



2025 年度 中海宏洋地产集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20252641M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 7 月 24 日至 2026 年 7 月 24 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 7 月 24 日

评级对象	中海宏洋地产集团有限公司
主体评级结果	AAA/稳定
评级观点	<p>中诚信国际肯定了中海宏洋地产集团有限公司（以下简称“中海宏洋地产”或“公司”）在项目资源、资金等方面可持续得到股东方有力支持，项目储备较为充足、在深耕城市市场占有率较高且仍持续提升，融资渠道顺畅且融资成本较低、财务结构稳健、主要偿债指标表现较优等方面的优势。同时中诚信国际也关注到房地产行业风险以及公司土地储备布局城市能级偏低、销售业绩恢复情况有待观察等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>
评级展望	中诚信国际认为，中海宏洋地产集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：在股东体系内定位发生重大不利变化，公司杠杆水平显著上升，现金流平衡能力明显弱化，盈利能力出现大幅下滑且无回升迹象。</p>
正面	
<ul style="list-style-type: none">■ 在项目资源、资金等方面可持续得到股东方有力支持■ 项目储备较为充足，在深耕城市市场占有率较高且仍持续提升■ 融资渠道顺畅且融资成本较低，财务结构稳健、主要偿债指标表现较优	
关注	
<ul style="list-style-type: none">■ 房地产行业仍处于改善修复阶段，对公司经营提出更高挑战■ 土地储备布局城市能级偏低，销售业绩恢复情况有待观察	

项目负责人：石 烁 sshi@ccxi.com.cn
项目组成员：刘旭冉 xrlu@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

中海宏洋地产（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	1,431.66	1,231.63	990.20
所有者权益合计（亿元）	223.67	244.48	255.56
负债合计（亿元）	1,208.00	987.15	734.64
总债务（亿元）	280.14	239.78	187.58
营业总收入（亿元）	338.12	439.42	401.66
净利润（亿元）	7.47	19.58	16.01
EBITDA（亿元）	22.46	34.67	29.45
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-23.08	35.44	61.15
营业毛利率（%）	21.11	15.29	13.18
净负债率（%）	25.15	16.71	-6.52
EBIT 利润率（%）	6.33	7.63	7.03
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.55	2.77	3.42

注：1、中诚信国际根据经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年~2023 年审计报告以及经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告整理；其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。3、本报告债务统计口径包含其他流动负债中的有息债务及一年内到期的非流动负债中所含应付利息。

同行业比较（2024 年数据）

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 （%）	非受限货币资 金/短期债务(X)	营业总收入 （亿元）	EBIT 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)
保利置业	448	1,678.55	94.95	2.01	341.45	6.99	0.26	1.52
中海宏洋集团	401	1,291.83	47.91	1.73	458.95	4.84	0.44	--
中海宏洋地产	305.41	990.20	-6.52	4.19	401.66	7.03	0.49	0.64

