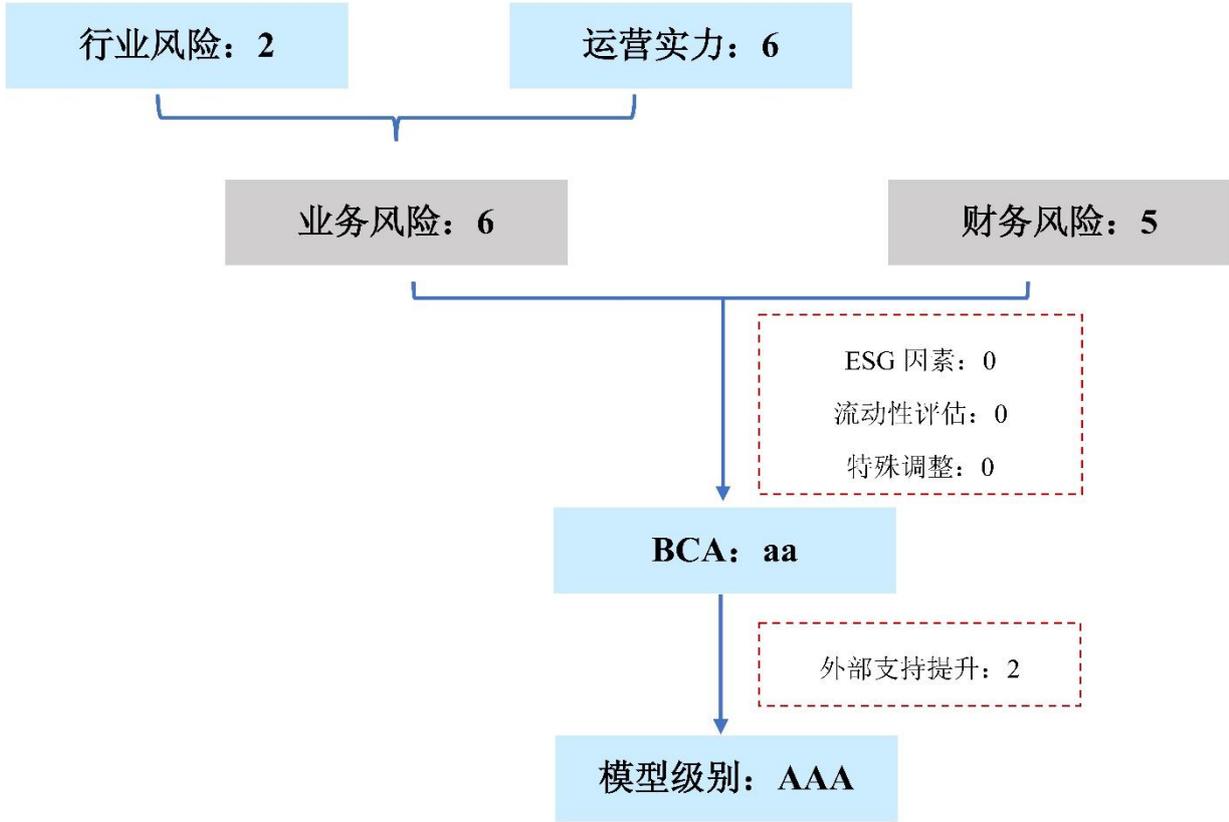
25 中交房产 MTN001	AAA	AAA	2024/12/23 至 本报告出具日	17.00/17.00	2025/01/07~2028/01/07	
25 中交房产 MTN002	AAA	AAA	2025/01/08 至 本报告出具日	5.90/5.90	2025/02/21~2028/02/21	
21 交房 01	AAA	AAA	2024/06/20 至 本报告出具日	16.90/0.60	2021/04/06~2026/04/06 (3+2)	回售, 票面利率选择权
22 交房 01	AAA	AAA	2024/06/20 至 本报告出具日	12.10/8.10	2022/03/17~2027/03/17 (3+2)	回售, 票面利率选择权
22 交房 02	AAA	AAA	2024/06/20 至 本报告出具日	15.00/15.00	2022/12/13~2025/12/13	/
22 交房 03	AAA	AAA	2024/06/20 至 本报告出具日	15.00/15.00	2022/12/29~2025/12/29	/
23 交房 01	AAA	AAA	2024/06/20 至 本报告出具日	16.90/16.90	2023/07/12~2026/07/12	/

