

碧桂园地产集团有限公司公司债券

2025 年度受托管理事务报告

碧桂园地产集团有限公司



（住所：广东省佛山市顺德区北滘镇碧桂园大道 1 号碧桂园中心七楼 705 室）

债券受托管理人



（住所：北京市朝阳区安立路66号4号楼）

二〇二六年六月

重要声明

本报告依据《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称《管理办法》）《公司债券受托管理人执业行为准则》（以下简称《执业行为准则》）《公司信用类债券信息披露管理办法》《证券交易所公司债券上市规则》（以下简称“上市规则”）、碧桂园地产集团有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）与中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”或“受托管理人”）签订的债券受托管理协议（以下简称“受托管理协议”）及其它相关信息披露文件等，由受托管理人中信建投证券编制。中信建投证券编制本报告所引用的财务数据，引自经中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)审计的 2025 年度审计报告和发行人出具的 2025 年度公司债券年度报告。本报告其他内容及信息均来源于碧桂园地产集团有限公司提供的资料或说明，请投资人关注并独立做出投资判断。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜作出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为中信建投证券所作的承诺或声明。在任何情况下，未经中信建投证券书面许可，不得将本报告用作其他任何用途。

目 录

一、受托管理的公司债券（含企业债券）概况	3
二、公司债券受托管理人履职情况	5
三、发行人 2025 年度经营和财务状况	11
四、发行人募集资金使用及专项账户运作情况	12
五、发行人偿债意愿和能力分析	12
六、内外部增信机制、偿债保障措施执行情况及有效性分析	13
七、债券的本息偿付情况	14
八、募集说明书中约定的其他义务	14
九、债券持有人会议召开的情况	14
十、发行人出现重大事项的情况	16
十一、与发行人偿债能力和增信措施有关的其他情况及受托管理人采取的应对措施及相应成效	18

一、受托管理的公司债券（含企业债券）概况

由中信建投证券担任受托管理人、碧桂园地产集团有限公司于 2025 年末前发行且存续期超过一年的公司债券（含企业债券，不含已兑付债券）包括：H20 碧地 3、H20 碧地 4、H1 碧地 01、H1 碧地 02、H1 碧地 03、H1 碧地 04（以下简称“各期债券”），债券具体情况见下表：

表：受托管理债券概况

债券代码	175214.SH	175366.SH	149407.SZ
债券简称	H20 碧地 3	H20 碧地 4	H1 碧地 01
债券名称	碧桂园地产集团有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第三期）	碧桂园地产集团有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第四期）	碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）
发行期限（年）	3+2	3+2	3+2
发行规模（亿元）	20.00	17.78	20.00
截至报告期末债券余额（亿元）	18.3380558	16.3892572	19.61672
截至目前票面利率	1.00%	1.00%	1.00%
起息日	2020/9/24	2020/11/3	2021/3/12
还本付息方式	注 1	注 2	注 3
到期日	2035/9/2	2035/9/2	2035/9/2
担保方式	注 1	注 2	注 3

注 1：根据“H20 碧地 3”2023 年第一次持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排及增加增信保障措施的议案》、2024 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》、2025 年第一次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》和 2025 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于本期债券整体重组的议案》，“H20 碧地 3”本息兑付安排、增信保障措施、宽限期等条款已调整。后续兑付安排、增信保障措施详见“H20 碧地 3”2025 年第二次持有人会议通知披露的《关于本期债券整体重组的议案》。

注 2：根据“H20 碧地 4”2023 年第一次持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排及增加增信保障措施的议案》、2024 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》、2025 年第一次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》和 2025 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于本期债券整体重组的议案》，“H20 碧地 4”本息兑付安排、增信保障措施、宽限期等条款已调整。后续兑付安排、增信保障措施详见“H20 碧地 4”2025 年第二次持有人会议通知披露的《关于本期债券整体重组的议案》。

注 3：根据“H1 碧地 01”2023 年第一次持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排及

增加增信保障措施的议案》、2024 年第一次持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》、2024 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》、2025 年第一次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》和 2025 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于本期债券整体重组的议案》，“H1 碧地 01”本息兑付安排、增信保障措施、宽限期等条款已调整。后续兑付安排、增信保障措施详见“H1 碧地 01”2025 年第二次持有人会议通知披露的《关于本期债券整体重组的议案》。

