



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD.

## 信用等级通知书

大公报 D【2018】708 号

新城控股集团股份有限公司：

受贵公司委托，我对贵公司拟于 2018 年发行的不超过 21.60 亿（含 21.60 亿）元人民币不超过 10 年（含 10 年）期公司债券的信用状况进行了评估，确定 2018 年公司债券信用等级为 **AAA**，新城控股集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。在该债券存续期内，我保留对其信用状况跟踪评估并公布信用级别变化之权利。



大公国际资信评估有限公司

二〇一八年七月六日



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# 新城控股集团股份有限公司

2018 年公开发行公司债券信用评级报告

CREDIT RATING REPORT





## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本报告预测数据以发债主体提供的经营数据及财务数据为测算基础，不作为大公对发债主体未来业绩的预测。大公将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。



## 评级报告导读

信用评级作为阻止信用无度扩张的逆周期力量是信用经济发展规律的内在要求和评级的价值所在。为了实现这一评级目标，大公对受评主体开展了尽职调查、行业比较、专家论证等工作，并依据《大公信用评级原理》，综合运用数字评级方法和数据测算模型，通过对受评主体偿债环境、财富创造能力、偿债来源与偿债能力四个方面发展走势和信用风险的分析预测，形成大公信用评级报告。

报告中，偿债环境是影响受评主体财富创造能力和偿债来源的外部环境；财富创造能力是受评主体偿债来源的根本和基石；偿债来源是债务人在偿还债务时点上保障再生产正常进行所需流动性后剩余可支配现金，可分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源；偿债能力是基于对偿债来源偏离度的风险调整来判断一定时间内偿债来源对债务负担的安全保障程度，通过评估发债主体流动性还本付息能力、清偿性还本付息能力和盈利对利息覆盖能力，得到对存量债务偿付能力、新增债务空间以及总债务偿还能力的综合评价。



## ◆ 评定等级

发债主体：新城控股集团股份有限公司			
公司债券信用等级	AAA		
主体信用等级	AAA	评级展望	稳定
债项概况：			
发行规模：本次债券发行总额不超过 21.60 亿元(含 21.60 亿元)，首期发行金额不超过 15 亿元(含 15 亿元)	债券期限：不超过 10 年(含 10 年)，可以为单一期限品种，也可以是多种期限的混合品种		
发行目的：偿还公司存续的公司债券	偿还方式：每年付息一次，到期一次还本		

## ◆ 主要观点

大公确定新城控股集团股份有限公司（以下简称“新城控股”或“公司”）信用等级为 AAA，评级展望为稳定，2018 年公开发行公司债券债项信用等级为 AAA。本次评级结果表明新城控股偿债环境持续优化，市场竞争力很强，具有很强的财富创造能力，偿债能力极强。主要理由阐述如下：

1、中国供给侧结构性改革不断推进，为公司业务发展提供良好的政策环境；2016 年 9 月以来，多地密集出台限购限贷政策，房地产市场发展不确定性增加。

2、公司财富创造能力很强。公司较大规模的在建面积可以满足未来较长时期内的销售需求；持续提升的销售规模，不仅使公司的未来业绩得到保障，也使得公司的现金流稳定性得到提升；充足的土地储备，满足了公司业务发展的可持续性需要。

3、公司偿债来源较为充足。虽然公司自由现金流波动较大，但公司利润水平持续提升，债务收入渠道较通畅，同时公司可变现资产规模持续增长。

4、公司总体偿债能力极强，流动性来源可对流动性消耗形成完整覆盖，且清偿性偿债来源较充足，盈利对利息覆盖能力处于较高水平，但公司存在一定的集中偿付压力。



## ◆ 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 1、城镇化建设是我国房地产发展的长期驱动力，为房地产行业提供发展空间；
- 2、公司在我国房地产开发企业中居于行业领先地位，开发流程标准化程度较高且产品类型多样化；
- 3、持续提升的销售规模，不仅使公司的未来业绩得到保障，也使得公司的现金流稳定性得到提升；
- 4、充足的土地储备，满足了公司业务发展的可持续性需要；
- 5、2015~2017 年，公司利润总额逐年大幅增长，盈利能力持续提升。

### 主要风险/挑战:

- 1、2016 年 9 月以来，多地密集出台限购限贷政策，房地产市场发展不确定性增加；
- 2、公司长期有息债务较为集中，存在一定的集中偿付压力；
- 3、公司其他应收款金额较大，且关联方占比较高，同时公司受限资产占净资产的比重较高，均对公司的资产流动性造成了一定的不利影响；
- 4、公司对外担保比率较高，存在着一定的或有风险。

## ◆ 展望

随着公司房地产开发业务的持续扩张，预计公司主营业务规模将持续增长。综合考虑，大公对未来 1~2 年新城控股的信用评级展望为稳定。



## ◆ 主要财务数据与核心指标

(单位：人民币亿元、%)

项目	2018年1~3月	2017年	2016年	2015年
总资产	1,947.87	1,835.27	1,031.71	678.02
所有者权益	267.65	259.82	163.68	138.72
总有息债务	537.76	446.84	262.11	160.91
营业收入	51.79	405.26	279.69	235.69
净利润	3.71	62.60	31.56	24.00
经营性净现金流	-29.99	-104.85	80.97	-9.57
毛利率	36.41	35.56	27.87	26.81
总资产报酬率	0.33	4.83	4.52	5.12
债务资本比率	66.77	63.23	61.56	53.70
EBITDA 利息覆盖 倍数(倍)	-	4.18	3.52	2.96
经营性净现金流 /总负债	-1.84	-8.58	11.51	-2.06

注：公司提供了 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月财务报表。普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015~2017 年度财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

## ◆ 联系方式

评级小组负责人：王桐桐  
联系电话：+86-10-51087768  
传真：+86-10-84583355  
地址：中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层

评级小组成员：赵茜茜 霍 霄  
客服电话：+ 86-4008-84-4008  
Email : dagongratings@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年七月六日



## 发债情况

### 债券概况

本次债券是新城控股面向合格机构投资者公开发行的公司债券，发行总额不超过 21.60 亿元人民币（含 21.60 亿元），分期发行，首期发行金额不超过 15 亿元人民币（含 15 亿元），发行期限不超过 10 年（含 10 年），可以为单一期限品种，也可以为多种期限的混合品种，具体期限由公司董事会根据公司资金需求情况和发行时市场情况在上述范围内确定。本次债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。债券面值 100 元，按面值平价发行，到期日按照面值兑付。本次债券无担保。

### 募集资金用途

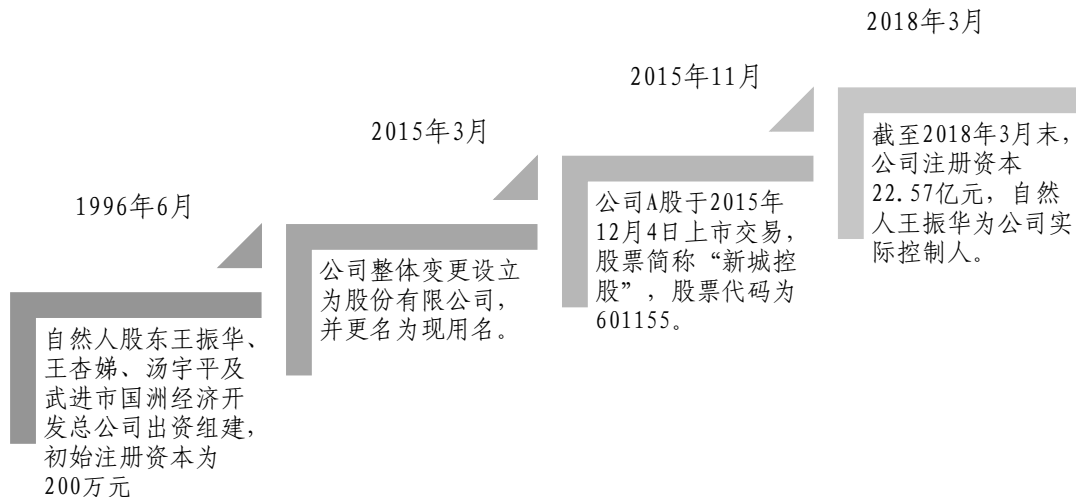
本次债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司存续的公司债券。

## 基本经营

### （一）主体概况与公司治理

新城控股成立于 1996 年，系由自然人王振华、王杏娣、汤宇平及武进市国洲经济开发总公司共同出资组建，后经数次增资及股权变更，截至 2018 年 3 月末，公司总股本为 22.57 亿股，其中富域发展有限公司（以下简称“富域发展”）持股 61.04%，常州德润咨询管理有限公司（以下简称“常州德润”）持股 6.10%，自然人王振华通过富域发展和常州德润间接持有公司 67.14% 股份，为公司实际控制人。





**图1 公司历史沿革**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司将开启住宅地产与商业地产双核驱动的战略模式，即以住宅开发为主，同时理智选取优质地块进行商业综合体的开发和运营。在住宅地产方面，公司计划形成以“上海为中枢，长三角为核心，并向珠三角、环渤海和中西部地区扩张”的“1+3”战略布局。在商业地产方面，公司计划在全国范围内选择性地获取优质地块进行开发，建立起具有公司特色的商业开发和运营的标准化模型，进一步完善“吾悦”品牌的全国化布局，提升其影响力。在销售方面，公司将在积极去化库存的前提下，把握客户的需求变化，以灵活的销售方式稳步推进合约销售。

在产品与服务创新方面，公司将继续深化产品线研究，实现百年住宅技术标准化、产业化、品牌化布局。在企业管理方面，公司将建立与业务发展相适应的组织结构，加强总部战略规划、项目运营、投融资方案、项目定位、规划设计、成本控制能力，压缩管理层级，最终完成战略总部+区域（城市）事业部+项目三级组织体系和绩效管理体系，形成人才梯队和核心能力。

公司根据《公司法》、《证券法》、《证券公司监督管理条例》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的规定，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成的治理架构，形成了权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。公司制订了《公司章



程》以及《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《监事会议事规则》、《董事会秘书工作规则》、《总裁工作细则》等相应配套的规章制度，明确了董事会、监事会、经营管理层之间的权责范围和工作程序，规范和完善了新城控股的治理结构。董事会设立了战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会及审计委员会等专门工作机构，并制定了相应的工作细则和管理制度，有效增强了董事会决策的客观性、科学性。

### （二）盈利模式

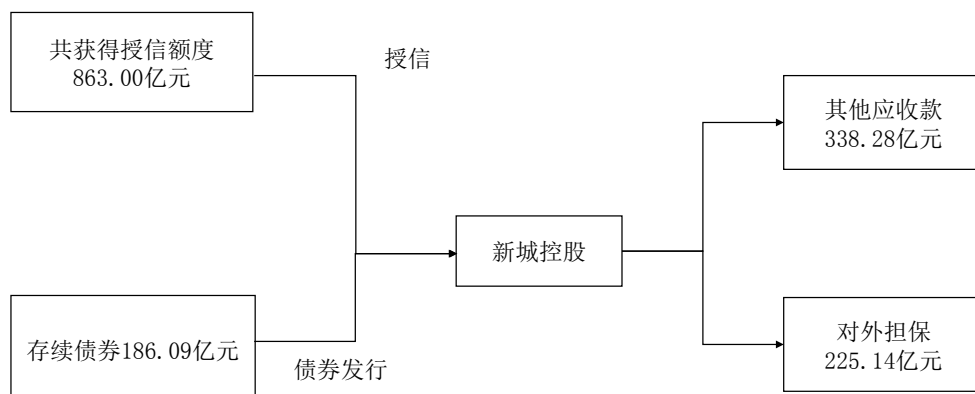
公司的主要业务板块为房地产开发与销售，是公司收入和利润的主要来源。未来房地产开发与销售业务仍将是公司的主要发展板块，同时物业出租及管理等业务将对公司收入和利润形成有益补充。

### （三）股权链

公司建立了较为规范的法人治理结构，截至 2018 年 3 月末，自然人王振华间接持有公司 67.14% 股份，为公司实际控制人。截至 2018 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司共计 388 家。

