

远洋控股集团（中国）有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：应治亚 zyying@ccxi.com.cn

项目组成员：刘旭冉 xrliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 5 月 24 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 0311 号

远洋控股集团（中国）有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“15 远洋 02”、“15 远洋 03”、“15 远洋 05”、“17 远洋 01”、“18 远洋 01”、“19 远洋 01”、“19 远洋 02”、“21 远洋 01”和“21 远洋 02”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年五月二十四日

评级观点：中诚信国际维持远洋控股集团（中国）有限公司（以下简称“远洋中国”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“15 远洋 02”、“15 远洋 03”、“15 远洋 05”、“17 远洋 01”、“18 远洋 01”、“19 远洋 01”、“19 远洋 02”、“21 远洋 01”和“21 远洋 02”的债项信用等级为 **AAA**，中诚信国际肯定了远洋中国雄厚的股东背景及持续有力的支持、充足且布局分散的土地储备和优质的商业物业资源等正面因素对公司业务发展及信用水平具有的良好支撑作用。同时，中诚信国际关注到房地产行业风险、合联营项目情况和债券融资占比较高因素可能对其经营及整体信用状况造成的影响。

概况数据

远洋中国（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	2,133.64	2,249.60	2,455.82
所有者权益合计（亿元）	558.82	556.82	649.86
总负债（亿元）	1,574.81	1,692.78	1,805.96
总债务（亿元）	477.87	492.41	586.65
营业总收入（亿元）	461.23	464.09	613.80
净利润（亿元）	50.77	33.62	58.89
EBITDA（亿元）	78.10	60.76	97.53
经营活动净现金流（亿元）	93.44	105.31	-22.95
营业毛利率（%）	21.67	17.93	17.94
净负债率（%）	40.59	23.59	54.77
总债务/EBITDA（X）	6.12	8.10	6.02
EBITDA 利息倍数（X）	2.34	1.75	3.03

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告整理；

2、公司“租赁负债”及“长期应付款”中有息部分纳入长期债务进行核算。

正面

■ **雄厚的股东背景及持续有力的支持。**公司控股股东远洋集团控股有限公司（以下简称“远洋集团”）的第一大股东中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”）为全球最大的寿险公司，在国内寿险市场始终占据主导地位，综合实力雄厚；远洋集团系中国人寿唯一不动产投资平台，公司作为远洋集团在境内最主要的运营平台，可在协同效应及资金等方面获得股东较大支持。2021 年 12 月，中国人寿与远洋集团签订协议，将继续在金融产品认购方面给予远洋集团支持。

■ **土地储备充足且布局有所优化。**截至 2021 年末，公司土地储备总建筑面积为 3,077.9 万平方米，分布在全国 43 个城市，“南移西拓”区域占比提升，土地储备充足且布局有所优化。

同行业比较

2021 年部分房地产开发企业主要指标对比表

公司名称	全口径签约销售金额（亿元）	总资产（亿元）	净负债率（%）	货币资金/短期债务(X)	营业总收入（亿元）	净利润率（%）	存货周转率(X)	总债务/销售商品提供劳务收到的现金(X)
绿城中国*	3,509	5,210.44	52.43	2.23	1,002.40	7.67	0.32	--
中国金茂*	2,356	4,120.02	64.00	1.58	900.60	8.56	0.77	--
远洋集团*	1,363	2,812.52	85.77	1.45	642.47	7.92	0.54	--
远洋中国	999	2,455.82	54.77	1.88	613.80	9.59	0.54	1.35

注：“绿城中国”为“绿城中国控股有限公司”简称；“中国金茂”为“中国金茂控股集团有限公司”简称；“远洋集团”为“远洋集团控股有限公司”简称。带“*”号公司财务报表按照香港会计准则编制。

资料来源：中诚信国际整理

■ **优质的商业物业资源。**公司在北京等城市核心地区拥有多个写字楼及城市综合体，且出租率保持良好水平，优质的商业物业为公司提供了较为稳定的现金流入。同时公司亦拥有较为充足的在建商业物业储备，为未来的可持续发展奠定了良好的基础。

关注

■ **房地产行业风险。**在监管政策的持续影响下，2021 年下半年以来房地产市场出现一定调整，商品房销售面临一定下行压力。虽然为维护房地产市场平稳健康发展，政策已经逐步调整，但当前仍处于政策传导期，市场环境变化对公司经营提出更高挑战。

■ **合联营项目。**受市场下行，合联营企业及项目融资灵活性减弱的影响，2021 年末，公司其他应收款及其他应付款规模有所上升，合联营项目的经营情况或对公司信用质量产生影响。

■ **债券融资占比较高。**截至 2021 年末，公司债务规模 586.65 亿元，其中债券融资余额 291.79 亿元，占比 49.74%，债券融资占比较高。

评级展望

中诚信国际认为，远洋控股集团（中国）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**股东背景及公司定位发生重大不利变化，土地投资激进导致杠杆水平显著上升，盈利能力大幅下滑，再融资渠道严重受阻，现金流平衡能力大幅弱化。

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	存续期	特殊条款
15 远洋 02	AAA	AAA	2021/5/28	15	15	2015/08/19~2022/08/19 (5+2)	调整票面利率、回售
15 远洋 03	AAA	AAA	2021/5/28	15	15	2015/08/19~2025/08/19	--
15 远洋 05	AAA	AAA	2021/5/28	30	30	2015/10/19~2025/10/19	--
17 远洋 01	AAA	AAA	2021/5/28	10	10	2017/11/21~2022/11/21 (3+2)	调整票面利率、回售
18 远洋 01	AAA	AAA	2021/5/28	20	20	2018/08/02~2023/08/02 (3+2)	调整票面利率、回售
19 远洋 01	AAA	AAA	2021/5/28	17	13.2	2019/03/20~2024/03/20 (3+2)	调整票面利率、回售
19 远洋 02	AAA	AAA	2021/5/28	12	12	2019/03/20~2026/03/20 (5+2)	调整票面利率、回售
21 远洋 01	AAA	AAA	2021/4/19	26	26	2021/05/12~2026/05/12 (3+2)	调整票面利率、回售
21 远洋 02	AAA	AAA	2021/9/7	19.5	19.5	2021/09/30~2026/09/27 (3+2)	调整票面利率、回售

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

远洋地产有限公司 2015 年公司债券（第一期）于 2015 年 8 月 19 日发行结束，实际发行规模为人民币 50 亿元，分为三个品种。其中，品种一（债券简称：“15 远洋 01”、债券代码：“122437.SH”）发行规模为人民币 20 亿元，票面利率为 3.78%，于 2020 年 8 月 19 日到期兑付；品种二（债券简称：“15 远洋 02”、债券代码：“122436.SH”）发行规模为人民币 15 亿元，票面利率为 4.15%，发行期限为 7 年期，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，2020 年 8 月 19 日，公司未调整票面利率且无投资者回售，债券余额仍为 15 亿元；品种三（债券简称：“15 远洋 03”、债券代码：“122401.SH”）发行规模为人民币 15 亿元，票面利率为 5.00%，发行期限为 10 年期，到期日为 2025 年 8 月 19 日。截至 2021 年末，公司债券募集资金的使用与募集说明书的约定一致。

