

# 信用评级公告

联合〔2023〕5089号

联合资信评估股份有限公司通过对荣安地产股份有限公司主体长期信用状况及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持荣安地产股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 荣安 01”和“20 荣安 02”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十七日

# 荣安地产股份有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
荣安地产股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
20 荣安 01	AA	稳定	AA	稳定
20 荣安 02	AA	稳定	AA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 荣安 01	0.50 亿元	0.50 亿元	2025/01/13
20 荣安 02	6.20 亿元	3.36 亿元	2025/08/12

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 27 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">房地产企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">房地产企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

荣安地产股份有限公司（以下简称“荣安地产”或“公司”）作为深耕浙江省的区域型房企，重点布局宁波，公司开发经验丰富，在区域内保持一定的竞争优势。2022 年，公司审慎经营，大幅收缩投资规模以应对行业下行周期，债务杠杆进一步下降，短期偿债指标保持良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到 2022 年公司销售规模降幅较大、部分项目面临去化风险、补库存压力较大、资产受限比例较高且权益稳定性较弱等因素对公司信用状况可能产生的不利影响。

未来一段时期，房地产行业运行仍存在较大不确定性，且公司剩余可售项目仅可满足 1 年左右销售需求，销售规模或将持续承压；同时，公司补充土地储备压力较大，未来资金需求或将增加。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 荣安 01”和“20 荣安 02”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司保持一定区域竞争优势，布局区域较好。公司深耕宁波房地产市场多年，开发经验丰富，品牌优势明显，跟踪期内仍保持了一定区域竞争力；公司主要布局的浙江省房地产市场景气度相对较高，公司项目区位整体较好。

2. 债务杠杆下降至较低水平，融资渠道及债务结构良好。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务下降至 88.70 亿元，以长期债务为主，全部债务资本化比率下降至 43.68%，现金短期债务比为 2.68 倍。同时，公司融资渠道以银行借款为主，债务结构较合理。

同业比较:

主要指标	公司	广西荣和	星河湾
最新信用等级	AA	AA	AA
数据时间	2022年	2022年	2022年
存货周转次数(次)	0.19	0.14	0.15
总资产周转次数(次)	0.18	0.14	0.13
资产总额(亿元)	733.37	324.67	660.37
所有者权益(亿元)	107.88	126.15	173.21
营业总收入(亿元)	141.57	46.65	79.93
营业利润率(%)	17.96	26.25	31.02
利润总额(亿元)	12.59	9.55	14.66
资产负债率(%)	85.29	61.16	73.77
全部债务资本化比率(%)	50.71	45.98	45.95
全部债务/EBITDA(倍)	7.59	10.15	7.56
EBITDA利息倍数(倍)	1.39	1.52	2.27

注: 广西荣和指广西荣和有限责任公司, 星河湾指广东星河湾房地产(集团)有限公司  
资料来源: 财务报告

分析师: 罗星驰 赵兮

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

关注

1. 区域市场分化加剧, 公司销售降幅较大, 部分项目面临去化和减值风险。2021年下半年以来房地产行业下行趋势明显, 区域市场分化加剧, 2022年受市场下行及公司杭州区域项目基本完成去化等因素影响, 公司全口径签约销售面积和签约销售金额分别同比下降58.50%和67.59%。在行业下行期, 温州、金华和台州等城市部分项目和宁波非主城区项目去化压力加大, 公司对此类项目计提了一定规模的减值, 需关注相关项目未来销售去化情况。

2. 剩余可售面积不足, 存在较大补库存需求。2021年下半年以来, 公司无新增土地储备。截至2023年3月底, 公司全口径剩余可售面积92.64万平方米, 结合公司2022年签约销售情况, 剩余可售面积仅可满足1年左右销售需求, 公司存在较大的补货需求, 未来资金需求或将增加。

3. 资产受限程度较高, 权益稳定性较弱。截至2022年底, 公司受限资产占总资产比例为47.23%, 受限比例较高。截至2022年底, 公司所有者权益中未分配利润占比较高(占67.04%), 权益稳定性较弱。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产（亿元）	86.83	98.26	84.00	68.12
资产总额（亿元）	677.68	834.12	733.37	674.03
所有者权益（亿元）	105.32	148.01	107.88	114.38
短期债务（亿元）	51.88	56.81	34.69	25.38
长期债务（亿元）	108.84	113.81	76.29	63.33
全部债务（亿元）	160.73	170.62	110.97	88.70
营业总收入（亿元）	111.78	181.81	141.57	51.85
利润总额（亿元）	22.86	16.49	12.59	7.12
EBITDA（亿元）	25.29	19.67	14.63	--
经营性净现金流（亿元）	-107.28	-4.04	104.77	13.08
营业利润率（%）	25.83	17.63	17.96	6.64
净资产收益率（%）	16.88	7.83	7.61	--
资产负债率（%）	84.46	82.26	85.29	83.03
全部债务资本化比率（%）	60.41	53.55	50.71	43.68
调整后资产负债率（%）	75.63	70.41	68.92	62.66
流动比率（%）	139.27	134.18	126.55	128.20
经营现金流动负债比（%）	-23.22	-0.71	19.10	--
现金短期债务比（倍）	1.67	1.73	2.42	2.68
EBITDA利息倍数（倍）	2.94	1.12	1.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.36	8.67	7.59	--
公司本部（母公司）				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额（亿元）	206.15	203.44	234.23	/
所有者权益（亿元）	57.63	69.81	83.69	/
全部债务（亿元）	6.87	11.16	3.98	/
营业总收入（亿元）	1.80	0.18	2.34	/
利润总额（亿元）	14.22	13.29	19.26	/
资产负债率（%）	72.05	65.69	64.27	/
全部债务资本化比率（%）	10.65	13.79	4.54	/
流动比率（%）	110.18	128.07	131.49	/
经营现金流动负债比（%）	14.47	-38.52	-1.86	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径有息债务调整：计算2020-2023年3月末短期债务时，短期借款利息和一年内到期的非流动负债中的租赁负债已扣除；计算2020-2023年3月末长期债务时，非债务性质的租赁负债未纳入有息债务统计；3. 公司本部（母公司）有息债务未经调整；4. 公司2023年1-3月财务数据未经审计，相关指标未年化，公司未披露公司本部（母公司）2023年1-3月财务数据；5. “-”表示指标不适用，“/”表示数据未获取

