

平安汇通-平安金融大厦资产管理费

资产支持专项计划资产支持证券

## 跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

## 概述

编号:【新世纪跟踪[2018]100261】

### 跟踪对象: 平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划资产支持证券

	不动产 01	不动产 02	不动产 03	不动产 04	评级时间
本次跟踪:	已兑付	AAA <sub>sf</sub> 级	AAA <sub>sf</sub> 级	AAA <sub>sf</sub> 级	2018 年 6 月 21 日
首次评级:	AAA <sub>sf</sub> 级	AAA <sub>sf</sub> 级	AAA <sub>sf</sub> 级	AAA <sub>sf</sub> 级	2017 年 5 月 19 日

#### 跟踪评级相关信息:

计划成立日	2017/6/9
基础资产跟踪期间	2017/6/9 -2017/12/31
跟踪基准日	2017/12/31
原始权益人/ 差额支付承诺人	平安不动产有限公司
计划管理人	深圳平安大华汇通财富管理有限公司
托管银行	招商银行股份有限公司 (深圳分行)
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

#### 原始权益人财务数据:

平安不动产	2015 年	2016 年	2017 年
金额单位: 亿元			
总资产	263.04	516.87	600.74
所有者权益	108.02	214.89	230.29
营业收入	11.07	14.53	20.96
净利润	7.19	10.96	17.42

注:根据平安不动产经审计的 2015~2017 年度的财务数据整理。

#### 分析师

胡晓宁 hxn@shxsj.com  
陈洁 chenjie@shxsj.com  
Tel: (021)63501349 Fax: (021)63500872  
上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F  
<http://www.shxsj.com>

#### 跟踪评级观点:

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪评级”或“本评级机构”)基于跟踪期内专项计划管理报告、资产服务机构报告、托管报告、收益分配报告和入池基础资产信息等相关资料,对基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构以及其他参与各方信用状况进行持续关注,经分析与测算,新世纪评级评定平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划资产支持证券不动产 02、不动产 03、和不动产 04 的信用等级维持 AAA<sub>sf</sub> 级。

#### ➤ 主要优势:

- 跟踪期内现金流归集情况良好。跟踪期内基础资产现金流均按约定归集,无逾期情况发生,本期证券共兑付 2 次,各档利息和本金均获得按时支付。
- 原始权益人/差额支付承诺人经营状况稳定。跟踪期内,原始权益人/差额支付承诺人平安不动产经营情况良好,专项计划收到管理费收入能够覆盖专项计划项下所有支出。

#### ➤ 主要风险:

- 平安不动产面临一定的融资压力。基于平安集团保险资金资产配置及公司自身投资需求,平安不动产正处于快速发展阶段,投资项目较多,且现阶段公司主要依赖外部融资平衡现金流,预计未来将面临持续的融资压力。
- 房地产行业波动。目前我国宏观经济及房地产市场仍处于调整阶段,会对平安不动产持有资产未来的退出价格产生不确定性影响。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 声明

本评级机构对平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划资产支持证券的跟踪评级作如下声明：

本评级机构、评级分析人员与本期交易的参与机构之间不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。本评级机构与评估人员履行了诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。资产支持证券的评级结果是基于一系列的假设，并通过模型计算得出。然而，如果这些基本假设与实际情况因为经济环境发生变化及其他原因而出现较大的偏差，这将导致评级结果也随之变动，而不再维持原来的评级结果。本次评级所依据的评级方法是《新世纪评级方法总论》及《企业资产经营收益权资产支持证券信用评级方法》。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。所引用的资料依据各参与方所提供的资料，各参与方对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

# 平安汇通-平安金融大厦资产管理费

## 资产支持专项计划资产支持证券

### 跟踪评级报告

#### 一、 跟踪评级原因

按照平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划资产支持证券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构基于跟踪期内资产管理报告、资产服务机构报告、托管银行报告、收益分配报告和入池基础资产信息等资料，对基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构以及其他参与各方信用状况进行持续关注，并予以定期跟踪评级。

#### 二、 交易概况

在本期专项计划中，平安汇通设立专项计划的目的是接受认购人的委托，按照专项计划文件的约定，将认购资金用于购买基础资产，并以该等基础资产及其管理、运用和处分形成的属于专项计划的全部资产和收益，按专项计划文件的约定向资产支持证券持有人支付。本专项计划的基础资产为由原始权益人在专项计划设立日转让给计划管理人的、原始权益人依据管理咨询合同自基准日（含该日）起对债务人享有的资产管理费债权及其他权利。

本专项计划成立于 2017 年 6 月 9 日，本期资产支持证券合计发行金额为 3.00 亿元，其中优先级资产支持证券合计发行 3 亿元，分为 4 个品种，包括不动产 01 资产支持证券、不动产 02 资产支持证券、不动产 03 资产支持证券和不动产 04 资产支持证券，占证券发行规模的比例分别为 23.67%、27.00%、27.67% 和 21.67%，发行利率分别为 5.10%、5.20% 和 5.30% 和 5.35%。在专项计划存续期间，各优先级资产支持证券在预期到期日前（含该日）的每个兑付日支付上一计息期间的预期收益，即半年付息；各优先级资产支持证券在预期到期日一次性还本。不动产 01、不动产 02、不动产 03 和不动产 04 的预期到期日分别为 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31

日、2019年12月31日和2020年12月31日。

依据收益分配报告和资产管理报告，截至跟踪计算日，本专项计划在2017年6月30日和2018年1月2日共兑付两次，兑付优先级本金7100万元，利息882.32万元。本专项计划项下不动产01的全部本金于2018年1月2日兑付完毕、各期收益及相关费用均正常兑付，其余各档证券尚未到期。

跟踪期内，资产池的现金流入均足以覆盖专项计划账户项下的支出。

图表1. 资产支持证券情况（单位：万元）

分级情况	跟踪计算日			专项计划成立日		
	评级	金额	比例	评级	金额	比例
不动产01	--	--	--	AAA <sub>sf</sub>	7100.00	23.67%
不动产02	AAA <sub>sf</sub>	8100.00	35.37%	AAA <sub>sf</sub>	8100.00	27.00%
不动产03	AAA <sub>sf</sub>	8300.00	36.24%	AAA <sub>sf</sub>	8300.00	27.67%
不动产04	AAA <sub>sf</sub>	6500.00	28.38%	AAA <sub>sf</sub>	6500.00	21.67%
合计	--	22900.00	100.00%	--	30000.00	100.00%

资料来源：根据收益分配报告整理

### 三、基础资产表现情况

根据平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划2017年度资产管理报告，专项计划存续期内，平安不动产于每个兑付日前的第7个工作日（遇法定节假日顺延至下一个工作日）将基础资产回收款转付至专项计划账户。跟踪期内，专项计划内收到基础资产现金流回款9795.96万元，银行存款利息0.07万元；支付投资者预期收益7982.91万元，申购货币基金1800.00万元，支付托管费2.53万元及手续费0.03万元。截至2017年末，专项计划账户余额为10.57万元。跟踪期内无逾期资产管理费，未发生与基础资产运营相关的重大事项，基础资产运行基本正常。

本期证券基础资产为原始权益人根据《不动产管理咨询协议》享有的25个处于经营阶段的物业项目的资产管理类咨询服务费，管理费每年按项目资产原值的0.35%-0.38%收取，按月支付。跟踪期内，入池资产的项目和其所有权人均未发生变化，入池资产的实际控制人均为中国平安人寿保险股份有限公司（简称“平安寿险”）。