远洋地产有限公司 2015 年公司债券（第二期）于 2015 年 10 月 19 日发行结束，实际发行规模为人民币 50 亿元，分为两个品种。其中，品种一（债券简称：“15 远洋 04”、债券代码：“122497.SH”）发行规模为人民币 20 亿元，票面利率为 3.85%，于 2021 年 10 月 19 日到期兑付；品种二（债券简称：“15 远洋 05”、债券代码：“122498.SH”）发行规模为人民币 30 亿元，票面利率为 4.76%，发行期限为 10 年期，到期日为 2025 年 10 月 19 日。截至 2021 年末，公司债券募集资金的使用与募集说明书的约定一致。

远洋地产有限公司公开发行 2017 年公司债券（第一期）（债券简称：“17 远洋 01”、债券代码：“143402.SH”）于 2017 年 11 月 21 日发行结束，发行规模为人民币 10 亿元，票面利率为 3.50%，期限

为 5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，回售日为 2020 年 11 月 21 日，到期日为 2022 年 11 月 21 日，2020 年 11 月 21 日，公司上调票面利率至 4.29%，债券余额仍为 10 亿元。截至 2021 年末，公司债券募集资金的使用与募集说明书的约定一致。

远洋地产有限公司公开发行 2018 年公司债券（第一期）（债券简称：“18 远洋 01”、债券代码：“143666.SH”）于 2018 年 8 月 2 日发行结束，发行规模为人民币 20 亿元，票面利率为 4.70%，期限为 5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，2021 年 8 月 2 日，公司将票面利率调整至 4.0%，回售金额 10.37 亿元，公司将其全部转售，债券余额仍为 20 亿元。截至 2021 年末，公司债券募集资金的使用与募集说明书的约定一致。

远洋控股集团(中国)有限公司公开发行 2019 年公司债券（第一期）于 2019 年 3 月 20 日发行结束，实际发行规模为人民币 29 亿元，分为两个品种。其中，品种一（债券简称：“19 远洋 01”、债券代码：“155255.SH”）发行规模为人民币 17 亿元，票面利率为 4.06%，发行期限为 5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，2022 年 3 月 20 日，公司将票面利率调整至 5.5%，回售金额 13.3 亿元，其中完成转售金额 9.5 亿元，债券余额为 13.2 亿元；品种二（债券简称：“19 远洋 02”、债券代码：“155256.SH”）发行规模为人民币 12 亿元，票面利率为 4.59%，发行期限为 7 年期，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，到期日为 2026 年 3 月 20 日。截至 2021 年末，公司债券募集资金的使用与募集说明书的约定一致。

远洋控股集团(中国)有限公司 2021 年公开发行公司债券(面向专业投资者)(第一期)(债券简称：“21 远洋 01”、债券代码：“188102.SH”)于 2021 年 5 月 12 日发行结束，发行规模为人民币 26 亿元，票面利率为 4.20%，期限为 5 年期，附第三年末发行人

调整票面利率选择权及投资者回售选择权，回售日为 2024 年 5 月 12 日，到期日为 2025 年 5 月 12 日。截至 2021 年末，公司债券募集资金的使用与募集说明书的约定一致。

远洋控股集团(中国)有限公司 2021 年公开发行公司债券(面向专业投资者)(第二期)于 2021 年 9 月 27 日发行结束，发行规模为 19.5 亿元，分为两个品种。其中，品种一(债券简称：“21 远洋 02”、债券代码：“188828.SH”)发行规模为人民币 19.5 亿元，票面利率为 4.06%，发行期限为 5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，回售日为 2024 年 9 月 27 日，到期日为 2026 年 9 月 27 日；品种二未发行。截至 2021 年末，公司债券募集资金的使用与募集说明书的约定一致。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高新技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，

CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、

精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

随着房地产调控政策的持续影响，叠加部分房企信用风险事件发酵，2021年下半年以来商品房销售市场明显降温，短期内商品房销售仍面临一定下行压力

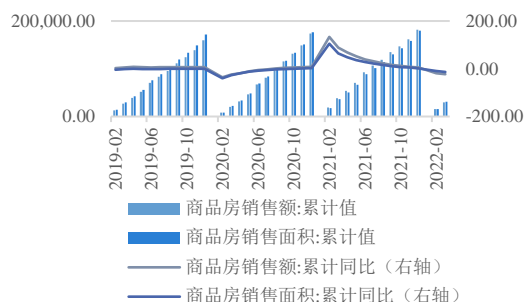
2021年上半年房地产市场保持较高热度，1~6月全国房地产销售额和销售面积分别同比增长38.9%和27.7%。但随着“三道红线”、“贷款两集中”等房地产调控政策的持续影响，叠加部分房企信用风险事件发酵，居民购房意愿有所下降，下半年以来商品房销售市场明显降温。7月以来单月商品房销售面积及销售额同比持续回落，其中9月以来商品房销售面积及销售额还低于2019年同期水平。2022年一季度房地产销售市场仍延续疲弱态势，1~3月全国商品房销售面积及销售额分别同比回落13.8%和22.7%。与此同时，2021年下半年国房景气指数持续回落态势，2022年一季度则保持100以下水平，表明房地产行业景气度仍不乐观。

尽管2021年四季度以来，为“稳地价、稳房价、稳预期”，政策逐步调整，着力恢复房地产合理融资需求及居民合理购房需求，财政部也已明确表态2022年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条

件，同时各地“稳楼市”政策相继落地。但从“政策底”到“市场底”、“信心底”仍需一定过渡期。中诚信国际认为，当前房地产市场仍处于政策传导期，市场需求短期尚未见底，商品房销售回落趋势或仍将持续一段时间。

图1：近年来全国商品房销售情况

单位：亿元、万平方米、%



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

从商品房价格来看，2022年一季度全国商品房住宅销售均价9,911.79元/平方米¹，较2021年全年下降约4.66%。分不同能级城市来看，一线城市前3月新建商品住宅价格指数环比保持上涨，同比涨幅在4.3%~4.4%，增速较2021年12月变动不大；二线城市新建商品住宅价格指数一季度较为稳定，环比变化不大，同比保持增长，但涨幅逐月回落，3月同比涨幅为1.6%，较2021年12月增速回落1.2个百分点；三线城市新建商品住宅价格指数环比、同比增速均已转负，住宅价格下行压力较大。

