



关于保利发展控股集团股份有限公司
2025 年度向特定对象发行可转换公司债券
申请文件的
审核问询函的回复

保荐机构（主承销商）



北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

上海证券交易所：

保利发展控股集团股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）于 2026 年 1 月 19 日收到上海证券交易所（以下简称“上交所”）出具的《关于保利发展控股集团股份有限公司向特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）（2026）22 号），中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”或“保荐机构”）作为公司本次向特定对象发行可转换公司债券的保荐机构（主承销商），会同发行人及发行人律师北京德恒律师事务所（以下简称“发行人律师”）和发行人会计师立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就《审核问询函》所列示的问题逐项进行了核查、落实和认真讨论，现回复如下，请予审核。

本回复报告中的字体代表以下含义：

审核问询函所列问题	黑体（加粗）
对问题的回答	宋体（不加粗）
对募集说明书的修改、补充	楷体（加粗）

本回复报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

如无特别说明，本回复报告中的简称与《中国国际金融股份有限公司关于保利发展控股集团股份有限公司 2025 年度向特定对象发行可转换公司债券之保荐人尽职调查报告》保持一致。

目录

目录2

1.关于本次募投项目3

2.关于业务与经营情况35

3.关于其他74

1.关于本次募投项目

根据申报材料，本次募集资金拟用于“杭州保利天奕项目”“石家庄保利裕华天珺”等9个在建房地产开发项目，本次募投项目均为普通住宅项目。

请发行人说明：（1）本次募集资金投向前述9个房地产项目的主要考虑，该房地产开发项目的项目类型，销售对象，开工建设情况、预售情况、后续进度安排及预计竣工交付时间情况，是否属于“保交楼、保民生”相关的房地产项目；（2）发行人是否已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能否确保募集资金专项用于上述募投项目；（3）本次募投项目是否已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件；后续所需证明文件或资格文件的办理进展情况以及是否存在无法取得的风险；（4）本次募投项目是否存在交付困难或无法交付的重大不利风险以及发行人的风险应对措施；（5）本次募投项目实施主体在房地产项目开发、注册资本缴纳、企业资质等方面是否合法合规；（6）本次募投项目各项投资构成的测算依据及合理性，募投项目效益测算中各收入、成本、费用项目的测算依据及毛利率情况，不同项目销售净利率存在一定差异的原因，募投项目效益测算是否谨慎、合理，相关信息披露是否符合《监管规则适用指引——发行类第7号》第5条的要求；（7）结合货币资金余额、日常经营资金积累、资金缺口等情况，说明本次募集资金规模的合理性。

请保荐机构核查并发表明确意见，请发行人律师对问题（1）-（5）核查并发表明确意见，请申报会计师对问题（6）、（7）核查并发表明确意见。

回复：

【发行人说明】

一、本次募集资金投向前述9个房地产项目的主要考虑，该房地产开发项目的项目类型，销售对象，开工建设情况、预售情况、后续进度安排及预计竣工交付时间情况，是否属于“保交楼、保民生”相关的房地产项目

（一）本次募集资金投向前述9个房地产项目的主要考虑

本次发行募集资金投向9个房地产开发项目的确定原则主要包括：

- （1）发行人全资持股的房地产开发项目；
- （2）项目已取得合法证照并开始建设，项目已取得预售证并开始预售，满足“保

交楼”的基本条件；

(3) 项目为面向刚需型或改善型客户群体的住宅项目，满足“保民生”的特征；

(4) 项目预计收益良好，预计将给发行人带来良好的投资回报。

对于全部在建并且已经预售的项目，发行人按照以下顺序筛选潜在募投项目：1) 主要面向刚需型或改善型客户群体的住宅项目，符合“保交楼、保民生”的基本条件；2) 预计收益良好的项目；3) 全资持股的项目；4) 项目所处城市的房地产市场供需合理，项目正常销售中，预计不存在交付困难或无法交付的重大不利风险。发行人对筛选后的清单，根据各项目剩余资本性支出需求选取了位于上海、杭州、广州和佛山等地的9个募投项目。

(二) 该房地产开发项目的项目类型，销售对象，开工建设情况、预售情况、后续进度安排及预计竣工交付时间

公司本次发行募集资金投向的9个房地产开发项目均为用于出售的住宅项目，销售对象为刚需型或改善型客户。上述项目均已于2025年8月底前开工建设，预售情况良好，后续将根据协议约定及项目销售等情况开展施工及交付，满足“保交楼、保民生”的政策要求。具体情况如下：

1、项目类型及销售对象

本次发行募集资金投向的9个房地产开发项目同时满足以下标准：住宅小区容积率1.0以上（含本数）、平均单套建筑面积144平方米以下（含本数）、实际平均成交价格低于同级别土地上住房平均交易价格1.2倍等条件。

对照上述标准，公司本次募集资金投向的9个房地产开发项目住宅小区情况如下：

(1) 容积率区间1.55-3.10，平均容积率2.24，满足不低于1.0的要求；

(2) 平均单套建筑面积区间88.27-142.08平方米，平均115.58平方米，满足不超过144平方米要求；

(3) 平均成交价格均低于同级别土地上住房平均交易价格1.2倍，满足相关要求。

公司本次募集资金投向的9个房地产开发项目均为面向刚需型或者改善型客户的住宅项目，项目容积率、平均单套面积、平均销售价格、周边竞品情况以及项目类型的具体情况如下：

序号	项目名称	平均单套面积	容积率	全盘平均预计销售单价	周边竞品	周边竞品平均销售价格 ¹	类型
1	杭州保利天奕	123.00m ²	2.40	35,800 元/m ²	滨江时舟里、滨江咏舟府	约 34,496 元/m ² -39,900 元/m ²	住宅
2	石家庄保利裕华天珺	133.12m ²	2.59	17,695 元/m ²	城发投中交绿城东方玺、中交和园	约 18,483 元/m ² -18,733 元/m ²	住宅
3	广州保利辰园湖境	88.27m ²	2.07	46,329 元/m ²	珠江天河都荟、华润置地天河润府	约 46,772 元/m ² -49,179 元/m ²	住宅
4	中山保利琅悦	142.08m ²	2.50	18,107 元/m ²	建华龙湖香山颂、华鸿禧悦轩	约 17,872 元/m ² -18,035 元/m ²	住宅
5	长春保利景阳和煦	124.00m ²	2.00	11,370 元/m ²	中海同心湖境、新区发展润樾琉光	约 10,233 元/m ² -10,690 元/m ²	住宅
6	佛山保利锦鲤堂悦	95.98m ²	3.10	16,621 元/m ²	越秀星汇灯湖、城发灯湖悦园	约 15,460 元/m ² -17,984 元/m ²	住宅
7	上海保利虹桥和颂三期	102.80m ²	2.00	36,700 元/m ²	大名城映辰二期、新长宁水韵名邸	约 33,910 元/m ² -34,475 元/m ²	住宅
8	天津保利璟璟和煦	110.00m ²	1.55	19,517 元/m ²	中建理想城、绿城晓月晴川	约 19,014 元/m ² -21,601 元/m ²	住宅
9	石家庄保利长安琅悦	121.00m ²	1.96	16,720 元/m ²	绿城凤鸣朝阳、城发投云华璟樾	约 15,056 元/m ² -17,682 元/m ²	住宅

注 1：数据来源于中指云；中指云未收录的项目信息，则数据来源于房天下、贝壳、安居客等平台。

2、项目开工建设情况、预售情况、后续进度安排及预计竣工交付时间

受市场销售环境、项目开发规模和施工周期、开发资金峰值等因素影响，在房地产项目开发建设过程中，房地产开发企业通常采取分期开工、销售、竣工、交付的开发策略。由于施工合同、销售合同分别对竣工时间、交付时间均有明确约定，且一栋楼中不论销售比例高低，均需整楼竣备。因此，一旦开工及销售后，房地产开发企业将持续面临竣工及交付节点压力，直至全部竣工交付；若未能如期竣工或交付，房地产开发企业均将面临违约风险。

截至 2025 年 12 月 31 日，本次募集资金投向的 9 个房地产开发项目均已开工建设，平均开工面积进度约为 96.76%，其中 8 个项目已 100%开工，且全部项目均已开始预售。根据相关约定，本次募集资金投向的 9 个房地产开发项目均需要在 2026-2027 年间开始交付，涉及的总建筑面积为 147.60 万平方米。为此，公司将充分把握本次再融资契机，合理铺排募集资金使用计划，确保完成保交楼任务。

截至 2025 年 12 月 31 日，9 个房地产开发项目的开工、签约、预计交付情况如下：

序号	项目名称	开工时间	累计开工面积 (平方米)	累计开工面积比例	累计签约销售金额 (万元)	签约销售比例 ¹	项目预计开始交付时间
1	杭州保利天奕	2025 年 8 月	283,529	100.00%	108,100	20.28%	2027 年 12 月
2	石家庄保利裕华天珺	2025 年 3 月	189,815	100.00%	63,566	26.79%	2027 年 6 月
3	广州保利辰园湖境	2025 年 6 月	116,626	100.00%	69,650	19.40%	2027 年 12 月
4	中山保利琅悦	2025 年 1 月	157,174	100.00%	91,108	51.08%	2027 年 4 月
5	长春保利景阳和煦	2025 年 2 月	225,440	100.00%	133,360	68.26%	2027 年 6 月
6	佛山保利锦鲤堂悦	2024 年 12 月	160,265	70.83%	84,023	31.26%	2026 年 12 月
7	上海保利虹桥和颂三期	2025 年 6 月	82,877	100.00%	120,133	74.01%	2027 年 8 月
8	天津保利璟璟和煦	2025 年 3 月	67,003	100.00%	51,445	58.07%	2026 年 10 月
9	石家庄保利长安琅悦	2025 年 6 月	131,354	100.00%	75,667	48.66%	2027 年 9 月

注 1：签约销售比例=累计地上签约销售面积/总可售容积率面积。

（三）是否属于“保交楼、保民生”相关的房地产项目

从“保交楼”角度来看，本次发行募集资金投向的 9 个房地产开发项目均已取得预售证并开始销售，具体预计开始交付时间及取得预售证情况如下：

序号	项目名称	预计开始交付时间	取得预售证情况
1	杭州保利天奕	2027 年 12 月	余杭房预许字（2025）第 00444 号、 余杭房预许字（2025）第 00491 号、 余杭房预许字（2025）第 00578 号、 余杭房预许字（2025）第 00614 号
2	石家庄保利裕华天珺	2027 年 6 月	石行审预售许决（2025）089 号、 石行审预售许决（2025）096 号、 石行审预售许决（2025）098 号、 石行审预售许决（2025）147 号、 石行审预售许决（2025）148 号、 石行审预售许决（2025）149 号、 石行审预售许决（2025）263 号、 石行审预售许决（2025）299 号、 石行审预售许决（2025）300 号、 石行审预售许决（2025）320 号、 石行审预售许决（2026）023 号
3	广州保利辰园湖境	2027 年 12 月	穗房预（网）字第 20250262 号、 穗房预（网）字第 20250319 号、 穗房预（网）字第 20250336 号、 穗房预（网）字第 20260002 号、 穗房预（网）字第 20260008 号
4	中山保利琅悦	2027 年 4 月	001-442002-2025-00004-1、 001-442002-2025-00005-9、 001-442002-2025-00006-7、 001-442002-2025-00007-5、 001-442002-2025-00008-3、 001-442002-2025-00009-0、 001-442002-2025-00010-4、 001-442002-2025-00012-1
5	长春保利景阳和煦	2027 年 6 月	长房售证（2025）第 015 号、 长房售证（2025）第 038 号、 长房售证（2025）第 048 号、 长房售证（2025）第 082 号、 长房售证（2025）第 099 号、 长房售证（2025）第 103 号、 长房售证（2025）第 104 号、 长房售证（2025）第 105 号、 长房售证（2025）第 106 号、 长房售证（2025）第 129 号
6	佛山保利锦鲤堂悦	2026 年 12 月	禅房预字第 2025001401 号、 禅房预字第 2025001501 号、 禅房预字第 2025001601 号、 禅房预字第 2025001701 号、 禅房预字第 2025004501 号、 禅房预字第 2025005501 号
7	上海保利虹桥和颂三期	2027 年 8 月	青浦房管（2025）预字 0000236 号、 青浦房管（2025）预字 0000306 号、 青浦房管（2025）预字 0000381 号、 青浦房管（2025）预字 0000467 号

序号	项目名称	预计开始交付时间	取得预售证情况
8	天津保利珺璟和煦	2026 年 10 月	津住建房售许字[2025]第 0385—001 号、 津住建房售许字[2025]第 0386—001 号、 津住建房售许字[2025]第 0387—001 号、 津住建房售许字[2025]第 0459—001 号、 津住建房售许字[2025]第 0518—001 号、 津住建房售许字[2025]第 0704—001 号、 津住建房售许字[2025]第 0914—001 号、 津住建房售许字[2025]第 0964—001 号
9	石家庄保利长安琅悦	2027 年 9 月	石行审预售许决（2025）193 号、 石行审预售许决（2025）201 号、 石行审预售许决（2025）224 号、 石行审预售许决（2025）233 号、 石行审预售许决（2025）284 号、 石行审预售许决（2025）309 号、 石行审预售许决（2025）337 号

由上表可见，9 个房地产开发项目的预计开始交付时间自 2026 年下半年开始，最晚至 2027 年。本次募投项目的平均开工比例已超过 95%，平均销售比例不足 45%，开工进度高于销售进度，而 1）房地产开发项目从客户支付定金、网签到支付尾款需要一定的时间周期，项目资金回流需要一定时间；2）按照各地商品房销售的现行规定，商品房预售款项均需存入商品房预售款专用账户，公司在使用预售监管资金时，需向住建部门或监管银行提出使用申请，由主管部门或监管银行根据项目进度、资金使用计划等情况分阶段决定解付相关款项，因此资金的调用需要一定的申请和审批周期；3）各项目销售的情况根据当地市场需求、周边竞争情况、项目推盘策略等因素的变动影响存在一定的波动，项目销售回款速度通常存在一定不确定性。上述募投项目均已开始销售，需按照合同约定完成交付，需要充足的资金保障项目建设的按期进行。因此，本次募集资金的投入有利于更好地保障项目后续的建设安装等支出，进而实现“保交楼”。

从“保民生”角度来看，如前文分析，本次发行募集资金投向的 9 个房地产开发项目均为面向刚需型及改善型客户的住宅项目，募集资金仅用于市场化住宅项目中商品住宅部分的项目建设安装工程费及配套设施建设费支出，不会投向保障性住房、租赁住房等政策性房地产项目，募集资金的投入有利于更好地保障如期交付，增加区域住宅供给，满足区域住宅市场刚需型及改善型的需求，进而实现“保民生”。

综合以上分析，本次募集资金投向的 9 个房地产开发项目属于“保交楼、保民生”相关的房地产项目。

二、发行人是否已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能否确保募集资金专项用于上述募投项目

公司已制定了《保利发展控股集团股份有限公司募集资金管理办法》（以下简称“《募集资金管理办法》”）等募集资金运用相关内控制度，并严格遵守《公司章程》《募集资金管理办法》的规定使用和管理募集资金，切实履行募集资金专款专用。本次发行募集资金到位后，申请人将设立募集资金专项存储账户，按照《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号—规范运作（2025年5月修订）》《上市公司募集资金监管规则》等相关法律法规和《公司章程》《募集资金管理办法》等内控制度的规定规范使用本次募集资金。

根据《募集资金管理办法》第四条规定：“募集资金限定用于公司对外披露的募集资金投向，公司董事会应当制定详细的资金使用计划，做到资金使用规范、公开、透明。”公司会严格执行上述《募集资金管理办法》，将募集资金存放于董事会指定的专用账户进行存储，并做到专款专用。同时，公司将按照《募集资金管理办法》的要求以及制定的募投项目实施计划使用募集资金，并接受保荐机构、开户银行、证券交易所和其他有权部门的监督。发行人根据上述相关规定规范使用募集资金切实可行。

三、本次募投项目是否已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件；后续所需证明文件或资格文件的办理进展情况以及是否存在无法取得的风险

（一）本次募投项目是否已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件

截至本回复报告出具日，本次募集资金投向的9个房地产开发项目均已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件，具体情况如下：

1、杭州保利天奕项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	3301102025A21062
土地使用权证	浙（2025）杭州市不动产权第0444138号
建设用地规划许可证	地字第3301102025YG0051588号
建设工程规划许可证	建字第3301102025GG0135533号
建筑工程施工许可证	330110202508270201、330110202510090101、

文件名称	文件编号
	330110202512170101
立项备案	2504-330110-04-01-166942
环评备案	无需办理1
预售证	余杭房预许字（2025）第00444号、 余杭房预许字（2025）第00491号、 余杭房预许字（2025）第00578号、 余杭房预许字（2025）第00614号

注 1：根据中华人民共和国生态环境部于 2020 年 11 月 30 日颁布的《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021 年版）》（生态环境部令第 16 号），自 2021 年 1 月 1 日起，除涉及环境敏感区的房地产开发项目需编制环境影响评价报告表外，其余房地产开发项目无需再编制环境影响报告书和填报环境影响登记表。

2、石家庄保利裕华天珺项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	〔2024〕074 号
国有土地使用权证	冀（2025）石家庄市不动产权第 0017775 号
建设用地规划许可证	地字第 1301082025YG0008529 号
建设工程规划许可证	建字第 1301082025GG0015553 号、 建字第 1301082025GG0011557 号
建筑工程施工许可证	130101202503270101、130101202503280101
立项备案	石行审投资核字（2025）74 号
环评备案	无需办理
预售证	石行审预售许决（2025）089 号、 石行审预售许决（2025）096 号、 石行审预售许决（2025）098 号、 石行审预售许决（2025）147 号、 石行审预售许决（2025）148 号、 石行审预售许决（2025）149 号、 石行审预售许决（2025）263 号、 石行审预售许决（2025）299 号、 石行审预售许决（2025）300 号、 石行审预售许决（2025）320 号、 石行审预售许决（2026）023 号

3、广州保利辰园湖境项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	440106-2025-000005
土地使用权证	粤（2025）广州市不动产权第00115876号
建设用地规划许可证	地字第4401062025YG0019552号
建设工程规划许可证	建字第 4401062025GG0349519 号、 建字第 4401062025GG0362520 号、

文件名称	文件编号
	建字第 4401062025GG0363521 号、 建字第 4401062025GG0373548 号、 建字第 4401062025GG0374567 号、 建字第 4401062025GG0386571 号、 建字第 4401062025GG0350594 号、 建字第 4401062025GG0398520 号、 建字第 4401062025GG0481526 号、 建字第 4401062026GG0027614 号
建筑工程施工许可证	440106202506060401、440106202508110101、 440106202508110201、440106202509030201、 440106202509030301、440106202509190201、 440106202509190301、440106202510130101、 440106202601040101
立项备案	2506-440106-04-01-955087
环评备案	无需办理
预售证	穗房预（网）字第 20250262 号、 穗房预（网）字第 20250319 号、 穗房预（网）字第 20250336 号、 穗房预（网）字第 20260002 号、 穗房预（网）字第 20260008 号

4、中山保利琅悦项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	442000-2024-000961
国有土地使用权证	粤（2025）中山市不动产权第 0314398 号
建设用地规划许可证	地字第 4420002025YG0029544 号
建设工程规划许可证	建字第 4420002025GG1641514 号、 建字第 4420002025GG1648586 号、 建字第 4420002025GG1649565 号、 建字第 4420002025GG1982533 号、 建字第 4420002025GG1983597 号、 建字第 4420002025GG1984588 号
建筑工程施工许可证	442000202501240601、442000202501240701、 442000202510280301、442000202510280401、 442000202510280501
立项备案	2501-442000-04-01-675917
环评备案	无需办理
预售证	001-442002-2025-00004-1、 001-442002-2025-00005-9、 001-442002-2025-00006-7、 001-442002-2025-00007-5、 001-442002-2025-00008-3、 001-442002-2025-00009-0、 001-442002-2025-00010-4、 001-442002-2025-00012-1

5、长春保利景阳和煦项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	长规自汽出【2024】第003号
国有土地使用权证	吉（2025）长春市不动产权第0038731号、 吉（2025）长春市不动产权第0039564号
建设用地规划许可证	地字第2201062024YG0021444号
建设工程规划许可证	建字第 2201062025GG0006565 号、 建字第 2201062026GG0001664 号
建筑工程施工许可证	220109202502240101、220109202505270101、 220109202509190101
立项备案	2411-220174-04-01-691042
环评备案	无需办理
预售证	长房售证（2025）第 015 号、 长房售证（2025）第 038 号、 长房售证（2025）第 048 号、 长房售证（2025）第 082 号、 长房售证（2025）第 099 号、 长房售证（2025）第 103 号、 长房售证（2025）第 104 号、 长房售证（2025）第 105 号、 长房售证（2025）第 106 号、 长房售证（2025）第 129 号

6、佛山保利锦鲤堂悦项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	440600-2024-000489
国有土地使用权证	粤（2025）佛禅不动产权第 0026111 号
建设用地规划许可证	地字第 4406042025YG0002515 号
建设工程规划许可证	建字第 4406042025GG0038535 号、 建字第 4406042025GG0039568 号、 建字第 4406042025GG0040579 号、 建字第 4406042025GG0087515 号、 建字第 4406042025GG0214510 号
建筑工程施工许可证	440604202503180101、440604202503180201、 440604202505080101、440604202505130101、 440604202601150101、440604202601190101
立项备案	2412-440604-04-01-966225
环评备案	无需办理
预售证	禅房预字第 2025001401 号、 禅房预字第 2025001501 号、 禅房预字第 2025001601 号、 禅房预字第 2025001701 号、 禅房预字第 2025004501 号、 禅房预字第 2025005501 号

7、上海保利虹桥和颂三期项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	沪青国有建设用地使用合同（2025）21号
土地使用权证	沪（2025）青字不动产权第013029号
建设用地规划许可证	沪青地（2025）EA310118202500377
建设工程规划许可证	沪青建（2025）FA310118202500476
建筑工程施工许可证	310118202506300201、310118202507170201
立项备案	2505-310118-04-01-220886
环评备案	无需办理
预售证	青浦房管（2025）预字 0000236 号、 青浦房管（2025）预字 0000306 号、 青浦房管（2025）预字 0000381 号、 青浦房管（2025）预字 0000467 号

8、天津保利珺璟和煦项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	TJ11112025002
土地使用权证	津（2025）西青区不动产权第0090217号
建设用地规划许可证	地字第2025西青地证申字0007号
建设工程规划许可证	建字第2025西青建证申字0019号、 建字第2025西青建证申字0020号
建筑工程施工许可证	1201112025032812121、1201112025040102121
立项备案	2412-120111-89-05-246582
环评备案	无需办理
预售证	津住建房售许字[2025]第0385—001号、 津住建房售许字[2025]第0386—001号、 津住建房售许字[2025]第0387—001号、 津住建房售许字[2025]第0459—001号、 津住建房售许字[2025]第0518—001号、 津住建房售许字[2025]第0704—001号、 津住建房售许字[2025]第0914—001号、 津住建房售许字[2025]第0964—001号

9、石家庄保利长安琅悦项目

文件名称	文件编号
国有土地使用权出让合同	（2025）008号
土地使用权证	冀（2025）石家庄市不动产权第0132872号、 冀（2025）石家庄市不动产权第0132875号
建设用地规划许可证	地字第1301022025YG0024518号
建设工程规划许可证	建字第1301022025GG0066542号、

文件名称	文件编号
	建字第1301022025GG0065516号、 建字第1301022025GG67547号
建筑工程施工许可证	130101202506300101、130101202509110201、 130101202512050201
立项备案	石行审投资核字〔2025〕163号
环评备案	无需办理
预售证	石行审预售许决〔2025〕193号、 石行审预售许决〔2025〕201号、 石行审预售许决〔2025〕224号、 石行审预售许决〔2025〕233号、 石行审预售许决〔2025〕284号、 石行审预售许决〔2025〕309号、 石行审预售许决〔2025〕337号

根据发行人提供的募投项目涉及的立项、规划、施工、预售等证照、项目公司取得的房地产开发企业资质证书，本次发行募投项目涉及的上述9个房地产开发项目均已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件，具体负责上述房地产开发项目的项目公司亦均已取得房地产开发企业资质证书，具备从事房地产开发业务的主体资格。

（二）后续所需证明文件或资格文件的办理进展情况以及是否存在无法取得的风险

根据发行人提供的募投项目证照资料，募投项目均已取得必要的立项文件，并根据项目进展情况取得了相应的用地、规划、施工、商品房预售许可等证照。

部分募投项目后续仍需根据开发进度陆续办理建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、预售许可证，根据竣工情况分批办理竣工验收并取得竣工验收备案表，后续办理预计不存在相关法律障碍，无法取得相关证照、文件的风险极低。

募投项目涉及的项目公司均已取得有效的房地产开发企业资质证书，具备从事房地产开发业务的相关资质。

四、本次募投项目是否存在交付困难或无法交付的重大不利风险以及发行人的风险应对措施

（一）本次募投项目是否存在交付困难或无法交付的重大不利风险

发行人作为头部房地产央企，经营稳健，且选择优质项目作为本次发行的募投项目。发行人已建立了多维度竣工、交付风险防范机制，加强风险排查与督办力度。

2022-2024 年度，发行人累计实现品质交付 71.5 万套，积极践行央企的责任与担当。

项目建设层面，本次发行募集资金投向的 9 个房地产项目均已获得现阶段需要的立项、规划、施工、预售等证照且均已开工建设，土建工程及精装修工程均按照预定计划顺利推进，建设进度符合预期。

项目销售层面，本次发行募集资金投向的 9 个房地产项目主要集中于一、二线城市，预售及预期销售情况良好，已形成持续的现金流入，为募投项目按时、按质交付提供了资金保障。

项目资金层面，本次发行募集资金投向的 9 个房地产项目的预售资金均按照当地的监管规定正常使用，不存在资金挪用等违法违规情形；发行人已制定《募集资金管理办法》等募集资金运用相关的内控制度，本次发行募集资金到位后，发行人将设立募集资金专项存储账户，并按照相关法律法规及公司内控制度的规定规范使用募集资金，切实履行募集资金专款专用，为募投项目交付提供了保障。

此外，保荐机构已对发行人就募投项目建设情况进行访谈，并取得发行人出具的书面说明；对部分募投项目进行实地走访，访谈相关项目的销售人员并查看了项目的建设进度情况，项目施工情况正常，整体建设进度良好。

综上所述，本次发行募投项目不存在交付困难或无法交付的重大不利风险。

（二）发行人的风险应对措施

发行人应对或有的交付困难或无法交付的风险应对措施如下：

1、坚持客户思维，以产品力保障交付质量

发行人通过设计产品标准化，形成设计-材料-施工一体化的建造体系，并持续迭代建造体系与工艺标准。发行人严格把控工艺程序，结合精益建造管理要求，优化项目全流程工程管理标准动作，稳步提高项目质量管控能力；编制《工程工艺与质量标准手册》企业级标准，并结合第三方评估体系进行检查，确保工艺及质量标准执行落地。

2、强化工程管理，保障工程质量

发行人持续迭代建造体系，完善工艺标准，强化工程管控，保障施工质量。编制了《工程工艺与质量标准手册》并持续迭代，2025 年全面迭代了精装修工程工艺与质

量标准，提高业主最为敏感的精装质量水平；明确了品质全过程管理标准动作，坚持“方案先行、样板引路、技术交底、工序验收、成品保护”的二十字方针，推广实施工地开放，有效实现工程质量管控。

3、加强过程查验，全流程交付品质管理

发行人严格落实内部质量审查，覆盖项目设计、施工、竣工交付等多个阶段，多专业条线对施工过程、完工品质进行联合巡查。发行人坚持采用国内领先的第三方评估机构对所有项目进行评估检查，覆盖从基础施工到交付的整个建造过程，并每年迭代评估体系。此外，发行人设有应急预案与内控机制以及时应对突发状况，致力于为客户交付精益求精的高质量产品。

4、倾听客户需求，以服务保障品质交付

发行人通过实施客户满意度调研、设立客户服务全国呼叫中心热线持续倾听客户需求及建议，为各业务条线提供管理优化建议，确保服务质量持续提升。针对交付项目，交付前半年即开展客户视角风险排查及质量整改。发行人已连续 13 年委托第三方进行客户满意度调研，覆盖销售、签约、收房、入住全流程，从产品质量、设计理念、服务水平等多个维度出发了解客户需求。此外，公司建立重大投诉风险预警机制、投诉处理分级机制，确保客户诉求及时响应。