## 1. 重要债务人 1：平安寿险

2002 年 10 月 28 日，根据中国保监会《关于成立中国平安人寿保险股份有限公司的批复》(保监机审[2002]351 号)，平安集团联合 16 家公司共同发起设立平安寿险。平安集团初始注册资本 38 亿元，平安集团持有 99.00% 的股权。后历经多次增资，2011 年 12 月 23 日，平安寿险注册资本增至 338 亿元，平安集团持有 99.51% 的股权。截至 2017 年末，注册资本未有改变。

截至 2017 年末，平安寿险总资产为 22540.08 亿元，所有者权益为 1572.81 亿元；2017 年全年实现营业收入 4994.16 亿元，净利润 347.32 亿元。

平安寿险以原保险保费收入来衡量，个险、银保、电销稳健发展，运营管理及客户体验领先市场。在架构方面，平安人寿拥有五大功能型事业群/部独立承担渠道内销售职责，并设有五大共享中心，支持全面运作。在深入研究宏观经济和大类资产发展趋势的基础上，平安人寿坚持发挥保险资金大规模、长期期的特点和优势，积极进行前瞻性的资产配置和全球化的大类资产投资布局。截至 2017 年末，平安寿险在全国拥有 42 家分公司（含 7 家电话销售中心）及超过 3300 个营业网点，寿险代理人逾 138.6 万名。根据中国保监会官网 2018 年 3 月 6 日发布的统计数据，平安寿险 2017 年的原保险保费收入为 3689.34 亿元，在我国人身保险公司中排名第二。

## 2. 重要债务人 2：泽安投资

2014 年 5 月 8 日，平安寿险出资 48.10 亿元成立泽安投资，并持有泽安投资 100% 的股权。截至 2017 年末，注册资本和股权结构未有变化。泽安投资经营范围为实业投资、资产管理、投资管理咨询和物业管理。

截至 2017 年末，泽安投资资产总额 49.35 亿元，所有者权益 47.57 元，资产负债率为 3.60%。2017 年全年，泽安投资实现营业收入 2.23 亿元，同期营业成本为 2.14 亿元，全年营业利润为 0.09 亿元，净利润为 0.08 亿元。

## 四、原始权益人/差额支付承诺人信用质量分析（平安不动产）

### （一）公司概况

平安不动产有限公司<sup>1</sup>（简称“平安不动产”、“该公司”或“公司”）成立于1995年，初始注册资本为0.20亿元，系由中国平安保险（集团）股份有限公司（简称“平安集团”）间接控股。后经多次股权变更及股东增资，截至2014年末，公司注册资本增至100亿元，股东包括中国平安财产保险股份有限公司（简称“平安产险”）、中国平安人寿保险股份有限公司（简称“平安寿险”）、深圳市平安置业投资有限公司（简称“平安置业”）和深圳市平安创新资本投资有限公司（简称“平安创新投”），其分别持股49%、20%、16%和15%。

2016年，平安置业将其所持该公司股权转让予深圳平科信息咨询有限公司（以下简称“深圳平科”）。同期，平安寿险和平安产险合计对公司增资103.35亿元，其中100亿元用于增加注册资本，3.35亿元计入资本公积。2017年，平安创新投将其所持该公司股权转让给深圳平科。截至2017年末，公司注册资本为200亿元，平安寿险、平安产险和深圳平科分别持股49.50%、35%和15.50%，公司最终控股股东仍为平安集团。

图表2. 截至2017年末平安不动产股东情况表（单位：%）

股东	持股占比
中国平安人寿保险股份有限公司	49.50
中国平安财产保险股份有限公司	35.00
深圳平科信息咨询有限公司	15.50
<b>总计</b>	<b>100.00</b>

资料来源：平安不动产

作为平安集团核心子公司<sup>2</sup>，平安不动产是平安集团在不动产领域进行投资和管理的主要渠道和载体，投资范围覆盖商业地产、工业物流、养老地产、基金管理及股债权投资等。

截至2017年末，平安不动产经审计的合并口径资产总额为600.73亿元，总负债370.44亿元，所有者权益为230.29亿元；2017年度公司实现营业收入44.58亿元，实现净利润13.38亿元。

<sup>1</sup> 平安不动产成立之初原名深圳平安物业投资管理有限公司，后于2011年更名为深圳平安不动产有限公司，于2014年更为现名。

<sup>2</sup> 目前平安不动产的注册资本在平安集团实际控股子公司中排名第四，平安寿险、深圳平安金融科技咨询有限公司和平安财险分列前三位。

截至 2018 年 3 月末，平安不动产未经审计的合并口径资产总额为 624.34 亿元，总负债 392.76 亿元，所有者权益为 231.58 亿元；2018 年一季度公司实现营业总收入 10.17 亿元，实现净利润 2.83 亿元。

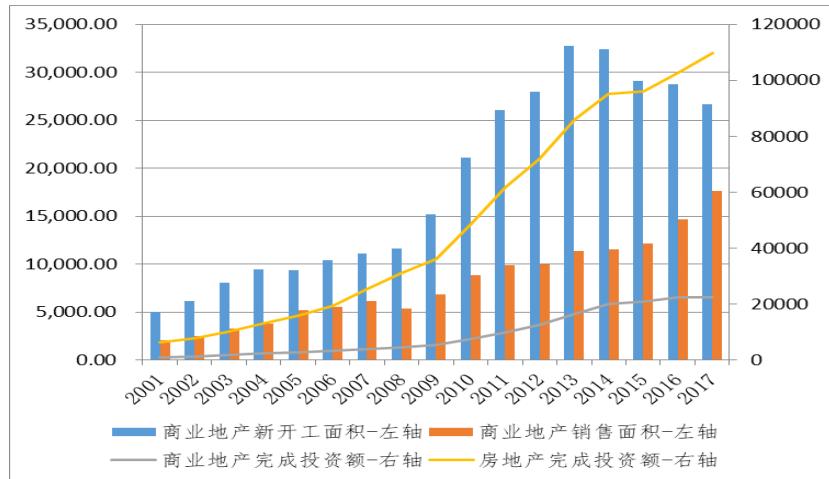
## （二）公司所处行业及区域经济环境

房地产是我国经济的支柱产业之一，近十余年内我国房地产市场发展迅速，但期间也经历了较大的起伏。出于平抑市场波动、保障市场理性发展的初衷，我国政府多次制定并实施相关政策以规范引导房地产市场。2017 年以来，主要热点城市住宅销售面积因调控政策收紧，而出现涨幅收窄的现象，重点城市成交规模持续回落。受宏观经济周期及政策调控等因素影响，我国房地产市场景气度存在一定波动，但未来仍有较大发展空间。

房地产是我国经济支柱产业之一。在工业化、城镇化、居民收入增长、消费需求升级以及信贷政策支持的强劲推动下，2000 年以来行业整体发展速度快。2004-2017 年，我国房地产开发投资年复合增长率为 17.72%。2017 年，我国全年房地产开发投资 10.98 万亿元，比 2016 年增长 7.0%，总体增速处于适中水平。其中住宅投资 75148 亿元，增长 9.4%；办公楼投资 6761 亿元，增长 3.5%；商业营业用房投资 15640 亿元，下降 1.2%。根据国家统计局数据显示，2017 年末我国常住人口城镇化率和户籍人口城镇化率分别为 58.52% 和 42.35%，较 2016 年提升了 1.17 个和 1.15 个百分点。目前我国仍处于快速城镇化阶段，未来城镇化空间仍较大，由此带来的城市建设、新增人口等将为房地产市场发展提供基本面支持。