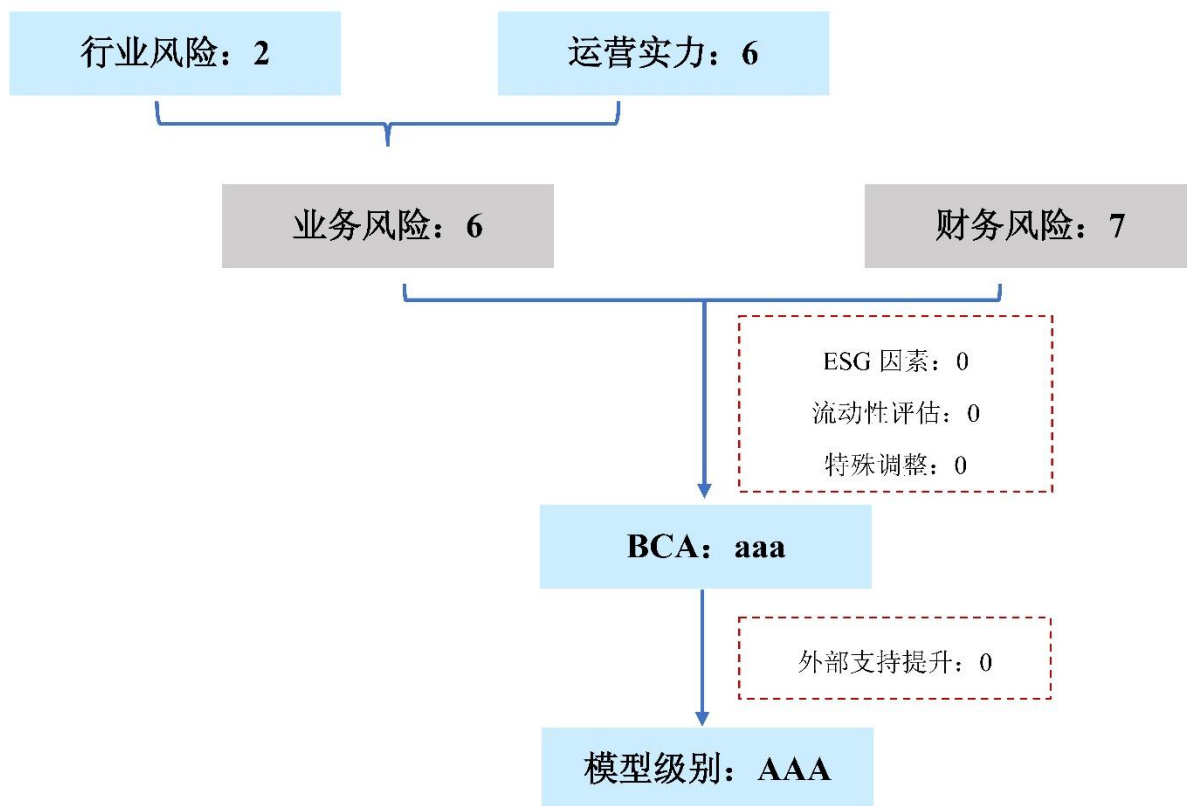
中诚信国际认为，与同行业同级别企业相比，中海宏洋地产资产及业务规模低于可比企业但在行业中较高，存货周转效率较可比企业高，销售回款可对债务形成覆盖，财务杠杆处于极低的水平，非受限货币资金对短期债务覆盖程度与可比企业均很高，盈利能力良好。

注：“保利置业”为“保利置业集团有限公司”简称；“中海宏洋集团”为“中国海外宏洋集团有限公司”简称，证券代码 00081.HK。

资料来源：中诚信国际整理

● 评级模型

中海宏洋地产集团有限公司评级模型打分(C200100_2024_06_2025_1)



注：

调整项： 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

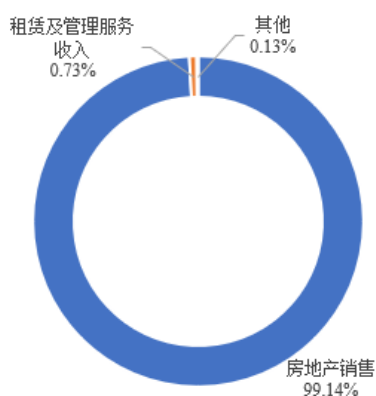
外部支持： 公司系中国海外集团有限公司旗下主要负责二、三线城市住宅开发的房地产开发平台，中海宏洋集团对公司的实际控制能力和支持意愿强，可在项目来源、融资授信以及业务协同等方面持续获得股东的有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论： 中诚信国际房地产开发行业评级方法与模型 C200100_2024_06

评级对象概况

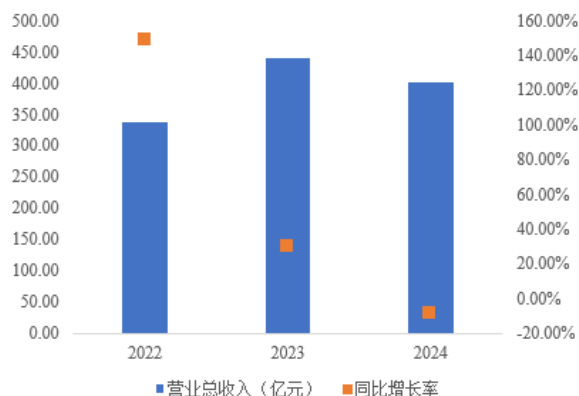
中海宏洋地产集团有限公司（以下简称“中海宏洋地产”或“公司”）前身为中国光大房地产开发公司，原为中国光大（集团）总公司于 1985 年投资设立的全资子公司。2004 年，中国光大（集团）总公司将公司 70% 股权转让至 Jodrell Investments Limited（嘉地投资有限公司），转让后公司性质变更为中外合资经营企业。2010 年，中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”）在香港成立的中国海外发展有限公司（以下简称“中国海外发展”）收购中国光大房地产开发有限公司在香港的控股母公司蚬壳电器工业有限公司。2010 年 4 月 19 日，中国光大房地产开发有限公司正式更名为中海宏洋地产集团有限公司，公司股东变更为 PANDUE INVESTMENTS LIMITED。2018 年公司被确立为中国海外宏洋集团有限公司（以下简称“中海宏洋集团”）境内最核心业务主体，业务涵盖房地产开发与销售、物业租赁等。作为一家全国性房地产开发企业，公司目前项目遍布合肥、绍兴、泉州、汕头、银川、兰州等二、三线城市。2024 年，公司实现营业总收入 401.66 亿元。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：截至 2024 年末，公司注册资本 80.00 亿元，实收资本 60.08 亿元。PANDUE INVESTMENTS LIMITED 持有公司 100% 的股权，中海宏洋集团间接持有公司 100% 股权，为公司控股股东。中海宏洋集团单一大股东为中国海外发展；中国海外发展实际控制人为中建集团，最终实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