### （四）信用链

截至 2018 年 3 月末，公司债务来源包括银行借款、发行债券等，有息债务总额为 537.76 亿元，占总负债比重为 32.01%，其中短期有息债务为 208.17 亿元。公司共获得银行授信 863.00 亿元，尚未使用银行授信额度 553.20 亿元。



**图 2 截至 2018 年 3 月末公司主要债权债务关系**

数据来源：根据公司提供资料整理



根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用信息报告》，截至 2018 年 04 月 09 日，公司本部不存在信贷违约事项；截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债务融资工具到期本息均按时兑付。

## 偿债环境

中国供给侧结构性改革不断推进，政策支持为公司业务发展提供了较为稳定的政策环境。

偿债环境指数：偿债环境在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）宏观与政策环境

中国供给侧结构性改革不断推进，政策支持为公司业务发展提供较为稳定的政策环境。

中国供给侧结构性改革基本思路为对内坚决淘汰过剩产能为制造业升级和技术产业发展腾出空间，对外以“一带一路”战略为依托，加快全球产业链布局，拓宽经济发展空间。2017 年以来，在强调稳增长、保就业的同时，中国政府围绕“三去一降一补”在过剩产能、农业、财政、金融、国有企业混业改革等重点领域进一步提出具体要求和措施、加快改革进度，并与众多国家和国际组织就“一带一路”建设达成合作协议，在政策对接、经济走廊建设、项目合作、资金支持等方面提出多项举措，表明其改革的决心和毅力。预计中期内，政府将继续对内深化供给侧改革以解决结构性失衡，对外推进“一带一路”发展战略扩大经济发展空间。

政府政策调整空间依然充足，稳中求进的审慎态度、极强的政策执行能力将为中国经济转型和稳定政府偿债能力提供可靠保障。为防范系统性风险、抑制资产泡沫，2017 年以来政府着力发挥财政政策“经济稳定器”和“改革助推器”的作用。同时，政府在改革过程中注重稳增长、保就业、促民生，努力提高经济韧性，也有助于形成结构性改革与经济增长之间的良性互动，逐步化解改革阻力。



## （二）产业环境

2016 年 9 月以来，多地密集出台限购限贷政策，房地产市场发展不确定性增加。

作为投资的重要组成部分，稳定房地产投资成为对冲宏观经济下行压力的有力手段，房地产调控政策思路也因此出现重大调整。从政策基调来看，以去库存为主旋律，稳定市场和房价倾向明显。2015 年，政府工作报告提出，我国房地产行业政策面将延续市场化和去行政化理念，坚持分类指导，因地施策，稳定住房消费，促进房地产市场平稳健康发展。2016 年 3 月，政府工作报告提出完善支持居民住房合理消费的税收、信贷政策，适应住房刚性需求和改善性需求，因城施策化解房地产库存。从政策基调来看，以去库存为主旋律，维稳倾向明显。2016 年 12 月，中央经济工作会议提出 2017 年的目标是深入推进“三去一降一补”，坚持分类调控，将去库存和促进人口城镇化相结合，重点解决三四线城市房地产库存过多的问题。同时，综合运用金融、土地、财税、立法等手段促进房地产市场平稳发展，抑制房地产泡沫，严格限制信贷流向投资投机性购房。

受房地产市场销量及价格不断攀升、土拍市场过热影响，2016 年 9~10 月，全国二十余城市相继实施限购限贷政策。2016 年 11 月，深圳、武汉和杭州等城市限购限贷升级，上调公积金贷款首付比例、上调首付比例等。2017 年以来，新一轮楼市调控措施在全国热点一、二线城市及环一线城市周边县市等二十余城市先后出台。此外，受环一线城市房价的较快上涨影响，一线周边县市及省内热点城市，如环北京的河北涿州、沧州开始限购，环上海的嘉兴、嘉善县升级限购限贷力度，环深圳的佛山限购升级，中山也重启限购，南京周边的句容、福州周边的连江县等均实施限购政策。2017 年 9 月，以西安、重庆等地为代表的多个城市出台或加强调控政策，且限售逐年成为调控政策新的着力点。随着热点城市及环一线城市房地产调控政策的加大和购房意愿的下降，房地产行业投资及销售有所放缓。

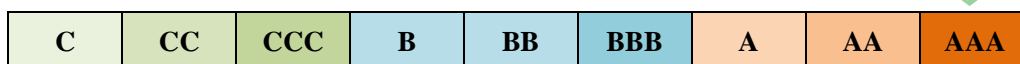

**图 3 房地产行业政策分析**

数据来源: 根据公开资料整理

## 财富创造能力

城镇化建设是我国房地产发展的长期驱动力,为房地产行业提供发展空间;公司在我国房地产开发企业中居于行业领先地位,开发流程标准化程度较高且产品类型多样化;较大规模的在建面积可以满足公司未来较长时期内的销售需求;持续提升的销售规模,不仅使公司的未来业绩得到保障,也使得公司的现金流稳定性得到提升;充足的土地储备,满足了公司业务发展的可持续性需要,但也在一定程度上加大了公司的资金压力。

财富创造能力指数: 财富创造能力在评级矩阵中的位置



### (一) 市场需求

城镇化建设是我国房地产发展的长期驱动力,为房地产行业提供发展空间。

房地产和建筑施工业是国民经济的重要支柱性产业,与宏观经济形势具有高度的相关性,固定资产投资规模对建筑业发展的影响最为直接和突出。随着我国国民经济增速放缓,固定资产投资规模增长速



度有所下降，建筑业发展速度也随之减缓。住宅房屋建筑投资在房屋建筑施工总投资中的比重保持在 50%以上，房屋建筑市场受房地产行业影响很大。受房地产宏观调控及信贷环境收紧等因素影响，我国住宅投资增速明显下滑。2016 年下半年以来陆续出台的房地产调控政策导致房地产投资增速面临较大下行压力，对建筑行业带来一定不利影响，然而由于一、二线城市经济基础条件稳固，医疗、教育及娱乐等优质资源相对集中，因此城市化建设使一线及主要二线城市的住宅物业保持了较为强劲的需求增量。

城镇化建设是我国房地产发展的长期驱动力，为房地产和建筑施工行业提供发展空间；随着城镇化进程不断加快，城市住房需求将继续保持增长，很多地区基础设施需要进行建设，城市发展中的大型文体场馆等公共配套设施建设需求也将保持增长，市政工程与城市基础设施建设等相关产业面临良好机遇。此外中央财政下拨中央财政城镇保障性安居工程专项资金，并要求适当向城镇保障性安居工程任务较重的资源枯竭型城市和三线企业较集中的城市倾斜。保障房建设及公共建筑成为建筑业发展的重要驱动力。

## （二）产品和服务竞争力

### 1、房地产开发业务

公司在我国房地产开发企业中居于行业领先地位，开发流程标准化程度较高且产品类型多样化。

公司在我国房地产开发企业中居于行业领先地位。根据克而瑞信息集团（CRIC）联合中国房地产测评中心联合发布的《房地产企业销售排行榜》，2017 年度公司房地产销售金额在全国房地产企业中排名第 13 位，房地产销售面积在全国房地产企业中排名第 11 位。此外，公司连续 9 年获“中国房地产百强企业 20 强”称号；同时年连续 11 年获“江苏省房地产业综合实力五十强第 1 位”。

公司房地产开发业务流程标准化程度较高，自 2013 年起，公司产品的标准化率已超 90%。基于公司较高的标准化开发程度，公司有效实现了快速资产周转，进而缩短房地产开发项目周期、提升项目收益并改善营运现金流量。

产品类型方面，公司住宅产品涉及高层住宅、多层住宅及低密度



住宅等，通过“启航”、“乐居”、“圆梦”和“尊享”四大产品系列满足各类目标客户的多样化置业需求。同时，公司不断加强新品研发，推出电梯洋房系列、叠墅系列、刚需 70 系列、通透 90 系列和高密度经济别墅系列等创新产品。商业产品方面，公司相关产品包括购物中心、办公楼、酒店、酒店式公寓、高端住宅物业和其他配套设施为一体的综合体开发项目，通过“国际广场”、“城市广场”、“生活广场”三大产品系列，满足多层次、跨区域客户的需求。

公司较大规模的在建面积可以满足公司未来较长时期内的销售需求；但同时，也对公司的开发运营能力和资金筹集能力提出了更高的要求。

公司依照“以上海为中枢，长三角为核心，并向珠三角、环渤海和中西部地区扩展”的“1+3”原则，深耕长三角的主要城市，已进入常州、上海、南京、苏州、无锡、杭州、镇江、南通、台州等多个经济发达城市。同时，公司逐步向珠三角、环渤海和中西部地区有潜力的城市拓展，逐步优化公司项目分布；目前已进入成都、重庆、西安、郑州、武汉、长沙、长春、青岛、济南、南昌、安庆、和海口等多个城市，基本完成全国化战略布局。

新开工面积方面，2015~2017 年，随着公司业务规模的扩大和经营区域的扩张，公司新开工面积持续增长；同期公司新开工面积分别为 741.22 万平方米、850.02 万平方米和 2,066.26 万平方米。同期，受益于公司较大规模的新开工面积和较高水平项目周转效率，公司竣工面积逐年增长，分别为 386.53 万平方米、401.45 万平方米和 724.07 万平方米。截至 2018 年 3 月末，公司在建面积合计 3,321.92 万平方米，在建项目数量合计 146 个；参照公司 2017 年全年物业销售金额来看，公司较大规模的在建面积可以满足公司未来较长时期内的销售需求；但同时，也对公司的开发运营能力和资金筹集能力提出了更高的要求。

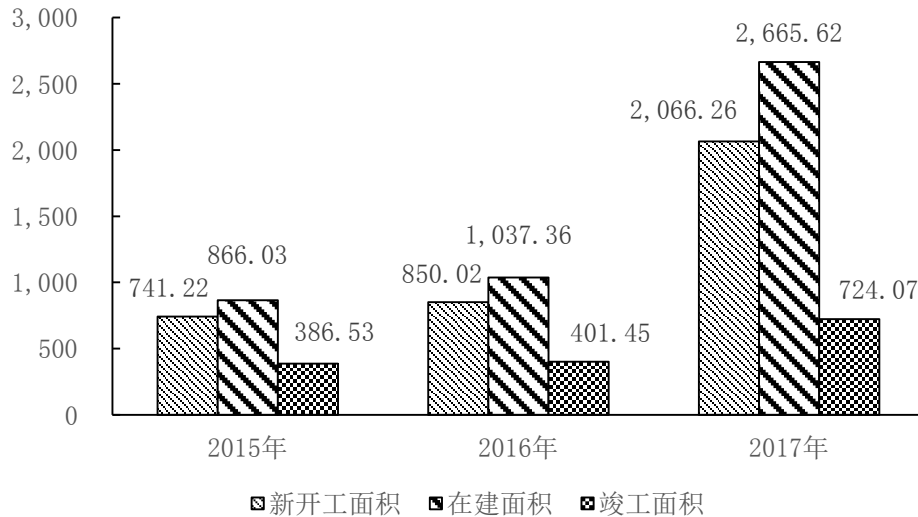


图 4 2015~2017 年公司房地产业务开发情况（单位：万平方米）

数据来源：根据公司提供资料整理

具体来看，截至 2018 年 3 月末，公司主要在建项目计划投资额合计 2,071.53 亿元，尚需投资额合计 951.47 亿元，公司存在较大的资本支出压力；其中，前十大在建项目计划投资额合计 440.39 亿元，尚需投资 175.34 亿元。

持续提升的销售规模，不仅使公司的未来业绩得到保障，也使得公司的现金流稳定性得到提升。

从项目的签约销售情况来看，受益于公司持续增长的开发规模，以及公司合理的产品定位和快速周转的运营模式，公司房地产业务签约销售金额及面积均大幅增长。2015~2017 年，公司物业销售金额分别为 319.29 亿元、650.60 亿元和 1,264.72 亿元；同期签约销售面积分别为 345.98 万平方米、575.00 万平方米和 928.28 万平方米。持续提升的销售规模，不仅使公司的未来业绩得到保障，也使得公司的现金流稳定性得到提升；截至 2018 年 3 月末，公司合同负债共计 607.53 亿元。