综上所述，本次募投项目不存在交付困难或无法交付的重大不利风险，同时发行人已对或有的交付困难或潜在的无法交付风险制定了有效的应对措施。

五、本次募投项目实施主体在房地产项目开发、注册资本缴纳、企业资质等方面是否合法合规

（一）本次募投项目实施主体注册资本缴纳及房地产开发企业资质情况

截至本回复报告出具日，本次募投项目的项目公司注册资本缴纳及房地产开发企业资质情况如下：

序号	项目公司名称	注册资本 (万元)	实缴出资 (万元)	房地产开发企业资质证书	
				证书编号	有效期届满日
1	杭州保冠置业有限公司	10,000.00	10,000.00	浙开二 0101-2023-2023-1312 号	2027.5.23
2	石家庄珺翊房地产开发有限公司	1,000.00	-	冀建房开石字第 6187 号	2028.3.12

序号	项目公司名称	注册资本 (万元)	实缴出资 (万元)	房地产开发企业资质证书	
				证书编号	有效期届满日
3	广州金地房地产开发有限公司	1,000.00	1,000.00	粤房开证字贰 0100357	2028.6.26
4	中山市和越实业投资有限公司	5,000.00	5,000.00	粤房开证字贰 1110127	2028.10.27
5	长春保利房地产开发有限公司	5,000.00	5,000.00	JFK-A0936	2029.1.26
6	佛山市禅城区盈恒置业有限公司	70,000.00	70,000.00	粤房开证字贰 1310684	2028.9.22
7	上海保劭置业有限公司	10,000.00	-	沪房管开第 03348 号	2026.8.22
8	天津保利广源房地产开发有限公司	3,000.00	3,000.00	津西青建房证[2020]第 XQ2936 号	2028.7.24
9	石家庄保珺房地产开发有限公司	56,033.00	56,033.00	冀建房开石字第 5897 号	2029.1.20

注 1：上述编号 2 的项目公司的公司章程约定的注册资本缴纳时间在 2030 年 2 月 11 日之前，该项目公司成立于 2025 年 2 月 13 日，其公司章程对于注册资本缴纳时间的约定符合现行《公司法》第四十七条关于有限责任公司股东的认缴的出资额由股东按照公司章程的规定自公司成立之日起五年内缴足的相关规定。

注 2：上述编号 7 的项目公司的公司章程约定的注册资本缴纳时间在 2030 年 3 月 30 日之前，该项目公司成立于 2023 年 7 月 17 日，其公司章程对于注册资本缴纳时间的约定符合《国务院关于实施<中华人民共和国公司法>注册资本登记管理制度的规定》关于 2024 年 6 月 30 日前登记设立的有限责任公司应当在 2027 年 6 月 30 日前将其剩余认缴出资期限调整至 2027 年 7 月 1 日起 5 年内并记载于公司章程，股东应当在调整后的认缴出资期限内足额缴纳认缴的出资额的相关规定。

本次募投项目的项目公司均已按照《公司法》及其公司章程的规定履行了注册资本缴纳义务或尚未到相关法律法规及其公司章程约定的注册资本缴纳期限，项目公司注册资本实缴情况符合现行《公司法》《国务院关于实施<中华人民共和国公司法>注册资本登记管理制度的规定》的相关规定；项目公司均已取得有效的房地产开发企业资质证书，具备从事房地产开发业务的相关资质。

（二）本次募投项目实施主体房地产项目开发合规经营情况

公司负责本次募投项目开发的项目公司在报告期内，不存在因违规开发建设、违规销售等违法违规行为受到自然资源、住建、规划等主管部门行政处罚的情况，项目公司在房地产项目开发中不存在影响募投项目实施的重大违法行为。

根据募投项目公司提供的预售资金账户开立、使用、监管政策等资料、募投项目公司出具的书面说明，负责募投项目开发的项目公司均在办理商品房预售许可证前，按照当地政府颁布的商品房预售资金监管规定的要求，在地方政府机构指定的监管银行开立了商品房预售资金监管账户；项目实现预售后，购房人缴纳的购房款全部存入该监管账户，项目公司使用预售资金前均已取得主管部门或监管银行的审核同意，监

管账户中资金的使用均严格按照项目公司向主管部门或监管银行提交的申请所载用途使用。截至本回复报告出具日，募投项目的预售资金均按照当地的监管规定正常使用，不存在资金挪用等违法违规情形，不存在因资金挪用的违法违规行为而受到主管部门行政处罚的情况。

综上所述，本次募投项目实施主体在房地产项目开发、注册资本缴纳、企业资质等方面合法合规，募投项目的预售资金均按照当地的监管规定正常使用，不存在资金挪用等违法违规情形，不存在因资金挪用的违法违规行为而受到主管部门行政处罚的情况。

六、本次募投项目各项投资构成的测算依据及合理性，募投项目效益测算中各收入、成本、费用项目的测算依据及毛利率情况，不同项目销售净利率存在一定差异的原因，募投项目效益测算是否谨慎、合理，相关信息披露是否符合《监管规则适用指引——发行类第7号》第5条的要求

（一）本次募投项目各项投资构成的测算依据及合理性

房地产开发项目的开发成本构成包括土地成本、房地产开发所必需的勘察及设计等前期成本、房地产主体及水电煤暖等配套设施建设的工程投入，前述成本均为资本性支出。发行人本次向特定对象发行可转换公司债券募集资金仅用于商品住宅的资本性支出中与房地产工程建设支出相关的部分，即建设安装工程费及配套设施建设费，不包含项目配建的保障性住房需投入的部分。

房地产项目的费用包括管理费用、销售费用、财务费用等期间费用，以及涵盖政府性收费的其他费用，前述费用均为非资本性支出。

本次发行募集资金各项目均编制了可行性研究报告及履行内部立项程序，测算依据及计算过程符合房地产开发特点，且本次募集资金各项目均已取得发改委或其他有权审批机构出具的投资立项批复或备案。

本次发行募投项目中不同房地产开发项目的成本构成存在一定的差异，各项目单位基建造价差异在合理范围区间内，各类项目支出的具体测算依据如下：

项目支出类型	具体内容	测算依据
土地成本	土地购置费用	由当地政府确定底价，通过市场化招拍挂形成，为已发生的成本
开发前期费用	设计费、勘察费、临时工	按照项目总建筑面积及单位造价测算得出，其中主

项目支出类型	具体内容	测算依据
	程设施费等	要参考以下因素： (1) 当地收费标准及人工费用标准 (2) 公司类似建筑工程开发经验 (3) 项目开发难度
建设安装工程费	土建工程费、安装工程费、工程检测费、工程监理费等	按照项目总建筑面积及单位造价测算得出，其中主要参考以下因素： (1) 区位因素（不同城市间单方工程成本存在差异） (2) 建筑标准及产品类型（各地方政府对于绿色建筑、建筑立面或节能建筑的标准及要求存在差异） (3) 精装比例及标准（各个项目设计方案中装修标准略有差异）
配套设施建设费	水电工程、煤气工程、供暖工程、园林绿化工程、市政工程等建设成本	主要依据国有土地出让合同中关于配套设施建设的要求测算，不同区域间单方成本存在差异
期间费用	销售费用、管理费用、财务费用	按照项目预计销售收入及费用率进行测算，主要考虑以下因素： (1) 市场销售难易程度（城市能级高低、项目所处区位） (2) 项目复杂性及管理难度 (3) 项目合作商务谈判条件 (4) 股东投入及资金占用时间
其他费用	政府收费、不可预见费	(1) 政府收费主要根据当地政府规定收取，不同地区间收费项目及标准存在差异 (2) 部分地区存在政府专项收费，如异地建设费、教育配套费等 (3) 项目开发周期较长、地质条件特殊等项目会预留部分不可预见费

本次发行募投项目的测算过程以及募集资金投入的具体内容如下：

(1) 杭州保利天奕项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	283,529	15,451	438,069	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	283,529	175	4,954	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	283,529	5,257	149,050	150,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	283,529	761	21,567		是
期间费用	总销售收入（万元）	682,521	6.01%	41,022	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	682,521	0.45%	3,095	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	657,758	150,000	-

(2) 石家庄保利裕华天珺项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	189,815	5,277	100,166	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	189,815	203	3,848	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	189,815	5,206	98,814	75,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	189,815	733	13,909		是
期间费用	总销售收入（万元）	267,908	7.74%	20,730	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	267,908	1.17%	3,133	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	240,601	75,000	-

(3) 广州保利辰园湖境项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	111,934	20,803	232,853	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	111,934	254	2,845	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	111,934	5,668	63,442	55,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	111,934	822	9,200		是
期间费用	总销售收入（万元）	349,550	4.25%	14,847	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	349,550	0.58%	2,025	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	325,211	55,000	-

(4) 中山保利琅悦项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	157,174	4,649	73,075	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	157,174	142	2,231	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	157,174	4,624	72,676	55,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	157,174	558	8,771		是
期间费用	总销售收入（万元）	196,985	6.49%	12,790	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	196,985	1.58%	3,122	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	172,665	55,000	-

(5) 长春保利景阳和煦项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
----	------	------	------------------	----------	--------------	-----------

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	225,440	3,418	77,046	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	225,440	132	2,980	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	225,440	3,261	73,508	50,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	225,440	665	14,982		是
期间费用	总销售收入（万元）	219,753	6.84%	15,031	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	219,753	1.52%	3,346	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	186,893	50,000	-

(6) 佛山保利锦鲤堂悦项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	226,280	5,562	125,860	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	226,280	162	3,676	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	226,280	3,406	77,079	45,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	226,280	618	13,973		是
期间费用	总销售收入（万元）	279,721	7.65%	21,395	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	279,721	0.79%	2,206	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	244,189	45,000	-

(7) 上海保利虹桥和颂三期项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	82,877	10,504	87,053	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	82,877	245	2,032	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	82,877	5,495	45,544	35,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	82,877	921	7,631		是
期间费用	总销售收入（万元）	187,204	7.09%	13,265	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	187,204	2.03%	3,805	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	159,331	35,000	-

(8) 天津保利珺璟和煦项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
----	------	------	------------------	----------	--------------	-----------

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	67,642	6,306	42,653	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	67,642	158	1,071	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	67,642	3,957	26,764	25,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	67,642	1,192	8,062		是
期间费用	总销售收入（万元）	90,549	9.42%	8,534	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	90,549	1.73%	1,564	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	88,649	25,000	-

(9) 石家庄保利长安琅悦项目

项目	估算依据	估算数值	单价（元/平方米）；费用收入占比	投资金额（万元）	募集资金投入金额（万元）	是否属于资本性支出
土地成本	总建筑面积（平方米）	131,354	4,749	62,375	-	是
开发前期费用	总建筑面积（平方米）	131,354	221	2,901	-	是
建设安装工程费	总建筑面积（平方米）	131,354	4,594	60,347	10,000	是
配套设施建设费	总建筑面积（平方米）	131,354	708	9,296		是
期间费用	总销售收入（万元）	158,471	6.10%	9,668	-	否
其他费用	总销售收入（万元）	158,471	1.38%	2,183	-	否
总投资（万元）	合计	-	-	146,770	10,000	-

不同房地产开发项目的成本构成受市场环境、所在地方政策要求、项目规模、区位特点等多重因素影响，存在一定差异。

综上所述，本次募集资金各项目投资金额测算的相关参数和指标设定合理，且已获得发改委立项批复或备案，审定总投资合理性，符合项目单位基建造价。本次募集资金均投向各项目于公司本次发行董事会召开日之后的商品住宅建设安装工程费和配套设施建设费的资本性支出，各项目募集资金规模安排具有合理性。

(二) 募投项目效益测算中各收入、成本、费用项目的测算依据及毛利率情况，不同项目销售净利率存在一定差异的原因，募投项目效益测算是否谨慎、合理

1、收入的测算依据

发行人本次募投项目效益测算的销售收入主要通过可售面积与分业态均价计算，其中，可售面积源于公司根据政府部门设定的土地规划条件所形成的项目设计方案，

分业态均价源于公司对项目所在地房地产市场环境的预判、竞品的售价分析及公司自身运营成本等而综合考虑得出。

发行人本次募投项目效益测算具体过程如下：

(1) 杭州保利天奕项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米）
高层住宅	152,462	平方米	545,813	35,800
中高层住宅	38,186	平方米	136,707	35,800
总计	-	-	682,521	-

(2) 石家庄保利裕华天珺项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米、万元/个）
高层住宅	42,851	平方米	69,509	16,221
中高层住宅	77,675	平方米	138,640	17,849
小高层住宅	22,943	平方米	45,720	19,928
地下储藏室	1,109	平方米	277	2,500
地下车库	860	个	13,760	16
总计	-	-	267,908	-

(3) 广州保利宸园湖境项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米、万元/个）
中高层住宅	20,185	平方米	95,235	47,181
大高层住宅	51,601	平方米	237,340	45,995
商铺	2,648	平方米	10,592	40,000
地下车库	355	个	6,384	18
总计	-	-	349,550	-

(4) 中山保利琅悦项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米、万元/个）
高层住宅	101,339	平方米	183,493	18,107
商铺	2,300	平方米	4,600	20,000
地下车库	741	个	8,892	12
总计	-	-	196,985	-

(5) 长春保利景阳和煦项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米、万元/个）
多层住宅（毛坯）	7,892	平方米	10,576	13,400
小高层住宅（毛坯）	36,141	平方米	46,983	13,000
中高层住宅（毛坯）	78,386	平方米	82,305	10,500
中高层住宅（精装）	56,789	平方米	63,888	11,250
商铺	2,945	平方米	4,711	16,000
地下车库	784	个	11,290	14
总计	-	-	219,753	-

(6) 佛山保利锦鲤堂悦项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米、万元/个）
大高层住宅	144,160	平方米	237,523	16,476
中高层住宅	16,422	平方米	29,384	17,893
商铺	891	平方米	1,627	18,256
地下车库	861	个	11,188	13
总计	-	-	279,721	-

(7) 上海保利虹桥和颂三期项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米、万元/个）
中高层住宅	48,784	平方米	179,037	36,700
商业	2,169	平方米	4,372	20,157
地下车库	542	个	3,794	7
总计	-	-	187,204	-

(8) 天津保利珺璟和煦项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米、万元/个）
小高层住宅	45,364	平方米	88,535	19,517
经营性配套	58	平方米	145	25,000
地下车库	233	个	1,869	8
总计	-	-	90,549	-

(9) 石家庄保利长安琅悦项目

业态	可售数量	单位	销售收入（万元）	单价（元/平方米、万元/个）
中高层住宅	86,248	平方米	144,205	16,720
小高层住宅	2,373	平方米	3,967	16,720
办公回迁	3,919	平方米	764	1,950
地下储藏室	1,326	平方米	331	2,500
地下车库	608	个	9,203	15
总计	-	-	158,471	-

2、成本、费用项目的测算依据

发行人本次募投项目效益测算的成本、费用项目的测算依据，详见本回复报告“1.关于本次募投项目”之“六、本次募投项目各项投资构成的测算依据及合理性，募投项目效益测算中各收入、成本、费用项目的测算依据及毛利率情况，不同项目销售净利率存在一定差异的原因，募投项目效益测算是否谨慎、合理，相关信息披露是否符合《监管规则适用指引——发行类第7号》第5条的要求”之“（一）本次募投项目各项投资构成的测算依据及合理性”之相关回复内容。

3、募投项目毛利率情况

本次募投项目的测算销售毛利率位于 11.21%至 21.98%之间，测算销售净利率位于 3.53%至 9.49%之间，具体情况如下：

项目	销售毛利率 ¹	销售净利率 ²
杭州保利天奕	11.81%	4.82%
石家庄保利裕华天珺	17.93%	4.91%
广州保利辰园湖境	11.21%	4.90%
中山保利琅悦	18.84%	8.58%
长春保利景阳和煦	21.79%	9.11%
佛山保利锦鲤堂悦	20.35%	7.43%
上海保利虹桥和颂三期	21.98%	9.49%
天津保利珺璟和煦	11.52%	4.68%
石家庄保利长安琅悦	13.48%	3.53%
利润率区间	11.21%-21.98%	3.53%-9.49%

注 1：销售毛利率=（总销售收入-土地成本-开发前期费-建设安装工程费-配套设施建设费-其他费用）/总销售收入；

注 2：销售净利率=净利润/总销售收入。

4、不同项目销售净利率差异较大的原因

不同项目销售净利率差异较大是由房地产行业的经营特性导致的。首先，不同城市政策环境、土地出让条件、市场竞争程度及获取难度存在差异，发行人在不同城市的资源整合效率及品牌影响力亦有差别。在满足内部立项标准的前提下，发行人会针对不同区域市场特点制定差异化的投资策略，不同城市间、项目间的利润率水平会有一定差别。此外，房地产开发企业提供非完全标准化的产品，各个房地产开发项目的产品定位、目标客群、装修标准、所处城市的区位等条件亦有所不同，且受市场分化和波动影响较大，导致各项目在开发周期内的销售净利率出现一定差异。

本次募集资金投资项目中，上海保利虹桥和颂三期项目、长春保利景阳和煦项目与中山保利琅悦项目的销售净利率高于 8%，具体情况为：1）上海保利虹桥和颂三期项目预计销售净利率为 9.49%，主要原因为该项目为发行人区域深耕项目，已成功操盘开发两期项目，资源整合效率提升，同时在板块内具备良好的品牌优势，项目土地由底价竞得，地价水平较低；2）长春保利景阳和煦的预计销售净利率为 9.11%，主要原因为项目精准聚焦主城区改善需求，通过提升产品品质有效支撑了项目销售价格，同时项目的土地溢价率较低；3）中山保利琅悦的预计销售净利率为 8.58%，主要原因为项目位于中山核心地段，且为中山首个 4.0 住宅产品，与周边竞品存在代差，具备显著的竞争优势。

本次募集资金投资项目中，石家庄保利长安琅悦项目的销售净利率低于 4%，具体情况为：石家庄保利长安琅悦的预计销售净利率为 3.53%，主要原因为项目定位偏改善，受当地整体市场下行影响，对项目整体售价的预计更为谨慎。

本次募投项目的销售净利率位于 3.53%至 9.49%之间，与近期市场其他已推出再融资项目的同行业上市公司的募投项目净利率对比情况如下：

公司	销售净利率区间
华发股份	3.16%-4.51%
招商蛇口	5.65%-15.79%

数据来源：华发股份定向可转债、招商蛇口定向优先股募集说明书。

根据上表，发行人本次募投项目的销售净利率与同行业上市公司再融资募投项目的销售净利率相比不存在显著差异，效益测算已经充分考虑了商品房市场价格情况、

未来市场价格趋势及周期性波动情况等，处于销售净利率的合理区间。

综上所述，发行人本次募投项目的效益测算整体谨慎合理。

（三）相关信息披露是否符合《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 5 条的要求

公司本次募投项目的信息披露符合《监管规则适用指引——发行类第 7 号》之“募投项目预计效益披露要求”的相关规定，具体情况如下：

《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 5 条 具体规定	保荐机构及申报会计师核查意见
一、对于披露预计效益的募投项目，上市公司应结合可研报告、内部决策文件或其他同类文件的内容，披露效益预测的假设条件、计算基础及计算过程。发行前可研报告超过一年的，上市公司应就预计效益的计算基础是否发生变化、变化的具体内容及对效益测算的影响进行补充说明。	经核查，公司已结合可研报告、内部决策文件或其他同类文件的内容，披露效益预测的假设条件、计算基础及计算过程。本次募投项目可研报告出具时间为 2025 年 12 月，截至本回复报告出具日尚未超过一年，预计效益的计算基础未发生重大变化。
二、发行人披露的效益指标为内部收益率或投资回收期的，应明确内部收益率或投资回收期的测算过程以及所使用的收益数据，并说明募投项目实施后对公司经营的预计影响。	经核查，公司披露的本次募投项目效益指标为净利润与销售净利率，相关测算过程以及所使用的收益数据合理，不涉及内部收益率或投资回收期。公司已在募集说明书中披露本次发行对公司经营管理和财务状况的预计影响。
三、上市公司应在预计效益测算的基础上，与现有业务的经营情况进行纵向对比，说明增长率、毛利率、预测净利率等收益指标的合理性，或与同行业可比公司的经营情况进行横向比较，说明增长率、毛利率等收益指标的合理性。	经核查，公司已在预计效益测算的基础上，与现有业务的经营情况进行纵向对比，并与可比公司的经营情况进行横向比较，本次募投项目相关收益指标具有合理性。
四、保荐机构应结合现有业务或同行业上市公司业务开展情况，对效益预测的计算方式、计算基础进行核查，并就效益预测的谨慎性、合理性发表意见。效益预测基础或经营环境发生变化的，保荐机构应督促公司在发行前更新披露本次募投项目的预计效益。	经核查，保荐机构及申报会计师已结合上述情况进行核查，对效益预测的谨慎性、合理性发表了明确意见，截至本回复报告出具日，本次募投项目效益预测计算基础或经营环境未发生变化。

七、结合货币资金余额、日常经营资金积累、资金缺口等情况，说明本次募集资金规模的合理性

综合考虑公司的可自由支配资金、日常经营现金流、营运资金需求、有息债务偿付情况、重大资本性支出以及现金分红支出等情况，在不考虑本次向特定对象发行可转换公司债券募集资金及其他新增股本、债务融资的前提下，以 2025 年 9 月 30 日为测算起点，经测算，2025 年至 2027 年公司的资金缺口合计为 159.93 亿元。具体测算情况如下：

单位：亿元

项目	公式	金额
货币资金余额	①	1,226.46
易变现的各类金融资产余额	②	6.53
使用受限货币资金	③	24.41
前次募投项目未使用资金	④	55.95
可自由支配资金	⑤=①+②-③-④	1,152.63
未来期间经营性现金流入净额	⑥	191.55
最低现金保有量需求	⑦	933.05
未来期间新增最低现金保有量需求	⑧	106.37
未来期间预计现金分红	⑨	12.70
未来期间偿还有息债务的利息	⑩	451.99
已审议的投资项目资金需求	⑪	-
未来期间资金需求合计	⑫=⑦+⑧+⑨+⑩+⑪	1,504.11
总体资金缺口	⑬=⑫-⑤-⑥	159.93

1、营业收入

根据公司《2025 年度业绩预告暨业绩快报公告》，2025 年度初步测算的预计营业收入为 3,082.61 亿元。

基于上述 2025 年度营业收入测算值，公司 2022-2025 年度的营业收入复合年均增长率为 3.13%，假设公司 2026 年度及 2027 年度营业收入维持该增长率，则 2026 年度及 2027 年度的营业收入分别为 3,179.18 亿元及 3,278.77 亿元。

2、可自由支配资金

截至 2025 年 9 月 30 日，公司货币资金余额 1,226.46 亿元，交易性金融资产余额 6.53 亿元，剔除履约保证金等受限资金 24.41 亿元、前次募投项目未使用资金 55.95 亿元，剩余公司可自由支配的资金为 1,152.63 亿元。

3、经营性现金流入净额

假设公司业务于 2025-2027 年不发生重大变化，经营性现金流入净额占营业收入的比例与公司 2024 年经营性现金流入净额占营业收入的平均比例 2.01%一致。

根据以上数据，公司未来三年经营性现金流入净额合计数测算值为 191.55 亿元。

单位：亿元

项目	2024 年度	2025 年度 测算值	2026 年度 测算值	2027 年度 测算值
营业收入	3,116.66	3,082.61	3,179.18	3,278.77
经营性现金流入净额	62.57	61.89	63.83	65.83
占营业收入的比例	2.01%	2.01%	2.01%	2.01%
未来三年经营性现金流入净额合计		191.55		

注：以上测算不构成公司对未来年度盈利情况的承诺，也不代表公司对未来年度经营情况及趋势的判断。

4、最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额，以支付供应商货款、员工薪酬、税费等付现成本。2022 年度至 2025 年 1-9 月，公司月均经营活动现金流出为 311.02 亿元。公司结合经营实际、现金收支等情况，以三个月的经营活动现金流出作为最低现金保有量，以此确定 2025 年 9 月 30 日的最低现金保有量测算值为 933.05 亿元。

5、未来期间新增最低现金保有量需求

假设公司业务于 2025-2027 年不发生重大变化，经营活动现金流出占营业收入的比例与公司 2022 年至 2024 年经营活动现金流出占营业收入的平均比例 130.74%一致。

根据以上数据，公司未来三年经营活动现金流出合计数测算值为 12,473.02 亿元，因此以三个月的经营活动现金流出确定 2027 年 12 月 31 日的最低现金保有量测算值为 1,039.42 亿元，未来期间新增最低现金保有量需求为 106.37 亿元。

单位：亿元

项目	2022 年 度	2023 年 度	2024 年 度	2025 年度 测算值	2026 年度 测算值	2027 年度 测算值
营业收入	2,810.17	3,468.28	3,116.66	3,082.61	3,179.18	3,278.77
经营活动 现金流出	4,415.75	4,072.00	3,667.33	4,030.11	4,156.35	4,286.55
占营业收入 的比例	157.13%	117.41%	117.67%	130.74%	130.74%	130.74%
未来三年经营活动现金流出合计				12,473.02		
2027 年 12 月 31 日的最低现金保有量				1,039.42		
新增最低现金保有量需求				106.37		

注：以上测算不构成公司对未来年度盈利情况的承诺，也不代表公司对未来年度经营情况及趋势的判断。

6、未来期间预计现金分红支出

根据公司《2025 年度业绩预告暨业绩快报公告》，2025 年度初步测算的预计归属于母公司所有者的净利润占营业收入的比例为 0.33%，公司以此作为 2026 年至 2027 年归属于母公司所有者的净利润占各年度营业收入的比例预测值。

2024 年度，公司现金分红金额（含税）20.17 亿元，现金分红比例为 40.33%。根据公司《2025-2027 年股东回报规划》：“公司 2025 年度至 2027 年度现金分红占当年归属于上市公司股东净利润的比例均不低于 40%。”

根据以上数据，对于 2025 年至 2027 年公司预计现金分红按以现金方式分配的利润占该年归属于母公司所有者的净利润的比例为 40%测算，公司 2025 年至 2027 年预计现金分红支出合计为 12.70 亿元，具体如下：

单位：亿元

项目	2025 年预测值	2026 年预测值	2027 年预测值
营业收入	3,082.61	3,179.18	3,278.77
归属于母公司所有者的净利润占各年度营业收入的比例	0.33%	0.33%	0.33%
归属于母公司所有者的净利润	10.26	10.58	10.91
现金分红比例	40.00%	40.00%	40.00%
现金分红金额	4.10	4.23	4.36
现金分红金额合计	12.70		

注：以上测算不构成公司对未来年度盈利情况的承诺，也不代表公司对未来年度经营情况及趋势的判断。

7、未来期间偿还有息债务利息

2022-2024 年，公司偿付有息债务利息支付的现金支出占公司当年有息债务平均余额的比例平均为 4.29%，公司以此作为 2025 年至 2027 年偿付有息债务利息的现金占公司当年有息债务平均余额的比例预测值。

假设 2025-2027 年公司有息债务平均余额较 2024 年度有息债务平均余额保持不变，测算得出公司 2025 年至 2027 年用于偿还有息债务利息的现金合计为 451.99 亿元。具体测算如下：

单位：亿元

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度 测算值	2026 年度 测算值	2027 年度 测算值
偿付有息债务利息支付的现金	172.72	150.57	139.31	150.66	150.66	150.66
有息债务平均余额	3,597.68	3,678.00	3,515.36	3,515.36	3,515.36	3,515.36
占有息债务平均余额比例	4.80%	4.09%	3.96%	4.29%	4.29%	4.29%

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度 测算值	2026 年度 测算值	2027 年度 测算值
未来三年偿还有息债务利息合计				451.99		

注：以上测算不构成公司对未来年度盈利情况的承诺，也不代表公司对未来年度经营情况及趋势的判断。

8、已审议的投资项目资金需求

截至 2025 年 9 月 30 日，公司无已签订的尚未履行或尚未完全履行的对外投资合同及有关财务支出。

综上所述，在未考虑本次向特定对象发行可转换公司债券及其他新增股本、债务融资的前提下，公司面临的资金缺口为 159.93 亿元。公司本次发行募集资金总额不超过 50 亿元，未超过公司资金缺口，也未超过 77.46 亿元与房地产工程建设支出相关的募投项目资本性支出。公司募集资金规模具备必要性与合理性，不存在过度融资的情形。

【保荐机构、发行人律师和申报会计师核查】

一、核查过程

针对上述事项，保荐机构、发行人律师和申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、查阅本次募投项目的可行性研究报告及相关决策文件；
- 2、取得并查阅募投项目涉及的发改委批复或备案、国土出让合同、规划许可、施工许可、预售许可等资质文件；
- 3、查阅公司章程、募集资金管理制度等内控文件、报告期内发行人编制的前次募集资金使用情况的专项报告、会计师出具的前次募集资金使用情况的鉴证报告；
- 4、取得并查阅募投项目涉及的项目公司营业执照、公司章程、房地产开发企业资质证书、实缴出资缴纳凭证或验资证明、关于行政处罚相关的资料；
- 5、查阅项目公司当地政府颁布的现行有效的商品房预售资金管理办法、项目公司预售资金监管账户开立申请、项目公司向主管部门、监管银行提交的预售资金使用申请记录、预售实际资金使用流水等资料；
- 6、网络检索相关主管部门网站，核查是否存在项目公司因挪用资金等违规行为被处罚的信息；