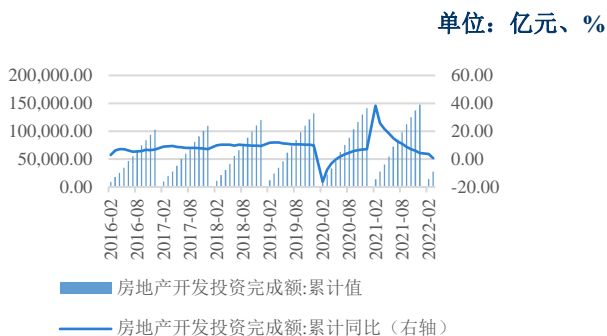
从商品房去化情况看，随着2021年下半年商品房销售市场的疲软，商品房去化速度有所放缓。截至2022年3月末，商品房待售面积为56,113万平方米，同比增长8.2%，商品房待售面积已经高于2000年以来历史四分之三分位数水平，房地产市场整体去化压力进一步上升。其中，此前土地供应较多、人口增长较慢甚至负增长的弱能级城市面临更大的去化压力。

1 按住宅商品房销售额除以住宅商品房销售面积计算

2021年，房企开发投资及拿地支出表现出前高后低态势，经营端支出明显放缓。在销售回款承压及再融资困难持续的背景下，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足问题，房地产开发投资及拿地支出回落趋势或将延续

2021年上半年，较好的房地产销售市场带动房企到位资金创历史同期新高，在房企加快在手项目开发建设的推动下，房地产开发投资额同比增长15.0%，处于较高水平，新开工面积也同比增长3.8%。但下半年以来，随着房地产销售市场降温，叠加房企融资受限，房企投资热情及投资能力双双回落，新开工面积同比持续下降，房地产开发投资增速也逐步回落。2021年全年，房地产开发投资同比增速已经降至4.40%，创2016年以来年增速新低。2022年一季度，房地产开发投资增速延续回落态势，1~3月，房地产开发投资增速降至0.7%。房屋新开工面积则自2021年7月持续回落，2021年全年同比回落11.4%。2022年一季度在前期高基数及局部地区疫情反复影响下，同比降幅进一步扩大至17.5%。

图2：近年来全国房地产开发投资情况



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

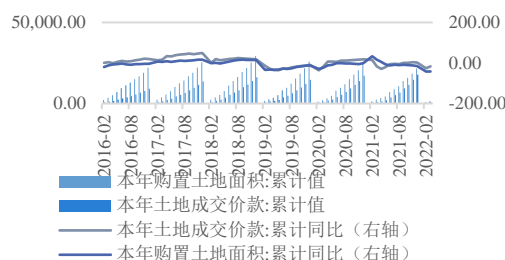
土地投资方面，2021年2月以来，22座重点城市实施住宅供地“两集中”政策。对比三轮土地集中供应结果，首轮集中供地中房地产企业表现出较高热度，但在市场降温、拿地条件较严、自身资金实力有限等多重制约下，房地产企业在第二、三轮集中供地中购地意愿或拿地能力不足，拿地热情较第一轮明显下降。从2021年全年数据来看，房地产开发企业土地购置面积和土地成交价款分别同比

下降15.5%和同比上升2.8%。

2022年以来，已有部分城市完成首轮集中供地，从各城市土拍市场表现来看，城市分化明显，与2021年三批次相比，北京、合肥市场表现相对较好，底价成交地块占比和流拍撤牌率明显下降。而福州、青岛市场热度不及预期。值得关注的是，各城市参与土拍仍以央企及地方国企为主，民营房企仍较少参与拿地。而从土地购置面积及成交价款来看，2022年一季度土地市场交易仍偏冷，土地购置面积和土地成交价款分别同比下降41.8%和16.9%。

图3：近年来房地产开发企业土地购置面积及金额

单位：万平方米、亿元、%



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

为维护房地产行业平稳健康发展，2021年四季度以来房地产政策有所调整，当前仍处于政策传导期；长期来看，在“房住不炒”政策基调下，调控政策、信贷政策及融资环境的变化都将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求

2016年中央经济工作会议首次提出“房子是用来住的、不是用来炒的”，此后中央及各主要监管部门在多个场合反复强调“房住不炒”的定位。与此同时，2016年10月以来，各城市通过居民购买端、新房销售端、土地购买端、企业融资端等多维度实施精准化、差异化调控，本轮调控表现出很强的政策延续性。

2020年下半年以来，房地产行业融资政策进一步收紧，尤其在8月“三道红线”出台后，国内贷款增速明显回落。2020年12月末，央行联合银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中

度管理制度的通知》(以下简称“《通知》”), 划定银行房地产贷款集中度“红线”。《通知》旨在防止房地产贷款在银行体系全部贷款中的比重偏离合理水平, 防范金融体系对房地产贷款过度集中带来的潜在系统性金融风险。2021 年以来, 在银行房地产贷款集中度管理制度的影响下, 按揭贷款发放进度明显放缓, 房地产企业销售回款受到了不同程度的负面影响。2021 年 2 月, 自然资源部组织召开“全国 2021 年住宅用地供应分类调控工作视频培训会议”, 要求各地主动采取有效措施引导住宅用地市场理性竞争, 22 座重点城市实施住宅供地“集中供地”政策。2021 年 7 月, 住房和城乡建设部、国家发展和改革委员会等八部委联合发布了《关于持续整治规范房地产市场秩序的通知》, 提出了房地产市场秩序三年实现明显好转的目标以及具体整治范围、措施和机制。**此外值得关注的是**, 2021 年以来房地产发债企业信用风险持续发酵, 境内外债券投资者信心较弱, 大部分民营房地产企业境内外信用债发行亦在一定程度上受阻。

为防范房地产市场风险的进一步扩大, 2021 年四季度以来政策端已经逐步调整: 从中央层面来看, 在坚持“房住不炒”政策导向下, 主要监管部门从满足房地产合理融资需求、支持符合条件房企发债融资、要求金融机构稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务、支持保障性租赁住房贷款、统一全国预售资金监管政策等方面进行了调整, 同时各部委多次发声“防范化解房地产市场风险”、“促进房地产业良性循环和健康发展”, 房地产税改革试点扩大工作暂缓推进, 均向市场释放了积极信号; 年内 LPR 下调及降准也有利于恢复房地产合理融资; 从地方层面来看, 各地“因城施策”, 从降低首付比例、下调房贷利率、放松房贷条件、推出购房补贴、调整公积金政策、放松落户限制、加大人才引进等方面多维度出台“稳楼市”政策。值得关注的是,

2 4 月 11 日, 苏州对限购和限售政策同时进行了调整。其中, 二手房限售期限由 5 年改为 3 年。非户籍居民家庭在苏州市区、昆山市、太仓市范围内申请购买首套住房时, 社保(个税)由 3 年内连续缴满 24 个月改为累计 24 个月; 非苏州户口居民卖房后 2 年内

除三、四线城市外, 包括南京、苏州等强二线城市也对限售、限购政策进行了一定调整²。**中诚信国际认为**, 相关政策落地或有助于推动房地产市场恢复平稳发展, 但当前仍处于政策传导期, 房地产市场企稳仍有待观察。长期来看, “房住不炒”政策基调并未改变, 中国房地产市场仍将处于较为严格的监管环境之中, 各项政策都将以维护房地产市场平稳健康发展为目标, 在此行业政策背景之下调控政策、信贷政策及融资环境的变化均将对房地产企业资金平衡能力提出更高要求。