近年来，我国商业地产投资规模（办公楼投资+商业营业用房投资）总体呈现较快增长，但受房地产市场持续深化调整影响，增速逐渐放缓。2017 年以来，在多城市楼市政策密集出台且不断升级的情况下，商业地产新开工面积出现下降，商业地产投资额增速进一步放缓。2017 年，我国商业物业投资额为 2.24 万亿元，同比增长 0.14%，增速较 2016 年下降 7.32 个百分点；在房地产总投资额中占比 20.40%，同比下降 1.41 个百分点；全国新开工商业地产面积 26623.59 万平方米，同比下降 7.34%。

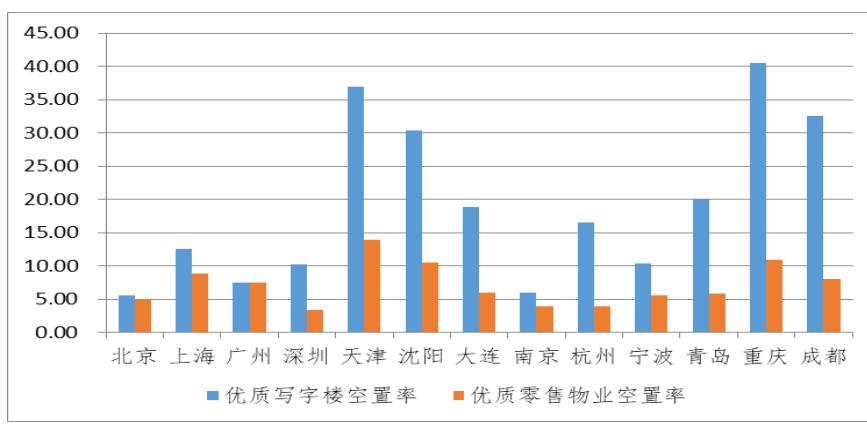
图表3. 2001-2017年我国商业地产投资、建设情况（单位：万平方米）



资料来源：Wind

在商业地产销售市场，近年来其物业销售面积及均价实现大幅增长。2001-2017年，我国商业地产销售面积由2042.05万平方米增至17594.35万平方米，销售均价由3699.62元/平方米上升至11193.41万元/平方米。但鉴于地区经济发展的差异化特征，及房地产市场调控进度的施政差异，城市之间的商业地产租赁市场分化不断加剧。一线城市商业地产市场仍然保持较好的出租率和租金增长；二三线城市在高速增长的同时，市场空置率不断攀升，经营压力有所加大。从2017年四季度来看，北京、上海和深圳的优质写字楼和优质零售物业出租率仍处在全国较高水平，而重庆、成都、天津和沈阳等地的写字楼空置率较高，其中重庆、天津和成都均已超过30%。

图表4. 2017年四季度重点城市商业地产空置率情况（单位：%）

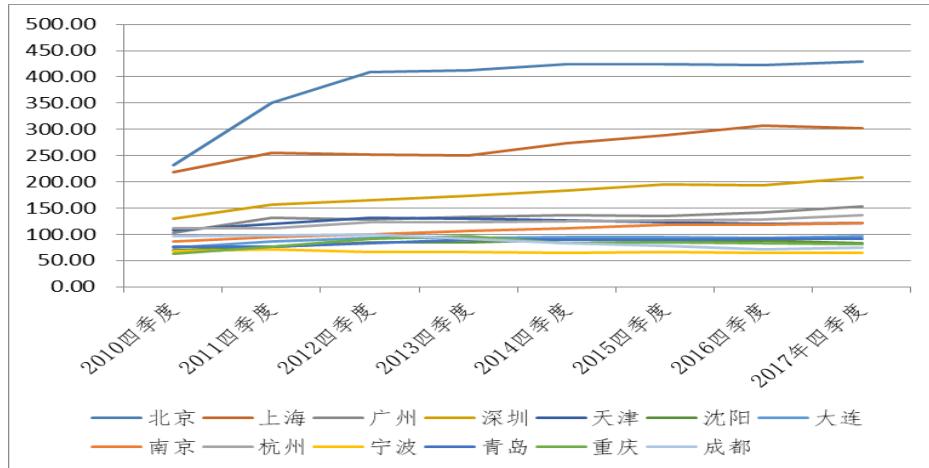


资料来源：Wind

从目前市场租金水平来看，全国的优质写字楼租金水平趋于稳定，北京的优质写字楼租金相对其他城市价格最高，上海和深圳的优质写字楼租金相较于其它二三线重点城市的价格较高，广州及全

国其它二三线重点城市写字楼的租金水平相当且增幅均趋于平缓，在二三线城市物业空置率不断增长的情况下，在营商业物业的运营压力将不断加大。

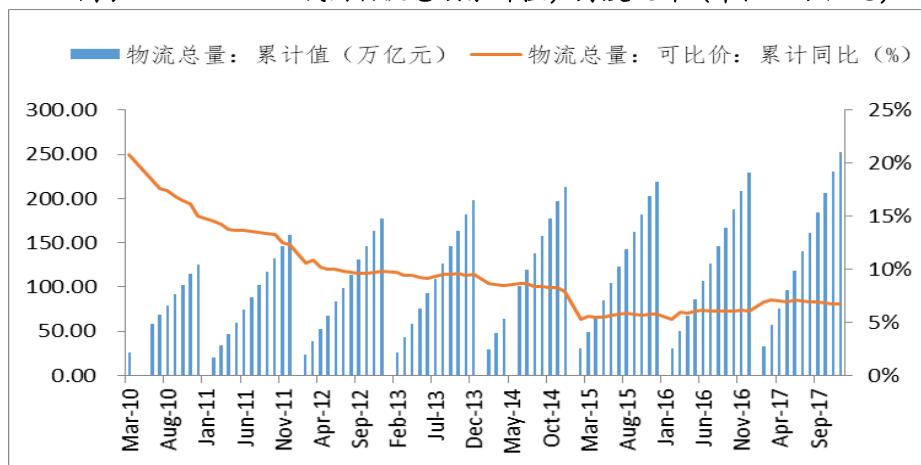
**图表 5. 2010-2017 年四季度重点城市优质写字楼租金情况（单位：元/平方米/月）**



资料来源：Wind

在物流仓储方面，近年来我国物流行业受益于电子商务的发展实现稳定增长。2017 年交通运输部重点推进个大物流通道和节点建设，未来货运水平、运行协调管理、物流数字信息化建设等将持续优化加强。2017 年，我国社会物流总额 252.80 万亿，同比增长 10.06%。2017 年物流业景气指数 LPI 平均值为 55.30%，同比小幅上升 0.08 个百分点。