7、取得并查阅发行人及募投项目涉及的项目公司出具的书面说明；

8、与发行人相关管理人员进行沟通，向其了解本次发行募投项目的论证情况、建设进度及销售情况；

9、对募投项目建设情况进行访谈，并对部分募投项目进行实地走访，访谈相关项目的销售人员，核查工程进度、销售情况及项目周边情况；

10、查阅发行人《项目交付动态管理办法》等与交付相关的内部制度文件；

11、通过中指云、房天下、贝壳、安居客等平台查询募投项目周边竞品的成交均价或销售报价；

12、基于发行人提供的本次募投项目各项目的投资金额具体构成、测算依据及测算过程执行重新计算程序；

13、查阅了行业相关的国家政策文件和行业研究报告，以及同行业上市公司再融资项目的募集说明书等信息披露文件。

二、核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、公司本次募投项目均为用于出售的住宅项目，销售对象为刚需型或改善型客户。本次发行募集资金仅用于募投项目商品住宅部分在董事会召开日后需要支付的项目建设安装工程费及配套设施建设费。上述项目均已于 2025 年 8 月底前开工建设，预售情况良好，后续将根据协议约定及项目销售等情况开展施工及交付，满足“保交楼、保民生”等政策要求。

2、公司已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能确保募集资金专项用于披露的募投项目。

3、本次募投项目均已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件，本次募投项目涉及的后续证照可根据项目进度按时办理，后续办理预计不存在相关法律障碍，无法取得相关证照、文件的风险极低。本次募投项目涉及的项目公司均已取得有效的房地产开发企业资质证书，具备从事房地产开发业务的相关资质。

4、公司本次募投项目不存在交付困难或无法交付的重大不利风险，且公司已对或有的交付困难或潜在的无法交付风险制定了有效的或有风险应对措施。

5、公司本次募投项目实施主体在房地产项目开发、注册资本缴纳、企业资质等方面合法合规，募投项目的预售资金均按照当地的监管规定正常使用，不存在资金挪用等违法违规情形，不存在因资金挪用的违法违规行为而受到主管部门行政处罚的情况。

6、公司关于本次募投项目各项投资构成的测算依据和测算过程、募集资金投入的具体内容说明，与保荐机构在核查过程中了解到的情况不存在重大不一致；公司本次募投项目的效益测算充分考虑了商品房市场价格情况、未来市场价格趋势及周期性波动情况等，本次募投项目的效益测算具有谨慎、合理性；公司信息披露符合《监管规则适用指引——发行类第7号》第5条的要求。

7、公司本次融资是基于公司日常业务开展等背景进行的，结合公司现有货币资金使用安排、日常经营现金流及营运资金缺口，本次融资规模符合公司实际发展需求，公司本次募集资金具有必要性与合理性。

经核查，发行人律师认为：

1、公司本次募投项目均为用于出售的住宅项目，销售对象为刚需型或改善型客户。本次发行募集资金仅用于募投项目商品住宅部分在董事会召开日后需要支付的项目建设安装工程费及配套设施建设费。上述项目均已于2025年8月底前开工建设，预售情况良好，后续将根据协议约定及项目销售等情况开展施工及交付，满足“保交楼、保民生”等政策要求。

2、公司已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能确保募集资金专项用于披露的募投项目。

3、本次募投项目均已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件，本次募投项目涉及的后续证照可根据项目进度按时办理，后续办理预计不存在相关法律障碍，无法取得相关证照、文件的风险极低，本次募投项目涉及的项目公司均已取得有效的房地产开发企业资质证书，具备从事房地产开发业务的相关资质。

4、发行人本次募投项目不存在交付困难或无法交付的重大不利风险，且发行人已对或有的交付困难或潜在的无法交付风险制定了有效的或有风险应对措施。

5、发行人本次募投项目实施主体在房地产项目开发、注册资本缴纳、企业资质等方面合法合规，募投项目的预售资金均按照当地的监管规定正常使用，不存在资金挪用等违法违规情形，不存在因资金挪用的违法违规行为而受到主管部门行政处罚的情

况。

经核查，申报会计师认为：

1、公司关于本次募投项目各项投资构成的测算依据和测算过程、募集资金投入的具体内容说明，与我们在核查过程中了解到的情况不存在重大不一致；公司本次募投项目的效益测算充分考虑了商品房市场价格情况、未来市场价格趋势及周期性波动情况等，本次募投项目的效益测算具有谨慎、合理性；公司信息披露符合《监管规则适用指引——发行类第7号》第5条的要求。

2、公司本次融资是基于公司日常业务开展等背景进行的，结合公司现有货币资金使用安排、日常经营现金流及营运资金缺口，本次融资规模符合公司实际发展需求，公司本次募集资金具有必要性与合理性。

2.关于业务与经营情况

根据申报材料，1) 报告期各期，发行人分别实现营业收入 28,101,669.82 万元、34,682,813.29 万元、31,166,631.99 万元和 17,372,167.87 万元，主营业务毛利率分别为 21.79%、15.78%、13.71%和 13.35%，归母净利润分别为 1,832,016.19 万元、1,206,715.68 万元、500,118.33 万元及 192,857.79 万元。2) 报告期各期末，发行人应收账款净额分别为 404,362.96 万元、382,137.65 万元、493,234.07 万元和 709,853.29 万元，其他应收款（不含应收利息和应收股利）净额分别为 15,740,900.08 万元、15,038,145.64 万元、14,311,251.48 万元和 14,172,637.16 万元，占资产总额的比例分别为 10.70%、10.47%、10.72%和 11.01%。3) 报告期各期末，发行人存货账面价值分别为 87,789,319.33 万元、86,950,846.42 万元、79,855,941.92 万元和 74,620,951.11 万元，占资产总额的比重分别为 59.67%、60.51%、59.81%和 57.96%。

请发行人说明：（1）收入确认政策、报告期内收入确认依据，是否符合企业会计准则要求；报告期内公司收入变动、毛利率和归母净利润下滑的原因及合理性，相关因素是否对未来经营具有持续影响，公司业绩变动趋势与同行业可比公司是否存在显著差异；（2）最近一期末应收账款增长较快的原因，与业务规模是否匹配；结合账龄、逾期、期后回款及与同行业公司的对比情况等，说明各期末应收账款及其他应收款的坏账准备计提是否充分；（3）各期末开发成本、开发产品的主要项目、金额、开发进度、库龄；结合主要项目的库龄及销售、区域分布、项目所处区域房地产市场情况和发展趋势、同行业可比公司的情况等，分析公司存货跌价准备计提是否充分。

请保荐机构和申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

【发行人说明】

一、收入确认政策、报告期内收入确认依据，是否符合企业会计准则要求；报告期内公司收入变动、毛利率和归母净利润下滑的原因及合理性，相关因素是否对未来经营具有持续影响，公司业绩变动趋势与同行业可比公司是否存在显著差异

（一）收入确认政策、报告期内收入确认依据，是否符合企业会计准则要求

1、收入确认和计量所采用的会计政策

发行人依据收入准则相关规定判断相关履约义务性质属于“在某一时段内履行的履约义务”或“某一时点履行的履约义务”，分别按以下原则进行收入确认。

（1）发行人满足下列条件之一的，属于在某一时段内履行履约义务：

- 1）客户在发行人履约的同时即取得并消耗发行人履约所带来的经济利益。
- 2）客户能够控制发行人履约过程中在建的资产。
- 3）发行人履约过程中所产出的资产具有不可替代用途，且发行人在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

对于在某一时段内履行的履约义务，发行人在该段时间内按照履约进度确认收入，但是，履约进度不能合理确定的除外。发行人考虑商品的性质，采用产出法或投入法确定恰当的履约进度。

（2）对于不属于在某一时段内履行的履约义务，属于在某一时点履行的履约义务，发行人在客户取得相关商品控制权时点确认收入。

在判断客户是否已取得商品控制权时，发行人考虑下列几项：

- 1）发行人就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。
- 2）发行人已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。
- 3）发行人已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。
- 4）发行人已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。
- 5）客户已接受该商品。

6) 其他表明客户已取得商品控制权的迹象。

2、报告期内收入确认依据

发行人收入主要包括房地产销售收入、劳务收入、物业出租收入和物业管理收入等，其中房地产销售收入占比达 90%以上。房地产销售收入的确认依据为：在房产完工取得竣工备案证等验收合格依据，签订了销售合同，取得了买方付款证明并交付使用时确认销售收入的实现。买方接到书面交房通知，无正当理由拒绝接收的，于书面交房通知确定的交付使用时限结束后即确认收入的实现。

发行人在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。取得相关商品控制权是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。符合《企业会计准则第 14 号——收入》等相关会计准则要求。

综上所述，发行人依据收入准则相关规定进行收入确认，符合《企业会计准则第 14 号——收入》等相关会计准则要求。

(二) 报告期内公司收入变动、毛利率和归母净利润下滑的原因及合理性，相关因素是否对未来经营具有持续影响

1、报告期内公司收入变动的原因及合理性

报告期各期，公司营业收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	17,330,891.87	99.76%	31,029,868.54	99.56%	34,533,628.22	99.57%	28,008,018.51	99.67%
其他业务收入	41,276.00	0.24%	136,763.45	0.44%	149,185.07	0.43%	93,651.30	0.33%
营业收入合计	17,372,167.87	100.00%	31,166,631.99	100.00%	34,682,813.29	100.00%	28,101,669.82	100.00%

报告期内，公司分别实现营业收入 28,101,669.82 万元、34,682,813.29 万元、31,166,631.99 万元和 17,372,167.87 万元。

2023 年度，公司营业收入同比增长 23.42%，主要原因是前期项目集中竣工结转、交付规模增加带动了当期收入的提升。2024 年度及 2025 年 1-9 月，公司营业收入同比分别下降 10.14%和 4.95%，主要是宏观行业环境深度调整所致。自 2022 年起，我国房地产行业进入深度调整的下行周期，受供需关系演变及市场预期调整影响，行业整

体签约规模收缩，2022 年度、2023 年度及 2024 年度，全国新建商品房累计销售额分别为 124,720.39 亿元、116,660.90 亿元及 96,750.33 亿元，分别同比下滑 26.70%、6.46% 及 17.07%，市场成交量持续处于筑底修复阶段。受行业周期性调整影响，资产价格走低，市场对于价格“止跌回稳”的预期尚处于建立过程中，观望情绪较重。与此同时，受外部宏观经济因素综合影响，居民收入预期有所减弱，消费端意愿阶段性受限，导致销售端持续承压。2022 年度、2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-9 月，公司分别实现签约销售金额 4,573.01 亿元、4,222.00 亿元、3,230.29 亿元及 2,017.31 亿元，分别同比下滑 14.51%、7.68%、23.49%及 16.53%，受以前年度签约销售规模收缩影响，公司合并范围内结转项目的规模下滑，营业收入同比下滑。

2、报告期内公司毛利率下滑的原因及合理性

报告期各期，发行人主营业务毛利率分别为 21.79%、15.78%、13.71%和 13.35%，呈下降趋势。

报告期各期，发行人房地产业务结算概况如下表所示：

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
结算金额（亿元）	1,565.74	2,873.54	3,225.02	2,565.78
结算面积（万平方米）	926.63	2,040.32	2,482.23	2,043.89
结算单价（元/平方米）	16,897.14	14,083.77	12,992.43	12,553.42

报告期各期，公司房地产业务成本情况如下：

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
房地产业务结算成本（亿元）	1,356.17	2,475.51	2,698.75	2,006.64
其中：结算土地成本（亿元）	825.65	1,417.33	1,420.57	1,014.63
结算开发建设及其他成本（亿元）	530.52	1,058.19	1,278.17	992.02
平均结算房地产业务成本（元/平方米）	14,635.46	12,132.96	10,872.28	9,817.75
其中：平均结算土地成本（元/平方米）	8,910.20	6,946.58	5,722.96	4,964.21
平均结算开发建设及其他成本（元/平方米）	5,725.25	5,186.38	5,149.28	4,853.59

2023 年度，公司实现结算金额 3,225.02 亿元，同比增长 25.69%；实现结算单价 12,992.43 元/平方米，同比增长 3.50%。公司结算房地产业务成本 2,698.75 亿元，同比增长 34.49%；平均结算房地产业务成本 10,872.28 元/平方米，同比增长 10.74%，其中，平均结算土地成本 5,722.96 元/平方米，增幅 15.28%，平均结算开发建设及其他成本 5,149.28 元/平方米，增幅 6.09%。

2024 年度，公司实现结算金额 2,873.54 亿元，同比减少 10.90%；实现结算单价 14,083.77 元/平方米，同比增长 8.40%。公司结算房地产业务成本 2,475.51 亿元，同比减少 8.27%；平均结算房地产业务成本 12,132.96 元/平方米，同比增加 11.60%，其中，平均结算土地成本 6,946.58 元/平方米，增幅 21.38%，平均结算开发建设及其他成本 5,186.38 元/平方米，增幅 0.72%。

2025 年前三季度，公司实现结算金额 1,565.74 亿元，同比减少 4.77%；实现结算单价 16,897.14 元/平方米，同比增长 20.22%。公司结算房地产业务成本 1,356.17 亿元，同比减少 2.41%；平均结算房地产业务成本 14,635.46 元/平方米，同比增加 23.19%，其中，平均结算土地成本 8,910.20 元/平方米，增幅 33.39%，平均结算开发建设及其他成本 5,725.25 元/平方米，增幅 10.09%。

由上可知，报告期内，公司结算项目的单价同比增长幅度低于单位成本的增长幅度。近年来房地产市场整体承压，房价仍处于筑底调整阶段，公司项目结算单价增长受限。叠加近年来结转项目土地获取成本相对较高，导致公司毛利空间收窄，整体毛利率水平相应出现下滑。

3、报告期内公司归母净利润下滑的原因及合理性

报告期内，公司归母净利润分别为 1,832,016.19 万元、1,206,715.68 万元、500,118.33 万元及 192,857.79 万元。2023 年，公司归母净利润同比下滑 34.13%，主要受低利润项目结转占比提升影响，毛利率水平、投资收益规模下降，同时公司根据谨慎性原则结合项目情况对存货、长期股权投资科目计提减值，导致净利润有所下滑；2024 年及 2025 年 1-9 月，公司归母净利润分别同比下滑 58.56%及 75.31%，主要受到行业和市场波动影响，公司结转前期销售的房地产项目规模下降导致营业收入有所下滑，同时结转项目毛利率下滑、投资收益规模下降，其中 2024 年度公司计提的存货跌价损失同比有所增加，导致公司净利润同比下滑。

4、2025 年度业绩变动情况

公司于 2026 年 1 月 20 日公告了《保利发展控股集团股份有限公司 2025 年度业绩预告暨业绩快报公告》，经初步测算，公司预计 2025 年度实现营业总收入 30,826,148.79 万元，与上年同期相比，将减少 340,483.20 万元，同比减少 1.09%；归属于母公司所有者的净利润 102,561.84 万元，与上年同期相比，将减少 397,556.49 万

元，同比减少 79.49%；预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 62,801.91 万元，与上年同期相比，将减少 362,863.95 万元，同比减少 85.25%。

2025 年度，公司利润指标同比下降，主要受行业和市场波动影响，公司房地产项目结转毛利率同比下降；同时公司结合当前市场情况拟计提资产减值损失及信用减值损失合计约 69 亿元，预计减少 2025 年度归属于母公司所有者的净利润约 42 亿元。

5、相关因素是否对未来经营具有持续影响

2022 年起，我国房地产行业进入深度调整周期。受供需关系演变影响，行业签约规模收缩，市场整体处于交易量磨底与预期修复的筑底阶段。在资产价格仍在波动调整、购房者信心尚未完全恢复的背景下，行业销售端持续承压。

针对这一局面，中央及地方政府出台多轮房地产行业融资端及销售端的支持政策，以落实房地产开发企业“保交楼、保民生”的主体责任，释放居民的购房需求。2024 年 4 月，中央政治局会议对房地产工作作出重大部署，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。5 月，国务院召开全国切实做好保交房工作视频会议，扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作。随后，9 月中共中央政治局会议首次提出“促进房地产市场止跌回稳”，通过加大“白名单”信贷投放、调整限购及房贷利率等政策，引导市场预期。2025 年 3 月及 8 月，政府工作报告及国务院第九次全体会议强调要持续巩固回稳态势，推出政策组合拳推动房地产市场止跌回稳。12 月，中央经济工作会议再次指出，要通过因城施策控增量、去库存、优供给，并鼓励收购存量房用于保障性住房等，着力稳定房地产市场。

公司作为优质的房地产头部央企，积极探索房地产发展新模式，立足于行业新旧发展模式转变的关键时期，以“打造具有卓越竞争力的不动产生态平台”为战略愿景，坚持不动产投资开发主业，加快构建起“一个新的保利发展、三大主业支撑”的业务格局，加强相关产业专业化市场化能力建设。同时，公司积极利用创新型融资工具促进行业资源优化配置、支持构建房地产发展新模式，拓宽融资渠道，增强公司核心竞争力和可持续发展能力。

在经营管理方面，公司持续深耕核心区域，2025 年前三季度新增计算容积率建筑面积 290 万平方米，总获取成本 603 亿元，均位于 38 个核心城市，51%投资金额位于北上广一线城市的核心区域核心板块；销售实现量减价升，2025 年前三季度实现销售均价 19,965 元

/平方米，同比增长 11.49%。此外，公司多措并举推进存量去化，2025 年上半年，公司 2021 年及以前获取的存量项目签约销售 394 万平方米，销售金额 514 亿元，占当期总签约金额达 35%。同时，公司通过调整精简组织机构推动组织改革，全面挖潜实现降本控费，多专业线协同锻造项目快建能力，显著改善项目的首开效率、竣备交付周期，实现运营管理创新。总体上公司推进资源结构持续优化，加强管理改革，全面提质增效，推动组织能力和经营效益提升，经营较为稳健。

综上所述，近年来，在行业下行、购房者预期偏弱的背景下，房地产行业销售端持续承压，对房地产企业经营构成一定的冲击。面对行业深度调整，国家从金融支持、限购调整及土地财税等维度提供政策支持，“止跌回稳”政策的效力持续释放。公司作为优质的房地产头部央企，加快构建“三大主业”的业务格局，聚焦核心城市，推进资源结构持续优化，业务经营稳健性及业绩表现处于行业头部水平，同时，积极利用商业不动产 REITs 等创新金融工具，进一步拓宽融资渠道，为经营发展注入动力。虽然市场目前整体处于交易量磨底与预期修复的筑底阶段，会阶段性地为公司经营带来一定压力，但未来随着行业环境逐步企稳，公司同时不断提升综合经营能力并优化资源配置，预计相关因素不会对公司未来经营持续产生重大不利影响。

（三）公司业绩变动趋势与同行业可比公司是否存在显著差异

2022 年、2023 年、2024 年及 2025 年 1-9 月，发行人与同行业可比公司营业收入对比情况如下表所示：

单位：亿元

代码	简称	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额
0688.HK	中国海外发展	未披露	-	1,851.54	-8.58%	2,025.24	12.31%	1,803.22
1109.HK	华润置地	未披露	-	2,787.99	11.01%	2,511.37	21.29%	2,070.61
001979.SZ	招商蛇口	897.66	15.07%	1,789.48	2.25%	1,750.08	-4.37%	1,830.03
000069.SZ	华侨城 A	170.25	-41.95%	544.07	-2.40%	557.44	-27.39%	767.67
600325.SH	华发股份	517.50	63.98%	599.92	-16.84%	721.45	21.89%	591.90
601155.SH	新城控股	343.71	-33.34%	889.99	-25.32%	1,191.74	3.22%	1,154.57
600383.SH	金地集团	239.81	-41.47%	752.69	-23.20%	980.08	-18.35%	1,200.35
可比公司平均值		433.79	-7.54%	1,316.53	-9.01%	1,391.06	1.23%	1,345.48
600048.SH	保利发展	1,737.22	-4.95%	3,116.66	-10.14%	3,468.28	23.42%	2,810.17

注：中国海外发展（股票代码 0688.HK）及华润置地（股票代码 1109.HK）为香港上市公司，均未披露2025年第三季度报告，因此2025年1-9月无可比数据，未纳入当期行业均值计算。

如上表所示，2023年度可比公司营业收入同比平均微升1.23%，2024年及2025年1-9月，受房地产市场整体下行及交付结转规模缩减影响，同行业可比公司营业收入整体呈现下滑趋势，行业同比平均降幅分别达9.01%和7.54%。发行人2023年度营业收入因前期项目集中竣工结转、交付规模增加而同比增长，2024年度及2025年1-9月营业收入同比下滑，变动情况与行业趋势一致。

2022年、2023年、2024年及2025年1-9月，发行人与同行业可比公司的毛利率对比情况如下表所示：

代码	简称	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
0688.HK	中国海外发展	未披露	17.70%	20.32%	21.29%
1109.HK	华润置地	未披露	21.64%	25.15%	26.22%
001979.SZ	招商蛇口	14.98%	14.61%	15.89%	19.25%
000069.SZ	华侨城 A	8.22%	13.05%	18.97%	22.84%
600325.SH	华发股份	14.26%	14.32%	18.14%	20.18%
601155.SH	新城控股	25.60%	19.80%	19.05%	20.03%
600383.SH	金地集团	13.00%	14.95%	17.41%	20.66%
可比公司平均值		15.21%	16.58%	19.28%	21.50%
600048.SH	保利发展	13.37%	13.93%	16.01%	21.99%

注：中国海外发展（股票代码 0688.HK）及华润置地（股票代码 1109.HK）为香港上市公司，均未披露2025年第三季度报告，因此2025年1-9月无可比数据，未纳入当期行业均值计算。

如上表所示，报告期内，行业盈利空间收窄，同行业可比公司毛利率呈现逐年下降趋势，发行人房地产销售毛利率变动趋势与同行业趋势相符。

2022年、2023年、2024年及2025年1-9月，发行人与同行业可比公司归母净利润对比情况如下表所示：

单位：亿元

代码	简称	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度
		金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额
0688.HK	中国海外发展	未披露	-	156.36	-38.95%	256.10	10.08%	232.65
1109.HK	华润置地	未披露	-	255.77	-18.45%	313.65	11.65%	280.92
001979.SZ	招商蛇口	24.97	-3.99%	40.39	-36.09%	63.19	48.20%	42.64
000069.SZ	华侨城 A	-43.67	-85.76%	-86.62	-33.42%	-64.92	40.47%	-109.05

代码	简称	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额
600325.SH	华发股份	1.02	-92.31%	9.51	-48.24%	18.38	-28.71%	25.78
601155.SH	新城控股	9.74	-33.05%	7.52	2.07%	7.37	-47.12%	13.94
600383.SH	金地集团	-44.86	-31.54%	-61.15	-788.54%	8.88	-85.46%	61.07
可比公司平均值		-10.56	-49.33%	45.97	-137.37%	86.09	-7.27%	78.28
600048.SH	保利发展	19.29	-75.31%	50.01	-58.56%	120.67	-34.13%	183.20

注：中国海外发展（股票代码 0688.HK）及华润置地（股票代码 1109.HK）为香港上市公司，均未披露 2025 年第三季度报告，因此 2025 年 1-9 月无可比数据，未纳入当期行业均值计算。

如上表所示，报告期内，同行业可比公司归母净利润整体呈下降趋势，发行人归母净利润变动趋势与同行业可比公司一致。

综上所述，受房地产市场整体下行影响，同行业可比公司业绩整体呈下滑趋势，公司业绩变动趋势与同行业可比公司不存在显著差异。

二、最近一期末应收账款增长较快的原因，与业务规模是否匹配；结合账龄、逾期、期后回款及与同行业公司的对比情况等，说明各期末应收账款及其他应收款的坏账准备计提是否充分

（一）最近一期末应收账款增长较快的原因，与业务规模是否匹配

报告期各期末，公司应收账款余额分别为 425,645.22 万元、402,250.16 万元、527,458.97 万元和 755,479.20 万元，占同期末资产总额的比例分别为 0.29%、0.28%、0.40%和 0.59%，占比很低。报告期各期末应收账款及其构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收房地产业务款	146,723.58	19.42%	126,323.05	23.95%	72,353.61	17.99%	100,892.82	23.70%
应收物业管理费	469,778.99	62.18%	249,424.16	47.29%	174,283.79	43.33%	149,612.33	35.15%
应收工程款	108,603.67	14.38%	90,466.37	17.15%	70,261.07	17.47%	87,932.46	20.66%
应收其他款项	30,372.96	4.02%	61,245.38	11.61%	85,351.68	21.22%	87,207.62	20.49%
合计	755,479.20	100.00%	527,458.97	100.00%	402,250.16	100.00%	425,645.22	100.00%

报告期内，发行人应收账款主要由应收房地产业务款、应收物业管理费、应收工程款和应收其他款项构成。其中，应收房地产业务款主要为政府拆迁平整土地及建造回迁安置房的应收款；应收物业管理费主要为公司下属物业公司形成的应收物业管理等费

用；应收工程款主要为富利建设应收发行人参股的房地产合作项目的建安工程款；应收其他款项主要为发行人开展展览运营、产品销售等业务形成的应收款，单笔金额较小、分布较为分散。

报告期各期，公司上述各业务的收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房地产销售	15,657,379.79	90.13%	28,735,412.94	92.20%	32,250,173.43	92.99%	25,657,754.74	91.30%
物业管理	1,136,914.57	6.54%	1,429,740.47	4.59%	1,299,872.67	3.75%	1,183,189.90	4.21%
工程建设	116,620.19	0.67%	214,107.36	0.69%	209,703.62	0.60%	272,181.41	0.97%
其他经营	461,253.32	2.66%	787,371.22	2.53%	923,063.57	2.66%	988,543.77	3.52%
合计	17,372,167.87	100.00%	31,166,631.99	100.00%	34,682,813.29	100.00%	28,101,669.82	100.00%

2022 年至 2024 年度，不同业务对应的应收账款余额占该业务相应收入的比例具体如下：

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
房地产销售	0.44%	0.22%	0.39%
物业管理	17.45%	13.41%	12.64%
工程建设	42.25%	33.50%	32.31%
其他经营	7.78%	9.25%	8.82%
合计	1.69%	1.16%	1.51%

报告期内，发行人业务以房地产开发销售为主，房地产销售收入占当期营业收入比例超过 90%。发行人绝大部分项目销售采用预售制度，相应形成应收账款规模非常小，房地产开发销售业务形成的应收账款主要为政府拆迁平整土地及建造回迁安置房的应收款项，应收款项相较房地产开发销售业务收入的规模占比极小，符合行业的特性。

除上述政府拆迁平整土地及建造回迁安置房的应收账款外，发行人的应收账款主要因提供物业管理服务、开展建设工程等业务形成。

最近一期末，发行人各业务中应收账款增长较快的主要为物业管理业务。由于发行人物业在管面积扩大，同时有信用期的公共服务项目收入占比有所提升，使得发行人应收物业管理费逐年增加，导致应收账款余额逐年增加。同时受业主偏好年末前支

付物业管理费影响，存在周期性波动特点，四季度回款较多，如保利物业 2025 年度提供物业服务收到的现金中，四季度现金流入占全年现金流入的比重约为 40%。综上 2025 年 9 月末应收物业管理费余额增加较大，导致应收物业管理费余额占相应收入比重上升。

报告期内，受开发建设项目减少、规模下降的影响，子公司富利建设应收工程款及工程建设业务收入总体呈波动下降趋势。

综上所述，报告期内，发行人相关应收账款的规模与相应的业务规模相匹配，该等应收账款报告期各期变动趋势与相应业务收入变动趋势基本一致。

（二）结合账龄、逾期、期后回款及与同行业公司的对比情况等，说明各期末应收账款及其他应收款的坏账准备计提是否充分

1、应收账款

（1）应收账款账龄情况

报告期各期末，发行人应收账款账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2025 年 9 月 30 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内 (含 1 年)	625,655.77	82.82%	413,878.71	78.47%	307,459.27	76.43%	368,114.10	86.48%
1-2 年 (含 2 年)	68,160.09	9.02%	58,519.43	11.09%	65,296.13	16.23%	31,959.72	7.51%
2-3 年 (含 3 年)	43,924.98	5.81%	39,879.02	7.56%	15,345.22	3.81%	6,056.44	1.42%
3 年以上	17,738.37	2.35%	15,181.81	2.88%	14,149.55	3.52%	19,514.95	4.58%
合计	755,479.20	100.00%	527,458.97	100.00%	402,250.16	100.00%	425,645.22	100.00%
坏账准备	45,625.91	-	34,224.90	-	20,112.51	-	21,282.26	-
应收账款净额	709,853.29	-	493,234.07	-	382,137.65	-	404,362.96	-

报告期各期末，发行人应收账款的账龄主要集中在 1 年以内（含 1 年），报告期内 1 年以内（含 1 年）应收账款占比在 76.43%-86.48%之间。2023 年度，公司 1 年以内（含 1 年）的应收账款整体略有下降，主要系部分平整土地款、回迁房回购款账龄由 1 年以内上升至 1-2 年所致，此类款项客商主要为政府及下属平台公司，信用风险较低。