注: 债券余额为 2025 年 5 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
中交房地产	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/20 至本报告出具日

● 评级模型

中交房地产集团有限公司评级模型打分(C200100\_2024\_06\_2025\_1)



注:

**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较强。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。

**方法论:** 中诚信国际房地产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，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 [https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu\\_W9CVC0WNLnY7FvBMw](https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw)

## 业务风险

2024 年房地产行业销售规模降幅同比扩大，土地投资及新开工仍处于低位，房企主要偿债指标趋弱，但政策刺激为市场注入信心，各项利好政策密集出台，融资环境持续改善，预计 2025 年行业销售及投资下行压力仍在，但考虑到利好政策深度及广度仍有提升空间，行业基本面仍将以改善修复为主基调。

2024 年房地产行业继续呈调整态势，上半年“517”新政以及下半年“924”新政为市场注入信心，行业呈阶段性回温态势，高能级核心城市恢复尤为明显；受土地供给量价齐跌、销售持续下滑、库存规模高企等因素影响，2024 年行业土地投资与开发规模仍处于低位。行业融资政策进一步宽松，“白名单”等政策亦不断推进，融资环境持续改善，但需警惕各类舆情对房企公开市场融资的影响。预计 2025 年，在经济恢复缓慢的背景下，居民收入预期未能根本性扭转，购房信心仍不足，市场持续筑底，但在“实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”背景下，政策端有望持续发力，托底行业基本面。

详见《中国房地产行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11651?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内，公司本部仍承担控股管理职能，开发业务由控股子公司开展，子公司中交地产发生较大亏损对公司经营业绩带来一定的压力。2024 年控股股东对公司的增资进一步增强了公司的资本实力。行业下行背景下，公司房地产销售规模有所下降，但仍具备很强的规模优势，保持了领先的行业地位；公司土储规模充沛，投资深度聚焦高能级城市，融资渠道保持通畅，但部分项目去化压力仍存。

2024 年以来，公司股权结构及组织架构无较大变化，存在正常人事变动。2024 年中交地产发生亏损，中交地产筹划转让房地产业务至公司，但在合并层面将不会对公司业务和经营产生重大影响。

截至 2025 年 3 月末，公司实收资本为 150.00 亿元，中交集团直接持有公司 100.00% 的股份，为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。2024 年 12 月，中交集团批准向公司进行分阶段增资，截至 2024 年 12 月 31 日，中交集团已完成首期增资 100 亿元，公司于 2025 年 4 月 10 日完成工商登记变更。董事、监事及高级管理人员变动方面，2024 年公司存在正常人事变动<sup>1</sup>，对经营无重大影响。

跟踪期内，公司仍以中交地产、绿城中国控股有限公司（以下简称“绿城中国”）、中国房地产开发集团有限公司（以下简称“中房集团”）等为房地产业务发展平台。2025 年 4 月 14 日，根

<sup>1</sup> 2024 年 9 月，公司免去李永前董事长职务，聘任郭主龙为公司董事长，聘任王嵩为公司董事。

据中交地产发布的年报显示，其 2024 年利润总额大幅亏损，为-56.81 亿元，归母净利润为-51.79 亿元，带动中交地产归母净资产转负；同日，中交地产发布《关于公司股票交易被实施退市风险警示暨停牌的公告》，称实施退市风险警示的起始日为 2025 年 4 月 16 日，实施退市风险警示后，中交地产股票简称由“中交地产”变更为“\*ST 中地”。同时在中交地产大幅亏损的影响下，公司 2024 年利润总额亦呈亏损状态。2025 年 1 月 21 日，中交地产发布公告称拟将持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至公司，交易拟采用现金方式，目前交易仍在筹划中。考虑到本次交易在并表范围内进行，因此预计中交地产房地产业务划转将不会对公司经营和财务产生重大影响。

**跟踪期内，尽管绿城中国销售业绩有所下降，但市场地位进一步上升，新增投资保持谨慎态度，较上年有所下降，同时绿城中国继续高度聚焦深耕优势城市；中交地产开发销售规模收缩，且计划转让房地产业务至中交房地产。公司融资渠道不断优化，但其存量土储中均存在一定比例区域市场环境不佳及大盘开发类项目，或存在一定去化及开发压力。**