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20荣安01 20荣安02	AA	AA	稳定	2022/06/20	曹梦茹 卢瑞	<a href="#">房地产企业信用评级方法（V3.1.202205）/房地产企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202205）</a>	<a href="#">阅读原文</a>
20荣安02	AA	AA	稳定	2020/06/10	曹梦茹 卢瑞	<a href="#">原联合信用评级有限公司房地产行业企业信用评级方法（2018年）</a>	<a href="#">阅读原文</a>
20荣安01	AA	AA	稳定	2020/01/06	曹梦茹 卢瑞	<a href="#">原联合信用评级有限公司房地产行业企业信用评级方法（2018年）</a>	<a href="#">阅读原文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受荣安地产股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 荣安地产股份有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

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

### 二、企业基本情况

公司前身为成功信息产业（集团）股份有限公司，2009 年 6 月 16 日，公司更为现名，股票简称“荣安地产”，股票代码“000517.SZ”。后历经多次股权变更及增发，截至 2023 年 3 月底，公司注册资本为 31.84 亿元；荣安集团为公司第一大股东，持股比例为 47.93%；王久芳和王丛玮（王久芳之子）为公司实际控制人。

截至 2023 年 3 月底，公司实际控制人及一致行动人所持公司股份累计质押股数占其持有公司股份的 35.99%，占公司总股本的 27.57%，质押股权用于荣安集团自身经营发展融资所需。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未发生重大变化。截至 2022 年底，公司拥有在职员工 656 人，较 2021 年底减少 499 人。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 733.37 亿元，所有者权益 107.88 亿元（含少数股东权益 16.05 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 141.57 亿元，利润总额 12.59 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 674.03 亿元，所有者权益 114.38 亿元（含少数股东权益 16.07 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 51.85 亿元，利润总额 7.12 亿元。

公司注册地址：浙江省宁波市海曙区灵桥路 513 号（14-12）；法定代表人：王久芳。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 5 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 荣安 01	0.50	0.50	2020/01/13	5 (2+2+1)
20 荣安 02	6.20	3.36	2020/08/12	5 (2+2+1)

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政

治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 房地产行业

2022 年，在多重因素影响下，国内房地产市场延续 2021 年下半年以来的低迷状态，商品房销售萎靡，全国土地市场热度不高，供求规模齐跌，房企新开工意愿和房地产开发投资均持续下降，市场信心有待恢复。面对经济下行，为防范房地产行业出现系统性风险、保持房地产市场平稳健康发展，供需两端调控政策逐步松绑转向宽松；2022 年 11 月，融资端政策利好集中释放，“四箭齐发”等政策将有助于行业信用端困难纾解和流动性整体优化，但政策传导速度及落地效果仍有待观察。在政策宽松预期及前期需求释放下，2023 年国内房地产市场会有阶段性回暖，但长期不确定性仍大。完整版行业分析详见《[2023 年房地产行业分析](#)》。

### 2. 浙江省房地产市场发展情况

**2022 年，浙江省经济增速放缓，房地产开发投资增速放缓，商品房销售面积和销售金额同比下降较多。**

2022 年，浙江省生产总值为 77715 亿元，比上年增长 3.1%。分产业看，第一、二、三产业增加值分别为 2325 亿元、33205 亿元和 42185 亿元，比上年分别增长 3.2%、3.4% 和 2.8%。2022 年，浙江省人均地区生产总值为 118496 元（按年平均汇率折算为 17617 美元），比上年增长 2.2%。

根据城乡一体化住户调查，2022 年，浙江省全年全体居民、城镇居民及乡村居民人均可

支配收入分别为 60302 元、71268 元和 37565 元，比上年分别增长 4.8%、4.1% 和 6.6%；扣除价格因素实际增长 2.5%、1.9% 和 4.4%。

2022 年，浙江省全年房地产开发投资 12940 亿元，比上年增长 4.4%，其中，住宅投资增长 3.2%，办公楼投资增长 15.9%，商业营业用房投资下降 0.2%；商品房销售面积 6815 万平方米，比上年下降 31.8%，商品房销售额下降 33.6%。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，荣安集团为公司第一大股东，王久芳及其一致行动人王丛玮为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司开发经验丰富，在浙江省内尤其是宁波积累了较好的口碑和品牌知名度。跟踪期内，公司仍具备一定区域竞争优势。**

公司为宁波市首家以房地产为主营业务的上市公司，拥有一级房地产开发资质。公司在宁波、杭州、台州、嘉兴等地开发了“荣安和院”“荣安府”“观江园”“荣安琴湾”“晴雪园”“留香园”“桃花源郡”“玉水观邸”“荣安华府”和“嘉兴荣安府”等项目，在宁波及浙江省内有较好的口碑和品牌知名度。

2022 年，根据克而瑞发布的中国房地产企业销售排行榜，公司权益口径销售额排名第 73 位，名次与 2021 年持平；根据 CREIS 数据，2022 年宁波房企销售榜 TOP20 中，公司全口径销售额排名全市第 2 位，名次与 2021 年持平。在行业下行期，公司仍保持了一定区域竞争力。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行 2023 年 6 月 5 日出具的企业信用报告（统一社会信用代码：913302001440685655），公司已结清信贷中，存在 5 笔垫款、关注类 1 笔、不良类 17 笔，根据

公司提供的说明，上述不良记录均是公司借壳上市前原上市公司时期产生；公司未结清信贷中，无关注类或不良类信息。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 12 日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