公司所有权结构保持不变, 中国人寿保险股份有限公司提名的非执行董事席位有所增加

截至 2021 年末, 远洋中国注册资本为 70.65 亿元, 远洋集团控股有限公司(以下简称“远洋集团”)间接持有远洋中国 100% 股权。截至 2021 年末, 远洋集团第一和第二大股东分别为中国人寿保险股份有限公司(以下简称“中国人寿”)和中国人寿保险股份有限公司(以下简称“大家保险”), 持股比例分别为 29.59% 和 29.58%, 公司不存在实际控制人。

作为香港上市公司远洋集团在中国内陆地区的主要业务运营主体, 远洋集团将公司定位为从事房地产开发和经营业务管理中心以及人民币融资平台, 同时公司董事长、总经理等主要高级管理人员均在远洋集团担任相关重要职务, 保障了决策统一和各公司的高效协作。2021 年 3 月, 由中国人寿提名的非执行董事赵鹏先生因需要更多时间处理其他业务而辞任, 中国人寿提名的黄秀美女士获委任非执行董事; 2021 年 9 月, 中国人寿新增提名詹忠先生获委任非执行董事, 10 月, 中国人寿再次派驻严民为远洋中国财务总监, 加强对远洋的财务风险管控, 且协助推进远洋集团的投融资工作。截至 2021 年末, 远洋集团共有 3 名执行董事、5 名非执

无需社保或税单可直接购房; 4 月 12 日, 南京市六合区房产交易中心确认, 从当日起, 外地户籍购房者, 可在南京市六合区限制购买一套住房, 凭借户口本、身份证, 已婚家庭携带结婚证等证明, 即可前往当地开具购房证明。

行董事和 5 名独立非执行董事。其中，3 名执行董事分别为李明先生、王洪辉先生和崔洪杰先生；中国人寿和大家保险各提名三位及两位非执行董事。

2021 年公司签约销售金额有所下滑，在北京、天津等城市仍保持较强的区域竞争力；此外，随着“南移西拓”战略的实施，公司签约销售区域分布有所改善

公司销售区域主要集中在北京区域、环渤海区域、华东区域、华中区域、华南区域及华西区域的一、二线城市，产品业态涵盖高层、公寓、洋房等住宅产品，以及写字楼、商场等商业地产多种产品类型。根据克尔瑞数据中心的统计显示，2021 年，公司在北京和天津的全口径签约销售金额分别排名第 10 和第 5 名，在区域市场具有一定的竞争力。2021 年，公司实现全口径签约销售金额 999 亿元，同比下降约 9.43%，占远洋集团全口径签约销售金额的比例为 73.32%。2022 年，远洋集团的签约销售目标为全口径 1,400 亿元，但受房地产行业整体下行的影响，2022 年 1~4 月，远洋集团累计实现签约销售金额 219 亿元，同比下降 28.29%。

表 1：近年来公司房地产业务运营情况
(万平方米、亿元、元/平方米)

	2019	2020	2021
销售面积（全口径）	504	514	502
销售金额（全口径）	1,046	1,103	999
销售均价（全口径）	20,754	20,200	19,904
结算面积	261	316	314
结算金额	385	405	542

注：结算面积和结算金额为并表口径。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从销售区域分布来看，2021 年公司“南移西拓”区域的销售占比有所提升。其中，北京区域和环渤海区域合计占比为 44.13%，同比下降 4.50 个百分点；华南区域和华东区域合计占比为 38.92%，同比上升 2.87 个百分点。分城市来看，2021 年公司房地产签约销售来自 45 个城市，其中销售金额前五名的城市合计占比为 50.65%，前十名城市合计占比为 67.77%。公司签约销售均价较上一年度小幅下降。

表 2：2021 年公司签约销售前十大城市情况
(亿元、万平方米)

城市	销售金额	销售金额占比	销售面积
北京	214.30	21.46%	39.50
武汉	109.55	10.97%	47.20
天津	83.82	8.39%	43.19
上海	54.57	5.46%	9.72
济南	43.63	4.37%	35.45
南京	40.42	4.05%	15.98
无锡	36.86	3.69%	18.59
温州	33.60	3.36%	15.81
大连	30.89	3.09%	15.54
深圳	29.18	2.92%	3.96
其他	321.90	32.23%	256.86
合计	998.72	100.00%	501.80

注：其他城市包括苏州、广州、漳州、秦皇岛、杭州、中山、石家庄、厦门、福州、合肥、郑州、重庆、扬州、太原、龙岩、赣州、沈阳、江门、廊坊、佛山、湛江、镇江、南昌、张家口、昆明、西安、贵阳、柳州、滁州、茂名、西宁、青岛、成都、徐州和嘉兴。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从结算情况看，2021 年公司结算金额同比增长 33.83%。从结转城市来看，2021 年公司房地产结转项目来自 41 个城市，其中结转金额前五名的城市分别为北京、深圳、武汉、杭州和青岛，合计占比为 56.06%。

从项目开发情况来看，跟踪期内，公司加大开工建设力度，新开工面积同比增加 28.69%，但受工程节奏影响，竣工面积同比小幅下降 6.20%，期末公司在建面积较上年末增长 24.43%。

表 3：近年来公司开工及竣工情况（万平方米）

项目	2019	2020	2021
新开工面积	670	488	628
竣工面积	227	258	242
期末在建面积	1,345	1,576	1,961

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年公司保持相对稳健的拿地力度，投资布局有所优化，年末公司土地储备规模充足，可对公司未来发展提供保障

土地储备方面，2021 年，公司保持相对稳健的拿地力度，通过土地招拍挂、并购、合作开发等多种模式新增 23 宗地块，新增土地储备建筑面积为 593 万平方米，同比小幅增加 4.29%。在公司“南移

西拓”的战略指引下，公司投资布局持续优化，新拓展的项目主要分布在华西区域、华中区域和华东区域，新增总建筑面积分别为 195 万平方米、132 万平方米和 127 万平方米，合计占新增总建筑面积的 76.48%。土地成本方面，因非一二线城市的新增土储面积占比提升，公司新增土地储备楼面地价大幅下降。

表 4：近年来公司土地储备和新增项目情况

项目	2019	2020	2021
当年新增项目（个）	21	32	23
新增土地储备建筑面积（万平方米）	328	568	593
新增土地储备权益建筑面积（万平方米）	210	325	369
新增土地权益地价（亿元）	113	327	109
期末土地储备总建筑面积（万平方米）	3,039	3,005	3,078
新增土地储备楼面地价（元/平方米）	8,732	11,800	5,325