报告期各期末，公司 3 年以上的应收账款占比较低，且报告期内呈持续下降趋势。

(2) 应收账款逾期情况

1) 应收物业管理费

报告期各期末应收物业管理费账龄情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内 (含 1 年)	442,283.19	94.15%	222,835.46	89.34%	163,984.10	94.09%	143,144.86	95.68%
1 年以上	27,495.80	5.85%	26,588.71	10.66%	10,299.69	5.91%	6,467.47	4.32%
合计	469,778.99	100.00%	249,424.16	100.00%	174,283.79	100.00%	149,612.33	100.00%

报告期各期末，公司 1 年以内（含 1 年）的应收物业管理费余额占比主要在 90% 以上，账龄在 1 年以上的应收物业管理费余额占比较低。

对于住宅类、商业及写字楼的物业管理服务，业主通常按月度、季度、年度等周期缴纳物业管理费，但支付周期受到业主支付习惯的影响；对于向公共服务项目提供的物业管理服务，公司通常授予客户的信用期一般为 30 天至 90 天不等，但实际操作中，公共服务项目的客户多为政府机构、事业单位、医院、高校等，付款周期亦可能受到客户单位内部付款审批流程的影响。

2) 其他款项

发行人除应收物业管理费以外的应收其他款项，通常会存在一定合理时间的付款周期，一般认定不超过一年属于合理期限。对于账龄超过一年的款项，发行人会根据相关款项合同约定情况逐一判断是否已明确存在逾期。截至 2025 年 9 月 30 日，发行人 1 年以上的应收账款余额 102,327.63 万元，其中逾期金额 13,679.99 万元，金额较小。上述款项逾期主要由客户预算支付安排及付款流程较长等原因形成。考虑到逾期客户主要为政府及下属平台公司等，回款能力及回款意愿较强，且公司已制定良好的应收账款催收政策，预计大部分逾期应收款项无法收回的可能性相对较低。

(3) 应收账款期后回款情况

截至 2025 年 12 月 31 日，发行人应收账款期后回款情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
应收账款金额	755,479.20	527,458.97	402,250.16	425,645.22
截至 2025 年 12 月 31 日回款金额	235,797.51	400,319.65	364,953.61	406,957.06
期后回款率	31.21%	75.90%	90.73%	95.61%

截至 2025 年 12 月 31 日，报告期各期末应收账款的期后回款率分别为 95.61%、90.73%、75.90%和 31.21%。发行人整体应收账款期后回款情况良好，应收账款历史损失率低，以 5%作为坏账计提比例预计可充分覆盖应收账款的预期损失。

（4）坏账准备计提充分性分析

1）发行人应收账款坏账准备计提政策

发行人以预期信用损失为基础，对于《企业会计准则第 14 号——收入》所规定的、不含重大融资成分（包括根据该准则不考虑不超过一年的合同中融资成分的情况）的应收款项，采用预期信用损失的简化模型，始终按照整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备，发行人参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，确定应收账款组合预期信用损失率。

2）回收风险分析

报告期内，发行人以房地产开发销售为主要业务，绝大部分项目销售采用预售制度，相应形成的应收账款规模非常小，主要为政府拆迁平整土地及建造回迁安置房的应收款，尽管回收期相对较长，但收回风险较低；发行人应收物业管理费历史上坏账率较低，且账龄主要集中在一年以内，无法收回的可能性较低；发行人应收工程款主要系下属建筑施工企业应收发行人参股的房地产合作项目的建安工程款，发行人根据合作协议约定参与该等项目的开发管理，对合作项目的施工建设、销售有重大影响，相关款项无法收回的可能性很低；应收其他款项为发行人开展展览运营、产品销售等业务形成的应收款，单笔金额较小、分布较为分散，且账龄基本在一年以内，该款项无法收回的可能性也相对较低。

（5）同行业可比公司情况

报告期各期末，发行人应收账款坏账准备金额分别为 21,282.26 万元、20,112.51 万元、34,224.90 万元、45,625.91 万元，计提比例为 5%、5%、6.49%、6.04%。发行人应收账款坏账准备计提情况与同行业可比公司比较如下：

单位：万元

证券代码	公司名称	项目	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
1109.HK	华润置地	应收账款余额	348,777.50	375,081.00	360,477.60	335,520.80
		坏账准备	31,725.30	27,012.10	17,263.80	13,056.90
		占比	9.10%	7.20%	4.79%	3.89%
600325.SH	华发股份	应收账款余额	238,141.88	172,997.66	139,944.54	133,737.20
		坏账准备	21,610.64	18,384.26	15,107.60	10,619.41
		占比	9.07%	10.63%	10.80%	7.94%
001979.SZ	招商蛇口	应收账款余额	544,891.85	382,037.04	371,986.51	404,374.68
		坏账准备	34,787.62	31,029.08	24,564.20	15,918.33
		占比	6.38%	8.12%	6.60%	3.94%
600383.SH	金地集团	应收账款余额	217,635.21	212,518.55	174,643.09	161,802.77
		坏账准备	24,650.72	23,062.57	11,721.20	7,939.76
		占比	11.33%	10.85%	6.71%	4.91%
000069.SZ	华侨城 A	应收账款余额	117,950.57	121,467.04	103,267.47	98,938.83
		坏账准备	11,351.79	11,413.71	7,796.15	6,969.17
		占比	9.62%	9.40%	7.55%	7.04%
601155.SH	新城控股	应收账款余额	53,226.52	58,037.81	68,095.84	51,502.58
		坏账准备	1,213.56	1,321.14	1,534.88	988.85
		占比	2.28%	2.28%	2.25%	1.92%
可比公司平均值		应收账款余额	253,437.26	220,356.52	203,069.18	197,646.14
		坏账准备	20,889.94	18,703.81	12,997.97	9,248.74
		占比	8.24%	8.49%	6.40%	4.68%
600048.SH	保利发展	应收账款余额	640,701.85	527,458.97	402,250.16	425,645.22
		坏账准备	39,885.72	34,224.90	20,112.51	21,282.26
		占比	6.04%	6.49%	5.00%	5.00%

注 1：华润置地应收账款数据取自其港股定期报告中的“应收账款及应收票据”附注。

注 2：中国海外发展港股年度报告中未明确披露应收账款减值情况，为了保证可比性，因此未进行统计。

注 3：由于可比公司三季度报告不披露应收账款坏账计提比例，此处最近一期选取了 2025 年 6 月末数据进行对比。

由于各公司的营业收入结构、应收账款款项构成有所不同，因此各公司的应收账款计提情况存在一定差异。发行人可比公司应收账款坏账准备计提比例在 1.92%-11.33% 之间，发行人应收账款坏账准备计提比例处于可比公司区间内水平。考虑到房地产行业应收账款整体规模相对小、回款风险相对低、历史损失率较低的特点，发行人坏账计提情况可以充分反映公司应收账款的预期损失风险，坏账计提充分有效。

综上所述，报告期各期末，发行人应收账款的账龄主要集中在 1 年以内，应收账款逾期金额较小且占比较低，应收账款整体期后回款情况良好，相关款项无法收回的可能性较低，与同行业可比公司相比，发行人应收账款坏账准备计提情况等不存在较大差异，发行人坏账计提情况可以充分反映应收账款的预期损失风险，报告期各期末应收账款坏账准备计提充分。

2、其他应收款

（1）其他应收款构成情况

报告期各期末，发行人其他应收款（不含应收利息和应收股利，下同）构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
外部单位往来款	8,941,379.35	62.57%	8,417,900.81	58.26%	8,733,533.64	57.75%	8,746,202.07	55.28%
关联方往来款	4,972,840.96	34.80%	5,627,820.38	38.95%	5,897,428.00	38.99%	6,531,467.16	41.28%
保证金押金等	374,866.87	2.62%	404,047.13	2.80%	493,215.28	3.26%	544,911.75	3.44%
合计	14,289,087.17	100.00%	14,449,768.32	100.00%	15,124,176.91	100.00%	15,822,580.99	100.00%

其他应收款主要系公司与下属子公司合作方股东、合营企业、联营企业间发生的资金往来等。

外部单位往来款主要为房地产项目合作方股东的对等调用富余资金，房地产行业开发销售周期较长，当项目销售回笼产生了较多盈余资金，在按约定比例归还股东借款后，为提高资金使用效益，避免资金闲置，房地产项目公司合作各方一般会根据合作开发协议中的约定，在保证项目正常资金需求的前提下，在不超出项目已实现现金利润范围内，各方股东对富余资金进行对等调用，待项目公司有资金需要时归还，或

从后期利润分配中扣回。对于合作方股东对等调用公司子公司的资金，在公司报表中体现为其他应收款。

关联方往来款主要为对非并表合作房地产项目的前期投入，房地产项目公司注册资本一般较小，仅依靠项目公司注册资本金往往无法满足项目开发建设所需，在项目建设前期通常通过股东借款来解决资金需求。因此，项目公司合作各方均会在项目开发协议中约定，在项目前期按协议约定比例为项目公司通过股东借款投入项目开发所需资金。对于合营、联营企业而言，公司投入的股东借款在公司报表中体现为其其他应收款。

此外，其他应收款中还包括了保证金及押金等款项。此类别主要为履约保证金、招标保证金、工程保证金、预售监管资金和代付水电费、维修费等业务经营产生的往来，均属房地产开发经营过程中产生的应收款项。

(2) 其他应收款账龄及逾期情况

报告期各期末，发行人其他应收款账龄情况具体如下：

单位：万元

账龄	2025 年 9 月 30 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内 (含 1 年)	4,438,464.79	31.06%	3,291,403.35	22.78%	4,275,623.55	28.27%	5,948,970.80	37.60%
1 至 2 年 (含 2 年)	2,962,578.96	20.73%	2,751,025.94	19.04%	3,475,629.43	22.98%	3,629,622.16	22.94%
2 至 3 年 (含 3 年)	1,238,959.79	8.67%	2,391,781.67	16.55%	2,722,303.97	18.00%	2,730,609.74	17.26%
3 年以上	5,649,083.63	39.53%	6,015,557.36	41.63%	4,650,619.96	30.75%	3,513,378.29	22.20%
其他应收款 余额	14,289,087.17	100.00%	14,449,768.32	100.00%	15,124,176.91	100.00%	15,822,580.99	100.00%
坏账准备	116,450.02	-	138,516.83	-	86,031.27	-	81,680.90	-
其他应收款 净额	14,172,637.16	-	14,311,251.48	-	15,038,145.64	-	15,740,900.09	-

房地产项目开发周期长，投资金额大，涉及相关行业广，合作单位多，要接受规划、国土、建设、房管、消防和环保等多个政府部门的审批和监管，从获取项目到项目全部交付完成、结转收入成本，通常需要 3-5 年时间周期。

报告期各期末，发行人账龄在 3 年以内的其他应收款占比分别为 77.80%、69.25%、58.37%和 60.47%，账龄结构与房地产项目开发周期相匹配，整体账龄结构合理。

根据房地产行业特性与惯例，其他应收款中外部单位往来款及关联方往来款均为房地产项目开发过程中的正常资金调用。外部单位往来款主要为房地产项目合作方股东对等调用富余资金形成的控股项目公司向其他股东的资金往来，待项目公司有资金需要时归还，或从后期利润分配中扣回；关联方往来款主要为在项目前期按协议约定比例为合营、联营企业通过股东借款投入项目开发所需资金，待项目销售回款且有资金盈余后分批归还。上述款项通常不存在明确的逾期概念，收回期限取决于项目实际开发与销售周期。

除外部单位往来款和关联方往来款以外，发行人其他应收款中的其他款项主要为保证金、押金及预售监管资金等，均属房地产开发经营过程中产生的相关应收款项，在满足条件后即可转为项目成本或退回，通常亦无明确约定回收期限。报告期各期末，公司 3 年以上账龄的其他应收款金额较为分散，其中金额相对较大的为旧改拆迁等项目的履约保证金等，因旧改拆迁项目开发周期较长，保证金通常在项目完成后退回或转为土地价款，收回期限取决于旧改拆迁项目实际进展，目前该等项目都在正常推进中，故该款项无法收回的可能性相对较低。

（3）其他应收款期后回款情况

截至 2025 年 12 月 31 日，发行人其他应收款期后回款情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
其他应收款金额	14,289,087.17	14,449,768.32	15,124,176.91	15,822,580.99
截至 2025 年 12 月 31 日回款金额	1,214,098.74	2,806,874.85	5,682,050.40	8,397,931.42
期后回款率	8.50%	19.43%	37.57%	53.08%

如上表所示，截至 2025 年 12 月 31 日，发行人报告期各期末其他应收款期后回款率分别为 53.08%、37.57%、19.43%和 8.50%。根据其他应收款业务性质，其他应收款回收主要与项目开发进度、项目销售回款密切相关，由于房地产企业资金回笼与销售存在一定的周期错配，通常年末回笼款金额会逐步累积，而其他应收款中对联营及合营公司往来款需根据项目资金富余情况分批归还，加之 2025 年 9 月 30 日至 12 月 31 日仅 3 个月回款期限等因素，2025 年 9 月 30 日的期后回款率偏低符合行业特点及周期情况。综上，因房地产项目开发周期较长，其他应收款的回收通常需要一定周期，发行人其他应收款期后回款率情况符合行业惯例和特点。

（4）坏账准备计提充分性分析

1）发行人其他应收款坏账准备计提政策

发行人其他应收款项以预期信用损失为基础确认损失准备。信用损失，是指按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。

如果其他应收款的信用风险自初始确认后已显著增加，将按照相当于该款项整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备；如果该款项的信用风险自初始确认后并未显著增加，公司按照相当于该款项未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备。由此形成的损失准备的增加或转回金额，作为减值损失或利得计入当期损益。如果有客观证据表明某项金融资产已经发生信用减值，则公司在单项基础上对该金融资产计提减值准备。

2）回收风险分析

发行人其他应收款主要为合作项目产生，合作项目一般由发行人单独操盘或与合作方联合操盘，发行人深度参与项目开发管理和资金管控，且在选择合作方时，较多是央企国企公司。

对于外部单位往来款，该款项主要为在子公司有资金结余的情况下，为提高资金使用效益和加强公司对项目公司资金的集中管控，在对合作风险采取了充分保障措施的前提下，各方股东对结转利润前的富余资金进行对等调用，由于股东之间相互制约、权利义务对等，此部分应收款项回收风险较小。

对于关联方往来款，该款项主要为公司根据投资协议向联营、合营项目公司提供的股东借款，用于联营、合营项目公司的房地产项目开发，后续根据项目的开发与销售进度，逐步收回。项目公司整体销售、运营情况良好，发行人通常亦深度参与项目操盘管理，有较强控制力，此部分应收款项回收风险较小。

对于保证金押金等，此类别主要为履约保证金、招标保证金、工程保证金、预售监管资金和代付水电费、维修费等业务经营产生的往来，均属房地产开发经营过程中产生的应收款项，相关款项在满足条件后即可转为项目成本或退回，基本不存在回收风险。

整体来说，发行人其他应收款不存在大额回收风险。

同时，发行人制定了完善的资金管控机制，使其能够在项目执行中对项目资金进行有效的控制，具体情况如下：

①合作项目投资立项须严格按照发行人投资相关制度规定执行；涉及收购外部公司股权的，须严格进行尽职调查（包括法律尽职调查和财务尽职调查）和资产评估工作。

②合作的项目公司通过公司章程、专项议事规则和工作细则，明确约定股东会、董事会、监事（监事会）议事规则与决策事项，明确董事长、总经理工作细则与被授权事项。章程、专项议事规则及工作细则须与合作协议约定保持一致。对于非发行人主导专业线、非发行人操盘项目，在重大决策事项上保留一票否决权，保障发行人权益。董事会材料审批、经营事项表决程序按《合作项目法人治理手册》执行。对于联合操盘、非发行人操盘的项目，平台公司有责任督促操盘方，按照协议与相关管理办法要求召开股东会、董事会。

③发行人关于合作项目的资金管控情况

A. 财务人员派驻及日常管控方面：发行人委派的财务线人员，对项目公司对外支付有控制权。项目公司所有对外支付必须经平台公司内部审批程序后，经发行人委派的财务线人员审批签署同意后方可对外支付，不得擅自进行支付审批。

B. 项目融资担保方面：发行人不得对非并表项目提供超额担保，发行人对并表项目提供超额担保须按照要求履行相关审批和决策程序。项目资金管理方面，资金投入方面，应遵照对等投入原则。对于非并表项目，发行人不得超额投入；对于并表项目，发行人超额投入须按照要求履行相关审批和决策程序。

C. 资金调用和资金分配方面：根据合作协议相关条款约定执行资金调用和资金分配，原则上合作项目预分配利润不得超过项目已实现回笼对应的税后现金利润；所有合作项目资金调用和利润分配均须按照要求履行相关审批和决策程序。

（5）同行业可比公司情况

报告期各期末，发行人其他应收款坏账准备金额分别为 81,680.90 万元、86,031.27 万元、138,516.83 万元、116,450.02 万元，计提比例分别为 0.52%、0.57%、0.96%、0.81%。发行人其他应收款坏账准备计提情况与同行业可比公司比较如下：

单位：万元

证券代码	公司名称	项目	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
1109.HK	华润置地	其他应收款 账面余额	9,990,868.80	9,290,031.90	9,515,144.20	8,592,534.20
		坏账准备	35,548.60	33,381.90	30,229.80	23,449.00
		占比	0.36%	0.36%	0.32%	0.27%
600325.SH	华发股份	其他应收款 账面余额	205,169.49	200,524.19	201,721.00	156,829.26
		坏账准备	35,376.59	30,525.47	25,059.26	28,289.62
		占比	17.24%	15.22%	12.42%	18.04%
001979.SZ	招商蛇口	其他应收款 账面余额	11,292,606.77	11,240,994.42	12,156,561.71	13,010,320.74
		坏账准备	478,034.33	476,360.39	336,581.18	335,399.78
		占比	4.23%	4.24%	2.77%	2.58%
600383.SH	金地集团	其他应收款 账面余额	8,239,672.78	8,447,108.04	9,605,627.14	9,219,919.23
		坏账准备	627,791.69	477,161.85	284,146.61	192,370.45
		占比	7.62%	5.65%	2.96%	2.09%
000069.SZ	华侨城 A	其他应收款 账面余额	3,158,219.98	3,324,820.45	3,228,026.09	2,920,811.33
		坏账准备	46,173.29	46,469.11	23,203.47	17,211.10
		占比	1.46%	1.40%	0.72%	0.59%
601155.SH	新城控股	其他应收款 账面余额	3,221,525.60	3,538,551.90	3,879,113.41	4,408,094.37
		坏账准备	267,744.21	266,553.10	207,830.23	137,210.31
		占比	8.31%	7.53%	5.36%	3.11%
可比公司平均值		其他应收款 账面余额	6,018,010.57	6,007,005.15	6,431,032.26	6,384,751.52
		坏账准备	248,444.79	221,741.97	151,175.09	122,321.71
		占比	4.13%	3.69%	2.35%	1.92%
600048.SH	保利发展	其他应收款 账面余额	13,776,025.99	14,449,768.32	15,124,176.91	15,822,580.99
		坏账准备	115,355.25	138,516.83	86,031.27	81,680.90
		占比	0.81%	0.96%	0.57%	0.52%

注 1：华润置地其他应收款数据取自其港股定期报告中的“其他应收款项”及“应收关联方、应收非控股权益款项”附注。

注 2：中国海外发展港股年度公告中未明确披露其他应收款减值情况，为了保证可比性，因此未进行统计。

注 3：由于可比公司三季度报告不披露其他应收款坏账计提比例，此处最近一期选取了 2025 年 6 月末数据进行对比。

如上表所示，发行人可比公司其他应收款坏账准备计提比例在 0.27%-18.04%之间，发行人其他应收款坏账准备计提比例处于可比公司区间内水平。发行人其他应收款主要为合作项目产生，合作项目一般由发行人单独操盘或与合作方联合操盘，发行人深度参与项目开发管理和资金管控，且在选择合作方时，较多是央国企公司，同时项目公司本身整体销售、运营情况良好，相关款项回收风险较低，与主要可比上市公司的计提比例比较接近，整体合理。

综上所述，公司其他应收款系公司房地产开发与销售等业务正常经营过程中产生，符合行业惯例，不存在较大回收风险。此外，公司严格遵守企业会计准则的要求，报告期各期末其他应收款相关坏账准备计提充分。

三、各期末开发成本、开发产品的主要项目、金额、开发进度、库龄；结合主要项目的库龄及建设销售、区域分布、项目所处区域房地产市场情况和发展趋势、同行业可比公司的情况等，分析公司存货跌价准备计提是否充分

（一）主要项目金额、开发进度、库龄、建设销售及区域分布情况

报告期各期末，发行人存货账面价值分别为 87,789,319.33 万元、86,950,846.42 万元、79,855,941.92 万元和 74,620,951.11 万元，占资产总额的比重分别为 59.67%、60.51%、59.81%和 57.96%。发行人存货主要包括开发成本、开发产品、合同履约成本、库存商品、原材料和低值易耗品。开发成本和开发产品中包括土地使用权、建筑安装工程费、资本化的借款费用、其他直接和间接开发费用等。报告期各期末，发行人存货构成情况和跌价准备情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 9 月 30 日			
	账面余额	跌价准备	账面价值	占比
开发成本	53,159,288.98	290,260.98	52,869,028.00	70.85%
开发产品	22,071,720.47	376,469.62	21,695,250.85	29.07%
原材料	672.39	-	672.39	0.00%
库存商品	7,797.72	-	7,797.72	0.01%
低值易耗品	194.30	-	194.30	0.00%

合同履约成本	48,007.85	-	48,007.85	0.06%
合计	75,287,681.71	666,730.60	74,620,951.11	100.00%
项目	2024 年 12 月 31 日			
	账面余额	跌价准备	账面价值	占比
开发成本	60,277,422.58	448,793.38	59,828,629.21	74.92%
开发产品	20,286,196.77	343,838.43	19,942,358.34	24.97%
原材料	782.34	-	782.34	0.00%
库存商品	17,924.76	-	17,924.76	0.02%
低值易耗品	214.26	-	214.26	0.00%
合同履约成本	66,033.03	-	66,033.03	0.08%
合计	80,648,573.73	792,631.81	79,855,941.92	100.00%
项目	2023 年 12 月 31 日			
	账面余额	跌价准备	账面价值	占比
开发成本	70,697,511.81	347,570.58	70,349,941.23	80.91%
开发产品	16,611,215.39	156,587.96	16,454,627.43	18.92%
原材料	664.87	-	664.87	0.00%
库存商品	44,036.14	-	44,036.14	0.05%
低值易耗品	212.95	-	212.95	0.00%
合同履约成本	101,363.80	-	101,363.80	0.12%
合计	87,455,004.96	504,158.55	86,950,846.42	100.00%
项目	2022 年 12 月 31 日			
	账面余额	跌价准备	账面价值	占比
开发成本	70,924,663.80	99,256.97	70,825,406.82	80.68%
开发产品	16,846,163.85	114,064.81	16,732,099.05	19.06%
原材料	802.65	-	802.65	0.00%
库存商品	62,529.67	-	62,529.67	0.07%
低值易耗品	478.71	-	478.71	0.00%
合同履约成本	168,002.43	-	168,002.43	0.19%
合计	88,002,641.11	213,321.78	87,789,319.33	100.00%

如上表所示，报告期各期末，发行人存货账面价值总体保持相对稳定。报告期各期末，发行人的存货跌价准备余额分别为 213,321.78 万元、504,158.55 万元、792,631.81 万元和 666,730.60 万元。

根据公司的会计政策，资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单项存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

报告期内，公司房地产项目主要集中于全国一、二线城市，截至报告期末一、二线城市的存货余额占比超过 70%，公司项目区位优势明显，项目质量优质。

报告期各期，公司房地产业务收入构成情况（按区域）如下表所示：

单位：万元

区域	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华南片区	4,245,964.06	27.12%	9,677,360.59	33.68%	7,676,767.35	23.80%	8,267,755.95	32.22%
华东片区	6,551,350.11	41.84%	8,045,550.39	28.00%	10,606,890.69	32.89%	6,137,436.98	23.92%
华北片区	1,426,052.18	9.11%	4,771,309.76	16.60%	6,014,646.30	18.65%	3,097,899.86	12.07%
中部片区	1,323,401.98	8.45%	2,681,655.66	9.33%	3,902,551.09	12.10%	3,458,131.50	13.48%
西部片区	1,674,501.76	10.69%	2,798,089.65	9.74%	2,407,107.29	7.46%	2,911,720.77	11.35%
东北片区	436,109.70	2.79%	627,649.05	2.18%	1,627,145.26	5.05%	1,757,310.10	6.85%
海外片区	-	-	133,797.85	0.47%	15,065.44	0.05%	27,499.58	0.11%
合计	15,657,379.79	100.00%	28,735,412.94	100.00%	32,250,173.43	100.00%	25,657,754.74	100.00%

由上表可知，发行人的收入主要集中在华南片区、华东片区等区域市场，报告期内，发行人华南片区、华东片区收入占比逐年提升，2022 年度、2023 年度、2024 年及 2025 年 1-9 月，公司华南和华东片区主营业务收入占比分别为 56.14%、56.69%、61.68%和 68.96%，占比稳步提升。

同时，发行人作为一家拥有三十多年开发经验的央企房地产开发公司，建立了严格的项目立项标准，审慎开展项目拓展，2025 年前三季度发行人新增计算容积率建筑面积 290 万平方米，总获取成本 603 亿元，均位于 38 个核心城市，51%投资金额位于北上广一线城市的核心区域核心板块。

发行人作为央企上市公司及行业龙头公司，成本管控较为成熟和完善，融资成本也显著低于同行业公司，成本优势明显，存货跌价风险较同行业公司更低。

2022 年末-2024 年末，发行人存货余额前 15 大楼盘以及各年度除存货余额前 15 大楼盘外当期签约金额前 15 大楼盘合计存货余额分别为 16,017,348.81 万元、17,025,755.16 万元及 16,951,383.03 万元，占各年末存货账面价值的 18.25%、19.58%及 21.23%，具体情况如下：

1、2024 年主要楼盘情况

单位：万元、平方米、元/平方米

序号	项目名称	城市	建设施工情况	开工时间	竣工时间/预计竣工时间	2024 年末存货余额	其中：开发产品余额	开发产品库龄	2024 计提减值金额	预计销售单价	周边竞品销售单价
1	项目 1	上海	在建	2021 年 12 月	2026 年 12 月	1,298,814.02	650,564.34	1 年以内（含）	-	住宅：96,000	竞品 1：96,000-106,000
2	项目 2	广州	在建	2025 年 1 月	2027 年 9 月	1,253,139.48	-	-	-	住宅：137,615	竞品 1：131,000-144,000
3	项目 3	广州	在建	2023 年 1 月	2025 年 12 月	1,116,367.46	-	-	-	住宅：73,395	竞品 1：69,000-82,000
4	项目 4	北京	在建	2017 年 12 月	2025 年 5 月	1,050,657.78	434,898.14	2 年以内（含）	-	商业办公楼：25,000	竞品 1、竞品 2：20,000-26,000
5	项目 5	北京	在建	2024 年 12 月	2027 年 6 月	949,005.11	-	-	-	住宅：76,000	竞品 1：74,000-82,000
6	项目 6	上海	在建	2022 年 11 月	2028 年 1 月	934,669.96	210,379.26	1 年以内（含）	-	住宅：61,193	竞品 1：59,000-65,000
7	项目 7	广州	在建	2024 年 6 月	2029 年 12 月	910,234.39	-	-	-	住宅：41,743	竞品 1、竞品 2：36,000-46,000
8	项目 8	温州	在建	2021 年 11 月	2025 年 4 月	854,085.35	-	-	-	住宅：29,174	竞品 1、竞品 2：29,000-35,000
9	项目 9	东莞	在建	2021 年 1 月	2035 年 12 月	747,002.34	151,167.94	2 年以内（含）	-	住宅：29,633	竞品 1：27,000-30,000
10	项目 10	佛山	在建	2022 年 11 月	2030 年 6 月	725,046.09	-	-	-	住宅：29,664	竞品 1、竞品 2：26,000-32,000
11	项目 11	广州	在建	2021 年 4 月	2027 年 12 月	669,540.75	128,910.99	1 年以内（含）	-	住宅：36,697	竞品 1：34,000-38,000
12	项目 12	北京	在建	2023 年 9 月	2025 年 11 月	657,336.00	-	-	-	住宅：75,000	竞品 1、竞品 2：69,000-77,000
13	项目 13	东莞	在建	2021 年 12 月	2031 年 9 月	624,256.90	29,573.19	1 年以内（含）	70,310.43	住宅：17,842	竞品 1、竞品 2：13,000-18,000
14	项目 14	上海	在建	2022 年 9 月	2025 年 6 月	610,719.40	-	-	-	住宅：45,000	竞品 1：43,000-48,000
15	项目 15	上海	在建	2023 年 7 月	2026 年 5 月	594,389.74	-	-	-	住宅：56,055	竞品 1、竞品 2：50,000-63,000
16	项目 16	三亚	在建	2024 年 4 月	2027 年 9 月	432,617.99	116,680.25	1 年以内（含）	-	住宅：23,670	竞品 1、竞品 2：20,000-27,000
17	项目 17	北京	在建	2023 年 12 月	2025 年 12 月	331,322.35	-	-	-	住宅：73,670	竞品 1：67,000-74,000