**图表 6. 2010-2017 我国物流总额累计值，月度统计（单位：万亿元，%）**

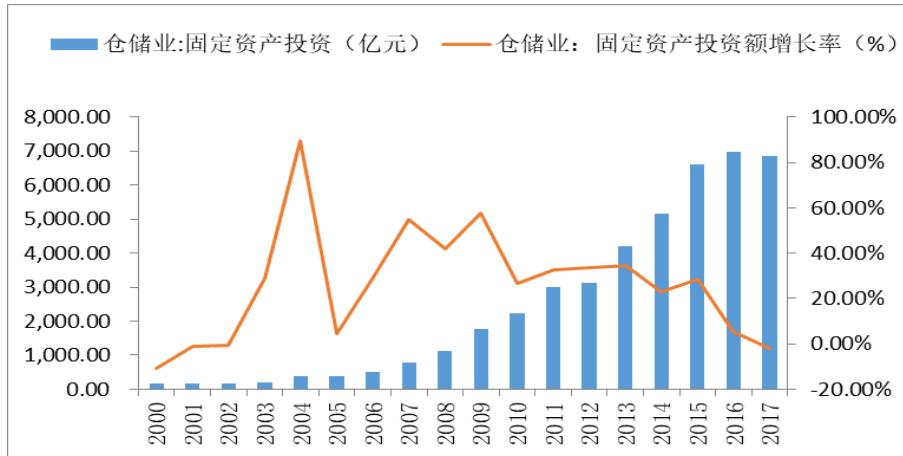


资料来源：Wind

随着仓储业市场需求的逐渐增强，仓储业固定资产投资额的增幅在整个物流行业中处于较高水平。2010 年以来，随着宏观经济增

速放缓，仓储业投资增幅持续收缩。2017年，仓储业固定投资额为6855.78亿元，同比下降1.83%，系近十年来首次出现负增长。

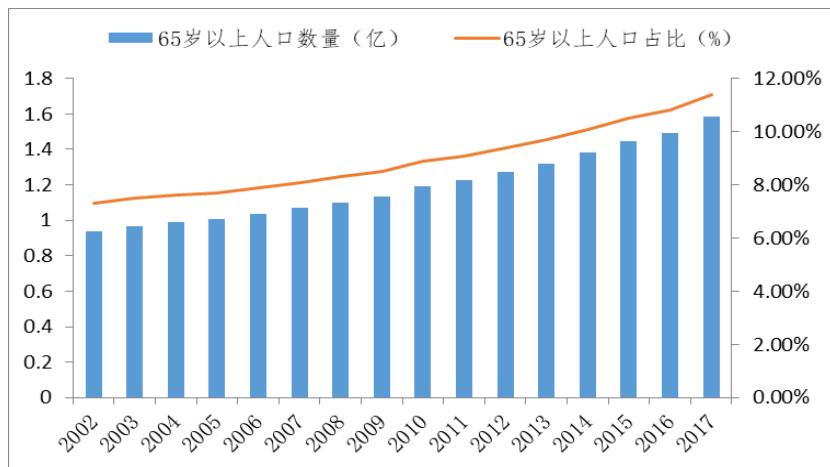
图表7. 2000年-2017年国内仓储业固定资产投资情况（单位：亿元，%）



资料来源：Wind

我国未来老龄化<sup>3</sup>趋势明显，养老地产面临巨大的市场空间。近年来，我国老年人口数量及占比呈逐年上升趋势，截至2017年末，我国65岁以上老人达到1.58亿，同比增长6.12%；在人口总数中占比11.40%，同比上升0.6个百分点。从老年人抚养比的角度来看，我国老年人抚养比一直呈上升趋势，截至2016年末，我国老年人抽样调查抚养比例为14.96%，意味着每100名15-64岁的劳动年龄人口就要负担14.96名65岁以上的老人。我国即将步入深度老龄化社会，为养老地产的发展提供了市场机遇。

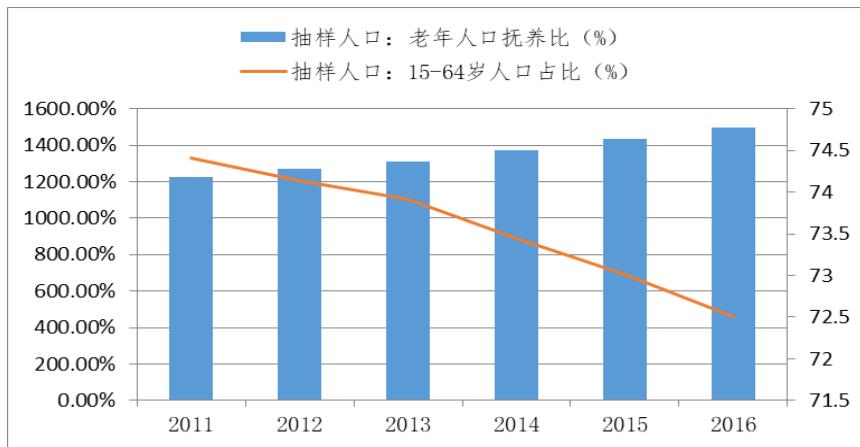
图表8. 2002-2017年我国65岁以上人口情况（单位：亿，%）



资料来源：Wind

<sup>3</sup> 根据联合国教科文组织制定的标准，60岁以上人口比例达10%，或65岁以上老人占比达到7%，就意味着该国步入老龄化社会。

图表 9. 2011-2016 我国 65 岁以上老年人抽样调查抚养情况(单位: 亿, %)



资料来源: Wind

### (三) 运营情况

作为平安集团核心子公司, 平安不动产是平安集团在不动产领域进行投资和管理的主要渠道和载体。公司业务主要分为资产管理、不动产投资以及不动产相关的金融投资三大板块。其中资产管理业务指公司接受平安集团子公司和外部第三方的委托提供不动产资产管理和投资顾问等服务, 包括不动产资产运营管理、工程管理、项目投资顾问、基金投资管理和财务顾问业务; 不动产投资指公司利用自有资金进行不动产投资, 包括商业地产、工业物流、养老地产等; 不动产相关的金融投资指公司对平安集团旗下和外部第三方房地产项目的债权类投资, 以取得财务投资收益, 投资领域以住宅地产为主。

平安不动产承接了平安集团大部分成熟商业写字楼的资产运营管理, 获取相应的不动产运营管理费收入。2017 年公司资产管理费收入为 1.43 亿元, 较上年增长 22.20%。截至 2017 年末, 公司代管物业超过 35 个, 每年的管理费率一般按照资产原值的 0.38%。2018 年一季度, 公司实现资产管理费收入 0.27 亿元。

图表 10. 平安不动产代管资产物业情况表 (单位: 万元)

项目名称	委托人	2017 年管理费收入
上海平安大厦	平安寿险、平安产险	1842.45
深圳平安金融中心	深圳平安金融中心建设发展有限公司	1766.08
北京平安国际金融中心	平安寿险	1499.19
上海中国平安金融大厦	平安寿险	1252.24
北京世纪财富中心	平安寿险	953.23

项目名称	委托人	2017年管理费收入
上海平安财富大厦	上海葛洲坝阳明置业有限公司	787.34
中国电子大厦	平安信托	641.22
北京平安大厦	平安寿险、平安产险	494.27
深圳城市广场	平安信托	478.21
成都平安金融中心	平安寿险	468.10
桐乡市安怡置业有限公司	深圳市安怡置业有限公司	466.33
上海张江后援中心	平安寿险	393.33
武汉平安金融中心	平安寿险	386.06
桐乡市安达置业有限公司	桐乡市安达置业有限公司	298.56
沈阳平安财富中心	平安信托	233.42
重庆平安财富中心	平安信托	225.65
新城市广场	深圳平安商用置业投资有限公司	217.37
静安写字楼	平安寿险、平安产险	199.92
上海徐汇行政公寓	平安信托	190.59
上海静安 8 号酒店公寓	平安寿险	164.85
苏州平安财富中心	平安产险	158.22
深圳寿险零星物业(深圳平安大厦、南油海映山庄、招北商铺)	平安寿险	138.85
上海利园国际大酒店	平安寿险	115.66
深圳平安金融学院	平安寿险	104.87
大连平安大厦	平安寿险、平安产险	102.00
福州平安大厦	平安寿险、平安产险	93.63
天津平安大厦	平安寿险	92.63
成都平安财富中心	平安信托	88.31
桐乡市安欣养老产业开发有限公司	深圳市安欣养老产业开发有限公司	82.31
合肥平安大厦	平安寿险	78.02
上海静安广场	平安寿险、平安产险	61.82
产险零星物业(深圳平安大厦 6 楼、深圳国际信托大厦、深圳海外装饰大厦)	平安产险	59.27
北京中电国信物业管理有限公司	北京中电国信物业管理有限公司	58.25
南宁平安大厦	广西安轩置业有限公司	36.33
珠海平安大厦	平安寿险	20.13
武汉招银大厦 25 与 26 层	平安寿险	7.67
合计	-	14256.40