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司土地储备³总建筑面积为 3,077.9 万平方米，权益土地储备总建筑面积为 1,810.7 万平方米。项目区域分布方面，目前公司开发项目主要分布在环渤海区域、北京区域、华南区域、华中区域、华东区域和华西区域，同时，公司逐步加大对华东区域、华南区域、华中区域和华西区域的拓展，期末上述四个区域合计占比为 48.79%，较上年末上升 6.22 个百分点。从城市分布来看，截至 2021 年末，公司土地储备分布于全国 43 个城市，其中前五大城市为天津、北京、武汉、廊坊和济南，合计占比为 43.02%。总体来看，公司整体土地储备规模较为充足，区域布局有所优化，可对其未来的持续发展提供保障。

表 5：截至 2021 年末公司土地储备分布明细（万平方米）

城市	面积	占比
天津	408.7	13.28%
北京	315.8	10.26%
武汉	215.8	7.01%
廊坊	208.2	6.76%
济南	175.7	5.71%
大连	172.7	5.61%

³ 土地储备指全部未结转项目建筑面积之和。

⁴ 纳入公司合并范围的商业物业包括远洋大厦、远洋国际中心 A 座、远洋未来汇和时光海商业街。

中山	168.3	5.47%
秦皇岛	114.8	3.73%
深圳	103.3	3.36%
赣州	92.2	3.00%
其他	1,102.4	35.82%
合计	3,077.9	100.00%

注：其他城市包括西安、石家庄、上海、徐州、柳州、温州、广州、沈阳、郑州、苏州、无锡、湛江、太原、西宁、江门、昆明、漳州、重庆、茂名、南京、厦门、合肥、龙岩、成都、福州、贵阳、张家口、佛山、湖州、扬州、青岛、南昌和杭州。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司持有的商业物业主要位于北京地区，具有较高的品质。2021 年，公司持有物业的出租率保持稳定，合并报表租金收入小幅下降

截至 2021 年末，公司持有的商业物业分别位于北京、天津和大连，全口径可租赁面积合计为 61.25 万平方米，较上年下降 13.05 万平方米，主要系公司将持有的北京 CBD 核心区 Z6 地块项目股权转让至核心物业基金所致。公司物业租赁类产品分为写字楼、零售物业及商业综合体。写字楼物业方面，2021 年末写字楼可租赁面积合计 23.70 万平方米，写字楼物业出租率整体处于良好水平。此外，2021 年末公司持有的零售物业可租赁面积合计 18.00 万平方米，综合体 18.10 万平方米。2021 年，公司持有物业的出租率保持稳定，合并报表的租金收入⁴同比小幅下降 1.67%。

此外，截至 2021 年末，公司在建商业项目总规划建筑面积为 170 万平方米，其中 4 个主要在建商业物业项目为北京远洋乐堤港、武汉远洋里、北京颐堤港二期和北京 Z6 项目，合计规划建筑面积为 157 万平方米，计划将于 2022 年~2025 年陆续投入运营，可为未来商业物业的持续发展提供较好支撑。

表 6：截至 2021 年末公司持有的商业物业运营及收入情况
 (万平方米、亿元)

项目名称	城市	业态	可租赁面积(万平方米)	2021 年租金收入(亿元)	出租率	权益比例
远洋大厦	北京	写字楼	3.00	1.85	99%	72%
远洋国际中心	北京	写字楼	10.30	1.94	92%	100%
远洋国际中心二期	北京	写字楼	5.10	1.09	83%	35%
远洋国际中心	天津	写字楼	5.30	0.34	77%	69%
远洋未来广场	北京	零售物业	3.10	0.89	98%	50%
远洋未来汇	北京	零售物业	1.90	0.3	99%	35%
远洋山水未来汇	北京	零售物业	2.50	0.3	100%	50%
远洋未来广场	天津	零售物业	4.20	0.54	95%	50%
远洋未来汇	天津	零售物业	2.80	0.18	95%	100%
时光海商业街	大连	零售物业	3.50	0.2	100%	100%
颐堤港	北京	综合体	18.10	5.49	96%	50%
其他			1.45	0.25		
合计	-	-	61.25	13.37	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他方面，公司建筑工程板块业务运营主体为远洋国际建设有限公司（以下简称“远洋建设”），目前远洋建设客户主要包括公司下设开发单位，2021 年，公司持续拓展建筑业务，建设合同板块共实现收入 46.73 亿元，同比增长 32.27%。

财务分析

下列财务分析基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告。其中，2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数，2020~2021 年财务数据使用当年审计报告期末数。中诚信国际分析时将公司租赁负债和长期应付款中的有息部分调整至长期债务。公司自 2021 年 1 月 1 日采用财政部 2017 年颁布的《企业会计准则第 22 号--金融工具确认和计量》、《企业会计准则第 23 号--金融资产转移》及《企业会计准则第 37 号--金融工具

列报》等（以下合称“新金融工具准则”）以及《企业会计准则第 14 号收入》（以下简称“新收入准则”），于 2018 年颁布了修订后的《企业会计准则第 21 号--租赁》（以下简称“新租赁准则”）等，并调整当年期初数。

2021 年公司收入较快增长，毛利率水平相对稳定，投资收益对利润形成较大补充，整体盈利能力有所改善

在房地产销售收入增长的带动下，2021 年公司主营业务收入同比增长 32.26%，其中房地产销售收入占比为 88.23%；此外，建造合同、持有物业租金收入等其他业务亦能为公司收入形成一定补充。2021 年公司毛利率较上年小幅提升 0.01 个百分点。截至 2021 年末，公司合同负债为 364.47 亿元，占 2021 年营业收入的比重为 59.38%，对未来短期经营业绩的支撑能力一般。

表 7：近年来公司主营业务收入构成情况（亿元、%）

业务	2019		2020		2021	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
房地产销售收入	386.24	83.74	405.16	87.30	541.53	88.23
建造合同	40.49	8.87	35.33	7.61	46.73	7.61
提供物业服务	15.63	3.39	4.77	1.03	-	-
租金收入	4.42	0.96	4.20	0.91	4.13	0.67
其他	14.46	3.14	14.62	3.15	21.41	3.49
合计	461.23	100.00	464.09	100.00	613.80	100.00

注：2020 年远洋集团将物业服务板块分拆上市，公司不再持有股权。
 资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：近年来公司主营业务毛利率构成(%)

毛利率	2019	2020	2021
房地产销售	23.13	17.32	17.71
建造合同	0.13	4.33	9.04
提供物业服务	18.75	37.61	-
租金	80.80	85.30	85.07
其他	28.03	41.90	30.28
合计	21.67	17.93	17.94

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，公司销售费用同比增长 30.02%，主要系 2021 年下半年房地产市场销售下滑，公司加大营销力度所致；同期公司管理费用同比小幅下

降。由于利息费用的下降及利息收入的上升，2021年公司财务费用同比下降21.47%。综合来看，公司期间费用率较上年下降1.45个百分点至5.49%，期间费用控制保持较好水平。