序号	项目名称	城市	建设施工情况	开工时间	竣工时间/预计竣工时间	2024年末存货余额	其中：开发产品余额	开发产品库龄	2024计提减值金额	预计销售单价	周边竞品销售单价
18	项目 18	南京	在建	2023 年 10 月	2027 年 4 月	321,900.22	-	-	-	住宅：38,624	竞品 1、竞品 2：33,000-39,000
19	项目 19	成都	在建	2024 年 1 月	2026 年 10 月	306,810.80	-	-	-	住宅：30,495	竞品 1、竞品 2：30,000-33,000
20	项目 20	杭州	在建	2024 年 1 月	2026 年 3 月	288,108.71	-	-	-	住宅：29,358	竞品 1：29,000-32,000
21	项目 21	南京	在建	2023 年 5 月	2025 年 9 月	284,482.31	-	-	-	住宅：45,688	竞品 1：43,000-48,000
22	项目 22	宁波	在建	2023 年 11 月	2026 年 1 月	277,128.70	-	-	-	住宅：37,339	竞品 1、竞品 2：33,000-39,000
23	项目 23	南京	在建	2023 年 7 月	2026 年 9 月	271,383.77	-	-	-	住宅：48,374	竞品 1：48,000-53,000
24	项目 24	广州	在建	2024 年 2 月	2027 年 5 月	259,076.68	-	-	-	住宅：57,798	竞品 1：57,000-63,000
25	项目 25	广州	在建	2023 年 9 月	2026 年 7 月	228,284.02	-	-	-	住宅：37,339 商铺：45,872	住宅-竞品 1：35,000-38,000; 商业-竞品 2：44,000-48,000
26	项目 26	石家庄	在建	2023 年 4 月	2026 年 9 月	226,982.92	-	-	-	住宅：22,018	竞品 1：21,000-23,000
27	项目 27	西安	在建	2023 年 5 月	2026 年 10 月	209,982.25	-	-	-	住宅：19,728	竞品 1：18,000-20,000
28	项目 28	上海	在建	2024 年 3 月	2026 年 6 月	184,308.21	-	-	-	住宅：37,890	竞品 1、竞品 2：33,000-39,000
29	项目 29	广州	在建	2023 年 11 月	2025 年 12 月	176,970.38	-	-	-	住宅：29,358	竞品 1：29,000-33,000
30	项目 30	西安	在建	2024 年 6 月	2026 年 9 月	156,758.95	-	-	-	住宅：23,670	竞品 1：23,000-26,000

房地产行业中开发成本为在房地产项目完工转入开发产品前所发生的与建造项目相关的成本，包括土地成本、建筑安装成本等，上述项目按照建造计划正常开发中，尚未形成可交付产品，因此仅对开发产品按照项目竣工时间至统计截止日期间隔计算库龄。开发产品为已完成全部开发建设过程，并已验收合格，符合国家建设标准和设计要求的项目，其到最终交付之前，通常还涉及房屋装修、银行贷款办理等环节。

根据对 2024 年主要项目的期末可变现收入、项目账面成本、项目未来尚需发生的成本、期间费用及税费等进行项目模拟盈利测算分析，除项目 13 外，其余项目的可变现净值均高于项目成本，无需计提减值准备。项目 13 位于东莞市黄江镇，属于郊区板块，周

边配套尚不成熟，受所在郊区板块房地产市场需求疲软的影响，部分存货去化较为缓慢，2024 年末经跌价测算，公司对该项目计提跌价准备 70,310.43 万元。

2、2023 年主要楼盘情况

单位：万元、平方米、元/平方米

序号	项目名称	城市	业态	建设施工情况	开工时间	竣工时间/预计竣工时间	总建筑面积	2023 年末存货余额	其中：开发产品余额	开发产品库龄	2023 年计提减值金额	预计销售单价	周边竞品销售单价
1	项目 1	上海	综合	在建	2021 年 12 月	2025 年 9 月	318,657.00	1,174,352.10	-	-	-	住宅：96,000	竞品 1：96,000-106,000
2	项目 2	广州	住宅	在建	2023 年 1 月	2025 年 6 月	315,088.00	1,071,672.34	-	-	-	住宅：84,000	竞品 1、竞品 2：78,000-87,000
3	项目 3	广州	住宅	在建	2021 年 4 月	2026 年 12 月	674,366.00	980,105.08	-	-	-	住宅：37,000	竞品 1：37,000-43,000
4	项目 4	东莞	综合	在建	2021 年 1 月	2027 年 12 月	1,503,346.00	956,526.10	171,788.83	1 年以内（含）	-	住宅：31,000	竞品 1：29,000-33,000
5	项目 5	北京	综合	在建	2017 年 12 月	2024 年 12 月	670,554.00	956,373.69	427,081.64	1 年以内（含）	-	商业办公楼：27,000	竞品 1、竞品 2：26,000-32,000
6	项目 6	广州	住宅	在建	2018 年 6 月	2025 年 6 月	1,074,699.00	924,236.61	18,258.96	1 年以内（含）	-	住宅：51,000	竞品 1、竞品 2：48,000-55,000
7	项目 7	上海	住宅	在建	2022 年 11 月	2026 年 12 月	571,315.00	829,097.90	-	-	-	住宅：56,000	竞品 1：54,000-57,000
8	项目 8	温州	住宅	在建	2021 年 11 月	2024 年 10 月	614,190.00	777,431.07	-	-	-	住宅：32,000	竞品 1：32,000-37,000
9	项目 9	佛山	住宅	在建	2022 年 11 月	2029 年 3 月	589,595.00	678,497.18	-	-	-	住宅：35,000	竞品 1、竞品 2：31,000-43,000
10	项目 10	东莞	住宅	在建	2021 年 12 月	2028 年 1 月	541,312.00	657,116.46	-	-	41,438.19	住宅：28,000	竞品 1、竞品 2：26,000-33,000
11	项目 11	佛山	住宅	在建	2022 年 2 月	2026 年 5 月	462,245.00	603,644.10	-	-	-	住宅：35,000	竞品 1、竞品 2：31,000-41,000
12	项目 12	北京	住宅	在建	2023 年 9 月	2025 年 11 月	164,995.00	603,291.87	-	-	-	住宅：75,000	竞品 1、竞品 2：69,000-77,000
13	项目 13	莆田	综合	完工	2021 年 3 月	2023 年 9 月	926,102.00	581,621.07	581,621.07	1 年以内（含）	-	住宅：10,000	竞品 1、竞品 2：10,000-13,000
14	项目 14	上海	住宅	在建	2022 年 9 月	2025 年 6 月	273,074.00	564,194.31	-	-	-	住宅：45,000	竞品 1：43,000-48,000
15	项目 15	广州	住宅	在建	2020 年 5 月	2024 年 7 月	734,151.00	557,373.10	64,583.35	2 年以内（含）	-	住宅：19,000	竞品 1：19,000-22,000

序号	项目名称	城市	业态	建设施工情况	开工时间	竣工时间/预计竣工时间	总建筑面积	2023年末存货余额	其中：开发产品余额	开发产品库龄	2023年计提减值金额	预计销售单价	周边竞品销售单价
16	项目 16	大连	综合	在建	2021 年 5 月	2030 年 12 月	1,864,212.00	503,218.21	36,698.90	1 年以内（含）	-	住宅：15,000	竞品 1：15,000-17,000
17	项目 17	西安	住宅	在建	2022 年 10 月	2025 年 6 月	390,311.00	470,908.15	-	-	-	住宅：22,000	竞品 1、竞品 2、竞品 3：22,000-26,000
18	项目 18	广州	住宅	在建	2022 年 1 月	2024 年 6 月	133,240.00	460,533.34	-	-	-	住宅：80,000	竞品 1：78,000-83,000
19	项目 19	南京	住宅	在建	2021 年 12 月	2024 年 9 月	207,680.00	394,353.05	237,494.91	1 年以内（含）	-	住宅：27,000	竞品 1、竞品 2：25,000-32,000
20	项目 20	上海	住宅	在建	2023 年 2 月	2025 年 6 月	75,356.00	387,134.85	-	-	-	住宅：112,000	竞品 1、竞品 2：112,000-127,000
21	项目 21	南京	住宅	在建	2022 年 9 月	2025 年 12 月	222,464.00	380,807.87	-	-	-	住宅：30,000	竞品 1：28,000-31,000
22	项目 22	广州	住宅	在建	2021 年 8 月	2025 年 4 月	716,920.00	332,678.02	-	-	-	住宅：37,000	竞品 1：35,000-39,000
23	项目 23	上海	住宅	在建	2022 年 10 月	2024 年 9 月	69,671.00	310,642.19	-	-	-	住宅：105,000	竞品 1、竞品 2：105,000-117,000
24	项目 24	西安	住宅	在建	2023 年 8 月	2025 年 11 月	276,843.00	304,914.65	-	-	-	住宅：23,000	竞品 1、竞品 2：23,000-25,000
25	项目 25	广州	住宅	在建	2022 年 8 月	2025 年 3 月	147,497.00	285,288.54	-	-	-	住宅：38,000	竞品 1：37,000-41,000
26	项目 26	三亚	住宅	完工	2021 年 11 月	2023 年 11 月	698,202.00	283,855.61	283,855.61	1 年以内（含）	-	住宅：13,000	竞品 1、竞品 2：12,000-13,000
27	项目 27	北京	住宅	在建	2023 年 3 月	2024 年 12 月	72,679.00	278,386.42	-	-	-	住宅：77,000	竞品 1：74,000-81,000
28	项目 28	上海	住宅	在建	2022 年 12 月	2025 年 4 月	119,134.00	245,579.08	-	-	-	住宅：43,000	竞品 1、竞品 2：39,000-44,000
29	项目 29	南京	住宅	在建	2022 年 9 月	2024 年 11 月	89,105.00	239,799.97	-	-	-	住宅：39,000	竞品 1、竞品 2：39,000-46,000
30	项目 30	合肥	住宅	在建	2022 年 11 月	2025 年 10 月	219,651.00	232,122.23	-	-	-	住宅：24,000	竞品 1：22,000-24,000
合计							14,736,654.00	17,025,755.16	1,821,383.27	-	41,438.19	-	-

如上表所示，发行人 2023 年主要楼盘集中在北京、上海、广州等一线城市以及佛山、南京等长三角与珠三角核心城市，项目业态主要为住宅类型。截至 2023 年末，除已完工的项目外，上述项目均处于正常施工建设中，项目库龄合理，根据对上述主要项目的预计销售价格与周边竞品价格的比较分析，上述主要存货项目的预计销售价格与周边竞品不存在明显差异。

根据对 2023 年主要项目的期末可变现收入、项目账面成本、项目未来尚需发生的成本、期间费用及税费等进行项目模拟盈利测算分析，除项目 10 外，其余项目的可变现净值均高于项目成本，无需计提减值准备。项目 10 位于东莞市黄江镇，属于郊区板块，周边配套尚不成熟，受所在郊区板块房地产市场需求疲软的影响，部分存货去化较为缓慢，2023 年末经跌价测算，公司对该项目计提跌价准备 41,438.19 万元。

3、2022 年主要楼盘情况

单位：万元、平方米、元/平方米

序号	项目名称	城市	业态	建设施工情况	开工时间	竣工时间/预计竣工时间	总建筑面积	2022 年末存货余额	其中：开发产品余额	开发产品库龄	2022 年计提减值金额	预计销售单价	周边竞品销售单价
1	项目 1	上海	综合	在建	2021 年 12 月	2025 年 9 月	318,657.00	1,059,051.82	-	-	-	住宅：96,000	竞品 1：96,000-106,000
2	项目 2	东莞	综合	在建	2021 年 1 月	2027 年 12 月	1,503,346.00	1,034,284.31	-	-	-	住宅：32,000	竞品 1：29,000-33,000
3	项目 3	广州	住宅	在建	2018 年 6 月	2025 年 6 月	1,074,699.00	906,703.14	-	-	-	住宅：51,000	竞品 1、竞品 2：48,000-55,000
4	项目 4	北京	住宅	在建	2020 年 8 月	2023 年 9 月	273,654.00	839,861.82	-	-	-	住宅：56,000	竞品 1：54,000-60,000
5	项目 5	佛山	综合	在建	2021 年 4 月	2027 年 3 月	602,044.00	800,682.95	139,212.24	1 年以内（含）	-	住宅：26,500	竞品 1、竞品 2：24,000-27,000
6	项目 6	广州	住宅	在建	2021 年 4 月	2026 年 12 月	674,366.00	753,080.77	-	-	-	住宅：41,000	振业天成项目：37,000-43,000
7	项目 7	温州	住宅	在建	2021 年 11 月	2024 年 10 月	614,190.00	663,826.99	-	-	-	住宅：34,000	竞品 1、竞品 2：32,000-41,000
8	项目 8	东莞	住宅	在建	2021 年 12 月	2028 年 1 月	541,312.00	647,583.56	-	-	-	住宅：28,000	竞品 1、竞品 2：26,000-33,000
9	项目 9	广州	住宅	在建	2019 年 6 月	2027 年 2 月	466,680.00	596,379.75	68,844.24	2 年以内（含）	-	住宅：38,000	竞品 1：37,000-43,000
10	项目 10	广州	住宅	在建	2020 年 5 月	2024 年 7 月	734,151.00	572,452.57	13,602.12	1 年以内（含）	-	住宅：20,000	竞品 1、竞品 2：17,000-22,000
11	项目 11	广州	住宅	在建	2018 年 6 月	2032 年 9 月	800,734.00	571,779.95	114,878.77	2 年以内（含）	-	住宅：14,000	竞品 1、竞品 2：12,000-16,000
12	项目 12	武汉	住宅	在建	2018 年 12 月	2029 年 12 月	720,129.00	557,577.75	346,909.54	1 年以内（含）	-	住宅：14,000	竞品 1、竞品 2：11,000-18,000

序号	项目名称	城市	业态	建设施工情况	开工时间	竣工时间/预计竣工时间	总建筑面积	2022年末存货余额	其中：开发产品余额	开发产品库龄	2022年计提减值金额	预计销售单价	周边竞品销售单价
13	项目 13	佛山	住宅	在建	2022 年 2 月	2026 年 5 月	462,245.00	556,135.12	-	-	-	住宅：35,000	竞品 1、竞品 2：31,000-41,000
14	项目 14	大连	住宅	在建	2021 年 5 月	2030 年 12 月	1,864,212.00	555,574.44	17,777.40	1 年以内（含）	-	住宅：15,000	竞品 1：15,000-17,000
15	项目 15	杭州	住宅	完工	2020 年 3 月	2022 年 12 月	208,468.00	517,619.75	517,619.75	1 年以内（含）	-	住宅：43,000	竞品 1：42,000-46,000
16	项目 16	上海	住宅	在建	2022 年 9 月	2025 年 6 月	273,074.00	514,300.95	-	-	-	住宅：45,000	竞品 1：43,000-48,000
17	项目 17	莆田	综合	在建	2021 年 3 月	2023 年 9 月	926,102.00	497,149.47	-	-	-	住宅：16,000	竞品 1、竞品 2：14,000-17,000
18	项目 18	佛山	综合	在建	2019 年 6 月	2029 年 1 月	769,333.00	476,689.23	-	-	-	住宅：65,000	周边无同类竞品
19	项目 19	北京	住宅	在建	2022 年 5 月	2024 年 7 月	142,362.00	451,063.41	-	-	-	住宅：71,000	竞品 1、竞品 2：65,000-77,000
20	项目 20	长沙	住宅	在建	2021 年 9 月	2030 年 8 月	1,415,646.00	426,279.58	-	-	-	住宅：10,000	竞品 1、竞品 2：8,000-11,000
21	项目 21	广州	住宅	在建	2022 年 1 月	2024 年 6 月	133,240.00	421,430.96	-	-	-	住宅：82,000	竞品 1：78,000-86,000
22	项目 22	广州	住宅	在建	2021 年 5 月	2025 年 6 月	157,938.00	383,273.16	-	-	-	住宅：115,000	竞品 1、竞品 2：101,000-135,000
23	项目 23	南京	住宅	在建	2021 年 12 月	2024 年 9 月	207,680.00	334,479.81	-	-	-	住宅：29,000	竞品 1、竞品 2：25,000-32,000
24	项目 24	广州	综合	在建	2021 年 7 月	2023 年 9 月	162,578.00	328,375.00	-	-	-	住宅：44,000	竞品 1：42,000-46,000
25	项目 25	成都	综合	在建	2021 年 9 月	2026 年 4 月	876,793.00	321,662.26	-	-	-	住宅：16,000	竞品 1、竞品 2：16,000-18,000
26	项目 26	广州	住宅	完工	2021 年 8 月	2022 年 6 月	716,920.00	315,591.02	-	-	-	住宅：37,000	竞品 1：35,000-39,000
27	项目 27	合肥	住宅	在建	2022 年 7 月	2024 年 11 月	170,850.00	259,939.73	-	-	-	住宅：16,500	竞品 1、竞品 2：15,000-18,000
28	项目 28	南京	住宅	在建	2021 年 9 月	2023 年 12 月	89,365.00	247,810.14	-	-	-	住宅：42,000	竞品 1、竞品 2：42,000-49,000
29	项目 29	上海	住宅	在建	2021 年 9 月	2024 年 5 月	116,887.00	206,108.24	-	-	-	住宅：42,000	竞品 1：40,000-44,000
30	项目 30	西安	住宅	在建	2022 年 3 月	2024 年 6 月	329,353.00	200,601.16	-	-	-	住宅：12,000	竞品 1、竞品 2：12,000-15,000
合计							17,347,008.00	16,017,348.81	1,218,844.06	-	-	-	-

如上表所示，发行人 2022 年主要楼盘集中在北京、上海、广州等一线城市以及佛山、南京等长三角与珠三角核心城市，项目业态主要为住宅类型。截至 2022 年末，除已完工的项目外，上述项目均处于正常施工建设中，项目库龄合理，根据对上述主要项目的预计销售价格与周边竞品价格的比较分析，上述主要存货项目的预计销售价格与周边竞品不存在明显差异。根据对主要项目的可变现收入、项目账面成本、项目未来尚需发生的成本、期间费用及税费等进行项目模拟盈利测算分析，各项目的可变现净值均高于项目成本。

截至 2024 年末，公司存货中开发产品账面余额合计 2,028.62 亿元，其中约 40%已实现签约销售但尚未结转，后续将随着房产交付而结转入营业成本；约 60%尚未对外销售，系未售开发产品。未售开发产品主要情况如下：

（1）约 43%为商品住房，其中库龄 1 年以内的项目占比约 60%，库龄 3 年以上的项目占比仅为 4%，且超过 80%的项目未售开发产品余额低于 2 亿元，主要为续销尾盘，符合市场及行业惯例；

（2）约 35%为车位、商铺等业态，根据行业监管政策或市场惯例，部分车位、商铺等业态通常在商品房竣工交付业主之后、形成居住氛围时启动销售，符合法规要求或市场惯例；

（3）约 22%为商业业态，包括写字楼、酒店、购物中心、公寓等业态，取得竣工备案表后即转入开发产品，但需进一步明确资产管理方案，完成装修、招商、招租后才具备销售或经营条件，如相关资产满足转入固定资产或投资性房地产的条件将进行相应结转。

上述未售开发产品库龄整体合理，长库龄项目占比较低。截至 2024 年末，公司竣工时间 3 年以上且规模在 1 亿元以上的项目总计 30 个，合计开发产品余额 87.12 亿元，占 2024 年末开发产品余额的比例为 4.29%。该等项目的开发产品余额平均为 2.90 亿元，单体项目余额较小，且占项目总货值比例较低，绝大部分项目去化率在 90%以上。其中竣工时间 3 年以上且开发产品余额 5 亿以上的项目情况如下：

单位：亿元

序号	项目名称	开工时间	竣工时间	开发产品余额	其中：开发产品 未售余额
1	项目 1	2018 年 4 月	2020 年 6 月	9.17	9.17
2	项目 2	2017 年 6 月	2021 年 12 月	8.22	5.89
3	项目 3	2018 年 3 月	2020 年 8 月	8.21	8.10
4	项目 4	2010 年 9 月	2017 年 12 月	7.42	7.36
合计				33.03	30.52

注：未售余额指尚未销售的余额。

（1）项目 1 剩余未售存货主要为写字楼及车位，竣工后即转入开发产品，库龄较长主要系根据国土出让合同的约定，公司需自持一定期间后方可销售，且截至 2024 年末暂未确定资产管理方案，因而尚未结转出存货。截至本回复报告出具日，该项目已

投入自持经营并从存货转入投资性房地产；

（2）项目 2 未售部分主要为公寓和商铺，库龄较长主要系根据国土出让合同的约定，项目竣工后需自持一定期间后方可销售，且截至 2024 年末暂未确定资产管理方案，尚未结转出存货。截至本回复报告出具日，该项目已部分投入自持经营并从存货转入投资性房地产；

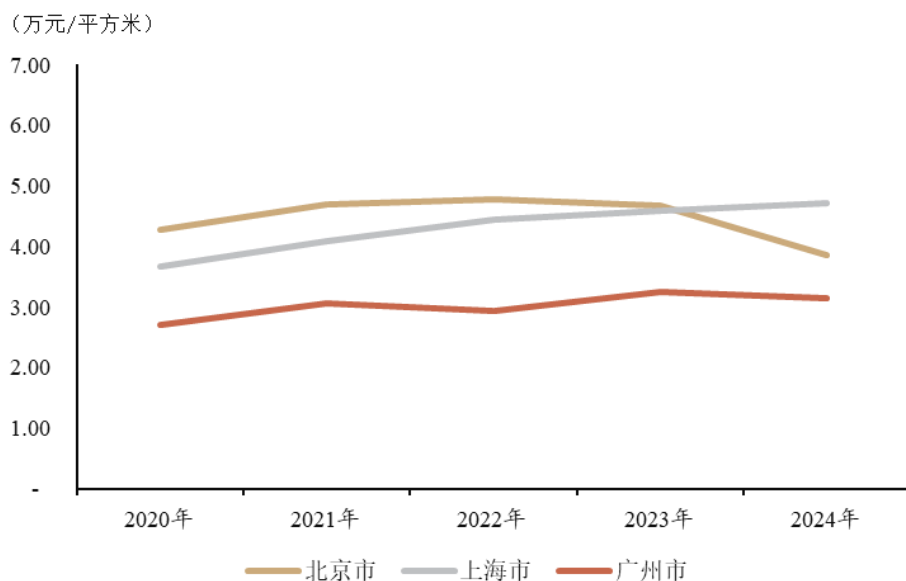
（3）项目 3 主要是因为项目位于福州市郊区板块，周围配套成熟度相对较低，销售去化相对较慢，公司目前正就该项目与合作方洽谈通过实物分配等方式实现退出，同时出于谨慎性原则，公司已于 2023 年度对该项目计提存货跌价准备；

（4）项目 4 剩余未售存货主要为酒店及车位，竣工后即转入开发产品，截至 2024 年末库龄较长主要系期间受资产经营环境变化等因素影响未能明确资产管理方案，截至本回复报告出具日，公司已确定资产用于自持经营并完成部分装修改造工作，预计 2026 年度将达到可使用状态、满足相关会计确认条件并结转出存货。

（二）项目所处区域房地产市场情况和发展趋势

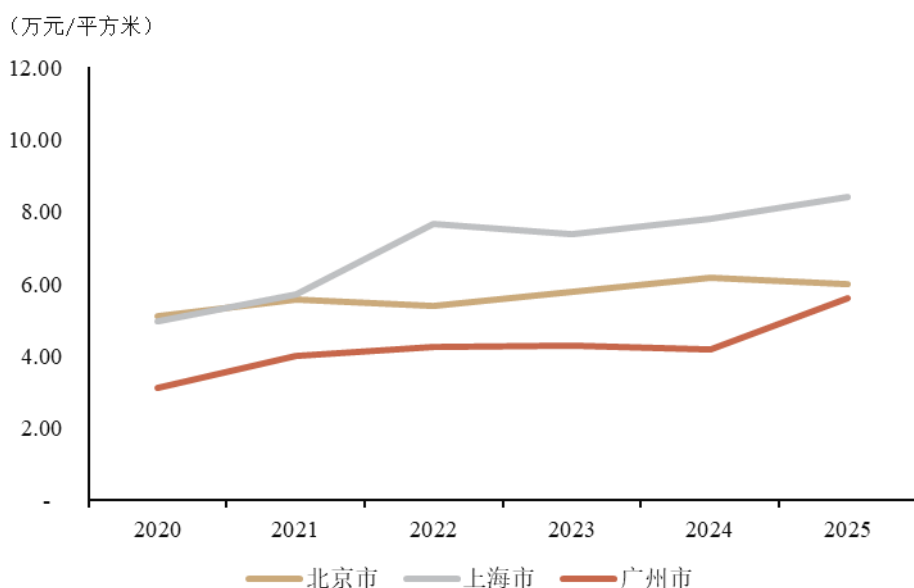
公司作为一家拥有三十多年开发经验的央企房地产开发公司，建立了严格的项目立项标准，审慎开展项目拓展，2024 年 74%投资金额位于北上广一线城市的核心区域核心板块。截至 2025 年 6 月末，公司位于广州市、上海市和北京市的存货余额合计占比约 30%。根据国家统计局数据，广州市、上海市和北京市的新建商品住宅平均销售价格走势如下所示：

广州市、上海市和北京市新建商品住宅平均销售价格



近年来，广州市、上海市和北京市房地产市场相对保持稳定，部分价格波动主要系区域各年度供地结构存在差异，进而影响区域各年度项目整体售价水平。凭借严格的项目筛选标准与优质的土地储备，近年来公司广州市、上海市和北京市的项目平均销售均价相对保持稳定。

保利发展广州市、上海市和北京市普通住宅平均销售价格



(三) 同行业可比公司的情况

报告期内，同行业上市公司各期末的计提减值情况如下所示：

1、同行业上市公司 2022 年存货计提减值情况

单位：亿元

证券代码	上市公司	2022 年末 存货账面 余额	2022 年 末新增存 货计提减 值准备	2022 年末 存货跌价 准备余额	2022 年末 存货账面 价值	跌价准备 余额/存货 余额	新增计提 减值/存货 余额
主要可比公司							
0688.HK	中国海外发展	-	15.20	-	4,888.13	-	0.31%
1109.HK	华润置地	5,036.66	43.94	77.05	4,959.61	1.53%	0.87%
600325.SH	华发股份	2,443.14	7.60	7.60	2,435.53	0.31%	0.31%
001979.SZ	招商蛇口	4,187.68	36.41	72.18	4,115.49	1.72%	0.87%
其他可比公司							
000069.SZ	华侨城 A	2,081.58	115.11	121.32	1,960.26	5.83%	5.53%
600383.SH	金地集团	1,560.83	35.22	50.80	1,510.04	3.25%	2.26%
601155.SH	新城控股	2,139.21	59.66	95.56	2,043.65	4.47%	2.79%
总体平均值		2,908.18	44.74	70.75	3,130.39	2.85%	1.85%
主要可比公司平均值		3,889.16	25.79	52.28	4,099.69	1.19%	0.59%
600048.SH	保利发展	8,800.26	8.86	21.33	8,778.93	0.24%	0.10%

注 1：中国海外发展仅披露存货跌价准备发生额，未披露存货跌价准备余额、存货余额，中国海外发展的新增计提减值/存货余额为新增计提减值/存货价值；

注 2：从公司项目区域分布、项目体量、公司股东背景等角度将同行业可比公司区分为主要可比公司及其他可比公司。

2、同行业上市公司 2023 年存货计提减值情况

单位：亿元

证券代码	上市公司	2023 年末 存货账面 余额	2023 年 末新增存 货计提减 值准备	2023 年末 存货跌价 准备余额	2023 年末 存货账面 价值	跌价准备 余额/存货 余额	新增计提 减值/存货 余额
主要可比公司							
0688.HK	中国海外发展	-	-	-	4,876.41	-	0.00%
1109.HK	华润置地	5,364.64	69.89	117.24	5,247.40	2.19%	1.30%
600325.SH	华发股份	2,769.38	15.95	19.07	2,750.32	0.69%	0.58%
001979.SZ	招商蛇口	4,234.46	22.76	67.44	4,167.02	1.59%	0.54%
其他可比公司							
000069.SZ	华侨城 A	1,911.40	33.94	128.23	1,783.17	6.71%	1.78%
600383.SH	金地集团	1,394.08	25.39	64.96	1,329.12	4.66%	1.82%
601155.SH	新城控股	1,553.62	55.63	128.55	1,425.07	8.27%	3.58%