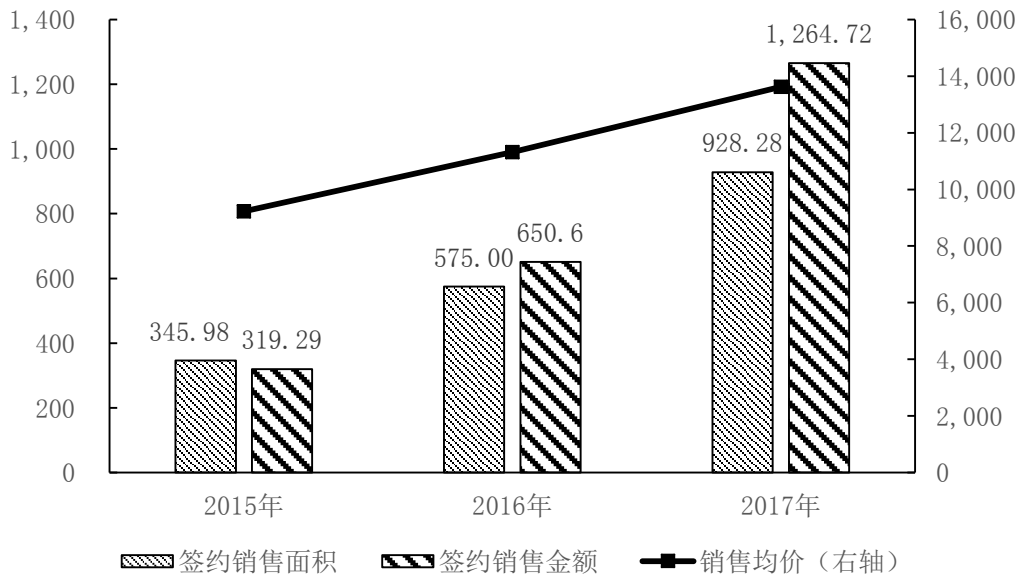


图 5 2015~2017 年公司房地产业务销售情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

数据来源：根据公司提供资料整理

从销售区域来看，公司物业销售收入主要来自于长三角地区，其中上海、杭州、苏州、南京和常州等地销售收入贡献较多；受益于上述区域近年来房屋销售价格的持续提升，2015~2017 年，公司房地产业务签约销售均价持续提升，分别为 9,228.57 元/平方米、11,314.78 元/平方米和 13,624.34 元/平方米。

充足的土地储备，满足了公司业务发展的可持续性需要，但在一定程度上加大了公司的资金压力。

土地储备方面，公司在巩固现有长三角核心区域布局的同时，按照既定的投资战略布局进行区域扩张。在拿地方式上，公司以招拍挂为主，同时辅以合作开发、兼并收购等其他投资方式。

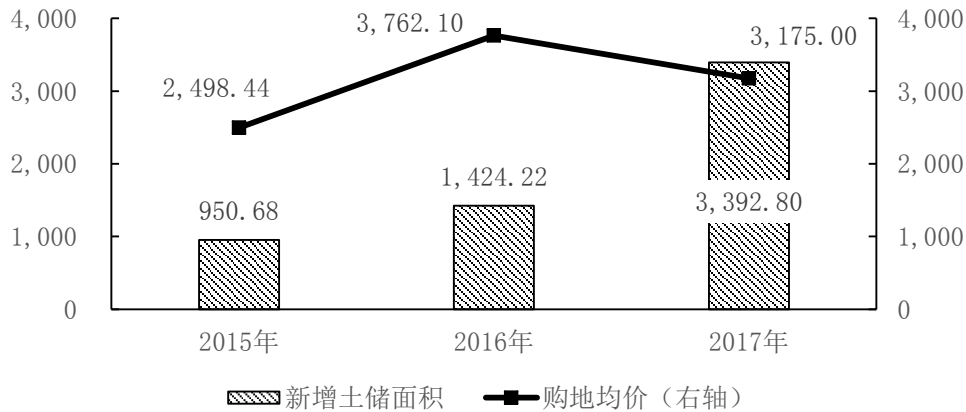


图 6 2015~2017 年公司新增土地储备情况 (单位: 万平方米、元/平方米)

数据来源: 根据公司提供资料整理

2015 年以来, 基于公司持续扩大的业务运营规模, 为满足公司的中长期业务发展需要, 公司新增土地储备规模持续增长; 2015~2017 年, 公司新增土地储备建筑面积分别为 950.68 万平方米、1,424.22 万平方米和 3,392.80 万平方米; 同期, 基于公司在新入省会城市和已布局的三、四线城市拿地规模的动态调整, 公司购地均价有所波动, 分别为 2,498.44 元/平方米、3,762.10 元/平方米和 3,175.00 元/平方米。截至 2017 年末, 公司土地储备面积 6,845.13 万平方米, 可出租及销售的面积合计 5,078.93 万平方米, 按照 2017 年销售面积 928.28 万平方米静态估算, 上述土地储备可供公司开发 5.47 年。充足的土地储备, 满足了公司业务发展的可持续性需要; 但也在一定程度上加大了公司的资金压力; 同时, 房地产调控政策的波动, 也使得公司的整体去化进度存在一定的不确定性。

## (二) 商业地产运营

持续增长的物业运营规模, 可以有效优化公司的业务布局和提升公司“吾悦”品牌的影响力, 进一步增强公司的盈利能力; 但商业地产回报周期较长的特性, 也使得公司的现金流压力有所加大。

公司商业地产运营业务主要为商业综合体的运营管理, 均为自主经营, 产品以自持运营及对外租赁。公司持有型物业自持运营或对外租赁, 主要为购物中心。公司建立了“吾悦”品牌, 涵盖主打国际精品的吾悦国际广场、缤纷动感塑造区域型时尚商业中心的吾悦广场、便捷社区生活中心的吾悦生活广场三大产品线。



截至 2017 年末，公司已累计开业 23 个吾悦广场，其中 2015 ~ 2017 年，公司分别新增吾悦广场 3 个、5 个和 12 个；可出租面积合计为 142.55 万平方米，平均出租率达 97% 以上。2015 ~ 2017 年，随着公司商业地产运营规模的持续扩大，公司租金收入逐年增长；同期公司通过物业出租及管理分别实现收入 2.98 亿元、4.41 亿元和 10.19 亿元，并分别实现毛利润 2.07 亿元、3.51 亿元和 7.08 亿元，对公司的收入和利润形成了有益的补充。同时，随着公司吾悦广场覆盖区域的增多，公司商业物业间逐步形成协同效应，品牌影响力大幅提升；从客流量数据来看，2017 年，全国共计超过 2 亿人次光顾吾悦广场，单广场日均客流量可达 4.32 万人。

**表 1 截至 2017 年末公司商业物业中已开业的吾悦广场等运营及收入情况**

项目名称	可租面积 (平方米)	出租率 (%)	2017 年收入 (万元)	均价 (元/平方米/天)
武进吾悦广场	99,937	99.56	14,500.41	3.09
吾悦国际广场	61,642	98.15	11,512.90	3.58
青浦吾悦广场	62,693	99.96	10,169.34	2.80
吴江吾悦广场	61,628	94.65	3,556.83	1.58
张家港吾悦广场	61,269	91.73	5,936.56	1.94
丹阳吾悦广场	67,619	99.26	6,012.88	1.59
海口吾悦广场	65,634	99.78	6,591.59	2.48
南昌吾悦广场	60,979	96.22	4,798.33	2.05
金坛吾悦广场	62,465	100.00	5,213.85	2.25
安庆吾悦广场	66,124	97.80	4,538.83	1.69
成都吾悦广场	52,102	100.00	4,860.48	2.57
桐乡吾悦广场	54,656	99.06	4,335.48	2.76
衢州吾悦广场	58,540	99.75	3,241.69	2.37
长春吾悦广场	68,128	96.50	4,193.07	3.29
诸暨吾悦广场	78,723	92.08	1,477.18	1.67
镇江吾悦广场	52,843	100.00	2,747.21	3.22
青岛吾悦广场	79,924	95.35	2,553.51	2.61
嵊州吾悦广场	56,910	100.00	1,654.95	2.80
如皋吾悦广场	54,595	100.00	1,222.94	2.70
宁波吾悦广场	65,976	93.46	1,154.21	2.06
南京吾悦广场	27,086	100.00	391.44	5.18
成都武侯吾悦广场	53,625	98.51	792.55	3.25
晋江吾悦广场	52,425	100.00	547.42	2.85
<b>合计</b>	<b>1,425,523</b>	<b>-</b>	<b>102,003.65</b>	<b>-</b>

数据来源：根据公司提供资料整理



截至 2017 年末，公司在建及拟建的综合体及商业物业共计 48 个，规划建筑面积 1,729.26 万平方米，预计将于 2018~2020 年内陆续开业运营，为公司未来商业物业的持续发展提供较好的支撑；其中 2018 年公司计划开业吾悦广场合计 18 个。持续增长的物业运营规模，可以有效优化公司的业务布局和提升公司“吾悦”品牌的影响力，进一步增强公司的盈利能力；但商业地产回报周期较长的特性，也使得公司的现金流压力有所加大。

### （三）盈利能力

随着公司房地产开发业务收入结转规模的持续增长，公司收入及毛利润水平逐年提升。

2015~2017 年，公司营业收入逐年增长，且公司毛利润水平逐年提升；同期，公司毛利率有所波动。

**表 2 2015~2017 年及 2018 年 1~3 月公司营业收入、毛利润和毛利率情况(单位:亿元、%)**

项目	2018 年 1~3 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>51.79</b>	<b>100.00</b>	<b>405.26</b>	<b>100.00</b>	<b>279.69</b>	<b>100.00</b>	<b>235.69</b>	<b>100.00</b>
物业销售	46.98	90.71	387.93	95.73	270.49	96.71	229.74	97.48
物业出租及管理	4.09	7.90	10.19	2.51	4.41	1.58	2.98	1.27
其他	0.72	1.39	7.13	1.76	4.79	1.71	2.96	1.26
<b>毛利润</b>	<b>18.85</b>	<b>100.00</b>	<b>144.11</b>	<b>100.00</b>	<b>77.95</b>	<b>100.00</b>	<b>63.18</b>	<b>100.00</b>
物业销售	15.64	82.94	135.18	93.81	73.38	94.13	59.55	94.25
物业出租及管理	2.94	15.59	7.08	4.91	3.51	4.51	2.07	3.27
其他	0.28	1.47	1.84	1.28	1.06	1.36	1.57	2.48
<b>毛利率</b>	<b>36.41</b>		<b>35.56</b>		<b>27.87</b>		<b>26.81</b>	
物业销售	33.28		34.85		27.13		25.92	
物业出租及管理	71.84		69.50		79.70		69.25	
其他	38.68		25.86		22.07		52.87	

数据来源：根据公司提供资料整理

具体来看，2015~2017 年，受益于公司房地产业务前期持续提升的销售规模，公司房地产业务收入结转规模逐年增长，分别为 229.74 亿元、270.49 亿元和 387.93 亿元；同期，随着公司物业销售均价的增长，公司物业销售毛利率逐年提升。物业出租及管理方面，随着公司经营性物业租赁面积的持续扩大，公司物业出租及管理业务收入规模逐年增长，分别为 2.98 亿元、4.41 亿元和 10.19 亿元；同期，公司物业出租及管理业务毛利率水平保持在 69%以上，整体处于



较高水平。

2018 年 1~3 月，受益于当期公司较大的结算规模，公司营业收入为 51.79 亿元，同比增长 154.21%；同期，公司毛利润为 18.85 亿元，同比增长 138.01%，毛利率为 36.41%，同比下降 2.46 个百分点。