资料来源：平安不动产

此外，平安不动产还提供工程管理咨询服务。委托人委托公司对在建的不动产提供专业的工程规划、建造、施工及装修改造等管理咨询服务，公司获取管理费收入。公司按建筑安装投资额的 6% 收取管理费，2017 年公司工程管理费收入为 9681.58 万元，较 2016 年增长 27.88%。公司工程管理费用收入主要来源于收到北京金坤丽泽置业有限公司的租赁管理费及工程酬金，占工程管理费收入比例为 66.63%。2018 年一季度，公司实现工程管理费收入 309.63 万元。

图表 11. 截至 2017 年末平安不动产工程管理项目情况 (单位: 百万元)

项目名称	委托人	2017 年管理费收入
北京丽泽商务区办公楼项目	北京金坤丽泽置业有限公司	64.51
杭州平江建设项目	杭州平江投资有限公司	16.62
产险大厦	中国平安财产保险股份有限公司	12.42
香港 IFC	中国平安保险海外(控股)有限公司	2.49
深圳城市广场	深圳平安商用置业投资有限公司	0.78
合计	-	96.82

资料来源: 平安不动产

在基金管理方面, 平安不动产选择国内实力较强的房地产企业, 通过发行私募基金并担任普通合伙人及有限合伙人, 或通过设立契约型基金募集资金的方式, 对认可的房地产企业的不动产项目进行投资, 又以住宅地产项目为主。项目达到投资约定的条件后, 由房地产企业对基金持有的项目的权益进行回购或项目完成投资计划获得市场收益后, 根据约定分配各方收益。截至 2017 年末, 公司主要管理存续状态不动产投资基金 12 只, 成立规模合计为 44.35 亿元, 其中自有资金投资规模合计为 0.07 亿元, 年末存续规模为 54.56 亿元。公司基金管理的管理费率一般为管理规模的 1.00%-1.50%。2017 年, 公司实现投资管理费收入 6867.65 万元, 基本维持在 2016 年水平。2018 年一季度, 公司实现投资管理费收入 1830.08 万元。

图表 12. 平安不动产管理基金情况 (单位: 亿元、月)

名称	成立规模	投资形式	自有资金初始出资规模	基金存续规模	成立时间	期限
上海安逊	22.22	GP+LP	-	30.33	2016/9/20	60
上海安君	13.00	-	-	13.00	2016/8/31	-
坤元华裕私募投资基金 I 期	0.11	GP	0.01	5.01	2017/9/26	60
安朝 2 号	4.02	GP	0.05	1.55	2016/1/20	36
定海 7 号	1.49	-	-	1.49	2017/12/18	-
定海 6 号	1.24	-	-	1.24	2017/9/11	
定海 5 号	1.04	-	-	1.04	2017/4/1	
合悦会 1 号	0.11	-	-	0.79	2016/8/31	24
东原基金 (横琴安恒)	0.10	GP	-	0.10	2017/4/24	-
横琴安崇	0.01	GP	0.01	0.01	2016/12/23	66
磐石 1 号	0.01	-	-	-	2015/9/16	60
磐石 2 号	1.00	-	-	-	2016/12/25	60
合计	44.35	-	0.07	54.56	-	-

资料来源: 平安不动产 (截至 2017 年末)

商业地产投资方面，平安不动产通过自有资金投资开发写字楼项目，在项目建设的中后期由平安集团保险资金或第三方机构受让项目，公司完成退出，取得投资收益，同时公司受托继续对部分已经转让产权的项目进行运营管理。截至 2017 年末，公司有 12 个计划投资商业项目，投资总规模为 368.84 亿元，其中，公司自有资金计划投资总规模为 130.43 亿元，目前已投资规模为 52.13 亿元。

图表 13. 平安不动产商业地产投资情况表(单位:亿元)

项目名称	城市	投资总规模	自有资金投资总规模	自有资金已投资规模	进展	四证情况
杭州平安金融中心项目	杭州	37.57	13.87	12.12	交付	完备
郑州平安金融大厦项目	郑州	3.33	3.33	2.17	装修	完备
广州平安金融大厦项目	广州	21.70	21.70	16.00	装修	完备
天津平安泰达国际金融中心	天津	38.52	38.52	9.98	进场	完备
深圳平安产险大厦	深圳	22.25	-	-	未开工	土地证、 用地证
济南 CBD 项目	济南	33.11	33.11	4.79	进场	土地证、 用地证、 工规证
广州飞晟科学城	广州	5.49	5.49	2.35	未开工	正在办理
北京平安金融中心	北京	60.16	-	-	未开工	完备
南宁绿地项目	南宁	4.60	-	-	交付	收购项目
深圳 PAFC 北塔	深圳	95.50	-	-	交付	完备
深圳 PAFC 南塔	深圳	32.20	-	-	装修	完备
长沙天心区项目	长沙	14.41	14.41	4.72	进场	土地证
合计	-	368.84	130.43	52.13	-	-

资料来源: 平安不动产 (截至 2017 年末)

此外，平安不动产承租北京中国平安金融中心、深圳平安金融中心写字楼项目以及上海静安 8 号酒店公寓等，并对外转租和提供物业管理服务，公司收取租赁收入、物业管理收入和酒店业务收入。2017 年，公司商业地产产生各项收入合计 2.59 亿元，较 2016 年下降 51.10%，主要系公司承租转租的物业有所减少。从收入结构来看，商业地产产生租赁收入占比为 52.24%，物业管理收入占比为 19.60%，酒店业务收入占比为 28.16%。2018 年一季度，公司实现商业地产各项收入合计 0.23 亿元，其中商业地产产生租赁收入、物业管理收入和酒店业务收入占比分别为 8.03%、25.75% 和 66.22%。

工业物流业务包括对工业物流的投资、收购、开发及运营。平安不动产通过自主开发、第三方合作或整体买入的方式投资工业物

流项目。2017 年,公司工业物流项目<sup>4</sup>合计 17 个,主要集中在成都、沈阳、南京等城市。当期,公司工业物流项目产生租赁收入和物业管理费收入分别为 1.45 亿元和 0.57 亿元,较去年大幅提升,主要由于新增上海奉贤、南昌向塘、沈阳沈北、徐州经开等地区物流园区所致。2018 年一季度,公司工业物流项目产生的租赁收入和物业管理费收入分别为 0.56 亿元和 0.23 亿元。截至 2018 年一季度末,公司工业物流在建项目 12 个,计划总投资 37.01 亿元,已投资 18.46 亿元。

图表 14. 2017 年平安不动产工业物流项目投资情况表(单位:万元)