证券代码	上市公司	2023 年末 存货账面 余额	2023 年 末新增存 货计提减 值准备	2023 年末 存货跌价 准备余额	2023 年末 存货账面 价值	跌价准备 余额/存货 余额	新增计提 减值/存货 余额
总体平均值		2,871.26	31.94	87.58	3,082.64	4.02%	1.37%
主要可比公司平均值		4,122.83	27.15	67.91	4,260.29	1.49%	0.60%
600048.SH	保利发展	8,745.50	43.63	50.42	8,695.08	0.58%	0.50%

注 1：中国海外发展仅披露存货跌价准备发生额，未披露存货跌价准备余额、存货余额，中国海外发展的新增计提减值/存货余额为新增计提减值/存货价值；

注 2：从公司项目区域分布、项目体量、公司股东背景等角度将同行业可比公司区分为主要可比公司及其他可比公司。

3、同行业上市公司 2024 年末存货计提减值情况

单位：亿元

证券代码	上市公司	2024 年末 存货账面 余额	2024 年 末新增存 货计提减 值准备	2024 年末 存货跌价 准备余额	2024 年末 存货账面 价值	跌价准备 余额/存货 余额	新增计提 减值/存货 余额
主要可比公司							
0688.HK	中国海外发展	-	7.45	-	4,541.01	-	0.16%
1109.HK	华润置地	4,559.88	78.34	147.38	4,412.50	3.23%	1.72%
600325.SH	华发股份	2,508.90	15.55	29.40	2,479.50	1.17%	0.62%
001979.SZ	招商蛇口	3,766.13	35.75	74.29	3,691.83	1.97%	0.95%
其他可比公司							
000069.SZ	华侨城 A	1,633.24	20.98	123.15	1,510.09	7.54%	1.28%
600383.SH	金地集团	914.31	40.66	76.47	837.84	8.36%	4.45%
601155.SH	新城控股	1,085.65	16.35	115.57	970.08	10.64%	1.51%
总体平均值		2,411.35	30.73	94.38	2,634.69	5.49%	1.53%
主要可比公司平均值		3,611.63	34.27	83.69	3,781.21	2.13%	0.86%
保利发展	600048.SH	8,064.86	49.65	79.26	7,985.59	0.98%	0.62%

注 1：中国海外发展仅披露存货跌价准备发生额，未披露存货跌价准备余额、存货余额，中国海外发展的新增计提减值/存货余额为新增计提减值/存货价值；

注 2：从公司项目区域分布、项目体量、公司股东背景等角度将同行业可比公司区分为主要可比公司及其他可比公司。

如上表所示，2022 年末、2023 年末与 2024 年末，公司的存货跌价准备计提比例与中国海外发展、华润置地、华发股份和招商蛇口等主要可比公司不存在显著差异，而整体低于同行业可比公司平均水平的主要原因为：发行人一方面在土地市场波动变化中坚持稳定的立项标准，客观评估项目投资价值，不盲目追高，从源头上加强控制

跌价损失的风险；另一方面，发行人持续优化项目区位，重点补仓销售贡献高的市场区域，获取了较多相对低溢价率的优质地块，一、二线存货项目占比超过 70%，公司业务布局主要集中在华东片区、华南片区等区域，且主要项目类型以住宅为主；同时，公司作为龙头央企房地产开发商融资成本相对较低，成本管控优势明显，因此存货计提大额减值风险相对较低。

综上所述，公司主要项目均处于正常的建设施工过程中，通过与周边竞品销售情况的对比，项目销售价格与周边市场价格不存在重大差异。经跌价测试，除已计提跌价准备的存货外，主要楼盘项目的可变现净值可覆盖存货余额，存货跌价准备计提充分。

【保荐机构和申报会计师核查】

一、核查过程

针对上述事项，保荐机构和申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅发行人房产标准买卖合同条款，分析报告期内有关房地产开发项目收入确认政策是否符合相关会计准则的要求；

2、查阅发行人财务报表、审计报告，获取发行人报告期内房地产业务经营数据、房地产业务成本情况，分析报告期内收入、毛利率、归母净利润变化的原因；了解房地产行业政策及公司经营、管理情况，分析业绩变动相关因素对未来经营的影响；

3、查阅同行业可比上市公司定期报告和公告等资料，对发行人的财务数据及财务指标与同行业可比上市公司进行对比分析；

4、获取发行人报告期内的应收账款及其他应收款明细表，查阅相关的内控制度与信用政策，了解应收账款及其他应收款报告期余额、发生额、账龄、是否逾期、期后回款等情况；

5、了解发行人应收账款及其他应收款的坏账准备计提政策，查阅同行业可比公司的坏账准备计提政策，比较分析发行人的会计政策与同行业可比公司是否存在显著差异，是否符合企业会计准则要求；分析坏账准备计提是否谨慎、充分；

6、查阅发行人报告期各期末的存货明细余额表，了解存货构成及存货跌价准备计提情况；

7、了解发行人存货跌价准备计提及转回的会计政策，并查阅了解同行业可比公司的存货跌价准备计提及转回会计政策，比较分析发行人的存货跌价准备计提及转回政策与同行业可比公司是否存在显著差异，是否符合企业会计准则要求；

8、评价发行人与编制和监督管理预算及预测各存货项目的建造和其他成本相关的关键内部控制的设计和运行有效性；

9、查阅发行人存货的主要分布地区，并查阅相关地区房地产市场情况及趋势，分析公司在相关地区市场的存货计提减值风险；

10、查阅发行人主要项目的地理位置、项目性质、开工时间、竣工时间、预计总成本、账面成本等信息，获取发行人主要长库龄存货项目的相关资料，分析判断发行人主要项目是否存在明显长期滞销的情况；

11、评价发行人存货跌价测试所采用的估值方法、关键估计和假设，包括与平均净售价有关的关键估计和假设。获取主要项目周边竞品信息及销售价格情况，分析比较发行人的销售价格与周边竞品项目销售价格是否存在较大差异，关注存货跌价准备计提充分性。

二、核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人依据收入准则相关规定进行收入确认，符合《企业会计准则第 14 号——收入》等相关会计准则要求；

2、报告期内公司收入变动、毛利率和归母净利润下滑具备合理原因；未来随着行业环境逐步企稳，公司同时不断提升综合经营能力，预计相关因素不会对公司未来经营持续产生重大不利影响；

3、根据与同行业可比公司的业绩变动比较分析，公司业绩变动趋势与同行业可比公司不存在显著差异；

4、从发行人应收账款不同业务对应的金额、占比分析，应收账款与相关业务规模匹配具有合理性；

5、结合账龄、逾期、期后回款及与同行业公司的对比情况等，应收账款及其他应收款均已按企业会计准则相关规定计提了相应的坏账准备，计提金额充分；

6、结合主要项目的库龄及建设销售、区域分布、项目所处区域房地产市场情况和发展趋势、同行业可比公司的情况分析，发行人各年末存货均已按企业会计准则相关规定计提了相应的存货跌价准备，计提金额充分。

经核查，申报会计师认为：

1、发行人依据收入准则相关规定进行收入确认，符合《企业会计准则第 14 号——收入》等相关会计准则要求；

2、报告期内公司收入变动、毛利率和归母净利润下滑具备合理原因，未来随着行业环境逐步企稳，公司同时不断提升综合经营能力，预计相关因素不会对公司未来经营持续产生重大不利影响；

3、根据与同行业可比公司的业绩变动比较分析，公司业绩变动趋势与同行业可比公司不存在显著差异；

4、从发行人应收账款不同业务对应的金额、占比分析，应收账款与相关业务规模匹配具有合理性；

5、结合发行人账龄、逾期与期后回款情况等，应收账款及其他应收款坏账准备计提政策在所有重大方面符合企业会计准则相关规定，未发现计提不充分的情况；

6、结合主要项目的库龄及建设销售、区域分布、项目所处区域房地产市场情况和发展趋势、同行业可比公司的情况分析，存货跌价准备计提政策在所有重大方面符合企业会计准则相关规定，未发现计提不充分的情况。

3.关于其他

3.1 请发行人说明：（1）剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标情况；（2）最近一期末公司银行授信及债券信用评级情况和还本付息情况，是否存在大额债务违约、逾期等情况；（3）是否建立健全的资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应的内部控制制度并有效执行。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见，请发行人律师对问题（3）核查并发表明确意见。

回复：

【发行人说明】

一、剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标情况

报告期各期末，发行人剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标如下表所示：

指标名称	2025年9月末	2024年末	2023年末	2022年末
剔除预收款后的资产负债率	63.29%	64.70%	67.14%	68.47%
净负债率	65.02%	62.67%	61.20%	63.58%
现金短债比（倍）	1.02	1.01	1.28	1.57

注：

- 1) 剔除预收款后的资产负债率=（总负债-预收账款-合同负债-除短期应付债券外的其他流动负债）/（总资产-预收账款-合同负债-除短期应付债券外的其他流动负债）
- 2) 净负债率=（短期借款+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+短期应付债券-货币资金）/所有者权益
- 3) 现金短债比=（货币资金-受限资金-监管资金）/短期有息负债

报告期各期末，发行人剔除预收款后的资产负债率分别为68.47%、67.14%、64.70%和63.29%，均低于70%；净负债率分别为63.58%、61.20%、62.67%和65.02%，均低于100%；现金短债比分别为1.57、1.28、1.01和1.02，均大于1.0倍。

综上所述，发行人剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标均处于合理区间内，财务状况较为稳健。

二、最近一期末公司银行授信及债券信用评级情况和还本付息情况，是否存在大额债务违约、逾期等情况

截至2025年9月30日，公司银行授信总金额为8,300亿元，已使用银行授信金额4,245亿元，未使用银行授信额度4,055亿元，银行授信额度较为充足。

截至2025年9月30日，公司已发行尚处于存续期内的债券情况如下：

序号	简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	债券期限 (年)	债券评级	是否违约/ 逾期
公司债券						
1	25 保利 05	7.00	7.00	7.00	AAA	否
2	25 保利 04	16.00	16.00	5.00	AAA	否
3	25 保利 03	5.00	5.00	7.00	AAA	否
4	25 保利 02	10.00	10.00	5.00	AAA	否
5	25 保利 01	7.00	7.00	5.00	AAA	否
6	24 保利 10	5.00	5.00	5.00	AAA	否
7	24 保利 11	15.00	15.00	7.00	AAA	否
8	24 保利 08	5.00	5.00	5.00	AAA	否
9	24 保利 09	10.00	10.00	7.00	AAA	否
10	24 保利 07	5.00	5.00	7.00	AAA	否
11	24 保利 06	15.00	15.00	5.00	AAA	否
12	24 保利 04	9.00	9.00	5.00	AAA	否
13	24 保利 05	10.00	10.00	7.00	AAA	否
14	24 保利 02	12.00	12.00	5.00	AAA	否
15	24 保利 03	8.00	8.00	7.00	AAA	否
16	24 保利 01	15.00	15.00	5.00	AAA	否
17	23 保利 02	15.00	15.00	5.00	AAA	否
18	23 保利 01	15.00	15.00	5.00	AAA	否
19	22 保利 11	15.00	15.00	5.00	AAA	否
20	22 保利 10	3.00	3.00	7.00	AAA	否
21	22 保利 09	10.00	3.75	5.00	AAA	否
22	22 保利 08	5.00	5.00	7.00	AAA	否
23	22 保利 07	15.00	0.10	5.00	AAA	否
24	22 保利 06	10.00	10.00	7.00	AAA	否
25	22 保利 05	10.00	0.004	5.00	AAA	否

序号	简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	债券期限 (年)	债券评级	是否违约/ 逾期
26	22 保利 04	15.00	15.00	7.00	AAA	否
27	22 保利 03	15.00	2.10	5.00	AAA	否
28	22 保利 02	10.00	10.00	7.00	AAA	否
29	21 保利 07	6.00	6.00	5.00	AAA	否
30	21 保利 08	5.90	5.90	7.00	AAA	否
31	21 保利 05	25.00	20.00	5.00	AAA	否
32	21 保利 06	5.30	5.30	7.00	AAA	否
33	21 保利 04	9.40	9.40	7.00	AAA	否
34	21 保利 03	10.00	7.66	5.00	AAA	否
35	21 保利 02	9.00	9.00	7.00	AAA	否
36	20 保利 06	16.10	0.50	7.00	AAA	否
37	16 保利 04	30.00	30.00	10.00	AAA	否
中期票据						
38	25 保利发展 MTN002	30.00	30.00	3.00	-	否
39	25 保利发展 MTN001	20.00	20.00	5.00	-	否
40	24 保利发展 MTN007	50.00	50.00	3.00	-	否
41	24 保利发展 MTN006	5.00	5.00	3.00	-	否
42	24 保利发展 MTN005 (绿色)	6.00	6.00	3.00	-	否
43	24 保利发展 MTN004	20.00	20.00	3.00	-	否
44	24 保利发展 MTN003	25.00	25.00	3.00	-	否
45	24 保利发展 MTN002	19.00	19.00	3.00	-	否
46	24 保利发展 MTN001B	5.00	5.00	5.00	-	否
47	24 保利发展 MTN001A	20.00	20.00	3.00	-	否
48	22 保利发展 MTN007B	5.00	5.00	5.00	-	否
49	22 保利发展 MTN007A	20.00	20.00	3.00	-	否
50	22 保利发展 MTN006A	20.00	20.00	3.00	-	否
51	22 保利发展 MTN006B	5.00	5.00	5.00	-	否
52	22 保利发展 MTN003B	10.00	10.00	5.00	-	否
53	22 保利发展 MTN001B	5.00	5.00	5.00	-	否
54	21 保利发展 MTN004	20.00	20.00	5.00	AAA	否
可转换公司债券						
55	保利定转	85.00	85.00	6.00	AAA	否

注：发行人部分债券无债项评级，对应的债券评级以“-”列示。2022年至今，发行人主体评级保持AAA评级。

截至2025年9月30日，发行人尚处于存续期的且已进行债项评级的境内债券评级均为AAA，发行人主体评级也一直保持AAA评级，债券信用评级情况良好。报告期内，发行人还本付息情况正常，不存在大额债务违约或逾期情况。

三、是否建立健全的资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应的内部控制制度并有效执行

（一）发行人内部控制健全有效

1、发行人已建立法人治理结构及内部控制管理机构

发行人按照《公司法》的规定，设置股东会、董事会、董事会下属专门委员会等法人治理机构。

发行人根据内部管理需求，科学合理规划和设立了9个中心：董事会办公室、综合管理中心、战略投资中心、财务金融中心、不动产运营中心、审计与风控管理中心、人力资源中心（保利商研院）、党群工作办公室、纪检监察工作办公室、党委巡察工作办公室。涵盖了各相关流程环节，建立了相应的职责分工政策和制度，各司其职。其中，审计与风控管理中心作为内部控制管理机构，定期对各子公司经营管理活动进行审计监督、控制和评价等工作。董事会审计委员会对内部控制的实施情况进行监督。

2、发行人制定有效管控模式保障内控有效执行

发行人分二级管理架构，即保利发展总部和平台公司。除各中心分条线对子公司进行日常管控外，发行人还对子公司进行派驻人员管控、财务管控和重大合同管控以达到对子公司的有效监管和控制。同时，发行人对地产开发、经营管理等事项进行了权限设置并按规定执行。

3、发行人已制定完善的内部控制制度

发行人已制定完善的内部控制相关制度及内控手册。制度内容涵盖组织架构、发展战略、社会责任及企业文化、经营管理、资金管理、财务管理、产业管理、信息传递、内部审计与监督等重点事项。为确保各重点事项有效、高效执行，制定相关控制措施，并定期执行监督与评价、问责与考核，形成内部风险防范与控制有效闭环管理。

4、发行人已建立完善的内部控制监督评价体系

发行人建立《内部控制管理办法》，并根据《企业内部控制基本规范》及相关配套指引，结合证监会相关要求以及公司自身内部控制机制建设情况，形成公司内部控制评价体系。每年度，发行人开展内部控制自我评价与监督评价，形成内部控制评价报告。评价范围涵盖公司机制建设、组织管控、地产开发、经营管理等事项，形成内部有效监督。发行人总部审计与风控管理中心对自我评价过程中发现的一般缺陷追踪监督整改，锁定及规避风险敞口，形成内部控制闭环管理。

5、根据立信出具的《保利发展控股集团股份有限公司内部控制审计报告 2024 年度》（信会师报字[2025]第 ZG11532 号），立信认为发行人“按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制”。

综上所述，发行人建立了有效的内部控制监督和评价制度体系，在重大决策、生产经营管理各过程、各个关键环节发挥了良好的控制作用，发行人内部控制健全有效。

（二）资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相应的内部控制制度设计及执行情况

报告期内，发行人已针对资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等重点事项建立了完善的制度与内部控制手册，内部控制制度完善并有效执行。

1、针对资金管控相关事宜，为保障资金使用高效合规，发行人制定了包括《募集资金管理办法》《资金管理办法》《资金集中支付管理办法》《融资担保管理办法》《年度经营预算管理办法》《防范控股股东及关联方资金占用管理办法》等一系列内部控制制度，设置了各相关环节的机构及岗位。发行人通过资金计划管理、银行账户管理、资金支付管理、募集资金管理等事项进行有效资金管控，同时，在上述重点环节均已制定相关管理流程及关键控制点。日常资金使用时，项目相关资金支出均需通过集团资金支付中心进行，各子公司或相关部门按照公司制定的支付权限履行相关审批程序。发行人按照制度规定及权限标准执行资金管控事项，资金管控相关事宜内控有效。

2、针对拿地拍地相关事宜，为保障拿地拍地决策程序严谨科学，发行人制定了包括《投资管理制度》《战略规划管理办法》《投资项目风险评估管理规定》《投资管理办法》《企业资产交易管理办法》等一系列内部控制制度，设置了各相关环节机构

及岗位。在投资立项、投资风险评估、资产交易等重点环节均设置了关键控制点，保障拿地拍地事宜科学有序进行。

(1) 发行人在董事会层面设立了投资立项标准。

(2) 根据董事会授权，发行人按照《三重一大决策制度实施管理办法》严格履行投资立项程序。由子公司对地块资源获取展开详细论证，履行三重一大程序后报总部审批；总部各职能中心组织审核，经过投资与定位委员会工作办公室审核后，履行保利发展总部三重一大程序。发行人按照相关标准及规定严格执行，拿地拍地相关事宜内部控制有效。

3、针对项目开发建设相关事宜，为保障项目开发建设规划科学合理、工程质量控制严谨、款项支付经有效审批，发行人制定了包括《房地产开发运营管理制度》《招标投标管理制度》《房地产项目定位管理办法》《全流程品质管理办法》《工程管理办法》《成本管理办法》《设计管理办法》《采购管理办法》等一系列内部控制制度，设置了各相关环节机构及岗位。发行人在房地产开发过程中合作项目管理、工程管理、设计管理、成本管理、合同管理等重点环节均设置了相关管理流程及关键控制点。同时，还对开发建设的各个环节设置了评估检查制度，责任部门定期检查项目建设进度及项目建设质量，保障项目开发建设顺利进行。发行人通过规范、科学的管理流程确保了开发建设的有序开展，项目开发建设相关事宜内部控制有效。

4、针对项目销售相关事宜，为保障项目销售过程合规、项目销售符合国家外部法规及监管规定，发行人制定了包括《销售管理办法》《客户关系管理管理办法》等一系列内部控制制度，设置了各相关环节机构及岗位。发行人通过客户关系管理、营销团队管理、销售定价管理、客户签约过程管理等方面进行项目销售管控，同时，在上述重点环节均设置相关管理流程及授权事项。报告期内，发行人按照制度规定及管理流程要求严格执行项目销售相关事宜，保障项目销售的有序开展，项目销售相关事宜内部控制有效。

综上所述，发行人已在资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等重点方面建立了有效的内部控制制度及管理流程，在公司管控、重大决策、项目开发经营管理各过程、各个关键环节发挥了良好的控制作用。发行人按照内部控制制度要求进行日常管理，内部控制得到有效执行，发行人内部控制健全有效。

【保荐机构、申报会计师和发行人律师核查】

一、核查过程

针对上述事项问题（1）、问题（2），保荐机构和申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅公司财务报表及审计报告，复核公司剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标，判断指标是否处于合理区间；

2、获取公司银行授信情况，查阅公司已发行债券的募集说明书、评级报告及相关债券公告，了解债券信用评级及还本付息情况；访谈公司财务经理，了解公司是否存在大额债务违约、逾期等情况；通过 Wind 金融终端、百度等金融数据库及搜索引擎进行公开检索，核查公司是否存在大额债务违约、逾期等情况。

针对上述事项问题（3），保荐机构、申报会计师和发行人律师履行了以下核查程序：

1、查阅发行人制定的与资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等相关的内部制度文件；

2、查阅发行人最近三年的内控审计报告；

3、取得并查阅发行人出具的书面说明。

二、核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、报告期各期末，发行人剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指标均处于合理区间内；

2、发行人最近一期末银行授信额度较为充足，债券信用评级情况良好，报告期内，发行人还本付息情况正常，不存在大额债务违约或逾期情况；

3、发行人及其子公司在资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等重要环节已建立相应的内部控制制度，内部控制制度完善并有效执行。

经核查，申报会计师认为：

1、报告期各期末，发行人剔除预收款后的资产负债率、净负债率和现金短债比指

标均处于合理区间内；

2、发行人最近一期末银行授信额度较为充足，债券信用评级情况良好，报告期内，发行人还本付息情况正常，不存在大额债务违约或逾期情况；

3、发行人及其子公司在资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等重要环节已建立相应的内部控制制度，内部控制制度完善并有效执行。

经核查，发行人律师认为：

1、发行人及其子公司在资金管控、拿地拍地、项目开发建设、项目销售等重要环节已建立相应的内部控制制度，内部控制制度完善并有效执行。

3.2 请发行人说明：（1）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况；最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（含类金融业务）情形；（2）结合前次募集资金实际使用情况及后续使用计划，说明是否存在改变用途以及用于非资本性支出的情况。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

【发行人说明】

一、自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况；最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（含类金融业务）情形

（一）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资的具体情况

自本次发行相关董事会决议日（即 2025 年 12 月 12 日）前六个月起至本回复报告出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资的情况，具体如下：

1、投资或设立产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复报告出具日，发行人不存在新增投资或设立产业基金、并购基金的情况。

2、拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复报告出具日，发行人对外拆借资金均为向参股公司提供股东借款，以支持发行人房地产开发等主营业务的发展，符合发行人整体战略发展方向，不属于财务性投资。

3、委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复报告出具日，发行人不存在委托贷款的情形，亦无拟实施委托贷款的计划。

4、超过原持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复报告出具日，发行人不存在实施或

拟实施超过原持股比例向集团财务公司出资或增资的情形。

5、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复报告出具日，发行人不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

6、非金融企业投资金融业务

截至本回复报告出具日，发行人及其下属子公司设立或投资金融类公司情况具体如下：

单位：万元

金融公司名称	成立日期	注册资本	发行人持股比例	主营业务	是否为财务性投资
韶山光大村镇银行股份有限公司（以下简称“韶山光大”）	2009年9月	15,000.00	8.00%	货币金融服务	是

2009年，发行人投资韶山光大并持有其8.00%的股份。韶山光大主要由保利发展、中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）、三一集团有限公司（以下简称“三一集团”）、韶山市城乡建设发展集团有限公司等投资，为韶山市城市建设等发展提供金融支持。鉴于其主要从事货币金融服务，与发行人主营业务关联度较低，因此，将发行人对韶山光大的投资认定为财务性投资。

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复报告出具日，发行人不存在对韶山光大有新增投入或拟新增投入的情况。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日（即2025年12月12日）前六个月起至本回复报告出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资的情况。

（二）最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资情形

公司基于“打造具有卓越竞争力的不动产生态平台”战略愿景，坚持以不动产投资开发为原点，延伸不动产投资开发、不动产经营、不动产综合服务三大主业，通过人才、资本、科技、信息的链接，致力于成为全球最具活力的不动产生态平台，实现企业高质量发展。基于以上发展战略，公司的投资主要围绕着房地产开发业务或其他综合服务协同主业发展。截至2025年9月30日，公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，具体如下：

单位：万元

序号	项目	账面金额	其中：财务性投资金额	财务性投资占最近一期末归母净资产比例
1	交易性金融资产	65,258.14	-	-
2	其他非流动金融资产	26,618.55	2,200.00	0.01%
3	其他权益工具投资	33,168.94	-	-
4	长期股权投资	10,347,360.11	18,524.50	0.09%
合计		10,472,405.74	20,724.50	0.10%

截至 2025 年 9 月 30 日，发行人合并报表的归母净资产金额为 19,741,939.11 万元，财务性投资占比为 0.10%，不属于期末存在金额较大的财务性投资的情形，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》有关规定，具体如下：

1、交易性金融资产

截至 2025 年 9 月 30 日，公司交易性金融资产账面金额为 65,258.14 万元，具体如下：

单位：万元

序号	项目	底层资产	账面金额	是否为财务性投资
1	中信建投证券股份有限公司-2024 年第一期商用物业类 REITs 次级份额	一个写字楼类资产	24,000.00	否
2	中联天风-商用物业一期类 REITs 次级	四个商场类资产	21,820.00	否
3	中国国际金融股份有限公司-商用物业类二期 REITs	三个酒店类资产	9,900.00	否
4	兴业银行-首期租赁住房类 REITs 次级份额	七个租赁公寓类资产	9,538.14	否

中信建投证券股份有限公司-2024 年第一期商用物业类 REITs 次级份额、中联天风-商用物业一期类 REITs 次级、中国国际金融股份有限公司-商用物业类二期 REITs 及兴业银行-首期租赁住房类 REITs 次级份额为发行人发行的 ABS 或者基金公司作为资产发起机构发行的 ABS 等资产证券化产品。上述项目发行人均为原始权益人，发行人为了产品增信而持有部分次级份额，符合主营业务发展需要，不认定为财务性投资。

2、其他非流动金融资产

截至 2025 年 9 月 30 日，公司其他非流动金融资产账面金额为 26,618.55 万元，具体如下：

单位：万元

序号	项目	账面金额	主营业务/投资底层资产	合伙人角色	是否为财务性投资
1	韶山光大村镇银行股份有限公司（以下简称“韶山光大”）	1,200.00	货币金融服务	不适用	是
2	福州兴利成长股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“福州兴利”）	1,000.00	投资底层资产为房地产开发项目“广州花都国际金融中心”	联合 GP	是
3	北京新保利大厦房地产开发有限公司	10,186.57	房地产开发服务，为“北京新保利大厦”项目公司	不适用	否
4	信苙结构化私募股权投资基金（以下简称“信苙私募”）	4,155.48	投资底层资产为房地产开发项目“常德保利中央公园”	GP	否
5	信盈 3 号私募股权投资基金（以下简称“信盈 3 号私募”）	2,544.95	投资底层资产为房地产开发项目“青岛保利大国璟”	GP	否
6	青岛广瑞置业有限公司	1,855.60	房地产开发服务，为“青岛保利茉莉公馆”项目公司	不适用	否
7	珠海嘉鼎股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“珠海嘉鼎”）	1,231.67	投资企业从事智能家居类业务，系围绕房地产上下游开展的投资，有利于推动主营业务的发展	LP	否
8	佛山葆创企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“佛山葆创”）	975.00	投资底层资产为房地产开发项目“重庆春华锦”	GP	否
9	佛山创海企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“佛山创海”）	960.00	投资底层资产为房地产开发项目“郑州悦府”	GP	否
10	佛山保盈股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“佛山保盈”）	675.00	投资底层资产为房地产开发项目“唐山棠山樾”	GP	否
11	信源一号私募股权投资基金（以下简称“信源一号私募”）	562.80	投资底层资产为房地产开发项目“南京翡翠天际”	GP	否
12	佛山摩码网库企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“佛山摩码”）	300.00	投资底层资产为房地产开发项目“荆州 MOMA”	GP	否
13	佛山达烨股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“佛山达烨”）	273.57	投资底层资产为房地产开发项目“濮阳星东方奇境影视小镇”	GP	否
14	佛山保业企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“佛山保业”）	244.13	投资底层资产为房地产开发项目“威海基业天禧”	GP	否
15	信盈 2 号私募股权投资基金（以下简称“信盈 2 号私募”）	210.31	投资底层资产为房地产开发项目“福州福清保利金香槟”	GP	否
16	佛山顺德智鑫投资有限公司	132.08	投资底层资产为房地产开发项目“兰州保利领秀山”	不适用	否
17	太原晋善房地产开发有限公司	62.62	房地产开发服务，未实际开展业务	不适用	否