2022年4月，公司股东代表监事朱科杰先生因工作变动原因辞职，俞杰先生被聘任为新任股东代表监事；2022年6月，公司独立董事蒋岳祥先生任期届满离任，闫国庆先生被聘任为新任独立董事。

跟踪期内，公司主要管理制度未发生变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，房屋销售仍为公司主要收入来源。2022年，公司营业总收入同比有所下降，综合毛利率同比微增。2023年1-3月，公司营业总收入同比增长，综合毛利率下降较多。

2022年，房屋销售仍为公司主要收入来源，占公司营业总收入比例约98%。2022年，公司营业总收入同比下降22.13%，主要系当期房地产项目结转规模下降所致。

从毛利率变化情况来看，2022年，公司综合毛利率同比微增1.64个百分点，与行业水平相比，公司毛利率处于较好水平。

2023年1-3月，公司营业总收入同比增长35.51%，综合毛利率同比降幅较大，主要系当期主要结转的项目土地成本较高所致。

表 2 2020—2022 年及 2023 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋销售	100.67	90.06	27.22	174.06	95.73	18.33	138.72	97.99	20.06	50.75	97.85	7.05
建筑施工	8.91	7.97	7.64	6.30	3.47	8.23	1.95	1.38	1.54	0.90	1.74	6.67
物业服务	0.31	0.28	5.63	--	--	--	--	--	--	--	--	--
房屋租赁	0.55	0.50	52.74	0.70	0.40	48.91	0.67	0.47	44.78	0.17	0.33	23.53
其他	1.33	1.19	100.00	0.75	0.40	77.68	0.23	0.16	56.52	0.04	0.08	75.00
合计	111.78	100.00	26.59	181.81	100.00	18.34	141.57	100.00	19.98	51.85	100.00	7.13

资料来源：公司提供

### 2. 房地产开发业务情况

#### (1) 土地储备情况

公司大幅收缩土地投资力度以应对行业下行周期，跟踪期内无新增土地储备。

公司审慎经营，大幅收缩投资规模以应对行业下行周期，自2021年下半年以来无新增土地储备。截至2023年3月底，公司无未开工土地储备。

表 3 近年来公司新增土地及项目情况

（单位：块、万平方米、亿元、万元/平方米）

获取时间	土地获取数量	权益建筑面积	权益购地支出	平均土地楼面价
2020 年	23	195.57	259.18	1.30
2021 年	15	108.10	153.48	1.27
2022 年	0	0.00	0.00	--

2023 年 1—3 月	0	0.00	0.00	--
--------------	---	------	------	----

注：除权益建筑面积和权益购地支出以外，其余数据统计口径为全口径  
资料来源：公司提供

#### (2) 项目建设情况

2022年，公司无新开工面积，竣工面积大幅增长，期末在建面积下降较多。公司在建项目投资进度完成率较高，未来资金支出压力尚可。

2022年，公司无新开工面积，主要系当期公司无新增土地储备所致；竣工面积同比增长84.45%，期末在建面积较上期末下降34.58%。2023年1-3月，公司无新开工和竣工面积。



表 4 公司房地产开发主要指标

(单位: 万平方米)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
新开工面积	208.28	197.63	0.00	0.00
房屋竣工面积	142.05	79.01	149.39	0.00
期末在建面积	313.36	432.03	282.64	282.64

注: 统计口径为权益口径

资料来源: 公司提供

截至 2023 年 3 月底, 公司全口径在建项目共 41 个, 计划总投资 882.17 亿元, 尚需投资 91.76 亿元, 权益尚需投资 78.84 亿元。公司在建项目整体投资进度 90.24%, 尚需投资规模不大, 资金支出压力尚可。

### (3) 项目销售情况

2022 年, 公司销售规模降幅较大, 权益销售占比有所提升。公司项目整体去化率较高, 但部分区域项目在行业下行期去化压力加大, 剩余可售库存对销售规模支撑不足, 需关注公司相关项目去化和补库存情况。

表 5 公司项目销售情况

(单位: 万平方米、亿元、万元/平方米)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
签约销售面积	216.45	177.08	73.48	18.87
签约销售金额	448.12	503.00	163.00	36.81
销售均价	2.07	2.84	2.22	1.95
结转收入面积	68.88	112.91	71.15	24.73
结转收入	100.67	174.06	138.72	50.75
结转均价	1.46	1.54	1.95	2.05

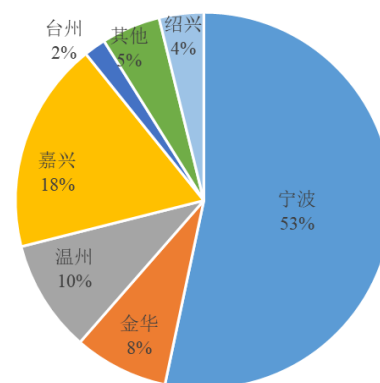
注: 1. 签约销售面积和金额的统计口径为全口径; 2. 公司结转面积与竣工面积差异较大主要系项目交付和竣工备案之间存在时间差  
资料来源: 公司提供

2022 年, 受市场下行及销售流速较快、均价较高的杭州区域项目基本完成去化等因素影响, 公司全口径签约销售面积和签约销售金额分别同比下降 58.50%和 67.59%, 签约销售均价同比下降 21.83%。随着公司合作开发项目陆续消化, 2022 年, 公司权益销售占比由上年的 69.38%提升至 90.18%。2023 年 1-3 月, 公司签约销售面积和签约销售金额同比分别下降 18.10%和 26.85%。