2024 年以来受市场持续低迷影响，绿城中国及中交地产开发节奏均持续放缓，销售业绩分别同比下滑 12%和 58%，其中中交地产存量项目去化压力大、业务调整以及拿地策略更加谨慎所致。绿城中国及中交地产的销售业绩占比分别为 92%和 8%，其中绿城中国得益于深耕区域市场韧性较好，业绩表现仍好于行业平均水平，行业地位亦有提升<sup>2</sup>。销售区域方面，2024 年绿城中国销售贡献仍主要来自于长三角区域，一、二线城市销售占比 79%，北京、上海、杭州、南京等 18 个核心城市销售额排名当地前五，城市布局较好，深耕优势凸显；2024 年中交地产在超过 30 个城市实现销售，前五大城市分别是厦门、成都、天津、重庆和雄安。

土地储备方面，2024 年绿城中国共获取 40 个项目，投资规模较上年小幅下降，占销售金额的比重约 35%，投资仍呈谨慎态度；区域方面，绿城中国重点聚焦高能级优势城市，一、二线城市新增项目货值占比达 92%，其中北京、上海、杭州三城新增货值占比达 51%。截至 2024 年末，绿城中国总土储中地上总可售面积为 1,843 万平方米，权益口径地上可售面积约 1,180 万平方米，其中一、二线城市土储货值占比 76%，长三角地区土储货值占比 60%，为其区域竞争优势的保持提供了较好基础。中交地产 2024 年全年新增 1 个项目<sup>3</sup>，位于广州市。截至 2025 年 3 月末，中交地产全口径项目储备面积为 576.45 万平方米，权益占比约 62%。中交地产土储项目分布在 35 个城市，其中前五大城市合计占比超过 49%，集中度较高；同时，中交地产在贵阳、昆明和天津的多个项目为中交产业链资源协同项目，受市场环境影响，公司整体开发及去化周期较长，面临一定的去化压力。

融资方面，跟踪期内公司债务仍以银行借款和债券融资为主，非标融资持续压降。债务期限方面，截至 2025 年 3 月末公司短期债务占比有所提升，主要系部分项目开发贷根据合同期限将在 1 年内到期，债务期限结构仍有待改善。融资成本方面，2024 年末绿城中国综合融资成本由 2023 年末的 4.3%下降至 3.9%；截至 2025 年 4 月末，除绿城中国外的债务加权综合融资成本下降至 3.77%，主要原因为市场平均利率下降，高成本的非标融资占比下降，公司整体融资成本处于较

<sup>2</sup> 根据克而瑞销售排行榜，2024 年绿城中国自投项目全口径签约销售金额排名进一步上升至第六位。

<sup>3</sup> 中交地产于 2024 年 8 月 21 日发布《中交地产股份有限公司关于放弃相关项目商业机会的公告》，称中交地产拟放弃本次商业机会，由中交房地产对项目进行后续开发建设，同时中交房地产与中交地产签订代为业务培育协议，约定在该项目条件成熟时再由公司决定是否行使优先收购权。剔除该项目后，中交地产 2024 年新拓展项目数量为 0。

低水平。

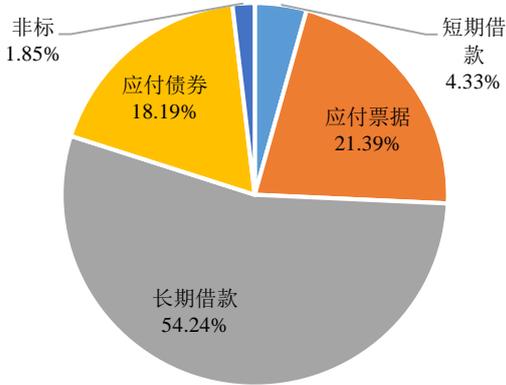
表 1：近年来公司房地产业务投资、运营、销售情况（万平方米、亿元、个、亿元、万元/平方米）