跟踪期内，受益于收入的较快增长及相对稳定的毛利率水平，公司经营性业务利润大幅增长75.52%。投资收益主要由委托贷款利息收入、其他综合收益转投资收益和处置子公司收益构成，2021年分别为17.27亿元、11.11亿元和6.85亿元；2021年公司投资收益同比增加69.66%，主要系Z6项目带来的公允价值变动收益及处置收益增加所致。从盈利指标来看，2021年公司EBITDA利润率、净利润率及净资产收益率均有不同程度的回升，公司盈利能力有所好转。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021
营业税金及附加	38.80	21.14	23.94
销售费用	11.47	12.39	16.11
管理费用	11.93	11.80	11.29
财务费用	7.18	7.99	6.27
期间费用合计	30.58	32.18	33.67
期间费用率（%）	6.63	6.93	5.49
经营性业务利润	30.57	30.02	52.69
资产减值损失	-4.45	-1.34	-2.07
公允价值变动收益	3.18	-0.83	-1.43
投资收益	40.11	23.22	39.40
营业外损益	-0.33	-0.67	-0.87
利润总额	69.10	50.40	86.21
净利润率（%）	11.01	7.24	9.59
EBITDA 利润率（%）	16.93	13.09	15.89
净资产收益率（%）	9.54	6.03	9.76

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年，公司资产负债规模均有所上升，财务杠杆提升，但仍处于相对合理水平；公司其他应收款及其他应付款均处于较高水平，非并表项目的运营情况或对公司信用质量产生影响

2021年末公司资产总额同比增长9.17%。具体来看，公司流动资产主要由存货、其他应收款和货币资金构成。其中，随着土地获取及项目开发的持续投入，2021年末公司存货余额较上年末小幅增长4.83%；公司其他应收款同比大幅增加57.78%，主

要系2021年下半年市场下行，联合营公司融资灵活性较弱，公司给予了一定往来款支持所致；公司其他应收款主要包括应收关联方款项、应收单位间往来款、应收政府款项等，2021年末分别为364.35亿元、110.83亿元和44.09亿元。货币资金主要为银行存款，其中52.68亿元受限货币资金为预售监管资金、按揭保证金、及拆迁补偿金；受按揭政策影响，2021年公司销售回款有所减少，2021年末公司货币资金较上年末下降36.10%。公司非流动资产主要由长期股权投资和投资性房地产构成。其中，随着联合营项目的增多，2021年末公司长期股权投资较上年末小幅增长6.21%；公司投资性房地产以公允价值计量，由于当年公司出售Z6项目，投资性房地产较上年末大幅下降46.71%。

2021年末公司负债总额较上年末增长6.69%，主要由有息债务、其他应付款、预收款项和应付账款构成。其中，公司期末总债务同比增加19.14%，主要系2021年下半年回款速度较慢，公司适当增加开发贷的支取所致；其他应付款较上年末增加8.63%，主要由应付单位间资金往来款构成，2021年末金额为329.47亿元，公司其他应付款占总负债的规模仍较大；预收款项（含合同负债）主要为预收购房款，较上年末减少11.94%，主要系销售回款减少所致；此外，应付账款主要为应付工程款，较上年末小幅下降4.62%。

所有者权益构成方面，公司所有者权益主要由实收资本、未分配利润和少数股东权益构成。2021年末，公司实收资本保持不变；得益于利润留存，公司未分配利润较上年末增长19.51%；此外，2021年末公司少数股东权益规模较上年末增加27.63%，主要系公司增加项目并表比例，少数股东投入增长所致。

财务杠杆方面，受债务增长及在手货币资金下降的影响，2021年末公司净负债率同比上升31.18个百分点至54.77%，财务杠杆有所提升，不过仍处于相对合理水平。

表 10：近年来公司主要资产负债表科目情况（亿元）

	2019	2020	2021
总资产	2,133.64	2,249.60	2,455.82
货币资金	251.04	361.07	230.74
其他应收款	514.10	377.92	596.26
存货	738.93	917.43	961.72
长期股权投资	161.40	185.49	197.02
投资性房地产	116.24	117.24	62.48
其他非流动资产	141.44	80.00	84.73
总负债	1,574.81	1,692.78	1,805.96
应付账款	174.69	249.28	237.77
预收账款（含合同负债）	282.71	414.92	365.38
其他应付款	515.01	398.22	432.57
短期债务	79.49	126.33	122.41
长期债务	398.38	366.08	464.24
总债务	477.87	492.41	586.65
所有者权益	558.82	556.82	649.86
实收资本	70.65	70.65	70.65
未分配利润	249.89	261.81	312.88
少数股东权益	211.08	197.02	251.46
资产负债率（%）	73.81	75.25	73.54
净负债率（%）	40.59	23.59	54.77

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款构成，2021 年末公司存货中已完工开发产品占比仍较高，需关注其后续去化情况

2021 年末，公司资产仍主要由流动资产构成，其占总资产的比重为 80.43%。同期末公司货币资金、存货和其他应收款合计占流动资产比重达 90.55%。

表 11：近年来公司主要流动资产分析（%）

	2019	2020	2021
流动资产/总资产	76.42	78.84	80.43
存货/流动资产	45.32	51.73	48.69
货币资产/流动资产	15.40	20.36	11.68
其他应收款/流动资产	31.53	21.31	30.19
（存货+货币资金+其他应收款）/流动资产	92.25	93.39	90.55
已完工开发产品（亿元）	162.17	218.54	207.93
已完工开发产品/存货	21.95	23.82	21.62
在建开发成本（亿元）	559.92	694.16	750.96
在建开发成本/存货	75.77	75.66	78.09

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从存货构成来看，公司存货主要由在建开发产

品和已完工开发产品构成。截至 2021 年末，公司已完工开发产品为 207.93 亿元，占存货的比重为 21.62%，处于较高水平，中诚信国际将持续关注公司已完工开发产品后续去化情况。2021 年公司存货周转率有所提升，并处于较高水平。

表 12：近年来公司周转率相关指标

	2019	2020	2021
存货周转率（次/年）	0.51	0.46	0.54
总资产周转率（次/年）	0.21	0.21	0.26

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司债务规模有所增长，但 EBITDA 对债务本息的保障能力有所提升，货币资金对短期债务可形成有效覆盖

受销售回款减少的影响，2021 年公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降 28.35%，叠加收到其他与经营活动有关的往来款金额下降的影响，2021 年公司经营活动净现金流由净流入转为净流出 22.95 亿元。

2021 年，公司债务规模较上年末增长 19.14%。债务结构方面，2021 年末，公司债务主要由债券融资和银行借款构成，两者合计占比为 74.40%；其中债券融资余额 291.79 亿元，占比 49.74%，债券融资占比较高。债务期限方面，短期债务占总债务比重为 20.87%，期限结构较为良好。2021 年，公司母公司远洋集团的有息负债综合资金成本为 4.96%，同比下降 0.14 个百分点。