从销售区域看, 2022 年, 宁波、嘉兴和温州区域项目对公司销售贡献较多, 合计销售额

占比为 81.12%。

图 1 2022 年公司销售金额区域分布

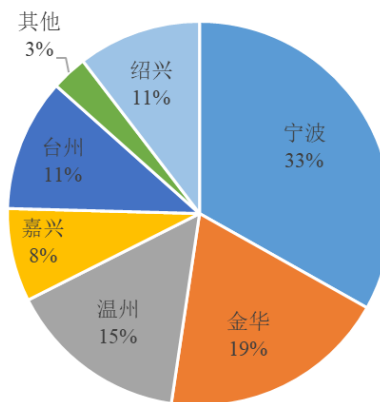


注: 1. 统计口径为全口径签约销售金额; 2. 其他为杭州、重庆和西安区域  
资料来源: 公司提供

截至 2023 年 3 月底, 公司全口径剩余可售面积 92.64 万平方米, 权益占比 92.33%, 结合公司 2022 年签约销售情况, 公司剩余可售面积仅可满足 1 年左右销售需求, 公司存在较大的补货需求。从区域分布看, 公司剩余可售面积主要分布于浙江省内, 以宁波、金华和温州等省内二线城市为主, 集中度较高。

从项目去化看, 截至 2023 年 3 月底, 公司项目整体去化率为 78.69%。在行业下行期, 温州、金华和台州等城市销售流速减慢, 部分项目去化率较低; 此外, 公司在宁波等热点城市非主城区项目去化率偏低, 需关注相关项目后续销售去化和公司补库存情况。

图 2 截至 2023 年 3 月底公司剩余可售面积区域分布



注: 1. 统计口径为全口径剩余可售面积; 2. 其他为杭州、重庆和西安区域  
资料来源: 公司提供

### 3. 经营效率

**2022年，公司经营效率指标有所下降。**

2022年，受行业下行及公司项目的供货节奏影响，公司销售和结转规模均下降，经营效率指标有所下降。

表6 公司经营效率指标（单位：次）

项目	2020年	2021年	2022年
存货周转次数	0.22	0.27	0.19
总资产周转次数	0.21	0.24	0.18

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### 4. 未来发展

**公司对未来发展策略规划清晰，符合自身发展情况。**

公司坚持以房地产开发为主业，保持规模与效益平衡，坚持快速开发、销售回笼资金的业务模式，保持财务稳健，同时注重项目品质和利润率的提升。

未来，公司将保持审慎的投资策略，布局宁波等浙江省内较为核心的城市，同时以销售回款为导向，动态调整投资开发计划；保持财务稳健及合理负债率水平，控制融资成本；通过精装品质提升产品力，加快销售去化；提高流程标准化运作，控制工程节点，加快资金周转，加强成本控制。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司2022年度财务报表已经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的审计报告。公司2023年1-3月财务报表未经审计。

截至2022年底，公司合并资产总额733.37亿元，所有者权益107.88亿元（含少数股东权益16.05亿元）；2022年，公司实现营业总收入141.57亿元，利润总额12.59亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额674.03亿元，所有者权益114.38亿元（含少数股东权益16.07亿元）；2023年1-3月，公司实现营业总收入51.85亿元，利润总额7.12亿元。

### 2. 资产质量

**跟踪期内，受投资收缩及偿债支出影响，公司资产规模下降，且公司对存货计提较大规模的跌价准备；随着合作开发项目部分销售完成，其他应收款和长期股权投资均有所下降；公司资产受限比例较高。**

截至2022年底，公司合并资产总额较年初下降12.08%，资产结构仍以流动资产为主。

表7 2020-2022年底及2023年3月底公司主要资产构成情况

科目	2020年底		2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>643.39</b>	<b>94.94</b>	<b>766.51</b>	<b>91.89</b>	<b>694.31</b>	<b>94.67</b>	<b>636.05</b>	<b>94.36</b>
货币资金	86.28	12.73	97.79	11.72	83.93	11.44	68.09	10.10
其他应收款	37.85	5.59	26.20	3.14	13.54	1.85	11.77	1.75
存货	491.58	72.54	607.67	72.85	555.56	75.76	515.74	76.52
<b>非流动资产</b>	<b>34.29</b>	<b>5.06</b>	<b>67.61</b>	<b>8.11</b>	<b>39.06</b>	<b>5.33</b>	<b>37.98</b>	<b>5.64</b>
长期股权投资	21.41	3.16	51.92	6.22	23.99	3.27	21.65	3.21
<b>资产总额</b>	<b>677.68</b>	<b>100.00</b>	<b>834.12</b>	<b>100.00</b>	<b>733.37</b>	<b>100.00</b>	<b>674.03</b>	<b>100.00</b>

注：各资产类科目占比为占资产总额比重  
资料来源：公司财务报告

截至2022年底，公司货币资金较年初下降14.18%，主要系偿债支出增加所致。货币资金中有3.05亿元受限资金，受限比例为3.63%。截至2022年底，公司预售监管资金账户余额35亿元。

截至2022年底，公司其他应收款较年初下降48.31%，主要系随着公司合作开发项目交付退出以及合资子公司（与合作方合资的拿地平台公司）注销，暂付少数股东往来下降所致。截至2022年底，公司其他应收款主要由暂付少

数股东往来（10.16亿元）和应收合营公司款（2.69亿元）构成，账龄以一年以内为主（占94.53%），公司累计计提坏账准备0.90亿元。截至2022年底，公司其他应收款期末余额前五名合计10.38亿元，占其他应收款期末余额的比例为71.86%，集中度较高，主要为暂付少数股东往来。

截至2022年底，公司存货较年初下降8.57%，主要系当期无新增土地储备，同时保持一定结转规模所致。截至2022年底，公司存货主要由开发成本（占93.17%）和开发产品（占6.83%）构成，公司累计计提跌价准备13.59亿元，当期新增计提11.00亿元，主要系对温州、嘉兴、金华、台州和宁波等城市的部分项目计提减值。

