

万科企业股份有限公司 2008 年公开评级报告

信用级别：AApi

级别释义：受评者具有良好的偿债能力，可预见的不利事件不致产生重大的不利影响

评级展望：稳定

评级历史：首次评级

行业分类：房地产开发与经营

主要财务数据和指标 (亿元, %)

项目	2005	2006	2007
总资产	219.92	499.2	1000.94
所有者权益	85.81	174.54	339.20
主营业务收入	105.59	178.48	353.85
营业利润	19.58	34.27	76.53
利润总额	19.76	34.34	76.42
经营性现金流净额	8.43	-30.24	-104.38
指标	2005	2006	2007
总资产报酬率	7.20	6.11	10.79
资产负债率	60.98	65.04	66.11
速动比率(倍)	0.46	0.63	0.59

分析师：张伟伟

Tel: 0769-22653333

Fax: 0769-23029993

Email: sizhu190@sohu.com

评级观点

我司依据人民银行相关规定和我司内部评级方法对万科企业股份有限公司（以下简称“万科”或“公司”）进行了信用评级，最终确定万科 2008 年的信用级别为 AApi，评级展望稳定。

万科是主要从事房地产开发与经营及物业管理的特大型企业。基于对公司外部环境和运营实力的综合评估，我司肯定了房地产行业长期内优良的成长性、公司的行业龙头地位、雄厚的资产规模、良好的品牌效应及领先的技术开发实力。同时，我司也关注到公司面临因急速扩展带来的管理及资金等方面的风险，以及政策与市场环境的变化与调整对公司未来资金需求与产品销售带来的不利影响。

主要优势/机遇

- ◆ 我国宏观经济形势良好，城镇化的加速发展创造了旺盛的房地产市场需求
- ◆ 公司在我国房地产行业处于领导地位，拥有一定的规模优势、成本优势和议价能力
- ◆ 公司产品质量高，产品及品牌的认可度高，公司在房地产产业化与工厂化方面有较强的技术领先优势
- ◆ 畅通的融资渠道。公司拥有银行、股市、债券三者结合的强大融资渠道，为其快速发展提供了有力的支持

主要风险/挑战

- ◆ 房地产行业的宏观调控政策导致行业的不确定性加大，在信贷紧缩情况下，公司融资难度和成本加大
- ◆ 近期房地产市场的低迷对公司利润率和资金周转造成一定负面影响
- ◆ 公司规模扩张迅速，资产布局较为分散将对其内部资源的整合及管理提出更高要求
- ◆ 中短期偿债压力较大。近期有大量的长期借款将陆续到期，而急速扩张使公司近两年经营性净现金流为负值，对这部分债务的保障程度较低

广东普惠资信评估有限公司

2008/04/24

免责条款

1. 本资信评级报告，依据评级对象公布的公开资料，以分析师的专业视角而作出。本公司承诺所披露的信息有其明确来源，但不对其准确性与完整性负责。评级对象对其公布资料的合法性、真实性、完整性负责。
2. 报告中的分析以及结论受到报告中已说明的假设和限制条件的限制，只代表分析师自己的分析视角，并非是投资者进行投资的建议，若投资者因此遭受损失，本公司不承担任何责任。
3. 资信评级报告仅是公司信用等级的说明，不可将其视为公司日后偿债能力和持续经营能力等的保证，因使用不当造成的后果，本公司不承担任何责任。
4. 本评估报告最长时效为一年。本评估结果出具后，我司将尽合理审慎注意义务关注企业重大变革，请及时关注我司跟踪评级报告，若企业未能及时公布真实有效信息导致我司跟踪评级报告有误的，本公司不承担任何责任。