项目名称	合作机构	租金收入	物业管理费收入
平安成都空港物流园	成都新地兴华	1705.94	455.99
平安大连普湾物流园	大连顺合	1007.20	497.47
南京维禹物流园	南京维禹	1233.84	480.15
平安沈阳于洪物流园	沈阳安洪	128.79	51.85
平安成都龙泉驿物流园一期	成都康平	1664.02	696.77
平安青岛空港物流园	青岛嘉丰	1196.20	506.36
平安太仓港区物流园	太仓图辉	2191.49	974.77
平安嘉兴秀洲物流园	嘉兴平嘉	1131.03	247.86
平安南宁空港物流园	广西安港	1275.58	526.89
平安上海奉贤物流园	上海致中和健康食品有限公司	882.89	380.12
平安南昌向塘物流园	南昌安和物流有限公司	298.08	128.04
平安徐州经开物流园	徐州安彭仓储有限公司	334.28	135.19
平安芜湖经开物流园	德安仓储(芜湖)有限公司	58.61	27.00
平安沈阳沈北物流园	沈阳安和物流有限公司	1009.49	420.22
扬州供应链金融产业园	扬州平鸿产业园开发管理有限公司	121.82	51.72
平安杭州钱江经开物流园	杭州安睿科技产业发展有限公司	200.01	84.12
平安廊坊龙河物流园	廊坊市高迪数码电子技术有限公司	13.83	21.71
合计	-	14453.10	5686.24

资料来源:平安不动产

养生养老业务主要包括对养生养老物业的开发及运营。近年来,平安不动产在建的养生养老项目主要为浙江桐乡养生养老度假项目,该项目暂未产生营业收入和利润。该项目计划总投资 181 亿元,目前已完成投资额 21.55%,部分完工项目已实现转让退出,剩余项目计划将于 2023 年 9 月完成。投资方式上,公司主要通过设立项目公司及发放委托贷款<sup>5</sup>进行养生养老项目投资。退出渠道方面,公司计划将项目转让给集团保险资金和第三方机构或者自身持有。

<sup>4</sup> 工业物流项目包括建设准备期项目和已开工项目。

<sup>5</sup> 主要体现在公司财务报表中的应收款项类投资科目。

图表 15. 平安不动产养生养老项目情况表 (单位: 亿元)

项目名称	开工时间	竣工时间	类型	计划投资额	公司计划投资额	已完成投资额
浙江桐乡养老养生度假项目	2012 年 12 月	2023 年 9 月	养老地产	181	181	39 亿

资料来源: 平安不动产 (截至 2017 年末)

#### (四) 公司财务分析

普华永道会计师事务所有限公司对该公司 2015-2017 年财务报表进行了审计, 出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2017 年末, 平安不动产资产总额为 600.73 亿元、负债总额为 370.44 亿元、所有权益为 230.29 亿元。2017 年实现营业收入和净利润分别为 20.96 亿元和 13.38 亿元。

截至 2018 年 3 月末, 平安不动产资产总额为 624.34 亿元、负债总额为 392.76 亿元、所有权益为 231.58 亿元。2018 年一季度实现营业收入和净利润分别为 4.46 亿元和 2.83 亿元。

得益于增资扩股和较强的经营积累能力, 近年来平安不动产负债经营程度维持在相对中低水平, 但随着业务规模的不断扩大, 公司负债率持续攀升。公司收入和盈利保持稳定增长, 但面临融资成本和管理成本上升的压力。公司债务融资畅通, 目前刚性债务长短期分布较为合理; 且公司持有大量金融资产变现能力较强, 可为即期债务偿付提供有效保障。

#### 1. 盈利能力分析

近年来, 得益于业务规模的增长, 平安不动产营业收入实现快速增长。2015-2017 年, 公司营业收入分别为 11.07 亿元、14.53 亿元和 20.96 亿元, 年均复合增长率为 37.60%。近年来随着公司存续项目的退出, 投资收益持续增长, 2015-2017 年复合增长率为 34.99%。

图表 16. 平安不动产盈利能力指标 (单位: 亿元, %)

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年一季度
营业收入	11.07	14.53	20.96	4.46
投资收益	13.78	16.80	25.11	4.57
期间费用	10.56	13.35	22.72	5.55
净利润	7.26	10.96	13.38	2.83
毛利率	59.63	63.47	81.72	82.97

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年一季度
营业利润率	82.80	93.09	83.12	85.05
总资产报酬率	6.83	5.11	4.99	-
净资产收益率	6.91	6.79	6.01	-

资料来源：平安不动产

平安不动产收入主要来源于投资顾问收入、租赁收入和财务顾问收入 2015-2017 年，公司上述收入占营业收入比重分别为 62.14%、70.95% 和 75.79%。得益于资产管理投资顾问收入的大幅增长，2017 年公司投资顾问收入占比提升至 46.17%。

图表 17. 平安不动产收入结构情况表(单位：%)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
租赁收入	36.42	29.37	13.56
投资顾问费收入	21.96	26.44	46.17
物业管理费收入	10.78	6.05	5.14
资产管理服务费收入	9.30	8.03	6.80
工程管理酬金收入	9.24	5.21	4.62
酒店业务收入	6.29	4.90	3.49
投资管理费收入	1.67	4.45	3.28
财务顾问费收入	3.76	15.14	16.06
企业往来收入	0.00	-	-
其他	0.58	0.42	0.88
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：平安不动产

近年来，平安不动产投资收益增长明显，2015-2017 年，投资收益分别为 13.78 亿元、16.80 亿元和 25.11 亿元。2017 年，公司持有应收款项类投资、长期股权投资、可供出售金额资产及交易性金融资产期间分别实现投资收益分别为 8.21 亿元、11.39 亿元、0.11 亿元和 5.40 亿元，占投资收益比例分别为 32.70%、45.35%、0.45% 和 21.50%。

图表 18. 平安不动产投资收益结构情况表(单位：%)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
应收款项类投资	24.75	44.06	32.70
长期股权投资	30.54	32.34	45.35
其中：处置损益	29.34	-	10.36
应占联营和合营企业的损益	1.19	32.34	34.99
可供出售金融资产	36.34	8.88	0.45

项目	2015 年	2016 年	2017 年
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	8.36	14.72	21.50
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：平安不动产

期间费用方面，平安不动产期间费用以管理费用和财务费用为主，管理费用和财务主要构成为职工薪酬和利息费用。为满足业务的发展，公司不断扩充外部融资规模并增加在职人员，融资成本及人员支出处于较高水平，期间费用呈逐年上升态势，2015-2017 年及 2018 年一季度，公司期间费用率分别为 95.38%、91.83%、108.43% 和 124.42%。未来，随着业务规模的持续扩大，公司成本费用存在进一步上升趋势。

整体来看，平安不动产资产管理业务收入保持快速增长，随着存续项目陆续退出，公司投资收益亦保持增长。但项目的退出受市场环境影响具有一定的不确定性。此外公司期间费用水平较高，且呈进一步扩大趋势，公司整体的盈利能力仍然面临一定挑战。

## 2. 偿债能力分析

### （1）债务分析

平安不动产成立至今通过平安集团注资及经营积累，使得自有资本保持较快增长。2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，公司股东权益分别为 107.94 亿元、214.89 亿元、230.29 亿元和 231.58 亿元。在外部资本补充方面，平安集团较为重视公司业务发展，先后多次向公司进行注资，截至 2017 年末，公司注册资本由 1995 年 0.20 亿元增至 200 亿元；内源性资金积累方面，公司资本公积、盈余公积及未分配利润增长较快，截至 2017 年末，资本公积、盈余公积及未分配利润之和为 28.07 亿元，较 2016 年末增长 91.73%。