截至2022年底，公司长期股权投资较年初下降53.78%，主要系合作项目交付退出以及部分合联营公司（与合作方合资的拿地平台公司）注销所致。

截至2022年底，公司受限资产占总资产的比重为47.23%，受限比例较高。具体情况如下表所示。

表8 截至2022年底公司受限资产情况  
(单位: 亿元)

项目	金额	受限原因
货币资金	3.05	保函保证金、贷款保证金、诉讼冻结资金
存货	337.35	抵押借款
投资性房地产	5.78	为取得借款设定质押
固定资产	0.22	为取得借款设定质押
合计	346.40	--

资料来源: 公司审计报告

截至2023年3月底，公司合并资产规模较上年底下降8.09%。其中，货币资金较上年底下降18.87%，主要系持续偿还债务所致。截至2023年3月底，公司预售监管资金余额45亿元。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**截至2022年底，少数股东权益下降带动公司所有者权益规模下降较多。公司所有者权益中未分配利润占比高，权益结构稳定性较弱。**

截至2022年底，公司所有者权益107.88亿元，较年初下降27.11%，主要系公司部分合资子公司注销、合作项目交付退出以及收购少量尾盘合作项目的股权导致少数股东权益下降所致。在所有者权益中，股本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占29.51%、-16.99%、67.04%和14.88%。公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性较弱。根据公司2023年4月29日公布的利润分配预案，公司拟以现金股利分配利润5.09亿元，股息支付率为80.67%（利润分配/归母净利润）。

截至2023年3月底，公司所有者权益114.38亿元，较上年底增长6.02%，主要系未分配利润增长所致。所有者权益结构较上年底变化不大。

#### (2) 负债

**跟踪期内，公司负债规模和有息债务规模均有所下降。公司融资渠道以银行借款为主，期限结构以长期为主。截至2023年3月底，公司债务杠杆下降至较低水平。**

截至2022年底，公司负债总额较年初下降8.83%，负债结构仍以流动负债为主。

表9 2020-2022年底及2023年3月底公司主要负债构成情况

科目	2020年底		2021年底		2022年底		2023年3月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>461.98</b>	<b>80.71</b>	<b>571.25</b>	<b>83.26</b>	<b>548.63</b>	<b>87.71</b>	<b>496.14</b>	<b>88.65</b>
应付账款	44.21	7.72	40.63	5.92	37.04	5.92	28.92	5.17
其他应付款	90.33	15.78	100.89	14.71	47.23	7.55	34.73	6.21
一年内到期的非流动负债	24.70	4.32	46.63	6.80	27.90	4.46	18.08	3.23
合同负债	245.54	42.90	333.70	48.64	386.05	61.72	367.54	65.67

<b>非流动负债</b>	<b>110.38</b>	<b>19.29</b>	<b>114.86</b>	<b>16.74</b>	<b>76.85</b>	<b>12.29</b>	<b>63.51</b>	<b>11.35</b>
长期借款	102.21	17.86	107.16	15.62	72.45	11.58	59.49	10.63
应付债券	6.64	1.16	6.65	0.97	3.83	0.61	3.84	0.69
<b>负债总额</b>	<b>572.36</b>	<b>100.00</b>	<b>686.10</b>	<b>100.00</b>	<b>625.49</b>	<b>100.00</b>	<b>559.65</b>	<b>100.00</b>

注：各负债类科目占比为占负债总额比重  
资料来源：公司财务报告

截至2022年底，公司应付账款较年初下降8.83%，公司应付账款主要由应付工程及材料款构成，账龄为一年以内。

截至2022年底，公司其他应付款较年初下降53.19%，主要系随着合作开发项目交付退出、合资子公司注销，少数股东往来款下降所致。公司其他应付款主要由合营企业资金往来（29.86亿元）、少数股东往来（7.77亿元）、押金和保证金（4.30亿元）和应付关联方往来（3.86亿元）构成。

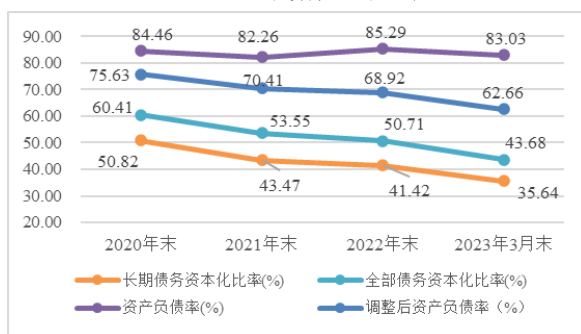
截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较年初下降40.17%，主要系当期偿还一年内到期的长期借款所致。

截至2022年底，公司合同负债较年初增长15.69%，主要系当期预收房款（2021年公司部分销售区域限签导致2021年部分销售回款积压到2022年入账）大于结转收入所致。

截至2022年底，公司长期借款较年初下降32.39%。公司长期借款主要由抵押担保借款（占64.67%）和担保借款（占33.98%）构成。

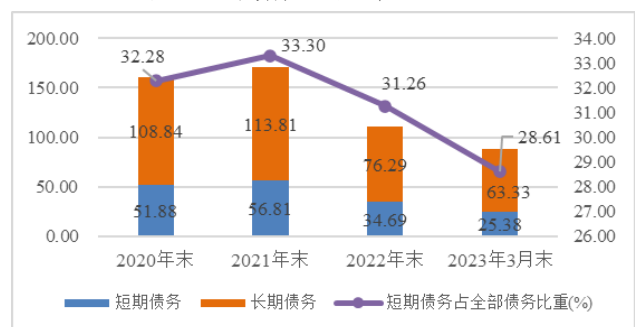
截至2023年3月底，公司负债总额较上年末下降10.53%，主要系合同负债、其他应付款和有息债务下降所致。负债结构较上年末变化不大。

图3 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图4 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司全部债务110.97亿元，较年初下降34.96%，债务期限结构以长期债务为主（占68.77%）。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率较年初有所增长，调整后资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初均有所下降。