表：受托管理债券概况（续）

债券代码	149509.SZ	149632.SZ	149748.SZ
债券简称	H1 碧地 02	H1 碧地 03	H1 碧地 04
债券名称	碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）	碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）	碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）
发行期限（年）	3+2	2+2	2+2
发行规模（亿元）	11.00	14.35	10.00
截至报告期末债券余额（亿元）	10.66997	13.1519912	9.370368
截至目前票面利率	1.00%	1.00%	1.00%
起息日	2021/6/15	2021/9/14	2021/12/17
还本付息方式	注 1	注 2	注 3
到期日	2035/9/2	2035/9/2	2035/9/2
担保方式	注 1	注 2	注 3

注 1：根据“H1 碧地 02”2023 年第一次持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排及增加增信保障措施的议案》、2024 年第一次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》、2024 年第三次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》、2025 年第一次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》和 2025 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于本期债券整体重组的议案》，“H1 碧地 02”本息兑付安排、增信保障措施、宽限期等条款已调整。后续兑付安排、增信保障措施详见“H1 碧地 02”2025 年第二次持有人会议通知披露的《关于本期债券整体重组的议案》。

注 2：根据“H1 碧地 03”2023 年第一次持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排及增加增信保障措施的议案》、2024 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》、2025 年第一次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》和 2025 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于本期债券整体重组的议案》，“H1 碧地 03”本息兑付安排、增信保障措施、宽限期等条款已调整。后续兑付安排、增信保障措施详见“H1 碧地 03”2025 年第二次持有人会议通知披露的《关于本期债券整体重组的议案》。

注 3：根据“H1 碧地 04”2023 年第一次持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排及增加增信保障措施的议案》、2024 年第一次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息

兑付安排的议案》、2024 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》、2025 年第一次债券持有人会议审议通过的《关于调整债券本息兑付安排的议案》和 2025 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于本期债券整体重组的议案》，“H1 碧地 04”本息兑付安排、增信保障措施、宽限期等条款已调整。后续兑付安排、增信保障措施详见“H1 碧地 04”2025 年第二次持有人会议通知披露的《关于本期债券整体重组的议案》。

二、公司债券受托管理人履职情况

2025 年度（以下简称“报告期”），受托管理人依据《管理办法》《执业行为准则》、上市规则和其他相关法律、法规、规范性文件及自律规则的规定以及《受托管理协议》的约定，通过与发行人日常沟通、查阅信披文件、关注公开市场信息及舆情、交易监测、回访等现场及非现场方式手段，定期或不定期持续跟踪发行人的资信状况、信用风险状况、募集资金使用情况、公司债券本息偿付情况、投资者权益保护机制及偿债保障措施实施情况等，并督促发行人履行公司债券募集说明书、受托管理协议中所约定的义务，积极行使债券受托管理人职责，维护债券持有人的合法权益。

报告期内（2025 年度），在受托管理人的督导下，发行人披露了重大事项公告，受托管理人相应披露了临时受托管理事务报告，具体情况如下：

公告名称	重大事项情况	受托管理人履职情况	信息披露情况
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东出售所持长鑫科技股份的临时受托管理事务报告	碧桂园控股出售所持长鑫科技股份	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东境外债务重组及业务发展情况的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外债务重组进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东刊发 2023 年度全年及 2024 年中期业绩的临时受托管理事务报告	碧桂园控股在境外披露 2023 年度业绩及 2024 年度中期业绩	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东清盘呈请信息更新的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外清盘进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)第一次分期偿还本金及付息安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H1 碧地 01 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)第一次分期偿还本金及付息安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H1 碧地 02 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)第四次分期偿还本金及付息安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H1 碧地 03 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司公司债券停牌的临时受托管理事务报告	发行人存续公司债券停牌	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第四期)第三次分期偿还本金及付息安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H1 碧地 04 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司相关债券增信措施办理进展的临时受托管理事务报告	存续公司债券增信措施办理进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告