得益于盈利能力的好转，2021 年公司 EBITDA 对债务本息的保障能力有所提升。年末货币资金对短期债务的覆盖倍数有所下滑，但仍处于良好水平。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	93.44	105.31	-22.95
销售商品、提供劳务收到的现金	420.09	605.39	433.78
货币资金/短期债务	3.16	2.86	1.88
总债务	477.87	492.41	586.65
短期债务/总债务	16.63	25.66	20.87
总债务/EBITDA	6.12	8.10	6.02

经营活动净现金流/总债务	0.20	0.21	-0.04
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	1.14	0.81	1.35
EBITDA 利息倍数 (X)	2.34	1.75	3.03

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

充足的外部授信和多元的融资渠道能够对公司流动性提供支持

截至 2021 年末，公司获得银行授信额度 772 亿元，其中已使用额度为 148 亿元；公司可共享其母公司远洋集团控股有限公司的授信额度，同期末远洋集团尚未使用的授信额度为 2,322 亿元。与此同时，公司还借助香港上市公司发行债券及取得银行借款等多种方式进行相对较低成本的融资，进一步提升其财务弹性。

截至 2021 年末，公司受限资产合计为 254.50 亿元，其中 52.68 亿元受限货币资金为预售监管资金、按揭保证金和拆迁补偿金；此外，公司为部分长期借款提供抵押担保，受限的存货和投资性房地产账面价值分别为 169.88 亿元和 31.94 亿元。公司受限资产合计占当期末总资产的比例为 10.36%，受限比例较小。

或有事项方面，截至 2021 年末，公司为银行向购房客户发放的抵押贷款提供的阶段性担保余额为 154.66 亿元。此外，公司对关联方及第三方金额为 20.13 亿元的借款提供担保，占期末净资产的比重为 3.10%，公司对外担保金额风险较小。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2021 年末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

中国人寿将远洋集团作为其唯一的战略性房地产投资平台，公司系远洋集团在境内房地产业务最主要运营平台，能够在业务发展过程中获得较大力度的支持

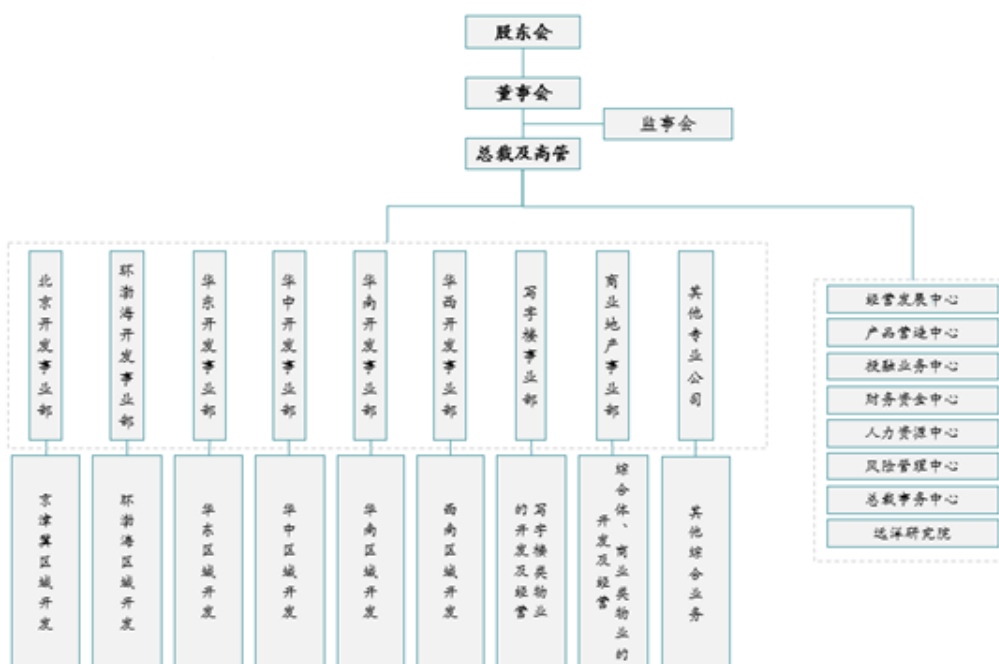
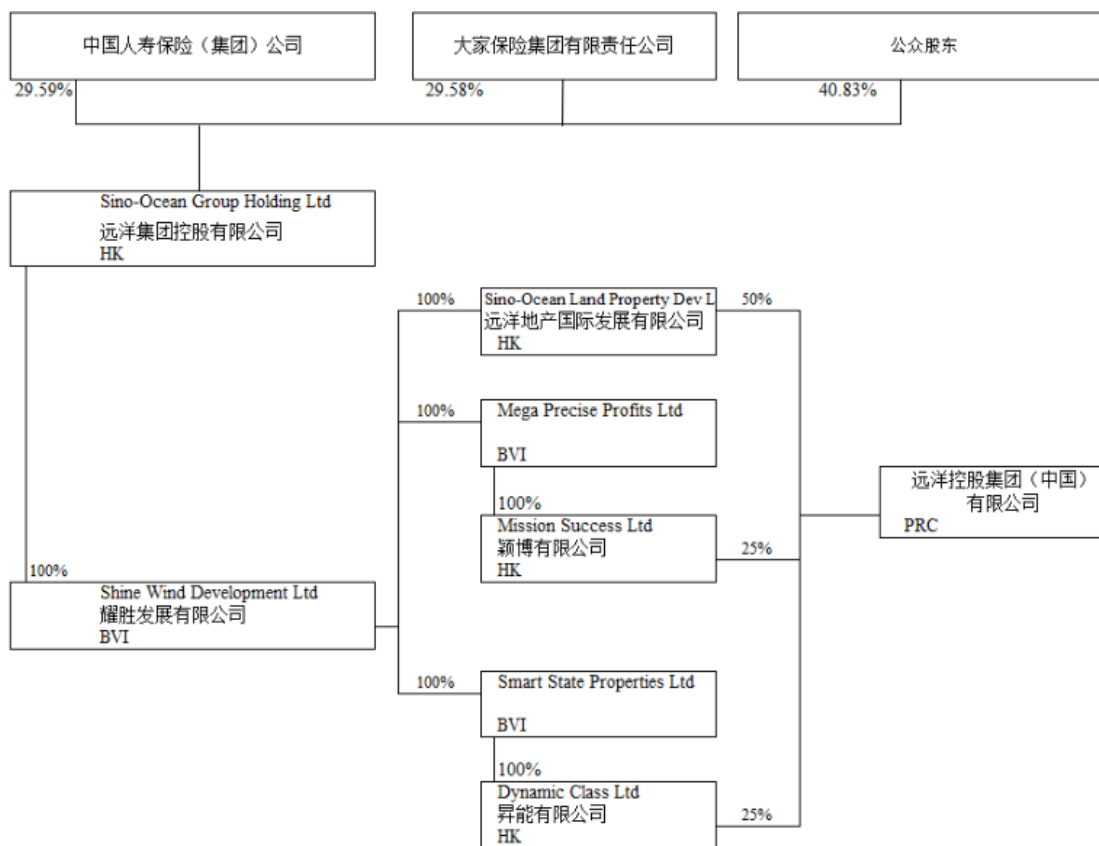
公司第一大股东远洋集团股东方中国人寿是全球最大的寿险公司，是《财富》世界 500 强和世界品牌 500 强企业中国人寿保险（集团）公司的核心成员。2021 年中国人寿实现保费收入 6,183.27 亿元，继续占据寿险市场主导地位；2021 年末总资产达 48,910.85 亿元，位居国内寿险行业榜首，综合实力雄厚。