截至2022年底，公司融资渠道以银行借款为主（占93.58%，本金口径）。从债务到期分布来看，公司于2024年债务到期规模相对较大。

表10 截至2022年底公司债务到期分布

（单位：亿元）

项目	1年内到期	1-2年到期	2-3年到期	3年以后到期	合计
短期借款	6.82	--	--	--	6.82
一年内到期的非流动负债	27.87	--	--	--	27.87
长期借款	--	43.61	24.29	4.55	72.45
应付债券	--	--	3.83	--	3.83
<b>合计</b>	<b>34.69</b>	<b>43.61</b>	<b>28.12</b>	<b>4.55</b>	<b>110.97</b>

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司全部债务88.70亿元，较上年末继续下降20.07%，且短期债务占比有所下降，债务杠杆下降至较低水平。

#### 4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入和利润总额同比有所下降；随着合作项目进入交付期，投资收益对利润形成较大补充；存货计提的减值损失对公司利润形成一定侵蚀；其他非流动金融资产公允价值存在较大波动风险。2022年公司盈利指标整体变化不大。2023年1—3月，公司营业总收入和利润总额同比增长。

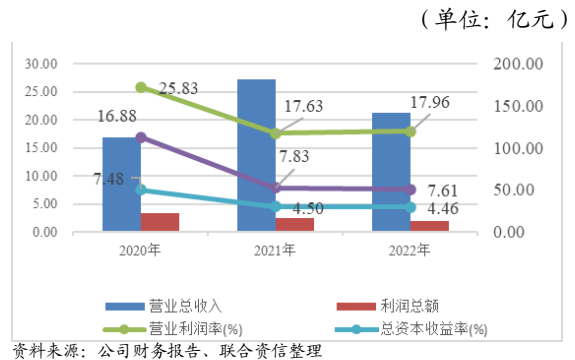
公司营业总收入和毛利率情况详见经营概况。2022年，公司利润总额12.59亿元，同比下降23.66%，主要系营业总收入下降以及资产减值损失增加所致。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为9.48亿元，同比下降10.94%，主要系财务费用下降所致。其中，销售费用、管理费用和财务费用同比分别下降5.60%、6.05%和43.53%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为58.69%、27.74%、4.02%和9.54%。

非经常性损益方面，2022年，公司投资收益为7.78亿元，同比由负转正，主要系合作项目交付增加所致，投资收益占利润总额的61.76%，对利润形成较大补充。2022年，公司资产减值损失为10.95亿元，损失绝对值同比增长1.63倍，主要系当期计提的存货跌价准备增长所致；公允价值变动收益为-1.42亿元，损失绝对值同比增长1.26倍，主要系对其他非流动金融资产中苏州太平国发通融贰号投资企业（有限合伙）（以下简称“苏州太平国发通融贰号”）投资的公允价值下降所致，苏州太平国发通融贰号投资组合集中于互联网企业股票，其公允价值存在较大波动风险。

盈利指标方面，2022年，公司营业利润率同比微增，主要系当期综合毛利率微增所致；公司总资本收益率和净资产收益率同比微降，主要系利润规模下降所致。公司盈利指标整体变化不大。

图5 公司盈利情况



2023年1—3月，公司利润总额为7.12亿元，同比增长4.17%，主要系公允价值变动收益和投资收益同比增长所致。

#### 5. 现金流

2022年，公司在行业下行周期大幅缩减投资支出，筹资活动前现金流量净额同比转为大额净流入；筹资活动现金流量转为净流出。2023年1—3月，公司经营活动现金净额同比下降，筹资活动现金流出规模同比有所收窄。考虑到公司销售规模下降、在建项目尚需投资以及较大的补货压力，公司面临一定融资需求。

表11 公司现金流量情况 (单位：亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计	469.09	632.48	254.44	42.32
经营活动现金流出小计	576.37	636.52	149.67	29.24
<b>经营现金流量净额</b>	<b>-107.28</b>	<b>-4.04</b>	<b>104.77</b>	<b>13.08</b>
投资活动现金流入小计	151.97	78.38	44.12	1.89
投资活动现金流出小计	143.40	88.15	10.99	1.28
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>8.57</b>	<b>-9.77</b>	<b>33.13</b>	<b>0.61</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-98.71</b>	<b>-13.81</b>	<b>137.90</b>	<b>13.69</b>
筹资活动现金流入小计	249.82	325.88	121.91	26.28
筹资活动现金流出小计	139.21	297.18	275.05	55.48
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>110.61</b>	<b>28.70</b>	<b>-153.14</b>	<b>-29.20</b>

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比下降59.77%，主要系公司销售回款和退回土地拍卖金下降所致；其中销售商品、提供劳务收到的现金208.84亿元，同比下降29.54%，与公司签约销售金额差异较大主要系2021年和2022年上半年公司部分销售区域限签（已签订订房合同且支付定金，但网签备案

需要按政府安排时间)导致2021年部分销售回款积压到2022年入账所致。2022年,公司经营现金流出同比下降76.49%,主要系拿地及开发支出和支付土地拍卖保证金下降所致。2022年,公司经营现金净额同比由净流出转为大额净流入。

从投资活动来看,2022年,公司投资活动现金流入同比下降43.71%,投资活动现金流出同比下降87.54%,投资活动现金净额同比由净流出转为净流入,主要系当期公司收回对外投资所致。

2022年,公司在行业下行周期大幅收缩投资力度,筹资活动前现金流量净额由净流出转为大额净流入。

从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入同比下降62.59%,主要系融资收现减少所致。公司筹资活动现金流出同比下降7.45%,主要系分配股利、利润或偿付利息支付的现金和归还少数股东支付的项目开发款下降所致。公司筹资活动现金流量主要随项目开发周期波动,2022年公司筹资活动现金净额同比由净流入转为大额净流出。