公告名称	重大事项情况	受托管理人履职情况	信息披露情况
关于碧桂园地产集团有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券(第三期)第四次分期偿还本金及付息安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H20 碧地 3 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司披露第三方审计机构出具的新增增信资产审阅报告的临时受托管理事务报告	第三方审计机构针对增信资产出具审阅报告	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司监事发生变动的临时受托管理事务报告	发行人监事变动	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东刊发 2024 年度全年业绩的临时受托管理事务报告	碧桂园控股在境外披露 2024 年度业绩	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券(第三期)复牌的临时受托管理事务报告 关于碧桂园地产集团有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券(第四期)复牌的临时受托管理事务报告 关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)复牌的临时受托管理事务报告 关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)复牌的临时受托管理事务报告 关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)复牌的临时受托管理事务报告 关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第四期)复牌的临时受托管理事务报告	H20 碧地 3、H20 碧地 4、H1 碧地 01、H1 碧地 02、H1 碧地 03、H1 碧地 04 债券复牌	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东出售蓝箭航天股份的临时受托管理事务报告	碧桂园控股出售蓝箭航天股份	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司及相关当事人收到交易所自律监管措施决定的临时受托管理事务报告	发行人及相关责任人因未能按时披露 2024 年中期报告被交易所予以纪律处分	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告

公告名称	重大事项情况	受托管理人履职情况	信息披露情况
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东境外清盘呈请更新的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外清盘进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东延长境外重组相关支持协议同意费用期限的临时受托管理事务报告	碧桂园控股延长境外重组相关支持协议同意费用期限	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东延长境外重组相关支持协议同意费用期限的临时受托管理事务报告	碧桂园控股延长境外重组相关支持协议同意费用期限	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东处理无法表示意见所采取行动的临时受托管理事务报告	碧桂园控股定期披露针对无法表示意见审计报告所采取的行动	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司相关债券增信措施办理进展的临时受托管理事务报告	存续公司债券增信措施办理进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东境外清盘呈请更新的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外清盘进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东境外债务重组进展等事项的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外债务重组进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东 2025 年半年度盈利警告的临时受托管理事务报告	碧桂园控股 2025 年半年度盈利警告	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东刊发 2025 年中期业绩的临时受托管理事务报告	碧桂园控股披露 2025 年中期业绩	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司重大事项的临时受托管理事务报告	发行人关于债务逾期、失信被执行人、重大诉讼等事项	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)第一次分期偿付安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H1 碧地 01 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司披露第三方审计机构出具的新增增信资产审阅报告的临时受托管理事务报告	第三方审计机构针对增信资产出具审阅报告	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告

公告名称	重大事项情况	受托管理人履职情况	信息披露情况
关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)第一次分期偿付安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H1 碧地 02 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)第四次分期偿付安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H1 碧地 03 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第四期)第三次分期偿付安排的临时受托管理事务报告	发行人针对 H1 碧地 04 分期偿付行使宽限期条款	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司公司债券停牌的临时受托管理事务报告	发行人存续公司债券停牌	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司 2022 年度第一期中期票据完成兑付的临时受托管理事务报告	22 碧桂园 MTN001 完成兑付	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东刊发 2025 年中期报告的临时受托管理事务报告	碧桂园控股在境外披露 2025 年中期报告	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东处理无法表示意见所采取的行动有关的定期最新资料的临时受托管理事务报告	碧桂园控股定期披露针对无法表示意见审计报告所采取的行动	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东境外债务重组最新资料的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外债务重组进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东境外债务重组最新资料的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外债务重组进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东境外债务重组最新资料的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外债务重组进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东境外债务重组可能进行的交易的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外债务重组进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项, 受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告

公告名称	重大事项情况	受托管理人履职情况	信息披露情况
关于碧桂园地产集团有限公司公司债券重大事项的临时受托管理事务报告	发行人关于新增债务逾期、失信被执行人、重大诉讼等事项	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东 2025 年 12 月 3 日举行股东特别大会投票结果的临时受托管理事务报告	碧桂园控股 2025 年股东大会投票结果	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东总裁发生变更的临时受托管理事务报告	碧桂园控股总裁变更	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司境外债务重组最新资料的临时受托管理事务报告	碧桂园控股境外债务重组进展	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司会计师事务所发生变更的临时受托管理事务报告	发行人会计师事务所由中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）变更为中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司控股股东就建议重组发行工作费用股份的临时受托管理事务报告	碧桂园控股就建议重组发行工作费用股份	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告
关于碧桂园地产集团有限公司重大事项的临时受托管理事务报告	发行人关于新增债务逾期、失信被执行人、重大诉讼等事项	受托管理人及时督促发行人发布临时公告	就此事项，受托管理人已在知悉相关情况后及时披露了临时受托管理事务报告