		2022	2023	2024
新开工面积（并表口径）	绿城中国	573	484	382
	中交地产	153	37	37
竣工面积（并表口径）	绿城中国	762	901	836
	中交地产	302	410	418
销售面积（全口径）	绿城中国	793	686	591
	中交地产	196	180	85
销售金额（全口径）	绿城中国	2,128	1,943	1,718
	中交地产	459	374	156
新拓展项目（并表口径）	绿城中国	27	38	40
	中交地产	11	2	1
新增项目储备土地价款（全口径）	绿城中国	596	793	601
	中交地产	234	28	47

注：绿城中国数据为自投销售口径，未含代建销售；2024 年中交地产新拓展项目转交由中交房地产进行开发建设。

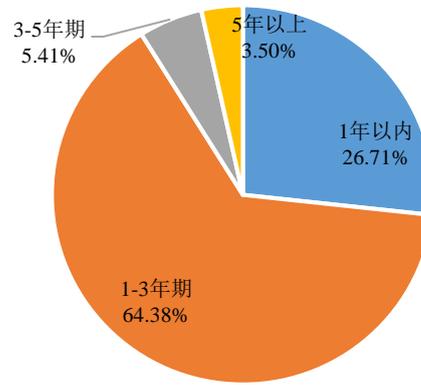
资料来源：公司年报及公司提供，中诚信国际整理

图 1：截至 2025 年 3 月末公司总债务构成



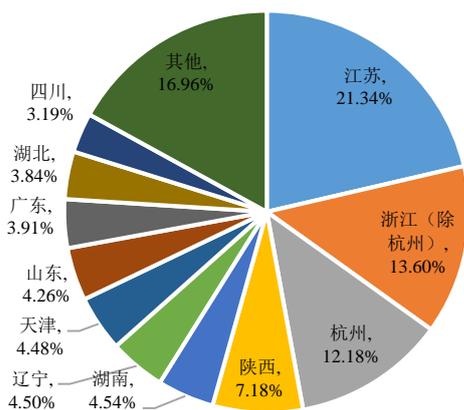
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2025 年 3 月末公司债务期限结构



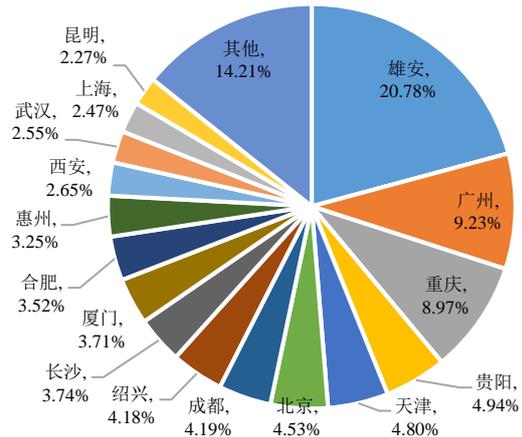
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2024 年末绿城中国全口径土地储备分布



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 3 月末中交地产全口径土地储备分布



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2025 年 4 月 22 日，中交地产发布《重大资产出售暨关联交易预案》（以下简称“关联交易预案”），根据关联交易预案的内容显示，“本次重组前，中交地产主营业务为房地产开发与销售。通过本次重组，中交地产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，未来将聚焦于物业管理、资产管理业务等轻资产业务，实现向轻资产运营模式的战略转型”，中交地产完成本次重组后，其未来轻资产战略转型成效仍有待观察。中诚信国际将持续对本次交易的进展保持关注。

## 财务风险

**中诚信国际认为，跟踪期内中交房地产结转规模仍保持高位，但行业下行背景下，公司计提减值，利润较上年转亏；公司资产负债规模呈下行趋势，债务规模亦有所下降，但短期债务占比有所上升，债务结构有待优化；在股东增资背景下，公司净负债率有所优化；公司经营回款规模有所下降，但对有息债务覆盖程度较好，但公司亏损导致盈利指标对有息债务的保障能力有所下降。**