为支持业务的持续发展，平安不动产负债规模逐年增加，2015-2017 年末及 2018 年 3 月末分别为 152.76 亿元、301.98 亿元、370.44 亿元和 392.76 亿元，2015-2017 年平均复合增长率达 55.72%。受益于股东增资和内源资本的积累，公司资产负债率保持在较低水平，但呈现攀升趋势。2015-2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产负债率分别为 58.60%、58.42%、61.66% 和 62.91%。随着项目开发规模的扩大，中短期内公司面临持续的资本补充压力。

由于平安不动产项目经营周期相对较长，近年来公司逐渐增加长期限债务的融资。2015-2017年末及2018年3月末，公司非流动负债规模分别为73.06亿元、169.79亿元、217.28亿元和220.46亿元，主要为长期借款和应付债券。截至2017年末，公司长期借款和应付债券分别为68.34亿元和146.75亿元，占负债比例分别为18.45%和39.61%。其中，长期借款主要为信用借款，占比超过65%；应付债券为公司及下属子公司发行的境内外债券，票面利率在3.27%-5.27%之间。

图表 19. 平安不动产应付债券情况（单位：亿元，%）

项目	发行主体	类别	期限	票面利率	余额
应付债券	富庆 <sup>6</sup>	公募离岸人民币债	3年	4.85	9.97
		无抵押债券	3年	3.63	19.51
		固定票息中票	5年	3.80	12.52
	平安不动产	16年中票第一期	3年	3.27	19.96
		16年中票第二期	3年	3.60	19.96
		16年第一期公司债	7年	3.28	39.91
		17年公司债第一期	5年	4.68	19.94
		17年公司债第二期	5年	5.27	4.98
		17年超短融一期	270天	4.44	9.99
应付超短期融资券	平安不动产	17年超短融二期	270天	4.46	9.99
		17年超短融三期	270天	4.58	12.98
		17年超短融四期	270天	5.28	9.99
		17年超短融五期	270天	5.28	9.99

资料来源：平安不动产（截至2017年末）

此外，平安不动产流动负债亦有所增加。2015-2017年末及2018年3月末公司流动负债规模分别为79.70亿元、132.19亿元、153.16亿元和172.30亿元，主要因短期刚性债务的增加。2017年末公司短期刚性债务余额为113.39亿元，较2016年末增长15.40%，短期偿债压力进一步增加。其中，短期借款<sup>8</sup>和一年内到期长期借款总计为57.81亿元，应付超短期融资券为52.95亿元，上述债务合计占流动性负债比重为72.32%。截至2018年3月末，公司短期刚性债务余额为112.51亿元，与年初基本持平，鉴于货币资金储备较为充裕（2018年3月末货币资金为164.33亿元），短期内公司偿债压力较小。

<sup>6</sup> 富庆投资管理有限公司，注册地为香港，注册资本为5万美元；

<sup>7</sup> FUXIANG INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED，注册地为维尔京群岛，注册资本为5万美元。

<sup>8</sup> 截至2017年末，公司短期借款的合同年利率在2.59%-7.00%之间。

图表 20. 平安不动产负债情况 (单位: 亿元)

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
非流动负债	73.06	169.79	217.28	220.46
短期刚性债务	67.57	98.26	113.39	112.51
其他	12.13	33.93	39.77	59.79
合计	<b>152.76</b>	<b>301.98</b>	<b>370.44</b>	<b>392.76</b>

资料来源: 平安不动产

授信方面, 截至 2017 年末, 平安不动产所获得的授信限额共计 711 亿元, 已使用 275 亿元。目前公司主要外部融资方式包括银行借款、发行债券等, 未来公司还将通过发行资产证券化产品、设立私募基金募资等方式拓宽融资渠道, 进一步优化融资结构。

## (2) 现金流分析

平安不动产经营性现金流受主营业务创现情况及资金往来事项影响较大。2015-2017 年, 公司剔除“其他与经营活动有关”的现金流影响, 经营性现金净流出分别为 2.17 亿元、2.79 亿元和 6.23 亿元。其中 2017 年现金净流出大幅增加系由于公司对深圳联新、深圳安豪等关联方授予商业信用所致, 当年营业收入现金率为 53.40%, 同比下降 24.46 个百分点。公司其他与经营活动有关的现金流主要来自于对关联方及第三方的往来款, 2015-2017 年净现金流分别为 8.63 亿元、5.64 亿元和-2.96 亿元, 其中 2017 年公司对第三方的往来款资金支出明显扩大。2018 年一季度, 公司大幅回收对关联方的应收账款及对第三方的其他应收款, 一季度剔除“其他与经营活动有关”的现金流影响经营性现金流净额为 8.12 亿元, 其他与经营活动有关的现金流净额为 11.81 亿元, 表明公司对交易及往来对象的信用控制较有效。

随着业务的扩张, 近年来平安不动产项目投资和理财产品等投资规模上升较快, 投资活动现金净流出量维持较高水平。2015-2017 年, 公司投资活动现金流量净额分别为-38.78 亿元、-203.97 亿元和-28.75 亿元。随着理财产品、投资项目等的集中到期, 公司收回大量投资款项 2018 年一季度公司投资活动现金流量净额由负转正, 需关注公司的再投资风险。

平安不动产主要通过增资及债务融资支持业务发展, 筹资活动产生的现金流规模较大。2016 年, 公司获得平安集团的大规模注资, 当期筹资活动产生的现金流量净额大幅增长。2017 年, 由于前

期积累的债务集中到期，当年公司偿还债务支付的现金规模显著增长，筹资活动产生的现金流量净额下降幅度较大，但仍能维持正向流入。2015-2017年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为58.96亿元、214.35亿元和44.65亿元。2018年以来，公司收到的筹资款项规模较小，筹资活动产生的现金流量净额由正转负，一季度公司筹资活动产生的现金流量净额为-3.04亿元。

随着平安不动产管理资产的增加及自主投资项目的逐步退出，2015-2017年公司EBITDA逐年增长，分别为15.49亿元、20.35亿元和29.42亿元，其对利息支出及即期债务的覆盖程度不断提高。但公司经营性现金流受资金往来事项影响较大，对短期债务的保障能力在年度间差异较大。

**图表21. 平安不动产现金流对债务的覆盖情况**

项目	2015年末	2016年末	2017年末
EBITDA/利息支出(倍)	2.29	2.24	2.52
EBITDA/短期刚性债务(倍) <sup>9</sup>	0.25	0.25	0.28
经营性现金净流入量(亿元)	6.45	2.86	-9.19
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	8.84	2.70	-6.44
经营性现金净流入量/短期刚性债务(%) <sup>10</sup>	10.36	3.45	-8.69

资料来源：平安不动产

### (3) 资产质量分析

近年来，随着资本金的注入和业务的持续发展，平安不动产资产规模逐步扩大，2015-2017年末及2018年3月末资产总额分别为260.70亿元、516.87亿元、600.73亿元和624.34亿元。公司资产又以流动资产为主，同期流动资产占比分别为63.58%、64.42%、62.82%和63.67%。

平安不动产流动资产主要由应收款项类投资（一年以内到期）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和货币资金构成，截至2017年末，上述科目占流动资产的比例分别为31.04%、30.78%和19.69%。2017年末，一年以内到期的应收款项类投资117.15亿元，全部为债权投资；以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为116.16亿元，其中，银行理财产品、基金产品、

<sup>9</sup> EBITDA/短期刚性债务=EBITDA/((期初短期刚性负债+期末短期刚性负债)/2);

<sup>10</sup> 经营性现金净流入量/短期刚性债务=报告期经营性现金流量净额/[(期初短期刚性负债+期末短期刚性负债)/2]×100%;