报告期内，受托管理人持续跟踪监测公司债券的信用情况，并根据跟踪监测结果及时开展风险管理、风险处置等工作。

三、发行人 2025 年度经营和财务状况

（一）发行人 2025 年度经营情况

发行人主要经营范围为房地产开发及销售、物业租赁、房地产投资咨询、房地产经营管理咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2025 年度，发行人业务开展情况如下：

表：分业务板块收入成本情况

单位：亿元

业务板块	2025 年度				2024 年度			
	营业收入	营业成本	毛利率（%）	收入占比（%）	营业收入	营业成本	毛利率（%）	收入占比（%）
房地产	1,126.40	1,058.92	5.99	98.11	2,200.45	2,093.34	4.87	99.16
酒店业务	3.41	2.10	38.42	0.30	4.15	2.51	39.52	0.19
租金收入	6.09	4.58	24.79	0.53	6.88	2.16	68.60	0.31
其他	12.18	6.13	49.67	1.06	7.65	5.65	26.14	0.34
合计	1,148.08	1,071.73	6.65	100.00	2,219.13	2,103.66	5.20	100.00

（二）发行人 2025 年度财务状况

发行人于 2026 年 4 月 28 日披露的《碧桂园地产集团有限公司公司债券年度报告（2025 年）》，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2025 年财务报告出具了无法表示意见的审计报告。根据发行人 2025 年债券年度报告及 2025 年度审计报告，发行人 2025 年度主要会计数据和财务指标如下：

表：发行人 2025 年度主要会计数据和财务指标

单位：亿元

项目	2025 年度/末	2024 年度/末	增减变动情况
资产总计	6,330.58	8,101.32	-21.86%
负债合计	6,017.53	7,257.12	-17.08%
所有者权益合计	313.05	844.20	-62.92%
归属母公司所有者权益合计	-1.31	403.88	-100.32%
营业收入	1,148.08	2,216.34	-48.20%
营业成本	1,071.73	2,100.63	-48.98%
营业利润	-392.79	-48.10	-716.64%

项目	2025 年度/末	2024 年度/末	增减变动情况
利润总额	-417.04	-66.91	-523.25%
净利润	-420.31	-110.54	-280.23%
归属母公司所有者的净利润	-410.56	-96.29	-326.37%
经营活动产生的现金流量净额	15.01	8.58	74.91%
投资活动产生的现金流量净额	2.94	1.09	169.17%
筹资活动产生的现金流量净额	-23.87	-20.18	-18.28%
现金及现金等价物净增加额	-5.92	-10.50	43.68%
资产负债率（%）	95.06	89.58	6.11%
流动比率	1.01	1.06	-4.76%
速动比率	0.40	0.44	-8.77%

四、发行人募集资金使用及专项账户运作情况

（一）募集资金使用情况

报告期内，各期债券不涉及募集资金使用及募集资金用途变更。

（二）募集资金专项账户运作情况

自发行人风险事件发生以来，由于发行人募集专项资金账户存在被冻结风险，为保障公司债还本付息的顺利进行，发行人使用了非募集专项资金账户进行还本付息的资金划转。

（三）固定资产投资项目

各期债券募集资金用途不涉及固定资产投资项目。

五、发行人偿债意愿和能力分析

（一）发行人偿债能力分析

根据发行人于 2026 年 4 月 28 日披露的《碧桂园地产集团有限公司公司债券年度报告（2025 年）》，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2025 年财务报表出具了无法表示意见的审计报告，报告显示发行人截至 2025 年末存在债务违约或交叉违约、重大诉讼等重大事项，相关事项对发行人偿债能力产生了较大不利影响。截至本报告出具日，公开信息显示发行人存在被纳入失信被执行人名单、涉及被执行及重大诉讼等资产冻结情形，相关事项预计将对发行人偿债能力产生较大不利影响。