### 盈利能力

跟踪期内，房地产开发业务仍为公司主要收入来源，公司房地产项目结转规模持续保持高位，2024 年公司收入规模较上年有所上升，因当期高毛利率结转的项目收入占比较高，房地产板块毛利率较上年有所上升。2024 年公司管理费用同比有所下降，叠加营业收入上升的影响，期间费用率有所下降。但受市场持续低迷影响，公司计提资产减值损失及信用减值损失均较上年同期大幅上升，对利润形成较大侵蚀，其中中交地产因市场环境变化，计提存货跌价准备力度较大，绿城中国亦因市场环境变化而加大了计提资产减值力度。公司对部分子公司持股比例不高，合作开发形成的关联方资金往来余额持续保持高位，存在一定的信用减值风险，2024 年绿城中国对关联方应收款项计提减值力度加大使得公司信用减值规模较上年明显上升。综合影响下，公司较上年转亏，盈利能力有待改善。中诚信国际将对公司房地产业务的盈利情况保持关注。

### 资产质量

截至 2024 年末，公司资产和负债规模均较上年末有所下降。具体来看，同期末公司存货规模受新增投资减少的影响较上年末进一步下降；因部分低能级城市的项目流速放缓，存货中开发产品占比进一步上升，但近年来公司结转规模保持高位，存货周转率仍处于较好水平；截至 2024 年末公司计提存货跌价准备余额 120.79 亿元，较上年末大幅增长 100%，占同期末存货账面余额的 3.32%。2024 年公司部分非并表项目通过收回投资、收益分配等形式实现较大资金回流，部分合作开发项目亦实现清算，且公司新获取项目的并表项目比例增加，同期末公司长期股权投资规模较上年末有所下降。公司负债主要由其他应付款、预收类款项及有息负债组成，其中公司待结转资源丰富，但受新投资项目规模减少的影响，2024 年末公司预收类款项规模较上年末有所下降；截至 2025 年 3 月末，公司预收类款项为 2024 年营业收入的 0.96 倍，对未来收入的保障程度较好。随着部分合作项目的清算退出及归还其他合作方股东的借款，公司其他应付款规模有所回落。受主动压降债务规模以及新增投资减少，截至 2024 年末，公司债务规模较上年末有所下降。所有者权益方面，截至 2024 年末，在中交集团增资的推动下，公司实收资本较上年末增加 100 亿元，推动公司所有者权益规模较上年末有所上升。由于公司对部分子公司持股比例不高，少数股东权益维持较高比重。2024 年末公司在手货币资金量较为充裕，净负债率处于较好水平。

### 现金流及偿债情况

近年来公司新获取项目质量较高，2024 年公司经营回款规模保持在较高水平，叠加土地投资减

弱影响，经营活动净流入规模基本较去年同期持平。同期，公司合作非并表项目实现一定资金回流，非并表项目投入规模减少，投资活动净现金流缺口有所收窄。2024 年，公司关联方借款规模大幅下降，净新增债务规模有限，筹资活动现金流整体呈现净流出态势。偿债能力方面，2024 年公司短期债务占比有所提升，但在手货币资金仍可覆盖全部短期债务；由于债务规模下降，经营回款规模对总债务的覆盖能力有所提升，但因公司亏损，EBITDA 对利息支出的覆盖程度大幅下降。公司与银行等金融机构保持良好合作关系，截至 2024 年 12 月末，中交房地产获得合并口径授信总额 4,734.39 亿元，其中尚未使用的授信额度为 3,185.74 亿元，具有良好的备用流动性。

表 2：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用率	7.54	7.00	6.42	10.76
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
利润总额	122.73	60.35	-16.35	-7.99
EBIT	160.03	102.10	20.63	--
货币资金	847.64	900.08	876.95	757.92
其他应收款	865.13	819.50	908.03	878.89
存货	4,079.88	3,950.37	3,518.75	3,572.12
开发产品/存货	11.34	18.70	24.67	--
存货周转率	0.35	0.36	0.43	0.22*
长期股权投资	537.92	499.49	456.19	480.34
资产总计	7,031.27	6,888.81	6,505.02	6,450.60
预收款项（含合同负债）	1,772.28	1,838.18	1,679.68	1,752.72
其他应付款	626.03	423.68	406.80	408.15
负债合计	5,672.29	5,549.89	5,150.88	5,132.10
实收资本或股本	50.00	50.00	150.00	150.00
少数股东权益	1,229.95	1,241.13	1,195.43	1,165.83
所有者权益合计	1,358.99	1,338.93	1,354.14	1,318.50
总债务	2,196.55	2,225.46	2,071.32	--
短期债务/总债务	26.49	28.95	35.04	--
净负债率	106.22	104.27	92.88	106.01
经营活动产生的现金流量净额	173.26	307.96	303.20	-101.29
投资活动产生的现金流量净额	-247.84	-174.29	-148.72	-31.41
筹资活动产生的现金流量净额	27.70	-84.34	-170.29	2.56
销售商品、提供劳务收到的现金	1,561.14	1,800.19	1,728.11	342.56
非受限货币资金/短期债务	1.34	1.29	1.12	--
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	1.41	1.24	1.20	--
EBITDA 利息保障倍数	0.99	0.75	0.24	--