根据公司提供资料，大公测算 2018 年盈利情况，预计随着公司房地产开发业务结转规模的提升，公司营业收入将持续增长，且毛利润水平将继续提升。

## 偿债来源

2015~2017 年，公司利润水平逐年大幅提升，但期间费用控制能力有待加强；受公司房地产开发业务存货及预收款项波动影响，公司自由现金流波动较大；公司可变现资产规模持续增长，但其他应收款金额较大，且关联方占比较高，同时公司受限资产占净资产的比重较高，均对公司的资产变现能力造成了一定的不利影响。

偿债来源指数：偿债来源在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）盈利

2015~2017 年，公司利润水平逐年大幅提升；同期，公司期间费用水平持续上升，公司期间费用控制能力有待加强。

2015~2017 年，公司利润水平逐年大幅提升；同期，公司利润总额分别为 32.91 亿元、42.90 亿元和 83.71 亿元；净利润分别为 24.00 亿元、31.56 亿元和 62.60 亿元，其中少数股东损益分别为 5.63 亿元、1.37 亿元和 2.31 亿元。

2015~2017 年，公司期间费用逐年增长，主要为销售费用和管理费用增长较多所致。受公司房地产业务运营规模持续扩大影响，公司销售费用持续增长，主要为广告宣传费和职工薪酬增长较多所致；同期，公司管理费用持续增长，主要为职工薪酬大幅增长所致。2015~2017 年，公司期间费用水平持续上升，2017 年公司期间费用率为 10.38%，公司期间费用控制能力有待加强。

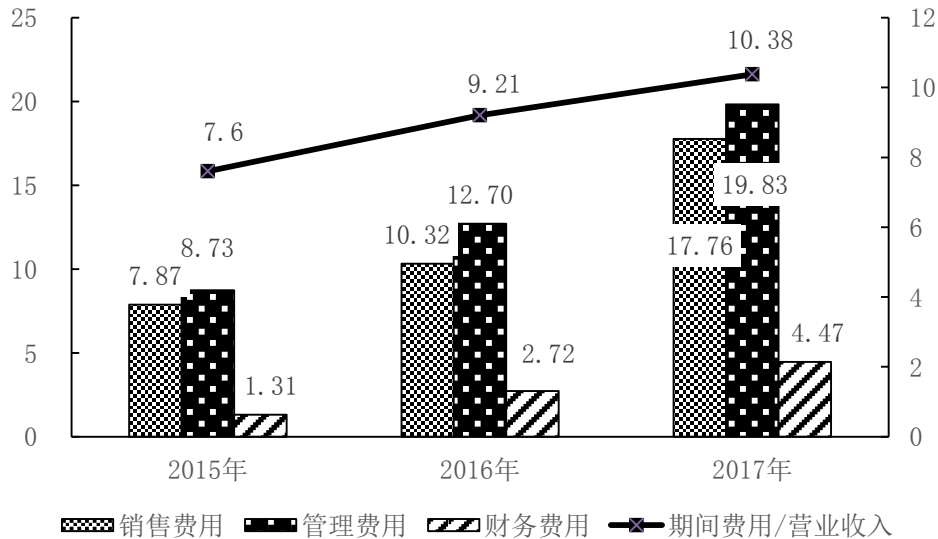


图 7 2015~2017 年公司期间费用及占营业收入比重情况 (单位: 亿元、%)

2015~2017 年, 公司投资收益分别为 1.19 亿元、1.60 亿元和 5.39 亿元; 其中, 2017 年收益较高, 主要为当期合并企业转子公司产生投资收益 2.62 亿元所致。同期, 公司公允价值变动收益分别为 8.15 亿元、5.94 亿元和 9.11 亿元, 主要为投资性房地产公允价值增加所致<sup>1</sup>。同期, 公司营业外收入分别为 0.26 亿元、0.95 亿元和 0.38 亿元, 主要为政府补助和违约金收入, 其中 2016 年营业外收入较高主要为当期非同一控制下企业合并产生负商誉 0.46 亿元; 营业外支出分别为 0.08 亿元、0.37 亿元和 0.27 亿元, 主要为赔偿、罚款和违约金等。

2018 年 1~3 月, 公司利润总额为 4.84 亿元, 净利润为 3.71 亿元; 同期公司期间费用为 9.55 亿元, 投资收益为 0.51 亿元。

2015~2017 年, 随着公司业务规模的扩大, 公司利润水平逐年大幅增长; 同期, 公司期间费用水平持续上升, 公司期间费用控制能力有待加强。

## (二) 自由现金流

2015~2017 年, 受公司房地产开发业务存货及预收款项波动影响, 公司自由现金流波动较大。

2015~2017 年, 受公司房地产开发业务存货及预收款项波动影

<sup>1</sup> 公司投资性房地产于各资产负债表日由独立专业合格评估师戴德梁行有限公司按公开市值及现有用途基准进行重估。



响，公司经营性净现金流波动较大，分别为-9.57 亿元、80.97 亿元和-104.85 亿元，对负债和利息无法形成有效保障；其中 2016 年，受益于当期预收款项的大幅增长，公司经营性净现金流由去年同期的-9.57 亿元转正；2017 年，随着公司房地产业务规模的快速扩张，公司存货规模大幅增长，当期公司经营性净现金流转为-104.85 亿元。

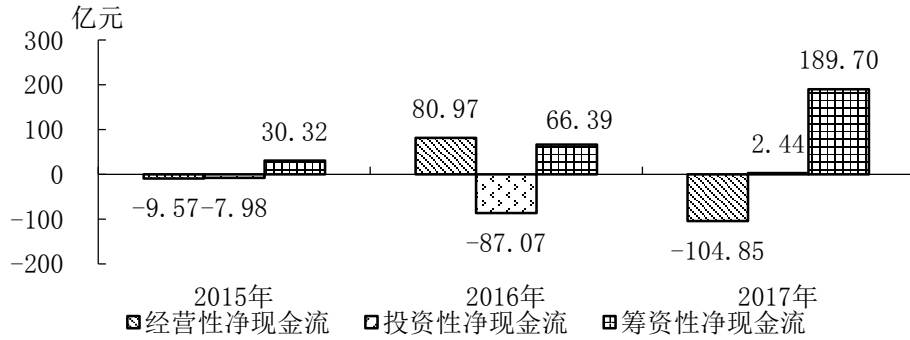


图 8 2015~2017 年公司现金流情况

投资性现金流方面，2015~2017 年，受公司对合营企业投资规模变化的影响，公司投资性净现金流波动较大，分别为-7.98 亿元、-87.07 亿元和 2.44 亿元。

2018 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-29.99 亿元，相较去年同期的-52.45 亿元，流出规模有所减少；投资性净现金流为-78.14 亿元，同比净流出规模增加 53.57 亿元。

2015~2017 年，受公司房地产开发业务存货及预收款项波动影响，公司经营性净现金流波动较大，以至自由现金流无法对负债和利息无法形成有效保障。

### （三）债务收入

公司融资渠道较为丰富，以银行借款和发行债券为主，较强的融资能力对债务偿还将形成较好保障。

公司融资渠道以银行借款为主，辅以债券发行；同时，公司作为上市公司，股权融资渠道通畅。公司银行借款主要包括保证借款、抵押借款和质押借款等。2015 年以来，随着公司业务运营规模的扩大，公司资金需求持续提升，筹资性净现金流流入规模逐年增长；同期，公司筹资性净现金流分别为 30.32 亿元、66.39 亿元和 189.70 亿元。



表3 2015~2017年及2018年1~3月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2018年1~3月	2017年	2016年	2015年
筹资性现金流入	92.77	416.51	200.57	171.67
借款所收到的现金	90.65	208.87	108.88	85.84
筹资性现金流出	31.39	226.81	134.18	141.35
偿还债务所支付的现金	25.56	130.13	89.81	104.18

数据来源：根据公司提供资料整理

公司融资渠道较为丰富，以银行借款和发行债券为主，并拥有通畅的股权融资渠道；公司与银行及非银行类金融机构保持良好合作关系，授信额度充足。整体来看，公司较强的融资能力对债务偿还将形成较好保障。

#### （四）外部支持

公司获得的外部支持以政府补助为主，2015~2017年分别为0.12亿元、0.15亿元和0.13亿元，整体规模很小，对公司偿债来源影响很小。

#### （五）可变现资产

2015年以来，公司可变现资产规模持续增长；公司其他应收款金额较大，且关联方占比较高，同时公司受限资产占净资产的比重较高，均对公司的资产变现能力造成了一定的不利影响。

可变现资产包括以存货、其他应收款、预付款项和货币资金等为主的流动资产和以投资性房地产、长期股权投资和可供出售金融资产等为主的非流动资产。

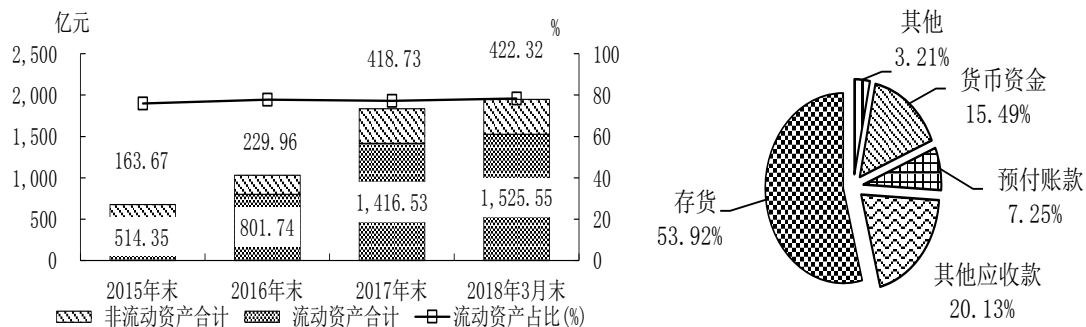


图9 2015~2017年末及2018年3月末公司资产构成及2017年末公司流动资产构成情况

公司流动资产主要由存货、其他应收款、货币资金和预付款项等构成。2015~2017年末，公司存货规模持续增长，分别为327.28亿元、394.93亿元和763.79亿元，主要为公司房地产业务开发成本增





长较多所致；截至 2017 年末，公司存货主要包括 513.27 亿元的开发成本、196.40 亿元的拟开发土地和 54.11 亿元的开发产品。2015 ~ 2017 年末，公司其他应收款规模持续增长，分别为 38.41 亿元、171.73 亿元和 285.20 亿元，主要为应收关联方往来款；截至 2017 年末，公司其他应收款包括 160.20 亿元的应收关联方往来款，公司应收关联方往来款主要为公司通过关联方公司进行房地产项目投资所形成；同期，公司其他应收款前五大合计 118.27 亿元，占当期其他应收款的 42%，主要为应收关联方往来款；公司其他应收款金额较大，且关联方占比较高，对公司的资产流动性造成了一定的不利影响。2015 ~ 2017 年末，公司货币资金持续增长，分别为 64.69 亿元、134.01 亿元和 219.47 亿元；截至 2017 年末，公司货币资金包含 16.66 亿元的受限性货币资金，占当期货币资金的 7.59%，主要为保证金。同期，公司预付款项持续增长，分别为 68.75 亿元、74.81 亿元和 102.63 亿元，主要为预付土地出让金和施工工程款。

截至 2018 年 3 月末，公司存货为 879.37 亿元，较 2017 年末增长 15.13%；其他应收款为 338.28 亿元，较 2017 年末增长 18.61%；货币资金为 168.26 亿元，较 2017 年末减少 23.33%；预付款项为 88.30 亿元，较 2017 年末减少 13.97%；公司流动资产其他主要科目较 2017 年末变化不大。

公司非流动资产主要由投资性房地产和长期股权投资等构成。2015 ~ 2017 年末，公司投资性房地产规模持续增长，分别为 108.54 亿元、135.07 亿元和 234.96 亿元，主要新增较多吾悦广场项目以及公允价值增加所致。同期，公司长期股权投资规模持续增长，分别为 21.89 亿元、45.50 亿元和 133.87 亿元，主要为公司对下属合营房地产项目公司投资增加所致。截至 2018 年 3 月末，公司非流动资产主要科目较 2017 年末变化不大。