行业概况

2024 年房地产行业销售规模降幅同比扩大，土地投资及新开工仍处于低位，房企主要偿债指标趋弱，但政策刺激为市场注入信心，各项利好政策密集出台，融资环境持续改善，预计 2025 年行业销售及投资下行压力仍在，但考虑到利好政策深度及广度仍有提升空间，行业基本面仍将以改善修复为主基调。

2024 年房地产行业继续呈调整态势，上半年“517”新政以及下半年“924”新政为市场注入信心，行业呈阶段性回温态势，高能级核心城市恢复尤为明显；受土地供给量价齐跌、销售持续下滑、库存规模高企等因素影响，2024 年行业土地投资与开发规模仍处于低位。行业融资政策进一步宽松，“白名单”等政策亦不断推进，融资环境持续改善，但需警惕各类舆情对房企公开市场融资的影响。预计 2025 年，在经济恢复缓慢的背景下，居民收入预期未能根本性扭转，购房信心仍不足，市场持续筑底，但在“实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”背景下，政策端有望持续发力，托底行业基本面。

详见《中国房地产行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11651?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司为中海宏洋集团境内最核心业务主体，与中海宏洋集团业务重合度较高；2024 年公司销售业绩受市场景气度低迷的影响而小幅回落，但在深耕城市市场占有率仍较高且持续提升；土地储备仍较为充足，但主要布局于二、三线城市，其销售业绩恢复的持续性有待观察；在市场环境走弱的情况下，公司保持谨慎的拿地策略，且公司融资成本较低，融资渠道通畅，整体经营稳健度高；此外，投资物业的租金收入可为公司带来一定现金流补充。

2018 年以来公司被确立为中海宏洋集团境内最核心业务主体，公司与中海宏洋集团业务重合度较高；公司布局二、三线城市，近年来坚持深耕现有城市，具有很强的规模优势；受市场景气度低迷的影响，2024 年公司销售业绩小幅回落，但在深耕城市市场地位进一步提升。

2018 年以来公司被确立为中海宏洋集团境内最核心业务主体，中海宏洋集团新项目主要通过公司进行获取。近年来公司与中海宏洋集团业务重合度大幅提升，截至 2024 年末公司总资产、营业收入和全口径签约销售金额占中海宏洋集团的比重分别为 76.65%、87.52%和 76.14%，与中海宏洋集团业务重合度较高。

公司已发展成为跨地域的全国性地产企业，深耕布局主流二、三线城市核心地段，具有很强的规模优势。项目开发方面，2024 年公司项目投资力度持续放缓，当年公司新开工面积及竣工面积较上年基本持平。截至 2024 年末，公司期末在建面积 529.33 万平方米，年末在建面积大幅减少，在建项目主要位于合肥、汕头及银川等城市。

表 1：近年来公司房地产业务运营情况（万平方米）

	2022	2023	2024
新开工面积	214.25	204.41	200.30
竣工面积	382.25	489.62	494.17
期末在建面积	1,169.83	884.62	529.33

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受行业景气度低迷的影响，2024 年公司销售业绩小幅回落，全年全口径签约销售金额为 305.41 亿元，同比减少 13.27%。公司全资项目占比较高，近年来权益销售比例维持在较高水平。此外，2025 年 1~5 月中海宏洋集团实现签约销售金额 125.68 亿元，同比下降 15.9%。

表 2：近年来公司房地产销售情况（万平方米、亿元、万元/平方米）

	2022	2023	2024
销售面积（全口径）	273.99	265.99	238.29
销售金额（全口径）	337.53	352.13	305.41
销售均价（全口径）	1.23	1.32	1.28
销售金额（权益口径）	275.76	283.08	288.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司依靠“1+N+n”的组织管理模式，坚持深耕现有城市策略，2024 年公司主要销售来源为合肥、呼和浩特、汕头、银川和赣州地区，单区域销售金额占比均低于 9%，区域分布较为分散。公司在深耕城市市场占有率仍较高且市场地位进一步提升，2024 年中海宏洋集团在赣州、汕头、呼和浩特、银川及南通等 11 个城市销售金额位列当地第一。