鉴于此，结合发行人财务报表（被出具无法表示意见），发行人偿债能力承受较大压力。

（二）发行人偿债意愿分析

根据各期债券 2025 年第二次债券持有人会议审议通过的《关于本期债券整体重组的议案》（以下简称“《重组议案》”），发行人为各期债券持有人提供整体债券重组方案，包括现金折价购回、股票选项、一般债权选项、长展期留债等重组选项。截至目前，发行人按照各期债券《重组议案》约定，已完成债券购回选项下债券购回及债券注销工作。

中信建投将继续督促发行人及相关责任方履行规定或约定义务和相关承诺，严格落实持有人会议决议，并持续关注发行人偿债能力及偿债意愿的变化情况。

六、内外部增信机制、偿债保障措施执行情况及有效性分析

（一）内外部增信机制、偿债保障措施的变动情况及有效性分析

经“H20 碧地 3”、“H20 碧地 4”、“H1 碧地 03”、“H1 碧地 04” 2025 年第二次债券持有人会议审议通过，在原有 15 项增信担保措施中取消 8 项担保措施，具体如下：（1）青岛即墨蓝谷之光项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 93.5%的股权质押担保；（2）陕西云辰中心项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 91.4%的股权质押担保；（3）陆丰碧桂园陆城壹号项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 95.1%的股权质押担保；（4）宁国碧桂园凤形项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 98.7%的股权质押担保；（5）宿迁楚源名筑项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 96.3%的股权收益权质押担保；（6）东莞翡翠滨江花园项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 60%的股权收益权质押担保；（7）邯郸翡翠云璟项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 100%的股权收益权质押担保；（8）沛县云樾别苑项目位于沛县正阳大道东侧、张良路北侧的土地资产的最高额抵押担保。除上述增信担保措施外的其余 7 项增信资产担保措施仍继续适用，不予解除。

经“H1 碧地 01”、“H1 碧地 02” 2025 年第二次债券持有人会议审议通过，在原有 9 项增信担保措施中取消 5 项担保措施，具体如下：（1）怀来碧桂园·官

厅蓝所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 64%的股权质押担保；（2）湛江碧桂园城邦花园项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 100%的股权质押担保；（3）太原碧桂园城市花园四期星钻项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 100%的股权质押担保；（4）启东星荟苑项目所属项目公司（或项目公司直接或间接股东）穿透后 98%的股权收益权质押担保；（5）西南国际商贸城项目位于贵州省贵阳市观山湖区宾阳大道西侧，环城高速东侧贵阳西南国际商贸城一期工程 2#楼地面工程 2 号馆共 16 项商业资产的最高额抵押担保。除上述增信担保措施外的其余 4 项增信资产担保措施仍继续适用，不予解除。

（二）偿债保障措施的执行情况及有效性分析

发行人制定《债券持有人会议规则》，设立专门部门负责债券偿付工作，严格履行信息披露义务。报告期内，发行人按照募集说明书的约定执行各项偿债保障措施。

七、债券的本息偿付情况

2025 年 9 月，经各期债券的债券持有人会议审议通过，各期债券的本息偿付安排已调整，各期债券到期日调整为 2035 年 9 月 2 日，票面利率调整为 1.00%（其中 2035 年 9 月 2 日为最晚兑付期，发行人有权于最晚兑付日之前选择提前兑付各期债券本息）。各期债券后续兑付方案具体内容详见各期债券于 2025 年 9 月召集的债券持有人会议审议通过的《关于本期债券重组的议案》。

八、募集说明书中约定的其他义务

无。

九、债券持有人会议召开的情况

报告期内，由于发行人销售恢复情况不达预期，资金调拨困难等原因，发行人于 2025 年 4 月召集债券持有人会议审议调整债券兑付安排，于 2025 年 9 月召集债券持有人会议审议整体债务重组方案。具体情况如下：

（1）H20 碧地 3

2025 年 3 月 20 日至 2025 年 3 月 31 日，“H20 碧地 3”发行人召集了“H20 碧地 3”2025 年第一次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于调整债券本息兑付安排的议案》。

2025 年 9 月 24 日至 2025 年 9 月 26 日，“H20 碧地 3”发行人召集了“H20 碧地 3”2025 年第二次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于本期债券整体重组的议案》。