信托计划及可转换债券占比分别为 48.20%、43.47%、4.38% 和 3.95%；货币资金为 74.30 亿元，绝大部分为现金和银行存款，占比在 80% 以上，其余货币资金<sup>11</sup>为保证金；其他应收款为 36.15 亿元，主要以物业开发垫款<sup>12</sup>和集团内关联往来为主，两者合计占比在 78% 左右；存货为 9.50 亿元，较 2016 年末下降 51.00%，主要为浙江桐乡养老养生度假项目和杭州平安金融中心项目，两者合计占比在 99% 以上。

2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，平安不动产非流动资产分别为 94.94 亿元、183.89 亿元、223.34 亿元和 226.83 亿元。非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资、应收款项类投资构成，截至 2017 年末，上述科目占非流动资产比例分别为 48.37%、36.27% 和 11.81%。2017 年末，公司投资性房地产为 108.03 亿元，较 2016 年末增长 17.60%，大部分为工业物流项目，占比在 80% 以上；长期股权投资 81.00 亿元，较 2016 年末增长 9.59%，投向主要为公司旗下并表子公司与房地产企业共同设立的物业或房地产项目公司；应收款项类投资为 26.38 亿元，较 2016 年末增长 126.92%，主要为公司对与房地产企业共同设立的项目公司的债权投资和夹层投资。

整体上平安不动产流动比率和速动比率有所上升。2015-2017 年末，公司流动比率分别为 207.97%、251.90% 和 246.41%，速动比率分别为 188.40%、237.04% 和 239.68%。

## （五）外部支持

作为平安集团不动产投资和运营的主要载体，平安不动产能在资本金注入、资金和业务等方面得到平安集团的强有力支持。2014 年平安集团累计向公司增资 80 亿元，2016 年 4 月平安集团通过平安寿险和平安产险向公司增资 103.35 亿元，其中 100 亿元用于增加注册资本，3.35 亿元计入资本公积。截至 2018 年 3 月末，公司注册资本为 200 亿元。

根据平安不动产提供的 2018 年 5 月 2 日《企业信用报告》，公司无债务违约情况发生。

<sup>11</sup> 其他货币资金中 1.14 亿元用于账面价值 5.68 亿元长期借款的质押；5.00 亿元用于账面价值 5.00 亿元的短期借款的质押；7.42 亿元用于关联方深圳安创投资管理有限公司账面价值 7.00 亿元短期借款的质押；

<sup>12</sup> 物业开发垫款账龄超过一年，公司基于客户情况，认为这部分款项收回可能性较大，未计提减值准备；

根据平安汇通《平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划 2017 年度管理报告》，跟踪期内，原始权益人平安不动产整体经营状况较好，资产质量处于良好水平，能够持续较好地履行资产服务机构职责，不存在任何损害资产支持证券持有人利益的行为。

## 五、 其他各参与方履约表现

本期专项计划管理人平安大华汇通成立于 2012 年 12 月 14 日，是 2012 年 11 月首批获批成立的三家基金公司子公司之一，由平安大华基金管理有限公司全资控股。截至 2017 年末，注册资本和实收资本均为 2 亿元。

经营方面，作为大华基金的子公司，平安大华汇通主要通过设立专项资产管理计划的方式开展专项资产管理业务。投资方向包括现金、银行存款、股票、债券、证券投资基金、票据等金融衍生工具，非交易所转让的股权和债权，及其他证监会人认可的资产。2017 年，平安大华汇通发行资产管理计划超过 260 只，业务类型包含收益权投资、专户定增、海外债券投资产品、资产证券化产品、房地产项目投资等，合作对象包括平安集团内部各专业机构、工行、中行、中融信托、中建投证券等重要金融机构、以及国美、碧桂园、金地、泛海等知名企业。截至 2017 年底，平安大华汇通管理资产规模超过 3500 亿元，业内排名前三。

根据平安汇通《平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划 2017 年度管理报告》，计划管理人不存在任何损害资产支持证券持有人利益的行为。

托管人招商银行成立于 1987 年 4 月 8 日，是经国务院和人民银行批准组建的我国首家由企业法人持股的股份制商业银行，总部位于深圳。招商银行于 2002 年和 2006 年分别在上海证券交易所和香港联合交易所公开上市。截至 2017 年末，该行注册资本为 252.20 亿元，前十大股东持股比例为 69.25%。其中香港中央结算（代理人）有限公司持股 18.02%，为其第一大股东；招商局轮船股份有限公司持股 13.04%，为其第二大股东，安邦财产保险股份有限公司传统产品 2014 年增持后持股 10.72%，成为其第三大股东。截至 2017 年末，招商银行境内外分支机构逾 1800 家，在中国大陆的 130 余个城市设立了服务网点，拥有 6 家境外分行和 3 家境外代表处，员工 7 万余人。

截至 2017 年末，招商银行资产总额达到 6.30 万亿元，较上年末增长 5.98%；客户存款总额 4.64 万亿元，较上年末增长 9.30%；贷款和垫款总额 3.57 万亿元，较上年末增长 9.30%；负债总额 5.81 万亿元，较上年末增长 4.97%；不良贷款余额 573.93 亿元，不良贷款率 1.61%，较上年末下降 0.26 个百分点；不良贷款拨备覆盖率为 262.11%，较上年末提高 82.09 个百分点；资本充足率为 15.48%，较年初增加 2.15 个百分点，一级资本充足率为 13.02%，较年初上升 1.48 个百分点；2017 年度实现营业收入 2210.37 亿元，净利润 701.50 亿元，同比分别增长 5.12% 和 13.00%。

根据平安汇通《平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划 2017 年度管理报告》，托管人在专项计划活动中恪敬职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，安全、完整地保管专项计划托管账户资金，准确及时地完成接收委托资金、接收项目投资收益、支付投资收益等各类资金划拨指令，不存在任何损害资产支持证券持有人利益的行为。

总体而言，计划管理人及托管人业务运营较为稳定，拥有较强的资本实力，风险控制体系较为完善，能较好的履行计划管理人和托管人的职责。

## 六、 跟踪评级结论

新世纪评级基于跟踪期内资产管理报告、托管银行报告、收益分配报告、入池基础资产信息以及其他参与各方提供的相关资料，对基础资产的信用表现、证券兑付情况、交易结构以及其他参与各方信用状况进行持续关注。经分析与测算，平安汇通-平安金融大厦资产管理费资产支持专项计划资产支持证券不动产 02、不动产 03 和不动产 04 的信用级别维持 AAA<sub>sf</sub> 级。

## 附录一

# 结构融资产品信用评级结果释义

本评级机构对结构融资产品的信用等级划分及释义如下：

等级	含义
投资级	AAA <sub>sf</sub> 级 偿付能力极强，违约风险和违约损失风险极低。
	AA <sub>sf</sub> 级 偿付能力很强，违约风险和违约损失风险很低。
	A <sub>sf</sub> 级 偿付能力较强，违约风险和违约损失风险较低。
	BBB <sub>sf</sub> 级 偿付能力一般，违约风险和违约损失风险一般。
投机级	BB <sub>sf</sub> 级 偿付能力较弱，违约风险和违约损失风险较高。
	B <sub>sf</sub> 级 偿付能力很弱，违约风险和违约损失风险很高。
	CCC <sub>sf</sub> 级 偿付能力极弱，违约风险和违约损失风险极高。
	CC <sub>sf</sub> 级 基本不能保证偿付。
	C <sub>sf</sub> 级 不能得到偿付。

注：除 AAA<sub>sf</sub> 级， CCC<sub>sf</sub> 级及以下等级外，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。