2015 ~ 2017 年，公司存货周转天数分别为 652.77 天、644.37 天和 798.65 天，存货周转效率波动下降；应收账款周转天数分别为 0.13 天、0.20 天和 0.42 天，应收账款周转效率持续下降。

截至 2018 年 3 月末，公司受限的资产合计 356.19 亿元，包括用于抵押的存货 270.56 亿元、已抵押投资性房地产 63.52 亿元、受限



货币资金 12.20 亿元和受限性固定资产 9.90 亿元，受限资产合计占总资产比重为 18.29%，于净资产的比重为 133.08%，公司受限资产占净资产的比例较高，对公司的资产流动性形成一定不利影响。

公司可变现资产规模持续增长；公司其他应收款金额较大，且关联方占比较高，对公司的资产变现能力造成了一定的不利影响。

公司利润水平持续提升，债务收入渠道较通畅，可变现资产规模持续增长，公司偿债来源较为充足。

虽然公司自由现金流波动较大，但公司利润水平持续提升，债务收入渠道较通畅，同时公司可变现资产规模持续增长。公司偿债来源较充足。

## 偿债能力

公司负债规模持续扩大，以流动负债为主；公司未来两年内到期的有息债务整体较高，公司整体上存在着一定的集中偿付压力。

偿债能力指数：偿债能力在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

### （一）存量债务分析

2015 年以来，公司负债规模持续扩大，以流动负债为主。

2015~2017 年末，受公司业务规模扩大，对资金需求量逐步增加影响，公司负债规模持续增长，以流动负债为主；截至 2018 年 3 月末，公司负债总额为 1,680.22 亿元，其中流动负债占比为 79.45%。

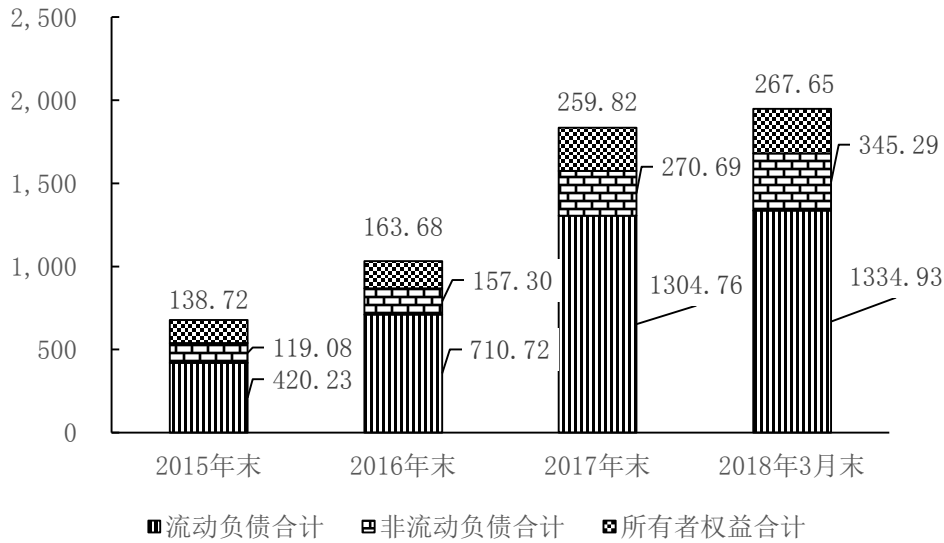
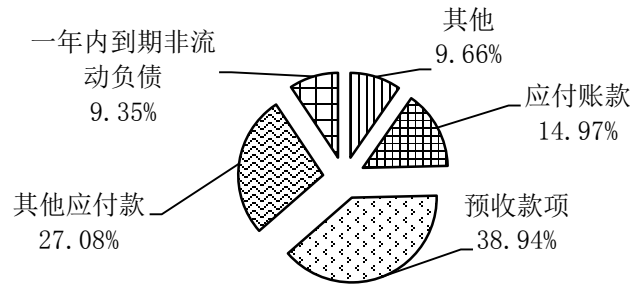


图 10 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资本结构情况(单位: 亿元)

公司流动负债主要由预收款项、其他应付款、应付账款和一年内到期的非流动负债等构成。2015~2017 年末, 公司预收款项持续增长, 分别为 158.49 亿元、298.28 亿元和 508.14 亿元, 主要为房地产业务预收房款增长所致。同期, 公司其他应付款持续增长, 分别为 112.76 亿元、154.98 亿元和 353.32 亿元, 主要为应付关联方款项; 截至 2017 年末, 公司应付关联方款项为 283.23 亿元。2015~2017 年末, 公司应付账款持续增长, 分别为 114.81 亿元、121.08 亿元和 195.28 亿元, 全部为应付建筑工程款。同期, 公司一年内到期的非流动负债持续增长, 分别为 6.34 亿元、65.33 亿元和 121.96 亿元, 全部为一年内到期的长期借款和应付债券。

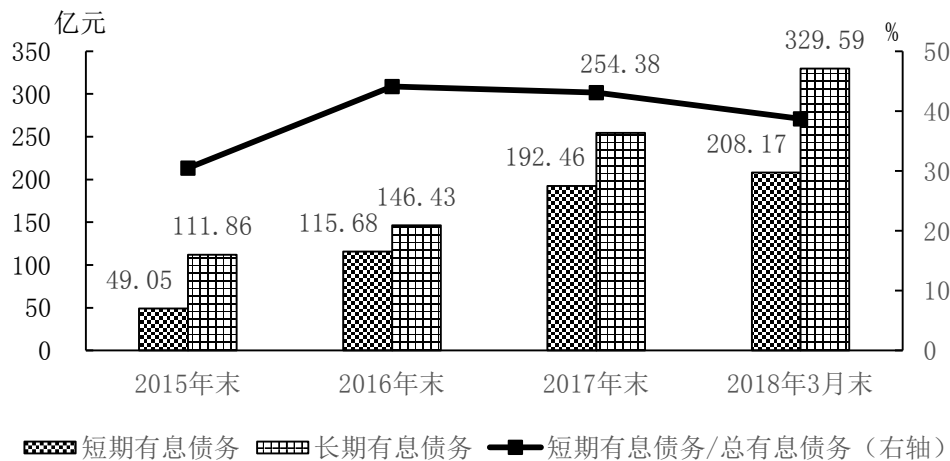
截至 2018 年 3 月末, 受会计政策调整影响, 公司预收款项科目调整至合同负债, 当期合同负债为 607.53 亿元; 一年内到期的非流动负债为 103.09 亿元, 较 2017 年末减少 15.47%; 公司流动负债其他主要科目较 2017 年末变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2015~2017 年末, 公司长期借款分别为 42.37 亿元、48.57 亿元和 105.81 亿元, 持续增长。同期, 公司应付债券规模持续增长, 分别为 69.49 亿元、97.86 亿元和 148.57 亿元。截至 2018 年 3 月末, 公司长期借款为 143.50 亿元, 较 2017 年末增长 35.62%; 应付债券为 186.09 亿元, 较 2017 年末增长 25.25%。


**图 11 2017 年末公司流动负债构成情况**

公司未来两年内到期的有息债务整体较高,公司整体上存在着一定的集中偿付压力。

有息负债方面,2015 年以来,公司有息债务规模持续上升;截至 2018 年 3 月末,公司总有息债务为 537.76 亿元。


**图 12 2015~2017 年末及 2018 年 3 月末公司有息债务及占比情况**

从期限结构来看,受公司新增债务较多为短期有息债务影响,公司有息债务中短期有息债务占比整体有所上升,但整体仍处于较低水平;截至 2018 年 3 月末,公司短期有息债务占比为 38.71%;但考虑到公司未来两年内到期的有息债务整体占比达 70.09%,公司整体上仍存在着一定的集中偿付压力。

**表 4 截至 2018 年 3 月末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	208.17	168.72	41.52	25.11	71.99	22.24	537.76
占比	38.71	31.38	7.72	4.67	13.39	4.14	100.00

资料来源: 根据公司提供资料整理



**公司对外担保比率较高，存在着一定的或有风险。**

截至 2018 年 3 月末，公司对外担保余额为 225.14 亿元，担保比率为 84.11%<sup>2</sup>，均为对关联方房地产项目公司提供的担保；除此之外，公司为商品房承购人提供的抵押贷款担保合计 219.01 亿元，担保类型为阶段性担保，担保期限自保证合同生效之日起，到商品房承购人所购住房的产权证书办出及抵押登记手续办妥后并交银行执管之日止。公司对外担保比率较高，存在着一定的或有风险。

**2015 年以来，受益于未分配利润的大幅增长，公司所有者权益持续增长。**

2015 ~ 2017 年末及 2018 年 3 月末，公司所有者权益分别为 138.72 元、163.68 亿元、259.82 亿元和 267.65 亿元；所有者权益的持续增长主要为未分配利润的增长所致。同期，公司实收资本分别为 17.08 亿元、22.59 亿元、22.58 亿元和 22.57 亿元，其中 2016 年实收资本增加主要为公积金转股 5.12 亿元所致；资本公积有所波动，分别为 29.26 亿元、25.70 亿元、26.20 亿元和 26.21 亿元；同期，公司其他综合收益分别为 0.44 亿元、0.02 亿元、3.27 亿元和 2.96 亿元，其中 2016 年公司新增其他综合收益较多主要为存货转换为投资性房地产时产生的收益；未分配利润持续增长，分别为 74.06 亿元、102.20 亿元、155.04 亿元和 160.88 亿元；同期，少数股东权益分别为 17.40 亿元、15.14 亿元、53.58 亿元和 55.81 亿元。

## （二）偿债能力分析

**公司流动性来源可对流动性消耗形成完整覆盖，且盈利对利息覆盖能力处于较高水平。**

大公将公司的偿债来源分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源。公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、期初现金及现金等价物、融资收入以及外部支持。

公司流动性来源以期末现金及现金等价物及债务收入为主。2018 年 3 月，公司现金及现金等价物期末余额为 156.06 亿元，对流动性偿债来源形成一定支持。目前公司可获得的债务融资渠道具体分为未

<sup>2</sup> 未包含公司为商品房承购人提供的抵押贷款担保。



使用授信，以及可循环使用的已用授信，发行债券融资等。综合流动性偿债来源和存量债务结构分析，公司 2017 年流动性来源对于流动性消耗的覆盖倍数为 2.72 倍。

清偿性偿债来源为公司可变现资产。综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，公司 2017 年末清偿性还本付息能力为 0.76 倍。

2017 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 4.18 倍，EBITDA 能够对利息形成完整覆盖。预计 2018 年，随着业务规模的稳定增长，利润水平将有所提高，盈利对利息保障将维持在很好的水平。

表 4 2017~2018 年公司三个平衡关系（单位：倍）

三个平衡关系	2017 年	2018 年 F
流动性还本付息能力	2.72	2.91
清偿性还本付息能力	0.76	0.67
盈利对利息覆盖能力	4.18	4.99

数据来源：公司提供、大公测算

大公认为公司债务融资渠道多元，流动性偿债来源总体充足，资产以变现能力较好的存货和投资性房地产为主。同时，考虑到公司较为充足的银行授信额度，公司新增债务空间将保持稳定，总体偿债能力极强。

## 结论

综合分析，公司偿还债务的能力极强，本次债券到期不能偿付的风险极小，抗风险能力极强。公司主要从事房地产开发业务，城镇化建设是我国房地产发展的长期驱动力，为房地产行业提供发展空间；公司较大规模的在建面积可以满足公司未来较长时期内的销售需求；持续提升的销售规模，不仅使公司的未来业绩得到保障，也使得公司的现金流稳定性得到提升；充足的土地储备，满足了公司业务发展的可持续性需要，但也在一定程度上加大了公司的资金压力；同时公司长期有息债务较为集中，存在一定的集中偿付压力。

预计未来 1~2 年，公司主营业务规模将继续增长。因此，大公对新城控股的评级展望为稳定。



## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对新城控股集团股份有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本次债券存续期内，在每年发债主体发布年度报告后两个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