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

### 母公司情况

公司母公司为控股管理总部，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，2024 年母公司取得投资收益收到的现金为 1.88 亿元。母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对子公司及其他关联公司的资金拆借款项。负债主要为有息债务，2024 年母公司债务规模实现小幅压降，其融资渠道主要为非标融资及公开市场融资，整体仍保持畅通。2025 年以来，子公司中交地产筹划划转房地产业务至公司，如以上资产成功划转，公司母公司将承担原中交地产的房地产开发业务职能。

### 或有事项

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产合计为 1,673.59 亿元，占总资产的比重为 25.94%。其中受限货币资金及存货分别为 74.34 亿元和 1,477.61 亿元。

对外担保方面，截至 2024 年 12 月末，公司对外担保余额为 142.60 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 10.82%，主要为对关联单位的担保，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，截至 2025 年 5 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<sup>4</sup>

### 假设

- 2025 年，中交房地产全口径销售金额较上年有小幅下滑。
- 2025 年，中交房地产全年土地投资规模占销售金额的比重在 40% 以内。
- 2025 年，中交房地产结算规模较上年有所下降。
- 2025 年，中交房地产有息债务规模有所压降，中交集团完成对公司全部注资。

### 预测

表 3：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
净负债率(%)	104.27	92.88	75.00~90.00
总债务/销售商品提供劳务收到的现金(X)	1.24	1.20	1.30~1.50

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，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，目前公司新增项目基本位于市场韧性较强的区域，销售回款表现较为良好，经营投资支出规模亦控制在合理水平，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

**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

<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。

备制造、房地产及城市综合开发等，为客户提供投资融资、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。公司成立之后，在经营管理、项目获取、注册资本金以及融资等多个方面得到中交集团的有力支持，2024 年 12 月，中交集团批准向公司进行分阶段增资，截至 2024 年 12 月 31 日，首期增资 100 亿元已完成；且中交集团持续对公司债务提供担保。

## 跟踪债券信用分析

“21 交房 01”募集资金 16.90 亿元，“22 交房 01”募集资金 12.10 亿元，“22 交房 02”募集资金 15.00 亿元，“22 交房 03”募集资金 15.00 亿元，“23 交房 01”募集资金 16.90 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。跟踪期内“22 交房 01”进入回售期，共回售 4 亿元。

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。跟踪期内公司现金流平衡较好，加之通畅的融资渠道以及股东强有力的外部支持均对债券偿还形成有力支撑。

表 4：截至 2025 年 5 月末，公司公开债到期分布情况（亿元）

合并口径	2025 年 6~12 月	2026 年	2027 年及以后
信用债	40.30	29.30	85.00
其中：本期跟踪债券	40.30	29.30	64.70