2023年1—3月,公司经营现金净额同比下降50.12%,主要系销售回款下降所致;投资活动现金净额同比下降62.18%,主要系收回投资收到的现金下降所致;筹资活动现金净额净流出规模降幅同比有所收窄。

## 6. 偿债指标

**跟踪期内,公司短期偿债指标较好,长期偿债指标一般。**

从短期偿债指标看,截至2022年底,公司流动比率与速动比率较年初均有所下降,流动资产对流动负债的保障程度尚可;公司现金短期债务比较年初有所上升,公司现金类资产对短期债务保障程度较好。截至2023年3月底,公司流动比率和现金短期债务比较上年底小幅上升,速动比率小幅下降。整体看,公司短期偿债能力指标较好。

从长期偿债指标看,2022年,公司EBITDA同比下降25.65%,但随着债务规模的下降,公司EBITDA利息倍数同比上升,全部债务/EBITDA同比下降,EBITDA对利息和全部债务的覆盖程度一般。整体看,公司长期偿债指标一般。

表12 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债指标	流动比率(%)	139.27	134.18	126.55	128.20
	速动比率(%)	32.86	27.81	25.29	24.25
	现金类资产/短期债务(倍)	1.67	1.73	2.42	2.68
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	25.29	19.67	14.63	--
	全部债务/EBITDA(倍)	6.36	8.67	7.59	--
	EBITDA利息倍数(倍)	2.94	1.12	1.39	--

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月底,公司共取得银行综合授信额度152.52亿元,剩余可用额度65.02亿元,间接融资渠道畅通。

截至2023年3月底,公司对外担保余额0.56亿元,占期末净资产的0.49%,均为对合联营企业的担保。公司对外担保规模较小,或有负债风险较为可控。

截至2023年3月底,公司不存在涉案金额在5000万元以上的未决诉讼事项。

## 7. 母公司财务分析

**母公司层面无实际业务,利润总额主要来源为投资收益;有息债务主要由公司债券构成,债务负担轻。**

截至2022年底,母公司资产总额234.23亿元,较年初增长15.14%,主要系其他应收款(合计)增长所致,资产结构以流动资产为主(占82.36%)。从构成看,母公司资产主要由

其他应收款（合计）和长期股权投资构成。截至 2022 年底，母公司货币资金 3.69 亿元。

截至 2022 年底，母公司负债总额 150.55 亿元，较年初增长 12.66%，主要系其他应付款（合计）增长所致，负债结构以流动负债为主（占 97.45%）。从构成看，母公司负债主要由其他应付款（合计）构成。截至 2022 年底，母公司全部债务 3.98 亿元，主要由应付债券构成；母公司资产负债率为 64.27%，全部债务资本化比率 4.54%。

截至 2022 年底，母公司所有者权益为 83.69 亿元，较年初增长 19.88%，主要系未分配利润增长所致。母公司所有者权益主要由股本（占 38.05%）和未分配利润（占 45.65%）构成，权益稳定性一般。

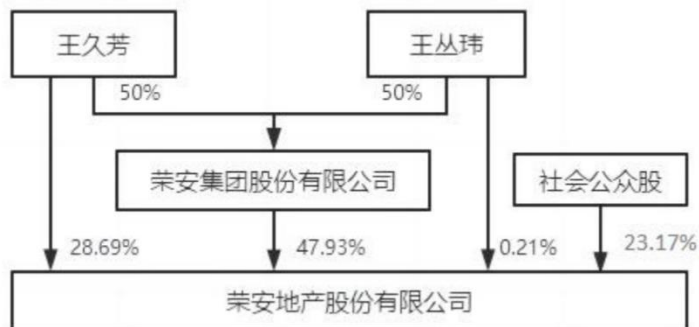
2022 年，母公司营业总收入为 2.34 亿元，投资收益为 19.57 亿元，利润总额为 19.26 亿元。

现金流方面，2022 年，母公司经营活动现金流净额为-2.73 亿元，投资活动现金流净额 17.54 亿元，筹资活动现金流净额-11.78 亿元。

## 十、结论

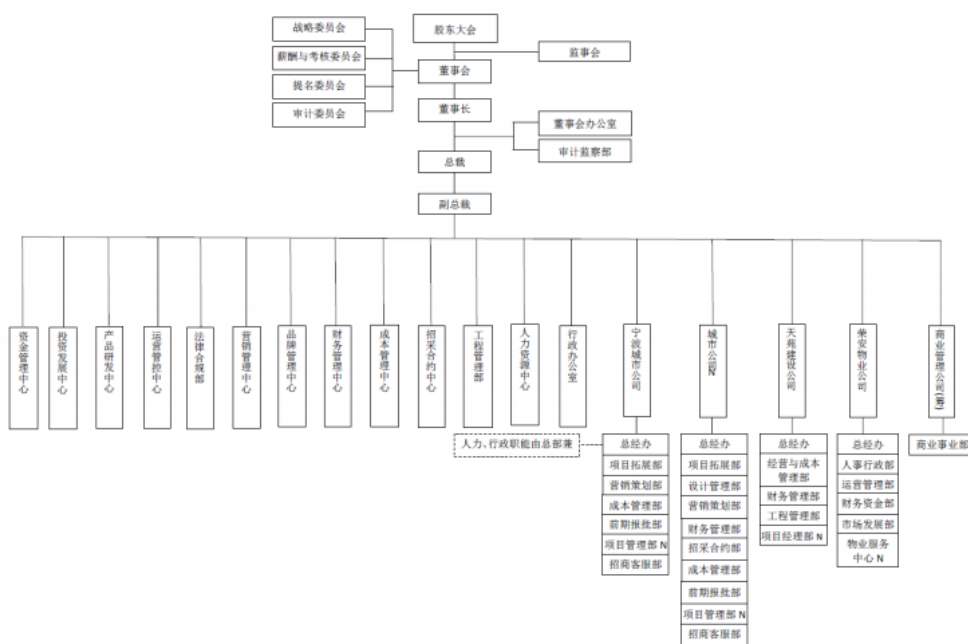
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 荣安 01”和“20 荣安 02”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底荣安地产股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底荣安地产股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供