### 2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的定期和不定期跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。



## 附件 1

## 报告中相关概念

概念	含义
偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国发展需要对宏观信用资源的供给能力。
信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。
偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
清偿性还本付息能力	清偿性还本付息能力是指债务人丧失可持续经营能力时的债务偿还能力，是时期偿债来源与负债的平衡。
流动性还本付息能力	流动性还本付息能力是指债务人维持可持续经营能力的债务偿还能力，是时点偿债来源与负债的平衡。
盈利对利息的覆盖能力	盈利对利息的覆盖能力是指债务人新创造价值对全部债务利息的偿还能力。





## 附件 2

## 公司相关数据表格

2017 年末公司其他应收款余额前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	性质	金额	占比	账龄
佛山鼎域房地产有限公司	应收关联方款项	40.21	14.10	1 年以内
苏州聿盛房地产开发有限公司	应收关联方款项	30.32	10.63	1 年以内
太原市万柏林区人民政府	城中村改造意向金	20.00	7.01	1 年以内
合肥新城创晟房地产有限公司	应收关联方款项	14.18	4.97	1 年以内
深圳市满孚实业有限公司	应收债权	13.56	4.75	1 年以内
<b>合计</b>	-	<b>118.27</b>	<b>41.47</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年 3 月末公司前十大在建项目情况（单位：亿元、%）

项目名称	权益比例	计划投资	完成投资	支出计划		
				2018 年 4~12 月	2019 年	2020 年
南京 G59 麒麟地块	32.59	61.62	45.11	2.30	3.30	3.30
上海新城樾山	47.97	61.36	22.21	8.93	1.21	0.75
MOC 芯城汇	62.31	56.08	36.47	1.20	4.78	7.28
南京 G60 青龙小镇	32.59	55.18	36.50	2.30	3.30	3.30
太原吾悦广场	75.00	36.98	17.02	2.99	3.63	13.34
上海西岸公园	48.93	36.45	15.02	5.76	14.53	0.65
龙湖天璞	24.97	35.30	29.48	4.33	0.99	0.50
上海云麓之城	22.07	33.93	22.86	7.01	1.87	1.82
台州吾悦广场	40.00	32.20	20.38	2.48	4.40	1.54
天津宝坻项目	50.00	31.28	19.98	2.36	4.72	3.78
<b>合计</b>	-	<b>440.39</b>	<b>265.05</b>	<b>39.66</b>	<b>42.72</b>	<b>36.26</b>

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 3-1

## 新城控股（合并）主要财务指标

(单位：万元)

资产类				
项目	2018年3月 (未经审计)	2017年	2016年	2015年
货币资金	1,682,595	2,194,732	1,340,140	646,942
其他应收款	3,382,811	2,852,023	1,717,343	384,053
预付款项	882,996	1,026,336	748,066	687,485
存货	8,793,735	7,637,908	3,949,255	3,272,773
流动资产合计	15,255,508	14,165,327	8,017,434	5,143,527
长期股权投资	1,319,158	1,338,702	454,988	218,936
投资性房地产	2,374,280	2,349,600	1,350,683	1,085,400
非流动资产合计	4,223,226	4,187,340	2,299,626	1,636,685
<b>总资产</b>	<b>19,478,734</b>	<b>18,352,666</b>	<b>10,317,061</b>	<b>6,780,212</b>
占资产总额比 (%)				
货币资金	8.64	11.96	12.99	9.54
其他应收款	17.37	15.54	16.65	5.66
预付款项	4.53	5.59	7.25	10.14
存货	45.15	41.62	38.28	48.27
流动资产合计	78.32	77.18	77.71	75.86
长期股权投资	6.77	7.29	4.41	3.23
投资性房地产	12.19	12.80	13.09	16.01
非流动资产合计	21.68	22.82	22.29	24.14
负债类				
短期借款	0	75,000	77,862	16,100
应付票据	177,855	202,026	166,061	45,152
应付账款	1,809,443	1,952,757	1,210,757	1,148,146
预收款项	0	5,081,361	2,982,846	1,584,935
其他应付款	3,298,805	3,533,157	1,549,821	1,127,636
一年内到期的非流动负债	1,030,946	1,219,620	653,315	63,420
其他流动负债	599,328	399,557	212,406	70,432
流动负债合计	13,349,312	13,047,634	7,107,234	4,202,262
长期借款	1,434,964	1,058,071	485,670	423,717
应付债券	1,860,907	1,485,744	978,640	694,901
非流动负债合计	3,452,873	2,706,854	1,573,032	1,190,796
<b>负债合计</b>	<b>16,802,184</b>	<b>15,754,489</b>	<b>8,680,265</b>	<b>5,393,059</b>



## 附件 3-2

## 新城控股（合并）主要财务指标

（单位：万元）

占负债总额比 (%)				
项目	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
短期借款	0.00	0.48	0.90	0.30
应付票据	1.06	1.28	1.91	0.84
应付账款	10.77	12.39	13.95	21.29
预收款项	0.00	32.25	34.36	29.39
其他应付款	19.63	22.43	17.85	20.91
一年内到期的非流动负债	6.14	7.74	7.53	1.18
其他流动负债	3.57	2.54	2.45	1.31
流动负债合计	79.45	82.82	81.88	77.92
长期借款	8.54	6.72	5.60	7.86
应付债券	11.08	9.43	11.27	12.89
非流动负债合计	20.55	17.18	18.12	22.08
权益类				
实收资本（股本）	225,738	225,848	225,898	170,806
资本公积	262,081	261,975	257,050	292,592
未分配利润	1,608,827	1,550,379	1,022,019	740,643
归属于母公司所有者权益	2,118,477	2,062,356	1,485,374	1,213,122
所有者权益合计	2,676,550	2,598,177	1,636,795	1,387,153
损益类				
营业收入	517,878	4,052,568	2,796,928	2,356,879
营业成本	329,341	2,611,515	2,017,416	1,725,034
销售费用	33,399	177,640	103,247	78,727
管理费用	49,859	198,288	127,041	87,341
财务费用	12,271	44,675	27,203	13,090
公允价值变动收益	-	91,057	59,399	81,511
投资收益	5,096	53,851	15,977	11,864
营业利润	48,151	835,969	423,034	327,222
利润总额	48,367	837,057	428,996	329,085
所得税	11,234	211,020	113,403	89,125
净利润	37,133	626,036	315,594	239,960
归属于母公司所有者的净利润	36,041	602,891	301,923	183,627
少数股东损益	1,092	23,145	13,671	56,333



## 附件 3-3

## 新城控股（合并）主要财务指标

(单位：万元)

占营业收入比 (%)				
项目	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
营业成本	63.59	64.44	72.13	73.19
销售费用	6.45	4.38	3.69	3.34
管理费用	9.63	4.89	4.54	3.71
财务费用	2.37	1.10	0.97	0.56
公允价值变动收益	-	2.25	2.12	3.46
投资收益	0.98	1.33	0.57	0.50
营业利润	9.30	20.63	15.12	13.88
利润总额	9.34	20.65	15.34	13.96
所得税	2.17	5.21	4.05	3.78
净利润	7.17	15.45	11.28	10.18
归属于母公司所有者的净利润	6.96	14.88	10.79	7.79
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-299,861	-1,048,516	809,720	-95,716
投资活动产生的现金流量净额	-781,429	24,429	-870,731	-79,793
筹资活动产生的现金流量净额	613,751	1,897,011	663,920	303,214
主要财务指标				
EBIT	64,645	885,722	465,820	347,008
EBITDA	-	903,792	481,860	356,448
总有息债务	5,377,573	4,468,443	2,621,069	1,609,098
毛利率 (%)	36.41	35.56	27.87	26.81
营业利润率 (%)	9.30	20.63	15.12	13.88
总资产报酬率 (%)	0.33	4.83	4.52	5.12
净资产收益率 (%)	1.39	24.10	19.28	17.30
资产负债率 (%)	86.26	85.84	84.14	79.54
债务资本比率 (%)	66.77	63.23	61.56	53.70
长期资产适合率 (%)	145.14	126.69	139.58	157.51
流动比率 (倍)	1.14	1.09	1.13	1.22
速动比率 (倍)	0.48	0.50	0.57	0.45
保守速动比率 (倍)	0.13	0.17	0.19	0.15
存货周转天数 (天)	2,245.16	798.65	644.37	652.77
应收账款周转天数 (天)	1.34	0.42	0.20	0.13
经营性现金净流/流动负债 (%)	-2.27	-10.40	14.32	-2.57
经营性现金净流/总负债 (%)	-1.84	-8.58	11.51	-2.06



## 附件 3-4

## 新城控股（合并）主要财务指标

主要财务指标				
项目	2018 年 3 月 (未经审计)	2017 年	2016 年	2015 年
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-4.75	-4.85	5.91	-0.79
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.02	4.10	3.40	2.88
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	4.18	3.52	2.96
现金比率 (%)	12.60	16.82	18.86	15.40
现金回笼率 (%)	313.52	136.92	136.71	111.72
担保比率 (%)	84.11	-	-	-



## 附件 4-1

## 截至 2018 年 3 月末新城控股对外担保明细

单位：万元

序号	被担保方 <sup>3</sup>	担保金额	担保类型	担保起始日	担保到期日
1	苏州聿盛房地产开发有限公司	414,050	连带责任担保	2016/10/21	2022/01/31
2	佛山鼎域房地产有限公司	203,700	连带责任担保	2017/08/25	2019/08/25
3	常州新城创恒房地产开发有限公司	200,000	连带责任担保	2017/08/24	2020/08/23
4	太原新城凯拓房地产开发有限公司	140,625	连带责任担保	2017/12/20	2020/11/30
5	天津新城宝郡房地产开发有限公司	116,000	连带责任担保	2017/01/03	2020/01/03
6	天津市津南区新城吾悦房地产开发有限公司	127,230	连带责任担保	2016/07/07	2019/07/05
7	上海嘉禹置业有限公司	121,941	连带责任担保	2016/09/22	2019/09/22
8	扬州新城悦盛房地产发展有限公司	96,000	连带责任担保	2016/12/28	2019/12/28
9	南京新城万博房地产开发有限公司	98,000	连带责任担保	2017/09/19	2019/09/19
10	南京新保弘房地产有限公司	59,262	连带责任担保	2016/12/30	2018/12/21
11	南京新城创锦房地产有限公司	62,860	连带责任担保	2016/08/22	2019/08/22
12	青岛达铭房地产开发有限公司	51,000	连带责任担保	2017/10/31	2020/10/30
13	苏州嘉众房地产开发有限公司	49,500	连带责任担保	2016/08/29	2020/01/01
14	上海佳朋房地产开发有限公司	40,800	连带责任担保	2016/09/06	2018/09/30
15	张家港市祥盛房地产开发有限公司	24,800	连带责任担保	2017/07/04	2021/11/08
16	青岛卓越东郡置业有限公司	51,500	连带责任担保	2016/05/31	2019/05/31
17	义乌吾悦房地产发展有限公司	30,000	连带责任担保	2016/10/20	2020/04/17
18	苏州金世纪房地产开发有限公司	19,900	连带责任担保	2016/12/30	2018/12/30
19	南京新保弘房地产有限公司	28,900	连带责任担保	2017/11/27	2020/11/26
20	重庆盛牧房地产开发有限公司	44,700	连带责任担保	2017/07/26	2019/07/31
21	上海佘山乡村俱乐部有限公司	23,845	连带责任担保	2015/09/07	2020/08/18
22	上海佘山乡村俱乐部有限公司	23,845	连带责任担保	2015/09/07	2020/08/18
23	成都融辉桥宇置业有限公司	25,000	连带责任担保	2017/08/22	2019/09/12
24	上海佳朋房地产开发有限公司	23,460	连带责任担保	2017/05/11	2019/02/28
25	上海佘山乡村俱乐部有限公司	20,000	连带责任担保	2017/08/31	2019/08/31
26	邳州市碧桂园房地产开发有限公司	23,520	连带责任担保	2017/12/28	2020/06/15
27	上海睿涛房地产开发有限公司	10,125	连带责任担保	2016/07/08	2019/07/07
28	苏州百翔置业有限公司	8,430	连带责任担保	2016/12/30	2018/12/31
29	台州德新园置业有限公司	8,100	连带责任担保	2017/08/28	2021/06/27
30	成都融辉桥宇置业有限公司	25,000	连带责任担保	2017/11/30	2018/11/30
31	上海睿涛房地产开发有限公司	4,800	连带责任担保	2017/05/27	2020/05/26
32	上海佘山乡村俱乐部有限公司	2,060	连带责任担保	2017/03/20	2020/03/20
33	成都融辉桥宇置业有限公司	4,250	连带责任担保	2018/02/08	2018/06/30
34	上海佳朋房地产开发有限公司	27,540	连带责任担保	2018/01/12	2019/06/30
35	上海佘山乡村俱乐部有限公司	13,500	连带责任担保	2017/03/20	2020/03/20
36	合肥碧城联合房地产开发有限公司	9,000	连带责任担保	2018/03/28	2021/03/16