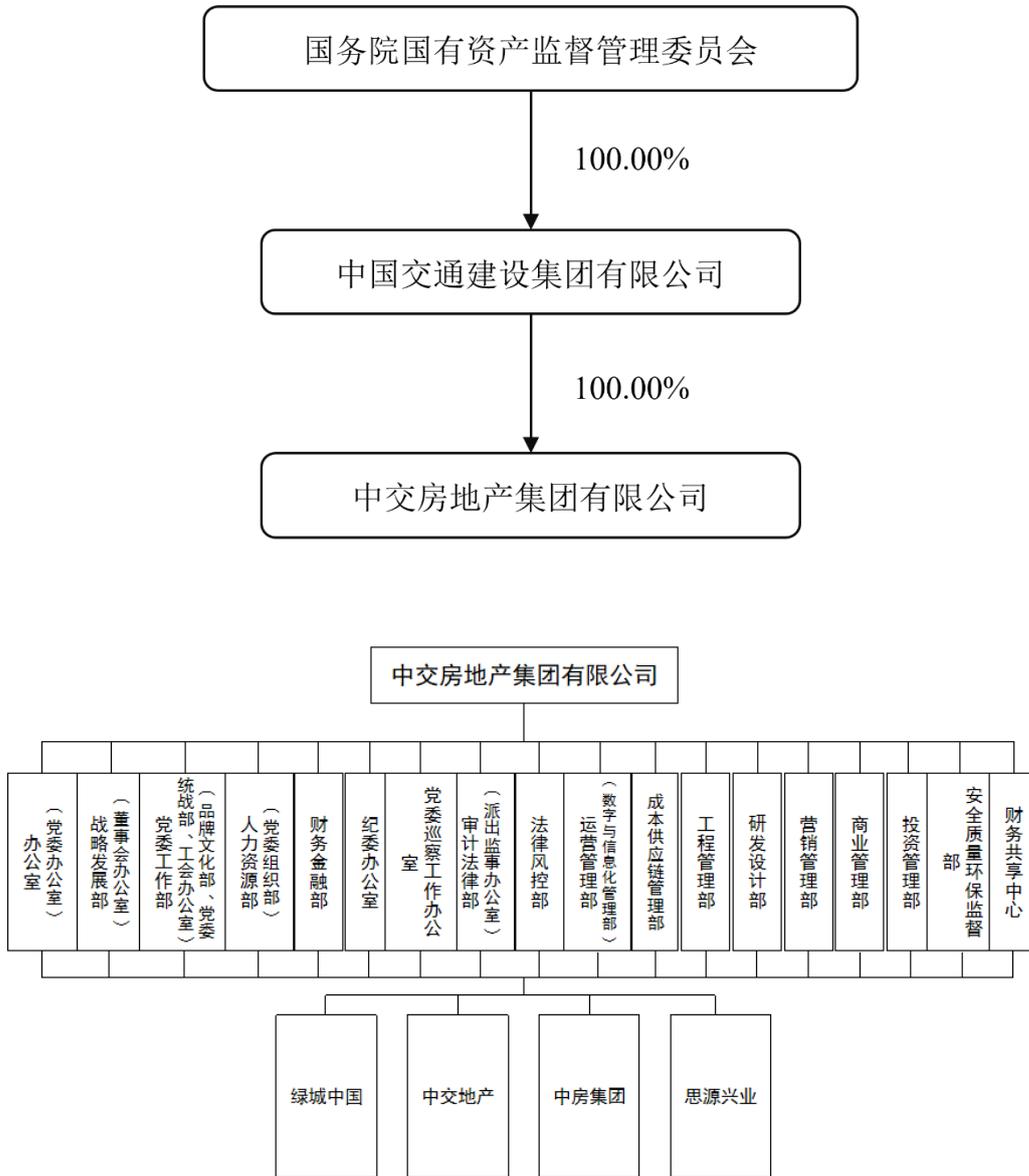
注：1、统计范围仅包括中交房地产母公司发行的公开债，未包含绿城中国及中交地产的公开债；2、到期情况包括回售部分。