(2) H20 碧地 4

2025 年 3 月 20 日至 2025 年 3 月 31 日，“H20 碧地 4”发行人召集了“H20 碧地 4”2025 年第一次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于调整债券本息兑付安排的议案》。

2025 年 9 月 24 日至 2025 年 9 月 26 日，“H20 碧地 4”发行人召集了“H20 碧地 4”2025 年第二次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于本期债券整体重组的议案》。

(3) H1 碧地 01

2025 年 3 月 20 日至 2025 年 3 月 31 日，“H1 碧地 01”发行人召集了“H1 碧地 01”2025 年第一次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于调整债券本息兑付安排的议案》。

2025 年 9 月 24 日至 2025 年 9 月 26 日，“H1 碧地 01”发行人召集了“H1 碧地 01”2025 年第二次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于本期债券整体重组的议案》。

(4) H1 碧地 02

2025 年 3 月 20 日至 2025 年 4 月 3 日，“H1 碧地 02”发行人召集了“H1 碧地 02”2025 年第一次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于调整债券本息兑付安排的议案》。

2025 年 9 月 24 日至 2025 年 9 月 26 日，“H1 碧地 02”发行人召集了“H1 碧地 02”2025 年第二次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于本期债券整体重组的议案》。

(5) H1 碧地 03

2025 年 3 月 20 日至 2025 年 3 月 31 日，“H1 碧地 03”发行人召集了“H1

碧地 03” 2025 年第一次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于调整债券本息兑付安排的议案》。

2025 年 9 月 24 日至 2025 年 9 月 26 日，“H1 碧地 03” 发行人召集了“H1 碧地 03” 2025 年第二次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于本期债券整体重组的议案》。

（6）H1 碧地 04

2025 年 3 月 20 日至 2025 年 3 月 31 日，“H1 碧地 04” 发行人召集了“H1 碧地 04” 2025 年第一次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于调整债券本息兑付安排的议案》。

2025 年 9 月 24 日至 2025 年 9 月 26 日，“H1 碧地 04” 发行人召集了“H1 碧地 04” 2025 年第二次债券持有人会议，持有人会议审议通过了《关于豁免本次会议召开相关程序要求的议案》和《关于本期债券整体重组的议案》。

十、发行人出现重大事项的情况

（一）公司债券整体重组

根据各期债券 2025 年第二次债券持有人会议审议通过的《重组议案》，各期债券完成了包含现金折价购回、股票选项、一般债权选项、长展期留债等重组选项的债务重组，并调整增信措施，具体情况详见各期债券于 2026 年 1 月 8 日披露的债券复牌公告。

（二）发行人报告期内出现巨额亏损

根据中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的《碧桂园地产集团有限公司 2025 年度审计报告》和发行人披露的《碧桂园地产集团有限公司公司债券年度报告（2025 年）》，发行人 2025 年度合并口径净利润为-420.31 亿元，发行人 2025 年末合并口径净资产为 313.05 亿元，亏损规模占发行人 2025 年末经审计净资产的 134.26%。

发行人 2025 年度出现重大亏损，主要是由于房地产行业景气度下行，房产销售毛利无法覆盖运营费用且进一步计提资产减值。

（三）财务报告被出具无法表示意见的审计报告

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2025 年度财务报告出具了

无法表示意见的审计报告，涉及与发行人持续经营有关的重大不确定性，具体情况如下：

“如财务报表附注“二、财务报表的编制基础”所述：（1）碧桂园地产资产负债表日货币资金余额 100.72 亿元，其中受限制资金 92.99 亿元；有息负债余额 983.54 亿元，其中流动负债为 801.31 亿元，且 503 亿元债务已发生违约或交叉违约；（2）碧桂园地产的存货、其他应收款、应收账款、长期股权投资等系其主要资产，但鉴于中国房地产市场现状，且碧桂园地产 2025 年度的合同销售业绩较 2024 年度进一步下滑，上述资产变现能力在金额和时间分布方面存在重大不确定性。此外，碧桂园地产涉及多项主要由金融机构债权人及供应商提起的未决诉讼案件，其判决及执行结果导致的现金流出在金额和时间分布方面也存在重大不确定性，具体详见财务报表附注“十、或有事项”所述。