序号	项目	账面金额	主营业务/投资底层资产	合伙人角色	是否为财务性投资
18	拉萨凰朝-信扬1号私募股权投资基金（以下简称“信扬1号私募”）	28.72	投资底层资产为房地产开发项目“清远保利奥体大都汇”	GP	否
19	佛山保发股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“佛山保发”）	20.04	投资底层资产为房地产开发项目“濮阳星东方奇境影视小镇”	GP	否

韶山光大主要由保利发展、光大银行、三一集团、韶山市城乡建设发展集团有限公司等投资，为韶山市城市建设等发展提供金融支持。但考虑到其主要从事货币金融业务，与发行人主营业务关联度较低，因此将发行人对其的投资认定为财务性投资。

福州兴利系发行人作为普通合伙人（GP）出资的私募股权基金，投资底层项目公司为广州兴泰企业管理有限公司，底层项目为房地产开发项目“广州花都国际金融中心”，发行人不执行合伙事务。根据合伙协议约定，合伙企业的投资范围为发行人持有的房地产项目公司股权，但经合伙人会议审议同意，可变更合伙企业投资策略，且审议该事项的合伙人会议无需经过发行人表决。发行人无法确保福州兴利的未来不变更投资方向，基于谨慎性原则，将福州兴利的投资认定为财务性投资。

珠海嘉鼎系发行人作为有限合伙人（LP）出资的私募股权基金，投资底层资产为超级智慧家（上海）物联网科技有限公司，从事房地产上下游的智能家居业务。根据合伙协议约定，除前述已投项目外，合伙企业仅可投资于经全体合伙人认同的房地产产业链行业相关的股权投资。因此，发行人对珠海嘉鼎的未来投资方向具有否决权，可确保其未来均投资于房地产产业链相关，发行人对其的出资符合主营业务发展需要，不认定为财务性投资。

此外，信苙私募、信盈3号私募、佛山葆创、佛山创海、佛山保盈、信源一号私募、佛山摩码、佛山达烨、佛山保业、信盈2号私募、信扬1号私募、佛山保发均为信保基金作为普通合伙人（GP）出资的私募股权基金，投资底层资产均为房地产项目公司。同时，信保基金可以主导上述基金的未来投资方向，可以确保上述基金投资方向按约定投资房地产及上下游项目，未来将不会投入非房地产及上下游相关行业。发行人对上述基金的投资均符合主营业务发展需要，不认定为财务性投资。

综上，截至2025年9月30日，发行人其他非流动金融资产涉及财务性投资金额合计2,200.00万元。

3、其他权益工具投资

截至 2025 年 9 月 30 日，公司其他权益工具投资账面金额为 33,168.94 万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	项目	账面金额	主营业务	是否财务性投资
1	中央企业乡村产业投资基金股份有限公司	33,000.00	与欠发达地区资源开发利用、产业园区建设、新型城镇化发展相关的投资	否
2	北京市石景山区鲁谷和悦会养老照料中心	168.94	养老生活护理、居家养老上门以及老年营养餐等服务	否

中央企业乡村产业投资基金股份有限公司系根据《中共中央国务院关于打赢脱贫攻坚战的决定》及其分工落实方案，由国务院国资委牵头、财政部参与发起，有关中央企业共同出资设立，其主要投资于欠发达地区资源开发利用、产业园区建设、新型城镇化发展等。发行人对其的投资系响应中央脱贫号召，且与主营业务相关，不属于财务性投资。

北京市石景山区鲁谷和悦会养老照料中心主要从事养老业务，提供养老生活护理、居家养老上门以及老年营养餐等服务。发行人对健康养老产业的投资系对养老地产、养老服务业务的进一步延伸，推动综合服务发展，进一步与主营业务绑定。发行人对其的投资系围绕发行人房地产开发主营业务的上下游产业链开展，有利于主营业务的发展，不属于财务性投资。

4、长期股权投资

截至 2025 年 9 月 30 日，发行人长期股权投资账面金额为 10,347,360.11 万元，账面投资项目共计 317 个。其中，涉及发行人下属基金平台信保基金的投资项目共计 53 个，账面金额为 471,751.34 万元，信保基金均在上述的投资项目中担任 GP 或股东；公司或下属除信保基金外其他子公司的投资项目共计 264 个，账面金额为 9,875,608.77 万元，具体情况如下：

（1）涉及信保基金的投资项目

信保基金是发行人旗下主业为围绕房地产开发投资的房地产私募股权基金管理机构，由发行人持股 40%并实施控制，主要投资于房地产开发项目。截至 2025 年 9 月 30 日，信保基金投资项目账面金额合计为 471,751.34 万元。其中，所投资底层资产均

为房地产开发项目且信保基金对其未来投资方向具有重要影响的项目具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面金额	投资底层资产	合伙人角色	是否财务性投资
1	佛山信保悦雅股权投资合伙企业（有限合伙）	124,498.13	“太原保利悦公馆”“青岛保利大国璟”等 33 个房地产项目	GP	否
2	广州和泽企业管理有限公司	104,186.61	“沈阳保利时光印象”“沈阳保利拾光年”等 5 个房地产项目	不适用	否
3	西藏信昇股权投资合伙企业（有限合伙）	81,972.96	“益阳保利时光印象”“长沙保利天汇”等 37 个房地产项目	GP	否
4	西藏悦雅股权投资合伙企业（有限合伙）	29,265.75	“郑州保利海德公园”“荆州 MOMA”等 10 个房地产项目	GP	否
5	西藏宏耀企业管理合伙企业（有限合伙）	26,785.38	“湛江保利西海岸”“西安中央公园”等 17 个房地产项目	GP	否
6	西藏信轩达企业管理合伙企业（有限合伙）	19,428.37	“郑州保利海德公园”“荆州 MOMA”等 10 个房地产项目	GP	否
7	佛山峪昇企业管理合伙企业（有限合伙）	15,444.09	“北京保利锦上”“南京保利燕璟和颂”等 9 个房地产项目	GP	否
8	佛山信保佳昊股权投资合伙企业（有限合伙）	13,097.03	“莆田保利城”	GP	否
9	上海保运荣股权投资基金合伙企业（有限合伙）	10,500.00	莆田涵江区兴化湾一级土地整理项目	GP	否
10	佛山信保淳雅股权投资合伙企业（有限合伙）	5,141.05	“荆州 MOMA”“威海基业天禧”等 9 个房地产项目，目前均已退出	GP	否
11	西藏平禧企业管理合伙企业（有限合伙）	4,964.04	“佛山印玥万璟”	GP	否
12	信保高雅（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	4,897.81	“成都保利香槟国际”	GP	否
13	佛山信保东信股权投资合伙企业（有限合伙）	4,007.81	“上海保利西岸”	GP	否
14	嘉兴长享股权投资合伙企业（有限合伙）	3,884.94	“广州中奥明日公元”	GP	否
15	佛山保惠股权投资合伙企业（有限合伙）	3,302.66	“广州南沙保利天汇”	GP	否
16	拉萨锐旭企业管理合伙企业（有限合伙）	2,766.09	“兰州保利理想城”“兰州保利金香槟”	GP	否
17	西藏东轩企业管理合伙企业（有限合伙）	1,879.48	“重庆保利观塘”	GP	否
18	佛山信保泓源股权投资合伙企业（有限合伙）	1,623.64	石家庄市二十里铺一级土地整理项目	GP	否

序号	项目	账面金额	投资底层资产	合伙人角色	是否财务性投资
19	佛山鑫星投资有限责任公司	1,150.19	“石家庄保利阅云台”	GP	否
20	佛山顺德信保宁泰股权投资合伙企业（有限合伙）	1,072.72	“南京保利堂悦”	GP	否
21	西藏琥珀瑞企业管理合伙企业（有限合伙）	969.21	“武汉保利香颂”“武汉保利军运城”	GP	否
22	拉萨东冠企业管理合伙企业（有限合伙）	958.83	“兰州保利天宸湾”	GP	否
23	西藏雲达企业管理合伙企业（有限合伙）	930.56	“杭州创世纪”	GP	否
24	佛山信保通盈股权投资合伙企业（有限合伙）	896.76	“北京保利大都汇”	GP	否
25	佛山信保通德股权投资合伙企业（有限合伙）	789.93	“北京保利大都汇”	GP	否
26	西藏恒禧企业管理合伙企业（有限合伙）	788.62	“珠海中保I立方”	GP	否
27	西藏拓越企业管理合伙企业（有限合伙）	594.24	“漳州保利古湖小镇”	GP	否
28	佛山信保诚赐股权投资合伙企业（有限合伙）	538.96	“江门保利大都会”	GP	否
29	西藏东腾企业管理合伙企业（有限合伙）	526.44	“佛山保利海德天寰公园”	GP	否
30	佛山信保诚韬股权投资合伙企业（有限合伙）	445.25	“佛山金域滨江”	GP	否
31	西藏东鼎企业管理合伙企业（有限合伙）	370.04	“佛山保利海德天寰公园”	GP	否
32	信保诚（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	312.76	“肇庆保利和悦江山”“江门保利大都会”等4个房地产项目	GP	否
33	西藏盛兰股权投资合伙企业（有限合伙）	298.61	“武汉保利香颂”“武汉保利军运城”	GP	否
34	西藏盛邦企业管理合伙企业（有限合伙）	284.03	德思达控股（深圳）有限公司，其主营业务为房屋经营租赁	GP	否
35	嘉兴长焕股权投资合伙企业（有限合伙）	262.11	“佛山保利雲上”，目前已退出	GP	否
36	西藏丰尚企业管理合伙企业（有限合伙）	168.80	“佛山保利西雅图”	GP	否
37	佛山粤保盈股权投资合伙企业（有限合伙）	144.00	“武汉保利庭瑞阅江台”	GP	否
38	郑州风神房地产开发有限公司	129.36	“郑州风神项目”	不适用	否
39	佛山信保诚贤股权投资合伙企业（有限合伙）	122.42	“佛山保利中悦花园”	GP	否
40	佛山粤保瑞股权投资合伙企业（有限合伙）	108.12	“武汉保利庭瑞阅江台”	GP	否
41	佛山粤保嘉股权投资合伙企业（有限合伙）	99.94	“武汉保利庭瑞阅江台”	GP	否

序号	项目	账面金额	投资底层资产	合伙人角色	是否财务性投资
42	嘉兴长辰股权投资合伙企业（有限合伙）	99.32	“珠海中保 I 立方”	GP	否
43	佛山顺德信保宁建股权投资合伙企业（有限合伙）	95.71	“南京保利堂悦”	GP	否
44	佛山万盈嘉晟股权投资合伙企业（有限合伙）	84.30	“湛江保利西海岸”	GP	否
45	佛山函利股权投资合伙企业（有限合伙）	80.75	“福州保利和光屿湖”	GP	否
46	西藏瑜禧企业管理合伙企业（有限合伙）	67.14	“台州沙门汇金中心”	GP	否
47	佛山信保信盛股权投资合伙企业（有限合伙）	11.50	“佛山保利中环”	GP	否
48	佛山信保银泰股权投资合伙企业（有限合伙）	10.10	“佛山保利中环”	GP	否
49	西藏东霖泰企业管理合伙企业（有限合伙）	2.55	“武汉保利香颂” “武汉保利军运城”	GP	否
合计		470,059.13	/	/	/

上述项目均围绕发行人主营业务及产业链上下游开展，主要投资于房地产项目公司，且信保基金均能主导其投资方向，可以确保上述基金投资方向按约定投资房地产及上下游项目，不属于财务性投资。

投资底层资产为非传统房地产开发项目或合伙企业并非由信保基金作为唯一 GP 的项目具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面金额	主营业务/主要投资方向	合伙人角色	是否为财务性投资
1	深圳市前海中保产业私募股权投资基金管理有限公司（以下简称“前海中保”）	1,499.20	私募基金管理人	不适用	是
2	珠海信保晨星卓越股权投资合伙企业（有限合伙）	137.10	投资珠海金智维信息科技有限公司，其主营业务为提供企业级 RPA 平台等的数字员工整体解决方案	GP	是
3	佛山信保科金股权投资合伙企业（有限合伙）	31.14	投资广州巨湾技研有限公司，其主营业务为极速充电解决方案，主要产品包括超充桩、超快充电电池	GP	是
4	嘉兴长明股权投资合伙企业（有限合伙）	24.77	投资广州巨湾技研有限公司，其主营业务为极速充电解决方案，主要产品包括超充桩、超快充电电池	GP	是
合计		1,692.21	/	/	/

前海中保系信保基金参股 30%的私募基金管理人。前海中保设立初期，其管理的

基金产品主要投资方向为房地产及其上下游行业，但根据其自身投资战略发生变化，逐步拓展投资方向覆盖非房地产及其上下游行业。信保基金不能对其未来投资方向实现控制，且投资方向与发行人主营业务相关性逐步降低。基于谨慎性原则，认定为财务性投资。

佛山信保科金股权投资合伙企业（有限合伙）、嘉兴长明股权投资合伙企业（有限合伙）投资底层资产均为广州巨湾技研有限公司，其主营业务为极速充电解决方案，主要产品包括超充桩、超快充电电池，其超充生态布局居民社区、商业中心等。发行人作为国内头部地产开发商，应国家推行绿色经济战略，为旗下商业地产、住宅开发等项目投资设立新能源充电桩，可以满足业主和租户对新能源汽车充电的需求，提高物业的吸引力和竞争力。虽然发行人对其的投资系与发行人主营业务具有协同效应，基于谨慎性原则，认定对其的出资为财务性投资。

综上，截至 2025 年 9 月 30 日，信保基金的投资项目中涉及财务性投资金额合计 1,692.21 万元。

（2）发行人及除信保基金外其他下属子公司的投资项目

截至 2025 年 9 月 30 日，发行人及除信保基金外其他下属子公司的投资项目中，除珠海利晖股权投资合伙企业（有限合伙）外，主要系从事房地产开发服务的项目公司或围绕房地产项目开展投资的基金公司。上述投资项目或基金投资的底层资产均围绕房地产开发、城市建设服务、产业园区管理、会议展览等发行人主营业务及其产业链上下游相关资产（如电梯工程、养老与健康管理、地产行业大数据运营等）。

其中，传统的房地产开发项目具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
1	北京顺和润致置业有限公司	504,827.03	房地产开发服务，投资项目为“北京和光瑞府”	否
2	上海天艺文化投资发展有限公司	446,081.67	房地产开发服务，投资项目为“上海保利浦开金融中心”	否
3	珠海天志发展置业有限公司	427,187.96	房地产开发服务，投资项目为“珠海九州保利天和”	否
4	上海华辕实业有限公司	340,318.85	房地产开发服务，投资项目为“上海保利世博项目”	否
5	北京慧海常筑置业有限公司	240,000.00	房地产开发服务，投资项目为“北京市海淀区某项目”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
6	厦门保润房地产开发有限公司	214,911.68	房地产开发服务，投资项目为“厦门天琴”	否
7	广州保穗置业有限公司	200,587.03	房地产开发服务，投资项目为“广州海珠天珺”	否
8	TreasureIslandHoldings,LLC	192,386.44	房地产开发服务，投资项目为“旧金山金银岛”	否
9	北京和信兴泰房地产开发有限公司	192,216.25	房地产开发服务，投资项目为“北京旧宫悦享和苑”	否
10	上海锦钰置业有限公司	171,457.91	房地产开发服务，投资项目为“上海保利和樾天汇”	否
11	北京和信金泰房地产开发有限公司	161,840.21	房地产开发服务，投资项目为“北京旧宫林悦和苑”	否
12	广州粤合房地产开发有限公司	146,147.07	房地产开发服务，投资项目为“广州中海保利朗阅”	否
13	佛山市禅城区正华置业有限公司	138,139.27	房地产开发服务，投资项目为“佛山保利天珀”	否
14	北京昭泰房地产开发有限公司	131,056.11	房地产开发服务，投资项目为“北京景粼原著”	否
15	上海兴美置业有限公司	125,833.85	房地产开发服务，投资项目为“上海静安天汇世纪玺”	否
16	大连金泓旭房地产开发有限公司	125,113.60	房地产开发服务，投资项目为“大连保利金地城”	否
17	广州中船文冲实业有限公司	123,171.87	房地产开发服务，投资项目为“广州文冲船厂旧改”	否
18	太仓市筑瓴商务咨询有限公司	116,823.46	房地产开发服务，投资项目为“上海保利天悦”	否
19	天津盛世鑫和置业有限公司	110,073.99	房地产开发服务，投资项目为“天津保利大都会”	否
20	苏州润泓置业有限公司	109,582.46	房地产开发服务，投资项目为“苏州观云华庭”	否
21	北京金兴保筑置业有限公司	104,202.03	房地产开发服务，投资项目为“北京和锦华宸”	否
22	北京满茂置业有限公司	100,000.00	房地产开发服务，投资项目为“北京金茂满曜”	否
23	上海裕憬房地产开发有限公司	99,562.20	房地产开发服务，投资项目为“上海保利颂”	否
24	北京兴筑房地产开发有限公司	98,282.58	房地产开发服务，投资项目为“北京和悦春风”	否
25	北京知泰房地产开发有限责任公司	95,080.32	房地产开发服务，投资项目为“北京和光尘樾”	否
26	济宁广嘉产业发展有限公司	87,390.04	房地产开发服务，投资项目为“济宁保利城”	否
27	上海锦宝发置业有限公司	85,468.58	房地产开发服务，投资项目为“上海保利光合臻园”	否
28	杭州保泓房地产开发有限公司	81,616.47	房地产开发服务，投资项目为“杭州澄品”	否
29	南京贸利房地产开发有限公司	74,380.35	房地产开发服务，投资项目为“南京璟上”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
30	佛山市茂兴房地产开发有限公司	72,062.04	房地产开发服务，投资项目为“佛山绿岛湖”	否
31	武汉林岸置业有限公司	71,692.20	房地产开发服务，投资项目为“武汉理想城市”	否
32	惠兴信（中国）投资有限公司	71,101.81	房地产开发服务，投资项目为“广州市番禺区黄金海岸项目”	否
33	北京碧和信泰置业有限公司	70,408.28	房地产开发服务，投资项目为“北京四季盛景园”	否
34	广州穗江置业有限公司	70,344.20	房地产开发服务，投资项目为“广州首开保利云湖壹号”	否
35	东莞市金航房地产开发有限公司	70,045.19	房地产开发服务，投资项目为“东莞领峯”	否
36	佛山市顺德区万科房地产有限公司	65,382.54	房地产开发服务，投资项目为“佛山金域滨江”	否
37	杭州联保发置业有限公司	64,255.66	房地产开发服务，投资项目为“杭州臻和雅颂”	否
38	北京博睿宏业房地产开发有限公司	62,599.83	房地产开发服务，投资项目为“北京和悦华锦”	否
39	武汉南部新城建设发展有限公司	62,418.56	房地产开发服务，投资项目为“武汉保利和光晨樾”	否
40	上海招新锦实置业有限公司	59,280.68	房地产开发服务，投资项目为“上海天汇玺”	否
41	北京建保顺筑置业有限公司	58,398.44	房地产开发服务，投资项目为“北京星宸和煦”	否
42	福州榕中投资有限公司	57,842.67	房地产开发服务，投资项目为“福州保利国贸天琴湖”	否
43	揭阳祥越实业投资有限公司	56,769.08	房地产开发服务，投资项目为“揭阳保利榕江悦府”	否
44	四川省物流股份投资有限公司	56,702.86	房地产开发服务，投资项目为“成都保利中环广场”	否
45	北京和信丰泰置业有限公司	54,643.96	房地产开发服务，投资项目为“北京熙悦天寰”	否
46	杭州滨铭企业管理有限公司	54,622.90	房地产开发服务，投资项目为“杭州栖江揽月轩”	否
47	青岛精合诚远健康产业有限公司	54,073.16	房地产开发服务，投资项目为“青岛保利和颂”	否
48	杭州浙灵置业有限公司	52,351.43	房地产开发服务，投资项目为“杭州保利和颂春风里”	否
49	惠州市利华房地产有限公司	52,133.25	房地产开发服务，投资项目为“惠州保利天汇”	否
50	徐州市和锦置业有限公司	51,838.40	房地产开发服务，投资项目为“徐州水沐玖悦府”	否
51	杭州融欣房地产开发有限公司	49,783.26	房地产开发服务，投资项目为“杭州保利大国璟”	否
52	云南保晟房地产开发有限公司	49,326.97	房地产开发服务，投资项目为“昆明保利翡丽公园”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
53	重庆悦昇房地产开发有限公司	49,318.39	房地产开发服务，投资项目为“重庆中粮保利天玺壹号”	否
54	合肥朗盛房地产开发有限公司	49,071.90	房地产开发服务，投资项目为“合肥臻悦”	否
55	东莞市岐若企业管理有限公司	48,852.90	房地产开发服务，投资项目为“东莞阅云台”	否
56	肥西和顺地产有限公司	48,849.92	房地产开发服务，投资项目为“合肥和悦云锦二期”	否
57	厦门中泓房地产有限公司	48,787.23	房地产开发服务，投资项目为“厦门保利云上”	否
58	武汉滨江臻毅置业有限公司	48,643.24	房地产开发服务，投资项目为“武汉凤起听澜”	否
59	福州融衡鸿利房地产开发有限公司	48,304.83	房地产开发服务，投资项目为“福清保利和光尘樾”	否
60	成都保泽达锦房地产开发有限公司	48,020.33	房地产开发服务，投资项目为“成都中粮保利天府时区”	否
61	无锡铭润房地产开发有限公司	47,402.86	房地产开发服务，投资项目为“无锡山河九里”	否
62	杭州滨璞企业管理有限公司	46,992.06	房地产开发服务，投资项目为“杭州观翠揽月轩”	否
63	南京徽珀房地产开发有限公司	46,461.72	房地产开发服务，投资项目为“南京凤起云台”	否
64	佛山市南海区万扬房地产有限公司	44,681.10	房地产开发服务，投资项目为“佛山金域缙香”	否
65	东莞招商启越房地产开发有限公司	43,276.06	房地产开发服务，投资项目为“东莞招商保利依城大观”	否
66	北京致泰房地产开发有限公司	42,042.82	房地产开发服务，投资项目为“北京和锦薇棠”	否
67	北京朝来天陆商业投资管理有限公司	41,377.61	房地产开发服务，投资项目为“北京保利广场”	否
68	沧奎（厦门）置业有限公司	37,673.99	房地产开发服务，投资项目为“厦门中央公园”	否
69	太原利泽盛远房地产开发有限公司	37,580.54	房地产开发服务，投资项目为“太原迎泽上品”	否
70	佛山源泰房地产有限公司	37,074.08	房地产开发服务，投资项目为“佛山保利天汇花园”	否
71	河南润正房地产开发有限公司	37,067.00	房地产开发服务，投资项目为“郑州华润凯旋门”	否
72	北京创世瑞新房地产开发有限公司	36,921.67	房地产开发服务，投资项目为“北京和悦华玺”	否
73	郑州展腾置业有限公司	36,678.78	房地产开发服务，投资项目为“郑州保利璞岸”	否
74	诺楠紫乐轩置业（惠州）有限公司	35,792.30	房地产开发服务，投资项目为“惠州保利锦城”	否
75	北京南悦房地产开发有限公司	35,737.81	房地产开发服务，投资项目为“北京大悦春风里”	否
76	南京东之合房地产开发有限公司	35,310.67	房地产开发服务，投资项目为“南京山和九著”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
77	成都万锦南府置业有限公司	34,914.66	房地产开发服务，投资项目为“成都宸光 and 悦”	否
78	山西保陆房地产开发有限公司	31,306.93	房地产开发服务，投资项目为“太原保利龙城天珺”	否
79	温州臻玺置业有限公司	31,250.37	房地产开发服务，投资项目为“温州保利招商天樾玺 玺上”	否
80	成都市保悦置业有限公司	30,279.62	房地产开发服务，投资项目为“成都保利堂悦府”	否
81	莆田联中百置业有限公司	29,937.61	房地产开发服务，投资项目为“莆田联发保利禧悦”	否
82	科创（青岛）科技园投资发展有限公司	29,912.20	房地产开发服务，投资项目为“青岛保利科创紫荆阁”	否
83	厦门金联保房地产开发有限公司	29,863.57	房地产开发服务，投资项目为“厦门和悦东方”	否
84	南京徽琥房地产开发有限公司	29,696.27	房地产开发服务，投资项目为“南京琥珀云台”	否
85	南京锦新置业有限公司	28,859.55	房地产开发服务，投资项目为“南京和光锦棠府”	否
86	北京和信仁泰置业有限公司	28,749.10	房地产开发服务，投资项目为“北京熙悦云上”	否
87	南方财经置业（广州）有限公司	28,454.47	房地产开发服务，投资项目为“广州保利南方财经大厦”	否
88	莆田兆璟置业有限公司	27,960.64	房地产开发服务，投资项目为“莆田建发保利玖华府”	否
89	厦门联保和悦房地产开发有限公司	27,801.00	房地产开发服务，投资项目为“厦门臻樾”	否
90	杭州滨保实业有限公司	27,722.58	房地产开发服务，投资项目为“杭州上品”	否
91	成都悦湖利鑫置业有限公司	27,586.83	房地产开发服务，投资项目为“成都湖光里院”	否
92	苏州保璟置业有限公司	27,359.21	房地产开发服务，投资项目为“苏州幸福里”	否
93	成都市保利金蓉房地产开发有限公司	26,916.05	房地产开发服务，投资项目为“成都保利公园里”	否
94	厦门筑悦昕翔投资有限公司	26,436.11	房地产开发服务，投资项目为“厦门沁原”	否
95	东莞市大岭山碧桂园房地产开发有限公司	25,994.32	房地产开发服务，投资项目为“东莞前海山”	否
96	杭州保融置业有限公司	25,291.53	房地产开发服务，投资项目为“绍兴保利都会云上府”	否
97	昆山建宝置业有限公司	24,541.99	房地产开发服务，投资项目为“苏州昆山堂悦”	否
98	成都市金泽鑫悦房地产开发有限公司	24,116.65	房地产开发服务，投资项目为“成都保利天和”	否
99	福州榕旭投资有限公司	23,690.53	房地产开发服务，投资项目为“福州保利国贸和颂锦原”	否
100	重庆葆昌房地产开发有限公司	22,982.32	房地产开发服务，投资项目为“重庆保利茵梦湖”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
101	连云港辉耀房地产开发有限公司	22,160.12	房地产开发服务，投资项目为“连云港观岚铭著”	否
102	无锡润泰置业有限公司	22,020.03	房地产开发服务，投资项目为“无锡太湖如院”	否
103	广州合锦嘉富房地产开发有限公司	21,686.74	房地产开发服务，投资项目为“保利合锦领秀山”	否
104	盐城悦宸房地产开发有限公司	20,781.58	房地产开发服务，投资项目为“盐城樾熹和颂”	否
105	徐州玺辉置业有限公司	20,252.17	房地产开发服务，投资项目为“徐州湖悦天境”	否
106	东莞市万宏房地产有限公司	18,993.36	房地产开发服务，投资项目为“东莞万科城”	否
107	杭州添智投资有限公司	18,958.15	房地产开发服务，投资项目为“广州保利公园大道”	否
108	南京锐灏房地产开发有限公司	18,954.07	房地产开发服务，投资项目为“南京印悦府”	否
109	成都悦东置地有限公司	18,856.04	房地产开发服务，投资项目为“成都湖光锦云”	否
110	建工长城置业（合肥市瑶海区）有限公司	18,699.84	房地产开发服务，投资项目为“合肥和光峯境”	否
111	广州市利信商业运营管理有限公司	18,667.10	房地产开发服务，投资项目为“长沙中环广场”“北京保利大都会”	否
112	福州中鼎投资有限公司	18,623.25	房地产开发服务，投资项目为“福州香槟国际”	否
113	广州越鸿房地产开发有限公司	17,371.91	房地产开发服务，投资项目为“广州保利大都汇”	否
114	天津保创房地产开发有限公司	17,324.51	房地产开发服务，投资项目为“天津公元大观”	否
115	张家港鼎馨房地产有限公司	17,251.99	房地产开发服务，投资项目为“张家港珑樾”	否
116	南京颐峰置业有限公司	17,005.71	房地产开发服务，投资项目为“南京颐和铂湾”	否
117	沈阳和悦投资有限公司	16,997.56	房地产开发服务，投资项目为“沈阳保利中粮堂悦”	否
118	广州穗阳置业有限公司	16,139.02	房地产开发服务，投资项目为“广州保利拾光花园”	否
119	广州南秀房地产开发有限公司	15,978.38	房地产开发服务，投资项目为“东莞松湖云禧”	否
120	合肥卓灿房地产开发有限公司	15,971.02	房地产开发服务，投资项目为“合肥臻境”	否
121	洛阳都利置业有限公司	15,708.86	房地产开发服务，投资项目为“洛阳保利大都会”	否
122	三亚碧海锦晟酒店管理有限公司	15,014.79	房地产开发服务，投资项目为“三亚海上大都会”	否
123	长春万科溪之谷房地产开发有限公司	14,967.82	房地产开发服务，投资项目为“长春惠斯勒小镇”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
124	南京善杰义房地产开发有限公司	14,844.19	房地产开发服务，投资项目为“南京桃园世纪”	否
125	北京金良兴业房地产开发有限公司	14,478.30	房地产开发服务，投资项目为“北京金樾和著”	否
126	青岛聚广产业园投资运营有限公司	14,449.73	房地产开发服务，投资项目为“青岛保利悦公馆”	否
127	邯郸市美融房地产开发有限公司	14,392.36	房地产开发服务，投资项目为“邯郸盛世天城”	否
128	东莞市润地房地产有限公司	14,353.18	房地产开发服务，投资项目为“东莞松湖悦府”	否
129	厦门市欣东联房地产开发有限公司	14,326.72	房地产开发服务，投资项目为“厦门绿波花园”	否
130	武汉宝山汇城置业有限公司	14,225.57	房地产开发服务，投资项目为“武汉理想星光”	否
131	杭州滨翎企业管理有限公司	14,129.59	房地产开发服务，投资项目为“杭州锦尚和品府”	否
132	青岛青铁广瑞置业有限公司	13,949.99	房地产开发服务，投资项目为“青岛市某项目”	否
133	南京和颐房地产开发有限公司	13,765.46	房地产开发服务，投资项目为“南京颐和云台源筑”	否
134	广州合锦嘉苑房地产开发有限公司	13,664.54	房地产开发服务，投资项目为“广州合锦嘉泓天宇广场”	否
135	武汉清能意盛置业有限公司	13,628.26	房地产开发服务，投资项目为“武汉保利清能·西海岸”	否
136	南安骏荣房地产开发有限公司	13,349.33	房地产开发服务，投资项目为“南安保利悦公馆”	否
137	葛矿利南京房地产开发有限公司	12,996.42	房地产开发服务，投资项目为“南京长江华府”	否
138	北京腾泰亿远置业有限公司	12,984.16	房地产开发服务，投资项目为“北京和棠瑞著”	否
139	南京弘保宇房地产开发有限公司	12,906.30	房地产开发服务，投资项目为“南京云辰原麓”	否
140	杭州悦茂企业管理有限公司	12,211.37	房地产开发服务，投资项目为“杭州上品”	否
141	泉州中住房地产开发有限公司	12,168.79	房地产开发服务，投资项目为“泉州保利第五湾”	否
142	青岛达铭房地产开发有限公司	12,116.95	房地产开发服务，投资项目为“青岛市高新区羊毛滩项目”	否
143	绍兴保骏置地有限公司	12,047.33	房地产开发服务，投资项目为“绍兴保利迪荡湖壹号”	否
144	广州保顺置业有限公司	11,859.86	房地产开发服务，投资项目为“广州保利天珺花园”	否
145	福州市鸿腾房地产开发有限公司	11,766.00	房地产开发服务，投资项目为“福州天空之城”	否
146	中铁建设集团（天津）置业发展有限公司	11,677.00	房地产开发服务，投资项目为“天津辛庄镇白塘口安置房项目”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
147	长沙交虹房地产开发有限责任公司	11,394.70	房地产开发服务, 投资项目为“长沙保利锦上”	否
148	东莞市和越投资有限公司	11,306.77	房地产开发服务, 投资项目为“东莞保利中惠悦城”	否
149	漳州金座房地产开发有限公司	11,137.21	房地产开发服务, 投资项目为“漳州保利古湖小镇”	否
150	南京中悦房地产开发有限公司	11,059.77	房地产开发服务, 投资项目为“南京翠语江岚”	否
151	北京融筑房地产开发有限公司	10,609.72	房地产开发服务, 投资项目为“北京念坛嘉园”	否
152	南京锦华置业有限公司	9,830.97	房地产开发服务, 投资项目为“南京长江时代宸光府”	否
153	海诚武汉置业有限公司	9,815.49	房地产开发服务, 投资项目为“武汉中轻光谷东商办项目”	否
154	广州宏嘉房地产开发有限公司	9,608.25	房地产开发服务, 投资项目为“广州保利紫云”	否
155	徐州汉和房地产开发有限公司	9,326.75	房地产开发服务, 投资项目为“徐州荷风印月”	否
156	莆田中乘房地产开发有限公司	9,303.33	房地产开发服务, 投资项目为“莆田拉菲公馆”	否
157	北京合茂置业有限公司	9,211.01	房地产开发服务, 投资项目为“北京金茂府”	否
158	合肥和逸房地产开发有限公司	8,911.81	房地产开发服务, 投资项目为“合肥和悦庐鸣”	否
159	邢台市美智房地产开发有限公司	8,840.90	房地产开发服务, 投资项目为“邢台国宾府”	否
160	东莞市利泓实业投资有限公司	8,719.03	房地产开发服务, 投资项目为“东莞和悦春风”	否
161	广州武地旌海置业有限责任公司	8,508.97	房地产开发服务, 投资项目为“广州花语和岸”	否
162	潍坊保泰信置业有限公司	8,443.04	房地产开发服务, 投资项目为“潍坊保利梧桐语”	否
163	广州市保瑞房地产开发有限公司	8,350.83	房地产开发服务, 投资项目为“广州保利花海湾”	否
164	广州保丰置业有限公司	7,844.27	房地产开发服务, 投资项目为“广州智联汽车小镇”	否
165	南京联锦悦房地产开发有限公司	7,792.61	房地产开发服务, 投资项目为“南京云锦四季”	否
166	北京平筑房地产开发有限公司	7,687.87	房地产开发服务, 投资项目为“北京桃源香谷”	否
167	大连金灿房地产开发有限公司	7,674.81	房地产开发服务, 投资项目为“大连湖光山语”	否
168	常熟建瀚置地有限公司	7,649.95	房地产开发服务, 投资项目为“常熟湖悦澜庭”	否
169	温州保祥置业有限公司	7,563.31	房地产开发服务, 投资项目为“温州保利中南大境堂悦”	否
170	杭州信鸿置业有限公司	7,438.05	房地产开发服务, 投资项目为“杭州创世纪”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
171	芜湖保瑞房地产开发有限公司	7,115.91	房地产开发服务，投资项目为“芜湖保利和光瑞府”	否
172	广州保奥房地产开发有限公司	6,869.00	房地产开发服务，投资项目为“广州保利大都汇”	否
173	武建保荣（广州）投资发展有限公司	6,670.44	房地产开发服务，投资项目为“佛山保利秀台天珺”“佛山映月湖保利天珺”	否
174	南京悦宁房地产开发有限公司	6,547.88	房地产开发服务，投资项目为“南京天际”	否
175	广州璟晔房地产开发有限公司	5,753.96	房地产开发服务，投资项目为“广州保利紫云”	否
176	广州宏轩房地产开发有限公司	5,739.48	房地产开发服务，投资项目为“广州保利紫云”	否
177	广州越禾房地产开发有限公司	5,638.18	房地产开发服务，投资项目为“广州保利越秀岭南林语”	否
178	温州万聚置业有限公司	5,523.50	房地产开发服务，投资项目为“温州翡翠天地”	否
179	大埔项目部	5,457.85	房地产开发服务，投资项目为“广州紫薇花园”	否
180	三亚碧海锦诚商业管理有限公司	5,429.17	房地产开发服务，投资项目为“三亚海上大都会”	否
181	北京屹泰住房租赁有限公司	5,426.45	房地产开发服务，投资项目为“北京欢乐大都汇”	否
182	扬州颐瑞居置业有限公司	5,325.37	房地产开发服务，投资项目为“扬州天珺源璟”	否
183	长沙先导恒泰房地产开发有限公司	5,316.21	房地产开发服务，投资项目为“长沙保利时光印象”	否
184	济宁新嘉产业发展有限公司	5,172.53	房地产开发服务，投资项目为“济宁保利·和光屿湖”	否
185	保利协鑫（徐州）投资开发有限公司	5,148.60	房地产开发服务，投资项目为“徐州保利鑫城”	否
186	莆田中澜投资有限公司	5,024.76	房地产开发服务，投资项目为“莆田保利城林语溪”	否
187	常州金科房地产开发有限公司	4,987.12	房地产开发服务，投资项目为“常州北郡花园”	否
188	福州世茂泽欣房地产开发有限公司	4,968.92	房地产开发服务，投资项目为“福州公园左岸”	否
189	东莞保华置业投资有限公司	4,951.41	房地产开发服务，投资项目为“东莞和光尘樾”	否
190	成都得道新联置业有限公司	4,887.11	房地产开发服务，投资项目为“成都保利锦外小户”	否
191	佛山南海保祁置业有限公司	4,547.12	房地产开发服务，投资项目为“佛山映月湖保利天珺”	否
192	南京悦霖房地产开发有限公司	4,326.85	房地产开发服务，投资项目为“南京长江时代琨玉府”	否
193	平度市中南锦宸房地产有限公司	4,302.64	房地产开发服务，投资项目为“平度中南漫悦湾”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
194	南京盛乾房地产开发有限公司	4,270.62	房地产开发服务, 投资项目为“南京扬子保利·江韵臻悦”	否
195	泉州市万龙置业发展有限公司	4,267.27	房地产开发服务, 投资项目为“泉州保利和光悦湖”	否
196	南通建秀咨询管理有限公司	4,016.84	房地产开发服务, 投资项目为“南通通州上悦城”	否
197	太仓市鑫堃房地产开发有限公司	3,951.69	房地产开发服务, 投资项目为“太仓依云悦府”	否
198	东莞市和瑞实业投资有限公司	3,930.59	房地产开发服务, 投资项目为“东莞保利香槟颂”	否
199	南通暄玺房地产有限公司	3,842.48	房地产开发服务, 投资项目为“南通通州上悦城”	否
200	徐州碧城房地产开发有限公司	3,715.73	房地产开发服务, 投资项目为“徐州梧桐公馆”	否
201	沈阳保利溪岸房地产开发有限公司	3,703.48	房地产开发服务, 投资项目为“沈阳保利海棠花园”	否
202	上海启贤置业有限公司	3,570.85	房地产开发服务, 投资项目为“上海西郊锦庐”	否
203	合肥新城创域房地产有限公司	3,381.93	房地产开发服务, 投资项目为“合肥滨湖时光印象”	否
204	苏州市冠达房地产开发有限公司	3,182.06	房地产开发服务, 投资项目为“苏州常熟香悦四季”	否
205	东莞市大岭山碧桂园实业投资有限公司	3,106.64	房地产开发服务, 投资项目为“东莞森林里”	否
206	青岛中保航置业有限公司	3,051.06	房地产开发服务, 投资项目为“青岛空港澜庭美地”	否
207	南安源利置业有限公司	3,039.06	房地产开发服务, 投资项目为“泉州南安保利丰盛家园”	否
208	合肥盛卓房地产开发有限公司	2,994.75	房地产开发服务, 投资项目为“合肥西子曼城”	否
209	大连盈合置业有限公司	2,809.04	房地产开发服务, 投资项目为“大连悦和山海”	否
210	天津万锦晟祥房地产开发有限公司	2,709.05	房地产开发服务, 投资项目为“天津锦庐”	否
211	泉州中洛房地产开发有限公司	2,685.42	房地产开发服务, 投资项目为“泉州保利和光悦湖”	否
212	青岛中梁宏置业有限公司	2,550.10	房地产开发服务, 投资项目为“青岛中南国宾府”	否
213	济宁广济置业有限公司	2,452.76	房地产开发服务, 投资项目为“济宁保利和府”	否
214	温州德信南湖置业有限公司	2,379.07	房地产开发服务, 投资项目为“温州云著”	否
215	天津利创房地产开发有限公司	2,347.48	房地产开发服务, 投资项目为“天津保利东郡”	否
216	广州碧森房地产开发有限公司	2,251.05	房地产开发服务, 投资项目为“广州藏珑府”	否
217	成都市保裕泰和房地产开发有限公司	2,223.71	房地产开发服务, 投资项目为“成都天寰广场”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
218	南京奥颐房地产开发有限公司	2,212.43	房地产开发服务，投资项目为“南京枫璟雅园”	否
219	南京悦欣装饰管理有限公司	2,050.62	房地产开发服务，投资项目为“南京长江华府”	否
220	青岛广润置业有限公司	2,018.56	房地产开发服务，投资项目为“青岛保利观堂”	否
221	徐州金碧房地产开发有限公司	1,937.97	房地产开发服务，投资项目为“徐州凤凰源著”	否
222	无锡市晨业房地产有限公司	1,896.84	房地产开发服务，投资项目为“无锡天一新著”	否
223	佛山市高明区美玖房地产开发有限公司	1,849.73	房地产开发服务，投资项目为“佛山美的明湖北湾”	否
224	南通市鼎熹置业有限公司	1,759.91	房地产开发服务，投资项目为“南通海门江海都会”	否
225	惠州市和腾投资有限公司	1,680.81	房地产开发服务，投资项目为“惠州保利悦公馆”	否
226	重庆葆阅企业管理有限公司	1,655.97	房地产开发服务，投资项目为“重庆阅江台”	否
227	武汉泰达诚悦置业有限公司	1,648.74	房地产开发服务，投资项目为“武汉褐石公馆”	否
228	东莞市景源房地产开发有限公司	1,602.43	房地产开发服务，投资项目为“东莞艺境”	否
229	济南稳胜房地产开发有限公司	1,580.94	房地产开发服务，投资项目为“济南博睿城”	否
230	大连旅顺口开泰置业有限公司	1,419.79	房地产开发服务，投资项目为“大连凤栖台”	否
231	成都新都区利牧归房地产开发有限公司	1,410.05	房地产开发服务，投资项目为“成都爱尚里”	否
232	无锡融利房地产开发有限公司	1,389.58	房地产开发服务，投资项目为“无锡时光印象”	否
233	佛山市骏隆房地产有限公司	1,203.23	房地产开发服务，投资项目为“佛山保利玥府”	否
234	济宁梁顺置业有限公司	1,122.28	房地产开发服务，投资项目为“济宁保利和府”	否
235	徐州顺祥置业有限公司	1,091.35	房地产开发服务，投资项目为“徐州时代之光”	否
236	青岛徕卡置业有限公司	976.20	房地产开发服务，投资项目为“青岛保利开投徕卡公园”	否
237	南京市颐峰装饰有限公司	939.49	房地产开发服务，投资项目为“南京颐和铂湾”	否
238	南京锦颐装饰有限公司	832.50	房地产开发服务，投资项目为“南京和光锦棠府”	否
239	东莞保恒实业投资有限公司	762.48	房地产开发服务，投资项目为“东莞南城大都汇”	否
240	无锡致弘置业有限公司	655.67	房地产开发服务，投资项目为“无锡保利吴樾东方”	否
241	镇江亿腾房地产开发有限公司	645.52	房地产开发服务，投资项目为“镇江句容天悦府”	否