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“22 中交房产 MTN002”、“22 中交房产 MTN003”、“23 中交房产 MTN001”、“24 中交房产 MTN001”、“24 中交房产 MTN002A”、“24 中交房产 MTN002B”、“25 中交房产 MTN001”、“25 中交房产 MTN002”、“21 交房 01”、“22 交房 01”、“22 交房 02”、“22 交房 03”、“23 交房 01”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 2025 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: 亿元)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	847.64	900.08	876.95	757.92
其他应收款	865.13	819.50	908.03	878.89
存货	4,079.88	3,950.37	3,518.75	3,572.12
长期投资	552.92	511.33	467.42	492.27
固定资产	86.86	105.46	103.96	103.36
在建工程	14.14	6.98	13.34	13.49
无形资产	19.67	20.77	14.83	14.47
投资性房地产	89.61	101.15	101.73	102.59
资产总计	7,031.27	6,888.81	6,505.02	6,450.60
预收款项	0.25	0.37	0.41	0.44
合同负债	1,772.03	1,837.81	1,679.27	1,752.28
其他应付款	626.03	423.68	406.80	408.15
短期债务	581.88	644.26	725.87	--
长期债务	1,614.67	1,581.19	1,345.45	--
总债务	2,196.55	2,225.46	2,071.32	--
净债务	1,416.44	1,396.04	1,257.69	--
负债合计	5,672.29	5,549.89	5,150.88	5,132.10
所有者权益合计	1,358.99	1,338.93	1,354.14	1,318.50
利息支出	172.88	153.51	135.50	21.81
营业总收入	1,712.72	1,683.45	1,817.89	211.97
经营性业务利润	134.83	75.48	83.37	-8.56
投资收益	15.89	27.37	-2.16	0.36
净利润	79.85	34.24	-37.43	-9.48
EBIT	160.03	102.10	20.63	--
EBITDA	171.98	115.11	32.34	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,561.14	1,800.19	1,728.11	342.56
经营活动产生的现金流量净额	173.26	307.96	303.20	-101.29
投资活动产生的现金流量净额	-247.84	-174.29	-148.72	-31.41
筹资活动产生的现金流量净额	27.70	-84.34	-170.29	2.56
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	16.81	12.96	12.59	7.58
期间费用率(%)	7.54	7.00	6.42	10.76
EBITDA 利润率(%)	10.04	6.84	1.78	--
EBIT 利润率(%)	9.34	6.07	1.13	--
净资产收益率(%)	5.88	2.54	-2.78	--
存货周转率(X)	0.35	0.36	0.43	0.22*
资产负债率(%)	80.67	80.56	79.18	79.56
总资本化比率(%)	62.22	62.44	60.47	--
净负债率(%)	106.22	104.27	92.88	106.01
短期债务/总债务(%)	26.49	28.95	35.04	--
非受限货币资金/短期债务(X)	1.34	1.29	1.12	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.01	0.08	0.10	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.04	0.29	0.27	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.00	2.01	2.24	-4.64
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金(X)	1.41	1.24	1.20	--
总债务/EBITDA(X)	12.77	19.33	64.04	--
EBITDA/短期债务(X)	0.30	0.18	0.04	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.99	0.75	0.24	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将合同负债计入预收款项，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: 亿元)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	17.81	18.03	38.77	23.69
其他应收款	126.66	90.95	119.42	146.70
长期投资	127.61	123.49	117.68	124.08
资产总计	428.48	432.03	466.79	487.05
其他应付款	51.01	94.25	21.12	41.17
短期债务	51.14	72.51	96.07	--
长期债务	189.55	148.14	95.49	--
总债务	240.69	220.65	191.56	--
净债务	222.88	202.62	152.79	--
负债合计	304.63	318.62	265.04	285.80
所有者权益合计	123.85	113.40	201.75	201.25
利息支出	8.43	11.89	10.79	2.31
营业总收入	0.31	0.17	0.07	0.00
经营性业务利润	0.76	2.62	-5.90	-0.49
净利润	0.07	0.06	-11.82	-0.49
EBIT	8.47	12.63	-2.00	--
EBITDA	8.48	12.64	-1.98	--
销售商品、提供劳务收到的现金	0.29	0.16	0.01	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-0.92	-1.52	-9.02	-0.37
投资活动产生的现金流量净额	-131.36	14.60	-4.73	-33.04
筹资活动产生的现金流量净额	127.17	-12.87	34.49	18.33
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
净资产收益率(%)	0.06	0.05	-7.50	--
资产负债率(%)	71.10	73.75	56.78	58.68
总资本化比率(%)	67.94	66.05	48.70	--
净负债率(%)	196.21	178.67	75.73	--
短期债务/总债务(%)	21.25	32.86	50.15	--
非受限货币资金/短期债务(X)	0.35	0.25	0.40	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.00	-0.01	-0.10	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.02	-0.02	-0.20	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.11	-0.13	-0.84	-0.16
总债务/EBITDA(X)	28.38	17.46	-96.54	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.01	1.06	-0.18	--

注：2025 年一季报未经审计。

#### 附四：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
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
总资产化比率	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
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
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
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
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：[1] 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。[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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