股东方支持方面，中国人寿自 2009 年底入股远洋集团以来即不断加强对其资本支持力度，持股比例由开始的 16.57% 逐步增至 29.59%，并将远洋集团作为中国人寿唯一的战略性房地产投资平台。根据 2013 年 10 月远洋集团与中国人寿签订的《关于有效发挥远洋集团（中国）与中国人寿协同作用的备忘录》，中国人寿将在资本及业务发展等方面对远洋集团提供一系列支持。具体来看，中国人寿将从股权、债权等方面支持远洋集团，增强其资本实力，实现可持续发展；同时，远洋集团在发行企业债、公司债及其他有关金融产品时，在符合监管规定的前提下优先考虑中国人寿的认购意向。2019 年 3 月远洋集团与中国人寿签订框架协议，中国人寿拟三年内认购远洋集团不超过 120 亿元的金融产品。2021 年 2 月，中国人寿与远洋集团正式签署战略合作协议，将积极推进在资本纽带关系、金融产品、保险业务、不动产投资、物业服务和养老六大领域的合作。2021 年 11 月，中国人寿北京分公司与远洋养老签署《保险产品销售和养老社区入住权益合作协议》，全面践行“保险+养老”战略生态布局。2021 年 12 月，由于远洋集团与中国人寿于 2019 年 3 月签订的框架协议于 2021 年 12 月 31 日到期，双方重新订立新框架协议。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持远洋控股集团（中国）有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“15 远洋 02”、“15 远洋 03”、“15 远洋 05”、“17 远洋 01”、“18 远洋 01”、“19 远洋 01”、“19 远洋 02”、“21 远洋 01”和“21 远洋 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：远洋控股集团（中国）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附二：远洋控股集团（中国）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	2,510,361.20	3,610,746.24	2,307,381.72
其他应收款	5,141,015.78	3,779,174.61	5,962,639.83
存货净额	7,389,324.15	9,174,292.45	9,617,153.24
长期投资	2,063,931.87	2,293,987.68	2,437,417.94
固定资产	76,611.67	92,275.49	99,057.43
在建工程	96,398.11	151,444.10	104,657.72
无形资产	23,744.78	26,166.39	19,030.22
投资性房地产	1,162,368.84	1,172,437.63	624,787.95
总资产	21,336,359.31	22,496,010.28	24,558,168.29
预收款项	2,827,124.36	4,149,153.57	3,653,808.49
其他应付款	5,150,103.21	3,982,158.32	4,325,665.49
短期债务	794,873.87	1,263,289.23	1,224,097.71
长期债务	3,983,846.18	3,660,764.76	4,642,387.60
总债务	4,778,720.05	4,924,053.99	5,866,485.31
净债务	2,268,358.85	1,313,307.75	3,559,103.58
总负债	15,748,135.06	16,927,841.62	18,059,617.19
费用化利息支出	77,800.43	94,827.28	89,715.96
资本化利息支出	255,403.75	252,426.46	232,662.75
所有者权益（含少数股东权益）	5,588,224.25	5,568,168.66	6,498,551.10
营业总收入	4,612,305.73	4,640,861.32	6,138,015.44
经营性业务利润	305,682.61	300,206.69	526,923.40
投资收益	401,100.15	232,209.37	393,969.10
净利润	507,709.80	336,196.11	588,887.47
EBIT	768,756.00	598,824.76	951,828.38
EBITDA	781,020.09	607,642.80	975,266.67
销售商品、提供劳务收到的现金	4,200,865.21	6,053,879.93	4,337,837.94
经营活动产生现金净流量	934,405.10	1,053,058.92	-229,477.57
投资活动产生现金净流量	311,737.25	391,459.90	-1,524,652.75
筹资活动产生现金净流量	-1,664,463.48	-581,166.50	396,869.38
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率（%）	21.67	17.93	17.94
期间费用率（%）	6.63	6.93	5.49
EBITDA 利润率（%）	16.93	13.09	15.89
净利润率（%）	11.01	7.24	9.59
净资产收益率（%）	9.54	6.03	9.76
存货周转率(X)	0.51	0.46	0.54
资产负债率（%）	73.81	75.25	73.54
总资本化比率（%）	46.10	46.93	47.44
净负债率（%）	40.59	23.59	54.77
短期债务/总债务（%）	16.63	25.66	20.87
经营活动净现金/总债务（X）	0.20	0.21	-0.04
经营活动净现金/短期债务（X）	1.18	0.83	-0.19
经营活动净现金/利息支出（X）	2.80	3.03	-0.71
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金（X）	1.14	0.81	1.35
总债务/EBITDA（X）	6.12	8.10	6.02
EBITDA/短期债务（X）	0.98	0.48	0.80
EBITDA 利息倍数（X）	2.34	1.75	3.03
经调整 EBIT 利息保障倍数（X）	3.07	2.45	3.67

注：中诚信国际根据公司 2019~2021 年审计报告整理，其中 2019 年数据引用自 2020 年审计报告的期初数；中诚信国际将租赁负债及长期应付款中的付息部分计入长期债务核算；2021 年末预收款项含合同负债。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资
	短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 / 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他债务调整项
	长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 其他债务调整项
	总债务 = 长期债务 + 短期债务
	净债务 = 总债务 - 货币资金
	净负债率 = 净债务 / 所有者权益合计
	资产负债率 = 负债总额 / 资产总额
总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)	
经营效率	存货周转率 = 营业成本 / 存货平均净额
	应收账款周转率 = 营业总收入 / 应收账款平均净额
盈利能力	营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入
	期间费用率 = (销售费用 + 管理费用 + 研发费用 + 财务费用) / 营业总收入
	经营性业务利润 = 营业总收入 - 营业成本 - 利息支出 - 手续费及佣金支出 - 退保金 - 赔付支出净额 - 提取保险合同准备金净额 - 保单红利支出 - 分保费用 - 税金及附加 - 期间费用 + 其他收益
	EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 费用化利息支出
	经调整 EBIT = EBIT + 资本化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
	总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额
净资产收益率 = 净利润 / 所有者权益合计平均值	
净利润率 = 净利润 / 营业总收入	
现金流	资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	流动比率 = 流动资产 / 流动负债
	速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
	利息支出 = 费用化利息支出 + 资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 = EBITDA / 利息支出
	经调整 EBIT 利息保障倍数 = 经调整 EBIT / 利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。