<sup>3</sup> 相关被担保方财务数据未提供。



## 附件 4-2

## 截至 2018 年 3 月末新城控股对外担保明细

单位：万元

序号	被担保方	担保金额	担保类型	担保起始日	担保到期日
37	来安金弘新房地产有限公司	11,385	连带责任担保	2018/01/01	2019/11/30
38	台州德信园置业有限公司	6,750	连带责任担保	2018/03/19	2020/03/18
合计	-	2,251,378	-	-	-



## 附件 5-1

## 截至 2018 年 3 月末新城控股主要土地储备情况

单位：万平方米

序号	城市	项目名称	取得方式	取得时间	占地面积	总建筑面积
1	镇江	句容市华阳镇河滨南路北侧地块	招拍挂	2017.2	6.99	22.11
2	南京	南京浦口区高新技术产业开发留创园南侧地块-2016G42	合作	2016.9	2.74	12.60
3	宿迁	宿迁太湖花园	收购	2017.5	21.89	50.31
4	宿迁	宿迁水木清华	收购	2017.5	10.92	31.49
5	常州	金坛区金坛大道北侧聚贤路东侧地块	招拍挂	2017.3	4.86	17.71
6	常州	金坛区群贤路西侧金桂路南侧地块	招拍挂	2017.3	13.43	45.79
7	常州	常州泰和之春苑续建项目	经营权招拍挂	2017.5	10.69	46.11
8	常州	常州劳动东路北侧、青洋路西侧地块	招拍挂	2017.6	8.32	24.79
9	无锡	无锡惠山区锡国土(经)2016-28号地	合作	2017.3	10.38	35.59
10	常熟	常熟市文化片区 2016A-014 号地块	招拍挂	2016.12	5.38	16.33
11	苏州	吴江九里湖地块	收购	2017.5	2.68	3.62
12	苏州	吴江南麻地块	收购	2017.5	30.31	81.20
13	苏州	吴江外果圩地块	收购	2017.5	11.38	12.87
14	苏州	苏州相城区北桥街道凤湖路东地块苏地 2016-WG-70 号	合作	2017.2	12.83	33.48
15	上海	上海市宝山区罗店镇老镇区 C1-2、C5-5 地块	合作	2017.3	8.92	22.98
16	上海	上海市宝山区罗泾镇区 BSP0-1701 单元 18-02 地块	合作	2017.6	6.28	16.92
17	杭州	杭州萧山区萧政储出(2016)23号地块	合作	2016.11	4.68	18.55
18	湖州	湖州南浔经济开发区江蒋漾单元 CX-06-03-02A-2 地块	招拍挂	2017.6	8.31	23.58
19	台州	台州市黄岩区北城街道浦西1号、2号地块	合作	2016.1	7.36	39.08
20	济南	济南历城区工业北路 75 号 2016-G117、G118、G119 地块	合作	2016.12	7.07	26.47
21	济南	济南槐荫区经十路南侧地块	收购	2017.4	1.89	11.81
22	济南	济南章丘区 2017-7 号地块	合作	2017.2	6.26	12.63
23	青岛	青岛市胶州经济开发区海达伟业地块	收购	2017.5	20.95	55.91
24	青岛	青岛黄岛区长江东路南侧地块	合作	2017.2	0.66	2.65
25	长沙	长沙岳麓区金茂湾项目	收购	2017.4	11.99	66.08





## 附件 5-2

## 截至 2018 年 3 月末新城控股主要土地储备情况

26	合肥	合肥滨湖区贵阳路以南地块 (BH2016-15)	招拍挂	2017.1	11.55	33.84
27	合肥	合肥滨湖区南京路以南地块 (BH2016-17)	招拍挂	2017.1	5.08	12.70
28	合肥	合肥高新区 TF4-1、TF4-2-1 地块	合作	2017.4	10.48	30.22
29	天津	天津市滨海新区中新生态城 54b 号地块	招拍挂	2017.1	8.73	14.16
30	天津	津辰淀(挂)2006-032 号地块	收购	2017.5	23.75	54.29
31	天津	津武(挂)2011-348 号地块	收购	2017.4	5.76	14.73
32	佛山	佛山市三水区西南街道建设一路东侧地块-TD2017(SS)WG0006	招拍挂	2017.4	4.73	23.63
33	廊坊	河北廊坊市广阳区广阳道壹号	收购	2017.3	7.15	22.30
34	成都	成都新都区龙桥镇场镇社区 4、10 组及社区集体地块	合作	2017.5	11.05	27.40
35	重庆	重庆渝北区两路组团 A 分区 A062-1/03 号地块	招拍挂	2017.4	4.56	21.50
36	孝感	孝感市高新区王母湖项目	收购	2017.7	12.29	42.27
37	孝感	孝国土开 P(2017)01 号	招拍挂	2017.6	7.60	29.28
38	郑州	荥政储(2016)124-3 号 荥政储(2016)098-2 号	招拍挂	2017.1	5.63	18.12
39	南京	2016G92 地块	招拍挂	2017.1	6.15	36.65
40	淮南	淮南商业地块、住宅 D02D03D27 地块	招拍挂	2017.1	14.85	48.81
41	启东	启东 1656 号地块	招拍挂	2017.2	11.10	35.48
42	镇江	宁杭南路与二圣路交会处	招拍挂	2017.2	8.90	34.12
43	太原	太原后北屯地块	招拍挂	2017.5	8.20	41.05
44	台州	玉环新城吾悦广场	招拍挂	2017.1	15.32	50.47
45	南昌	南昌新建区长棱大道项目	招拍挂	2017.1	6.64	18.07
46	南宁	兴宁区金桥路南侧地块	招拍挂	2017.2	5.82	20.40
47	长沙	长沙县星沙街道东四线以西，望仙路以北，特立路以南地块	招拍挂	2017.3	7.39	17.98
48	西咸新区	沣东新城地块	招拍挂	2017.7	5.46	25.23
49	慈溪	慈溪城南地块	招拍挂	2017.5	15.21	55.57
50	上饶	凤凰大道综合体 (A、B 地块)	招拍挂	2017.6	13.74	60.66
51	台州	台州仙居县环城南路以北、泰和路以西地块	招拍挂	2017.6	14.08	51.77



## 附件 5-3

## 截至 2018 年 3 月末新城控股主要土地储备情况

52	西安	陕西省西安市西咸新区编号 FX-2015-21-2 号及 FX-2015-21-3 号地块	招拍挂	2017.7	5.32	18.50
53	合肥	安徽省合肥市肥东县编号 FD17-10 号地块	招拍挂	2017.7	17.59	56.84
54	西安	陕西省西安市编号 QJ15-1-57 号地块	招拍挂	2017.7	9.30	16.91
55	德州	山东省德州市齐河县编号齐储 2016-40 号地块	招拍挂	2017.7	5.77	16.86
56	湘潭	湖南省湘潭市九华工业园项目	收购	2017.7	20.76	70.12
57	镇江	江苏省镇江市丹徒区高资镇地块	收购	2017.7	4.22	9.14
58	嘉兴	浙江省嘉兴平湖市编号为 1 的地块	招拍挂	2017.8	6.69	19.03
59	连云港	江苏省连云港市编号为 NO. 2017G16、NO. 2017G17 号及 NO. 2017G18 号地块	招拍挂	2017.8	25.10	84.40
60	钦州	广西省钦州市编号为钦市网挂 2017-7 号、2017-8 号及 2017-9 号地块	招拍挂	2017.8	14.26	57.99
61	鄂州	湖北省鄂州市编号为 G (2017) 035 号地块	招拍挂	2017.7	2.79	10.97
62	湖州	浙江省湖州市编号为 2017-34 号地块	招拍挂	2017.8	4.07	11.52
63	东莞	广东省东莞市石碣镇旧改项目	收购	2017.8	3.11	8.70
64	泰兴	江苏省泰州泰兴市皇家水岸项目	收购	2017.9	15.53	49.72
65	惠州	广东省惠州市博罗县罗阳镇项目	收购	2017.9	35.30	99.18
66	淮安	江苏省淮安市编号为 2010G164Y08 及 2010G165Y09 号地块	收购	2017.9	17.25	70.24
67	孝感	湖北省孝感市孝南 G (2017) 028 号地块	合作	2017.9	7.63	28.07
68	荆州	湖北省荆州市 P (2017) 006 号地块	合作	2017.9	6.04	21.77
69	邳州	江苏省徐州邳州市 2017-17、2017-18、2017-19 及 2017-20 号地块	合作	2017.9	22.49	72.07
70	常州	江苏省常州市环太湖艺术城项目	合作	2017.9	7.58	25.17
71	滁州	安徽省滁州市来安县 LASZ2017-15 号地块	合作	2017.9	6.02	17.45
72	杭州	浙江省杭州市编号萧政储出[2017]21 号地块	招拍挂	2017.9	4.54	15.38
73	荥阳	河南省郑州荥阳市编号荥政储(2017) 7-5 号和荥政储(2017) 8-1 号地块	招拍挂	2017.9	5.12	20.35
74	重庆	重庆市渝北区两路组团 F 分区 F108-1、F107-2、F58-2、F63-1、F63-2、F64-1 号地块	招拍挂	2017.9	15.25	71.35



## 附件 5-4

## 截至 2018 年 3 月末新城控股主要土地储备情况

75	眉山	四川省眉山市仁寿县视高镇编号为 2017-21 号地块	招拍挂	2017.9	6.99	19.21
76	宝鸡	陕西省宝鸡市编号为宝市高招拍挂字 [2017]20 号、宝市高招拍挂字 [2017]21 号及宝市高招拍挂字 [2017]22 号地块	招拍挂	2017.10	14.57	60.76
77	常州	江苏省常州市编号为 JZX20170603 号地块	招拍挂	2017.10	9.13	42.25
78	淮安	江苏省淮安市编号为淮国土(开)挂 2017 第 4 号地块	招拍挂	2017.10	6.69	20.03
79	长沙	湖南省长沙县编号为[2017]经网挂 17 号地块	合作	2017.10	3.09	16.33
80	湖州	浙江省湖州市编号为湖开土 2017-04 号地块	合作	2017.10	7.79	20.03
81	长沙	湖南省长沙市芙蓉北路地块	收购	2017.10	3.47	17.60
82	德州	山东省德州市齐河县欧乐堡项目	收购	2017.10	27.54	41.73
83	汉中	陕西省汉中市编号为 20113101 号、20113202 号地块	招拍挂	2017.11	7.13	22.09
84	金华	浙江省金华市华金街 4 号地块	招拍挂	2017.11	7.75	25.32
85	绍兴	浙江省绍兴市国土告字[2017]8 号袍江新区洋泾湖 22 号地块	合作	2017.11	19.83	59.90
86	湖州	浙江省湖州市姚家田单元 ZX-05-01-04-1 号地块	合作	2017.11	5.57	13.67
87	南京	江苏省南京市 2017G49 号地块	合作	2017.11	1.43	3.36
88	肇庆	广东省肇庆市编号为 DW2017-19 号地块	招拍挂	2017.12	6.62	27.55
89	黄石	湖北省黄石市编号为 WG(2017)31 号地块	招拍挂	2017.12	6.56	25.84
90	长春	吉林省长春市编号为 220103017118GB00636、637、220103017119GB00004、7 号地块	招拍挂	2017.12	17.28	63.21
91	桂林	广西省桂林市编号为 201738、201739、201740 及 201741 号地块	招拍挂	2017.12	20.07	74.08
92	溧阳	江苏省常州溧阳市编号为 NO.2017-87 号地块	招拍挂	2017.12	26.03	63.94
93	荥阳	河南省郑州荥阳市编号为荥政储(2017)39-4 号、荥政储(2017)40 号及荥政储(2017)42-4 号地块	招拍挂	2017.12	10.96	47.16
94	昆明	云南省昆明市编号为 KCC2017-4-A1 及 KCC2017-4-A2 号地块	招拍挂	2017.12	15.90	86.01