## 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底荣安地产股份有限公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例		表决权比例	取得方式
			直接	间接		
1	宁波市人民房地产开发有限公司	房地产开发经营	90.00%	10.00%	100.00%	反向购买
2	宁波荣宝资产管理有限公司	资产管理、投资管理	100.00%	0.00%	100.00%	设立
3	杭州香华投资管理有限公司	房屋租赁	100.00%	0.00%	100.00%	反向购买
4	宁波荣安房地产开发有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	反向购买
5	宁波康瀚投资有限公司	投资与资产管理	48.60%	51.40%	100.00%	分立
6	上海香安资产管理股份有限公司	资产管理，投资管理	90.00%	10.00%	100.00%	设立
7	嘉兴荣安置业有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立
8	宁波荣港置业有限公司	房地产开发经营	60.00%	0.00%	60.00%	设立
9	西安康瀚置业有限责任公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立
10	宁波嘉越企业管理咨询有限公司	企业管理咨询	100.00%	0.00%	100.00%	设立
11	宁波旭美企业管理咨询有限公司	企业管理咨询	100.00%	0.00%	100.00%	设立
12	嘉兴钇华置业有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立
13	杭州康睿置业有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立
14	台州荣华置业有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立
15	台州荣宇置业有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立
16	台州荣升置业有限公司	房地产开发经营	95.00%	5.00%	100.00%	设立
17	台州荣宁企业管理咨询有限公司	企业管理咨询	100.00%	0.00%	100.00%	设立
18	台州益安企业管理有限公司	社会经济咨询服务	100.00%	0.00%	100.00%	设立
19	宁波钇旺置业有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立
20	宁波绍安企业管理有限公司	企业管理咨询	100.00%	0.00%	100.00%	设立
21	瑞安康华置业有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立
22	浙江博苑建设有限公司	工程施工	100.00%	0.00%	100.00%	购买
23	宁波旭圣企业管理有限公司	企业管理咨询	100.00%	0.00%	100.00%	设立
24	嘉兴荣辉置业有限公司	房地产开发经营	100.00%	0.00%	100.00%	设立

注：上表为公司部分主要一级子公司数据  
资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	86.83	98.26	84.00	68.12
资产总额 (亿元)	677.68	834.12	733.37	674.03
所有者权益 (亿元)	105.32	148.01	107.88	114.38
短期债务 (亿元)	51.88	56.81	34.69	25.38
长期债务 (亿元)	108.84	113.81	76.29	63.33
全部债务 (亿元)	160.73	170.62	110.97	88.70
营业总收入 (亿元)	111.78	181.81	141.57	51.85
利润总额 (亿元)	22.86	16.49	12.59	7.12
EBITDA (亿元)	25.29	19.67	14.63	--
经营性净现金流 (亿元)	-107.28	-4.04	104.77	13.08
<b>财务指标</b>				
存货周转次数 (次)	0.22	0.27	0.19	--
总资产周转次数 (次)	0.21	0.24	0.18	--
现金收入比 (%)	178.37	163.03	147.52	69.59
营业利润率 (%)	25.83	17.63	17.96	6.64
总资产收益率 (%)	7.47	4.49	4.46	--
净资产收益率 (%)	16.88	7.83	7.61	--
长期债务资本化比率 (%)	50.82	43.47	41.42	35.64
全部债务资本化比率 (%)	60.41	53.55	50.71	43.68
资产负债率 (%)	84.46	82.26	85.29	83.03
调整后资产负债率 (%)	75.63	70.41	68.92	62.66
流动比率 (%)	139.27	134.18	126.55	128.20
速动比率 (%)	32.86	27.81	25.29	24.25
经营现金流动负债比 (%)	-23.22	-0.71	19.10	--
现金短期债务比 (倍)	1.67	1.73	2.42	2.68
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.94	1.12	1.39	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.36	8.67	7.59	--

注: 1. 计算 2020-2023 年 3 月末短期债务时, 短期借款利息和一年内到期的非流动负债中的租赁负债已扣除; 计算 2020-2023 年 3 月末长期债务时, 非债务性质的租赁负债未纳入有息债务统计; 2. 公司 2023 年 1-3 月财务数据未经审计, 相关指标未年化; 3. "--" 表示指标不适用

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	20.14	0.71	3.69
资产总额 (亿元)	206.15	203.44	234.23
所有者权益 (亿元)	57.63	69.81	83.69
短期债务 (亿元)	0.23	4.51	0.14
长期债务 (亿元)	6.64	6.65	3.83
全部债务 (亿元)	6.87	11.16	3.98
营业总收入 (亿元)	1.80	0.18	2.34
利润总额 (亿元)	14.22	13.29	19.26
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	20.53	-48.91	-2.73
<b>财务指标</b>			
存货周转次数 (次)	*	*	*
总资产周转次数 (次)	*	*	*
现金收入比 (%)	71.72	914.70	35.72
营业利润率 (%)	99.34	87.57	99.56
总资本收益率 (%)	22.97	17.14	23.02
净资产收益率 (%)	24.62	19.04	22.67
长期债务资本化比率 (%)	10.33	8.70	4.38
全部债务资本化比率 (%)	10.65	13.79	4.54
资产负债率 (%)	72.05	65.69	64.27
流动比率 (%)	110.18	128.07	131.49
速动比率 (%)	110.18	128.07	131.49
经营现金流动负债比 (%)	14.47	-38.52	-1.86
现金短期债务比 (倍)	87.73	0.16	26.00
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 公司本部 (母公司) 有息债务未经调整; 2. 公司未披露公司本部 (母公司) 2023 年 1-3 月财务数据; 3. “/” 表示数据未获取, “\*” 表示数据过大或过小, 无实际意义

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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