上述各项重大不确定性表明碧桂园地产持续经营能力存在重大疑虑。

碧桂园地产已经在财务报表附注“二、财务报表的编制基础”中披露管理层改善碧桂园地产流动资金及财务状况的多项措施，并评估未来 12 个月的持续经营能力。

但由于现存公司债券已展期至 2035 年；其他金融及供应商负债以及相关诉讼的判决及执行导致的现金流出在金额和时间分布上存在重大不确定性；既有的存货销售周期预计会长达若干年，其他资产变现能力在金额和时间分布上存在重大不确定性。基于上述原因，我们无法获取充分、适当的审计证据以判断碧桂园地产采用持续经营假设编制财务报表是否恰当。

若碧桂园地产未能达成上述计划及措施，则可能无法持续经营，财务报表须作出调整以将碧桂园地产资产的账面价值减至其可收回金额，及计提可能产生的其他负债，并将非流动资产及非流动负债分别重新分类为流动资产及流动负债。这些可能的调整未反映在财务报表中。”

（四）涉及债务逾期及诉讼等事项

根据发行人披露的《碧桂园地产集团有限公司公司债券年度报告（2025 年）》，截至 2025 年财务报表批准报出日期，发行人合并范围内存在多笔超 5000 万元以上诉讼案件。自 2023 年下半年风险事件发生以来，发行人及下属子公司陆续发生多笔涉诉案件，需关注相关诉讼案件进展情况，提示投资人关注相关风险。

根据发行人披露的《碧桂园地产集团有限公司公司债券年度报告（2025 年）》，截至 2025 年末，发行人合并报表范围内共计 327.37 亿元逾期债务。

截至本报告出具日，公开信息显示发行人及其下属子公司存在被列入失信被执行人名单、被执行、涉及诉讼纠纷、股权冻结、商票逾期等情形，中信建投证券通过月度重大事项问询核查、公开信息查询动态监测等方式督促发行人履行信息披露义务。相关事项可能将对发行人偿债能力产生较大不利影响。

（五）发行人临时重大事项情况

发行人对报告期内临时重大事项的披露情况，请见“二、公司债券受托管理人履职情况”之“（二）报告期内公告披露情况”。

以上事项，请投资者关注相关风险。

十一、与发行人偿债能力和增信措施有关的其他情况及受托管理人采取的应对措施及相应成效

关于发行人偿债能力情况，请详见“五、发行人偿债意愿和能力分析”章节。关于发行人增信措施情况，请详见“六、内外部增信机制、增信及偿付保障措施情况”。

针对上述情况，受托管理人采取的应对措施如下：

1、启动应急管理程序。中信建投证券作为发行人多只公司债券受托管理人，高度重视发行人受托管理工作。中信建投证券已于 2023 年启动应急管理程序，并成立应急处置工作组，制定风险应急管理预案，并将发行人风险分类调整至风险类。

2、向监管机构沟通汇报。中信建投证券就发行人经营及债券兑付风险情况，多次向上海证券交易所、深圳证券交易所及广东证监局进行汇报，及时反馈公司资金情况以及偿付压力，并将监管指导意见及时向发行人传达，督导落实相关安排。

3、现场督导发行人。受托管理期间，中信建投证券项目组多次前往发行人现场了解公司经营情况，并通过访谈督导发行人落实偿债资金安排。

4、非现场督导发行人。中信建投证券期间通过电话、邮件、微信等方式，持续提示和督导发行人及时披露重大事项，督促发行人筹集偿债资金，并落实监

管要求。

5、保护债券持有人权益。中信建投证券积极履行受托管理人职责，积极沟通债券持有人，做好信息传递、投资者诉求反馈和沟通工作。

6、督导发行人履行信息披露义务。中信建投证券持续跟踪市场舆情，提示和督导发行人及时履行信息披露义务，并披露临时受托管理报告。

7、督导发行人落实债券持有人会议达成的偿债安排。报告期内，本期债券持有人会议审议通过了有关债务重组的议案，中信建投证券持续督导发行人落实债务重组议案，保障债券持有人合法权益。

（此页无正文，为《碧桂园地产集团有限公司公司债券 2025 年度受托管理事务报告》之盖章页）