## 附件 5-5

## 截至 2018 年 3 月末新城控股主要土地储备情况

95	唐山	河北省唐山市编号为 A-01、A-04、A-05、A-10、A-12、A-14 及 A-15 号地块	招拍挂	2017.12	15.62	54.46
96	淮北	安徽省淮北市编号为淮国土挂(2017)40 号及淮国土挂(2017)41 号地块	招拍挂	2017.12	22.87	69.08
97	成都	四川省成都市编号为 QBJP2017-10(252) 号地块	招拍挂	2017.12	12.41	42.61
98	成都	四川省成都市编号为 LQ19(252):2017-03 号地块	合作	2017.12	5.37	15.74
99	眉山	四川省眉山市仁寿县视高镇编号为 2017-20 号地块	合作	2017.12	6.85	19.12
100	扬州	江苏省扬州市槐泗 GZ055 地块	合作	2017.12	19.15	42.07
101	成都	四川省成都市编号为 QBJP2017-4(252) 号及 QBJP2017-5(252) 号地块	合作	2017.12	6.34	26.40
102	成都	四川省成都市编号为 XJ3-9-25 号、XJ3-9-26 号及 XJ3-9-27 号地块	合作	2017.12	12.66	31.43
103	邳州	江苏省徐州邳州市 2017-74 及 2017-75 号地块	合作	2017.12	13.09	44.80
104	惠州	广东省惠州市博罗县龙溪镇项目	收购	2017.12	4.32	21.42
105	青岛	山东省青岛胶州市编号为 2017-17-1 号地块	招拍挂	2018.1	2.40	4.40
106	成都	四川省成都市仁寿县编号为 2017-92 号地块	招拍挂	2018.1	3.35	9.87
107	汉中	陕西省汉中市编号为 20113203 号地块	招拍挂	2018.1	7.58	32.39
108	延安	陕西省延安市编号为 C4-20、C4-21 及 E1-12-01 号地块	招拍挂	2018.1	23.64	48.97
109	淮安	江苏省淮安市编号为淮国土(新)挂 2017 第 3 号地块	招拍挂	2018.1	21.39	60.26
110	长沙	湖南省长沙市编号为[2017]长土网 068 号地块	招拍挂	2018.1	5.88	35.84
111	南京	江苏省南京市编号为 NO. 新区 2018G01 号地块	招拍挂	2018.2	0.70	3.14
112	西安	陕西省西安市高陵区桑军路地块	收购	2018.2	4.99	19.89
113	连云港	江苏省连云港市编号为 LTC2017-20 号地块	招拍挂	2018.2	13.82	52.75
114	宝应	江苏省扬州市宝应县编号为 2018001 号、2018002 号及 2018003 号地块	招拍挂	2018.2	18.32	54.67
115	成都	四川省成都市编号为 QBJP2017-8(252) 号地块	合作	2018.2	5.11	21.25
116	成都	四川省成都市鳌山公园项目	合作	2018.2	3.22	16.80



## 附件 5-6

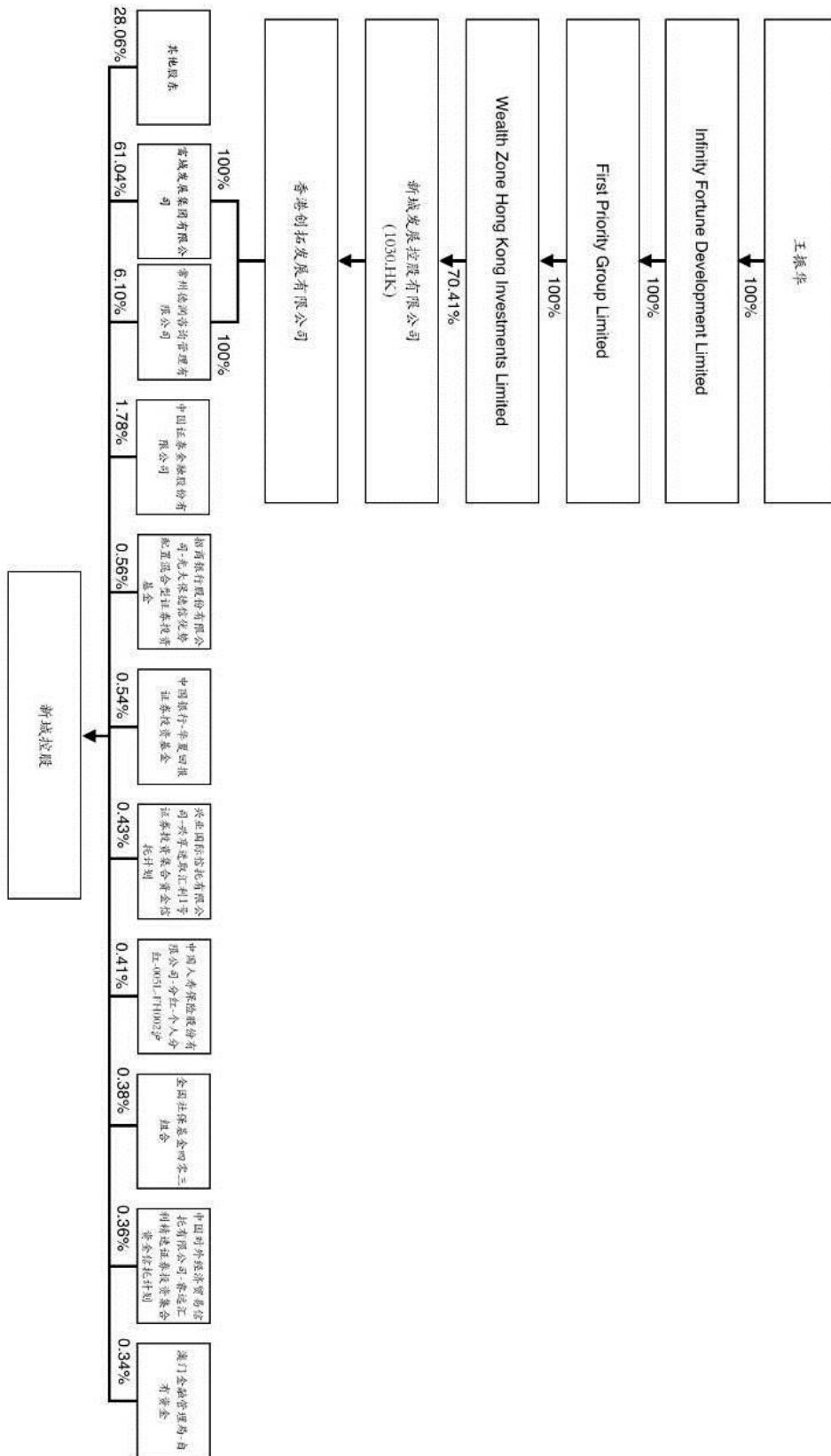
## 截至 2018 年 3 月末新城控股主要土地储备情况

117	成都	四川省成都市雄州大道项目	合作	2018.2	2.99	15.86
118	重庆	重庆市沙坪坝区西永组团 L 分区 L23-1/04 号、L23-2/04 号、L23-3/04 号、L23-4/04 号、L23-5/04 号及 L23-6/04 号地块	合作	2018.2	7.45	25.95
119	盐城	江苏省盐城市盐龙街道办经二路东、青年路北项目	合作	2018.2	9.56	23.39
120	常州	江苏省常州市编号为 JWJ20180201 号地块	招拍挂	2018.3	4.10	9.93
121	盐城	江苏省盐城市编号为 20180601 号、20180602 号及 20180603 号地块	招拍挂	2018.3	13.81	39.72
122	包头	内蒙古自治区包头市 2018[201]号地块	招拍挂	2018.3	16.95	59.23
123	金华	浙江省金华市浦江县中山路以东万苑路以北地块	招拍挂	2018.3	6.10	27.60
124	潍坊	山东省潍坊市安丘市编号为 2018—AG15 号地块	招拍挂	2018.3	7.84	26.65
125	常州	江苏省常州市编号为 JWJ20180301 号地块	招拍挂	2018.3	6.93	16.79
126	镇江	江苏省镇江市编号为 4-7 号地块	合作	2018.3	7.08	20.89
127	莱芜	山东省莱芜市编号为莱高 2017-11 号地块	合作	2018.3	2.65	10.86
128	镇江	江苏省镇江句容市编号为 2017-J10-2-02 号地块	招拍挂	2018.3	5.39	14.23
129	温州	浙江省温州瑞安市编号为 2018XG004 号地块	招拍挂	2018.3	4.34	18.66
130	盐城	江苏省盐城市建湖县编号为 2018-G1 号地块	招拍挂	2018.3	7.60	19.44
131	黄冈	湖北省黄冈市编号为 2017-31 号地块	合作	2018.3	6.56	23.39



附件 6

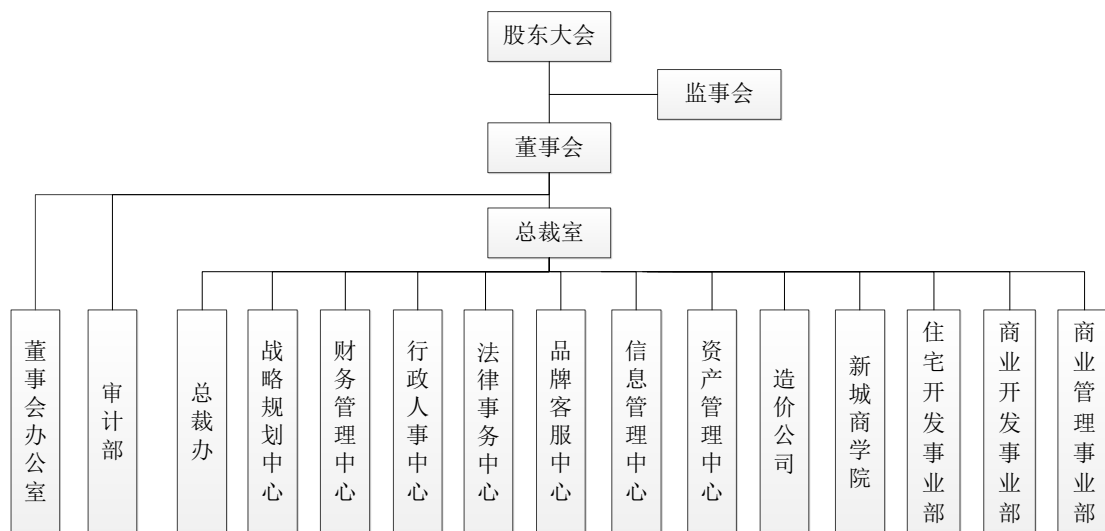
截至 2018 年 3 月末新城控股股权结构图





附件 7

### 截至 2018 年 3 月末新城控股组织结构图





## 附件 8

## 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数<sup>4</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>5</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 未使用授信额度 + 外部支持 + 经营活动

---

<sup>4</sup> 一季度取 90 天。

<sup>5</sup> 一季度取 90 天。





产生的现金流量净额

23. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债（确定的支出项）+其他确定的收购支出
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）



## 附件 9

## 公司债券及主体信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC		在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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公司债券及主体信用等级符号和定义相同；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。