序号	项目	账面金额	主要投资方向及项目名称	是否为财务性投资
242	济宁广源产业发展有限公司	384.77	房地产开发服务，投资项目为“济宁保利·和光屿湖”	否
243	南京锦达装饰有限公司	302.81	房地产开发服务，投资项目为“南京长江时代宸光府”	否
244	北京远和置业有限公司	242.74	房地产开发服务，投资项目为“北京金悦府”	否
245	徐州铭创置业有限公司	235.71	房地产开发服务，投资项目为“徐州景城”	否
246	慈溪保骏企业管理有限公司	81.84	房地产开发服务，投资项目为“杭州保利天汇”	否
247	杭州建泽企业管理有限公司	44.46	房地产开发服务，投资项目为“杭州保利天汇”	否
248	广州润嘉置业有限公司	4.25	房地产开发服务，投资项目为“广州远洋招商保利东湾”	否
合计		9,315,268.34	/	/

除上述传统的房地产开发项目外，其他项目的经营范围主要包括：产业园区的投资管理或租赁、会议展览、城市园林绿化等城市建设服务，均为不动产运营管理，为发行人主营业务；电梯工程项目投资、地产行业大数据运营等，属于向房地产开发上下游延伸的相关业务，有利于推动发行人主营业务的发展；健康管理、养老服务等，是为完善公司产业结构、提升物业服务品质的重要业务布局，有利于推动发行人主营业务的开展。项目具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	账面金额	投资类别	主要投资方向	是否为财务性投资
1	保利（香港）控股有限公司	426,469.72	不动产运营管理	围绕房地产项目开展投资，投资于保利集团旗下的香港上市公司保利置业集团有限公司，主营业务为房地产开发	否
2	国铁保利设计院有限公司	1,638.81		工程设计；物业管理	否
3	力辉（佛山）文体科技有限公司	1,386.20		清远市奥体中心的项目建设后续场馆运营与管理	否
4	衢州城投保创城市服务有限公司	1,159.93		城市服务	否
5	广州市保轩展览有限公司	919.17		会议展览	否
6	湖南宁乡城发保创城市服务有限公司	415.86		城市服务	否
7	保智企业管理（广东）有限公司	276.94		物业管理业务相关的人力资源服务	否
8	上海浦家利城市建设服务有限公司	213.57		物业管理	否

序号	被投资单位	账面金额	投资类别	主要投资方向	是否为财务性投资
9	广东晨轲科技企业孵化器有限公司	1.44		产业园租赁	否
10	珠海利晖股权投资合伙企业（有限合伙）	16,832.28	产业链上下游延伸	智慧出行	是，具体见下述分析
11	重庆锐云科技有限公司	2,216.50		地产行业大数据运营	否
12	广东和智建筑科技有限公司	800.00		建筑材料的购销	否
13	山西德奥电梯工程有限公司	373.87		电梯工程	否
14	环球老龄（北京）投资有限公司	115.75		养老健康咨询、健康管理	否
15	保利财务有限公司	85,086.72	其他	为保利集团内公司提供综合金融服务	否
16	保利（横琴）资本管理有限公司	22,433.67		主要围绕房地产及产业链上下游项目开展投资；给发行人提供项目融资	否
合计		560,340.43	/	/	/

其中，发行人及除信保基金外其他下属子公司投资的私募基金管理人的情况如下：

名称	成立日期	注册资本（万元）	股权结构	具体投资情况说明	是否为财务性投资
保利（横琴）资本管理有限公司（以下简称“保利资本”）	2015年12月	10,000.00	保利投资控股有限公司持股 50%，发行人持股 50%	以地产开发、地产上下游产业链行业为主的投资活动，包括建筑建材、智慧家居等方向	否

保利资本是私募股权基金管理人，保利发展对其的投资为股权投资。保利资本依托保利发展的资源优势，深耕地产开发、商业不动产等的股权投资业务，在此基础上，向地产产业上下游延伸，并关注设计、施工、建造、运维等建筑行业全生命周期的数字化转型与人工智能科技，推动地产与产业的深度融合。保利资本管理的私募股权基金均投资于房地产及其产业链上下游或大地产生态圈相关行业，且保利资本存续基金均已进入退出及清算阶段。此外，发行人、保利资本及其股东保利投资控股有限公司均已出具说明，承诺保利资本所管理的私募股权基金未来将围绕房地产及地产上下游产业链进行投资。综上，保利资本管理基金主要聚焦地产及其产业链上下游行业且未来投资将继续围绕此核心领域展开，与发行人主营业务高度相关，因此发行人对其的投资不认定为财务性投资。

经核查，上述项目中，对珠海利晖股权投资合伙企业（有限合伙）的出资被认定为财务性投资，账面金额为 16,832.28 万元，具体如下：

单位：万元

序号	项目	期末余额	主要投资方向	是否为财务性投资
1	珠海利晖股权投资合伙企业（有限合伙）	16,832.28	智慧出行	是

2016 年，发行人投资珠海利晖股权投资合伙企业（有限合伙），旨在希望加强为公司服务的住户提供出行服务，提升综合服务能力，但鉴于发行人仅参股珠海利晖股权投资合伙企业（有限合伙），且与其业务协同规模较小，因此从谨慎性的角度，将发行人对其的投资认定为财务性投资。

结合上述，截至 2025 年 9 月 30 日，发行人长期股权投资涉及财务性投资金额合计 18,524.50 万元。

综上所述，截至 2025 年 9 月 30 日，发行人财务性投资账面金额为 20,724.50 万元，占归属于母公司的净资产的比例为 0.10%，占比较低，发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资的情形，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》及《监管规则适用指引——发行类第 7 号》等相关规定。

（三）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施类金融业务的具体情况；最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的类金融业务情形

报告期内，发行人主要依托广州保利小额贷款股份有限公司（以下简称“保利小贷”）开展类金融业务。2023 年 5 月 30 日，发行人 2023 年第 3 次临时董事会审议通过了《关于转让和乐教育、艺术教育、保利小贷公司股权的议案》，同意公司将直接持有的保利小贷股权参照评估价格转让给保利南方。转让完成后，公司不再持有保利小贷的股权。2023 年 6 月 7 日，广东省地方金融监督管理局出具《关于同意广州保利小额贷款股份有限公司变更主发起人的批复》（粤金监复[2023]20 号），同意上述股权转让事宜。截至 2025 年 9 月 30 日，上述股权转让已完成工商变更，发行人不再持有保利小贷的股权，不再经营类金融业务。

保利小贷主要从事小额贷款业务。经营内容及业务模式上，保利小贷主要通过线上 APP 程序等方式向服务对象推送产品信息，主要提供的产品包括消费贷、经营贷等，其中消费贷占总贷款规模的比重超过 95%，为主要贷款产品。服务对象上，消费贷主要针对保利发展的业主方；经营贷主要针对租用或使用保利发展旗下的保利物业/保利商业的经营业主。因此，保利小贷提供的服务均围绕发行人的主营业务展开，有利于

促进发行人主营业务的发展，不认定为财务性投资。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日（即 2025 年 12 月 12 日）前六个月起至本回复报告出具日，公司不存在实施或拟实施的类金融业务的情况；截至最近一期末，发行人及发行人控股子公司、合联营公司不存在从事类金融业务的情况。

二、结合前次募集资金实际使用情况及后续使用计划，说明是否存在改变用途以及用于非资本性支出的情况

2025 年 5 月 15 日，经中国证券监督管理委员会《关于同意保利发展控股集团股份有限公司向特定对象发行可转换公司债券注册的批复》（证监许可〔2025〕853 号）予以同意注册，并经上海证券交易所同意，公司通过向特定对象发行可转换公司债券，共募集资金人民币 850,000.00 万元，扣除发行费用后实际募集资金净额为人民币 847,875.00 万元。前次募集资金到位后，公司严格按照《募集资金管理办法》的规定，对募集资金实行专户存储，并对募集资金的使用实行严格的审批程序，以保证专款专用。

2025 年 5 月 28 日，公司第 6 次临时董事会和第七届监事会第十一次会议审议通过《关于使用募集资金置换预先投入自筹资金的议案》，使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目的建设安装工程费及配套设施建设费实际投资金额共计 164,078.21 万元；同时亦审议通过《关于使用部分闲置募集资金临时补充流动资金的议案》，同意公司使用不超过 683,796.79 万元闲置募集资金临时补充流动资金，使用期限自公司董事会审议通过之日起不超过 12 个月。截至 2025 年 9 月 30 日，临时补充流动资金的募集资金未超过董事会审议通过的使用期限，公司已归还临时补流募集资金 161,669.62 万元，未归还余额 522,127.18 万元。

截至 2025 年 9 月 30 日，公司已通过募集资金置换及直接投入募投项目累计使用前次募集资金 288,393.35 万元，未使用金额 559,481.65 万元，未使用金额占前次募集资金净额的比例为 65.99%。各募投项目具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	募集后承诺投资金额	实际投资金额	项目达到预定可使用状态日期
1	上海保利海上臻悦	100,000.00	43,006.70	2027 年 6 月 1 日
2	北京保利颐璟和煦	87,875.00	55,251.48	2027 年 12 月 1 日
3	佛山保利琅悦	85,000.00	19,446.78	2027 年 7 月 1 日

序号	项目名称	募集后承诺投资 金额	实际投资金额	项目达到预定可使 用状态日期
4	长春保利和煦	70,000.00	10,109.43	2027年10月1日
5	北京保利天汇	70,000.00	57,981.60	2027年6月1日
6	天津保利西棠和煦二期	65,000.00	8,026.43	2029年3月1日
7	合肥保利海上臻悦	60,000.00	7,737.93	2026年10月1日
8	莆田保利臻悦	55,000.00	8,935.79	2028年1月1日
9	成都保利西棠和煦	45,000.00	8,317.98	2027年1月1日
10	上海保利西郊和煦	40,000.00	16,543.36	2028年1月1日
11	太原保利璞悦	40,000.00	14,358.48	2028年10月1日
12	广州保利云境	35,000.00	9,330.50	2027年6月1日
13	佛山保利广佛湾堂悦	35,000.00	12,902.25	2027年6月1日
14	大连保利东港天珺	30,000.00	11,748.69	2028年9月1日
15	广州保利琅悦	30,000.00	4,695.95	2027年9月1日
合计		847,875.00	288,393.35	-

截至 2025 年 9 月 30 日，公司前次募集资金均按照发行募集文件约定的用途使用，均用于支付项目工程款等商品住宅部分的建设安装工程费及配套设施建设费支出，属于与房地产工程建设相关的资本性支出，不存在改变募集资金用途或用于非资本性支出的情况。

公司将继续严格按照前次发行募集文件的约定及《募集资金管理办法》的规定，根据项目实施进程逐步投入剩余尚未使用的募集资金，用于募投项目商品住宅的资本性支出中与房地产工程建设支出相关的部分，在满足付款条件时及时支付，确保专款专用。

综上所述，公司已使用的前次募集资金已全部用于募投项目商品住宅部分的建设安装工程费及配套设施建设费支出，属于与房地产工程建设相关的资本性支出，尚未使用部分亦将按照发行募集文件的约定随着募投项目开发进程逐步投入，不存在改变前次募集资金用途或用于非资本性支出的情况。

【保荐机构和申报会计师核查】

一、核查过程

针对上述事项，保荐机构和申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅发行人最近一期末交易性金融资产、其他非流动金融资产、其他权益工具投资、长期股权投资的财务明细账；

2、查阅发行人公告文件，包括相关董事会、股东大会会议文件，定期报告及相关临时公告，核查发行人是否存在相关财务性投资和类金融业务的情况；

3、了解发行人对外投资的原因，查阅发行人对外投资的明细、投资协议等材料，查询被投资企业的工商信息，了解被投资企业的主要经营范围及主营业务等，核查是否属于财务性投资（包括类金融业务）；

4、查阅发行人编制的前次募集资金使用情况的专项报告、会计师出具的前次募集资金使用情况的鉴证报告；

5、获取发行人前次发行募集说明书、募集资金使用情况相关公告和支持文件，了解前次募投项目实施情况；

6、查阅发行人前次发行募集资金账户的银行对账单、募集资金使用台账及原始凭证、相关合同、审议募集资金使用的三会文件等，核查前次募集资金的实际使用情况；

7、获取发行人前次发行募集资金投资项目投资明细台账，了解各募集资金投资项目的募集资金投入进度；

8、与发行人相关负责人进行询问，了解前次募投项目当前实际使用情况以及后续资金使用计划。

二、核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，符合《证券期货法律适用意见第18号》第1条和《监管规则适用指引——发行类第7号》第1条的相关规定。结合公司提供的最近一期末交易性金融资产、其他非流动金融资产、其他权益工具投资、长期股权投资的主要内容、投资底层资产的具体内容，公司对财务性投资的认定依据准确，不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

2、公司已使用的前次募集资金已全部用于募投项目商品住宅部分的建设安装工程费及配套设施建设费支出，属于与房地产工程建设相关的资本性支出，尚未使用部分

亦将按照发行募集文件的约定随着募投项目开发进程逐步投入，不存在改变前次募集资金用途或用于非资本性支出的情况。

经核查，申报会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复报告出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条和《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条的相关规定。结合公司提供的最近一期末交易性金融资产、其他非流动金融资产、其他权益工具投资、长期股权投资的主要内容、投资底层资产的具体内容，公司对财务性投资的认定依据准确，不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

2、公司已使用的前次募集资金已全部用于募投项目商品住宅部分的建设安装工程费及配套设施建设费支出，属于与房地产工程建设相关的资本性支出，尚未使用部分亦将按照发行募集文件的约定随着募投项目开发进程逐步投入，不存在改变前次募集资金用途或用于非资本性支出的情况。

保荐机构关于发行人回复的总体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（本页无正文，为保利发展控股集团股份有限公司关于《关于保利发展控股集团股份有限公司 2025 年度向特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》之签章页）

保利发展控股集团股份有限公司

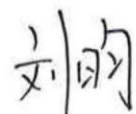


2026年 2月 10 日

（本页无正文，为中国国际金融股份有限公司关于《关于保利发展控股集团股份有限公司 2025 年度向特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》之签章页）

保荐代表人签名：


马丰明



刘昀



发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于保利发展控股集团股份有限公司 2025 年度向特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，确认回复内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。

董事长：


刘 平

保利发展控股集团股份有限公司

2026年 2 月 10 日



保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读《关于保利发展控股集团股份有限公司 2025 年度向特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人：_____

陈 亮