表 3：2024 年公司房地产销售分布情况（万平方米、亿元）

城市	销售面积	销售金额
合肥	16.59	25.71
呼和浩特	17.34	22.70
汕头	20.15	22.55
银川	18.22	22.38
赣州	18.07	17.94
盐城	6.58	16.15
扬州	7.56	14.92
其他小计	133.78	163.06
合计	238.29	305.41

注：其他包括徐州、兰州、南宁、唐山、绍兴及泉州等城市。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司土地储备规模较为充足，可对公司未来发展提供有力保障，项目区域布局较为分散，但公司土储主要布局于相对低能级城市，其销售业绩恢复情况有待观察。

截至 2024 年末，公司于全国 32 个城市的全口径土地储备面积¹为 610.93 万平方米，按公司 2024 年签约销售面积计算，期末土储可满足其未来 3 年左右的开发销售，土地储备仍较为充足。公司布局二、三线城市，土地储备区域分布较为分散；从分布城市来看，株洲、兰州、吉林、淄博和汕头地区全口径面积占比分别为 11.96%、9.47%、7.23%、7.21%和 6.37%。中诚信国际认为，虽然公司土地储备较为充足，但于三线及以下能级城市的项目占比高，低能级城市面临的需求下行压力更大；且在当前房地产市场高度聚焦的背景下，分散的项目布局对公司销售管理提出较高要求，公司销售业绩恢复情况有待观察。

表 4：截至 2024 年末公司全口径土地储备分布情况（万平方米、%）

地区	土地储备建筑面积	占比
株洲	73.04	11.96

¹ 土地储备面积=在建拟建未售建筑面积+已竣工未售建筑面积。

兰州	57.85	9.47
吉林	44.17	7.23
淄博	44.07	7.21
汕头	38.91	6.37
银川	35.44	5.80
西宁	33.36	5.46
盐城	29.96	4.90
淮安	27.10	4.44
滁州	26.82	4.39
其他小计	200.22	32.77
总计	610.93	100.00

注：其他城市（土储面积由大到小）包括南宁、湛江、赣州、扬州、泉州渭南、徐州、唐山、泰州、天水、惠州、南通、丹阳、合肥、临沂、呼和浩特、遵义、柳州、常州、义乌、金华、绍兴、潍坊、包头、廊坊和济宁。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受房地产政策及市场变化的影响，近年来公司拿地节奏持续放缓；畅通的融资渠道可为公司业务运营及再融资提供支持，且公司融资成本较低，整体经营稳健度高。

公司目前主要通过招拍挂程序直接参与土地竞拍，并适时选择收并购及合作开发等方式积极补充优质项目资源。由于 2018 年以来公司被确立为中海宏洋集团境内最核心业务主体，中海宏洋集团以公司作为主要拿地主体，中海宏洋集团近年来保持了谨慎的投资策略²。近年来受房地产行业景气度持续下行的影响，公司拿地节奏持续放缓，2024 年新增地块 8 个，分别位于银川、合肥、徐州和兰州，拿地总额大幅下降，全口径新增土地储备金额占当期销售金额比例为 11.54%。

表 5：近年来公司新增土地储备情况（个、万平方米、亿元、万元/平方米）

指标	2022	2023	2024
新增项目数量	8	8	8
新增土地储备面积	194.69	135.83	85.32
新增土地储备金额	82.42	59.97	35.23
新增项目楼面均价	0.42	0.44	0.41

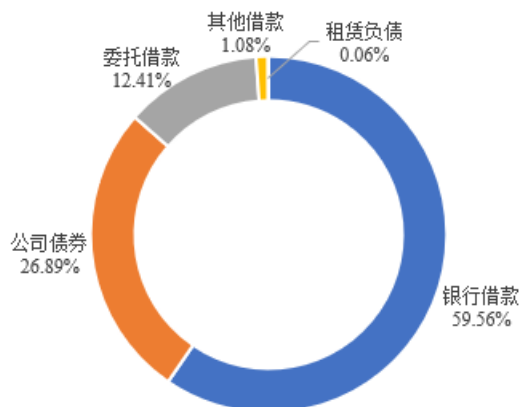
注：新增项目楼面均价=当年新增项目储备土地价款/新增土地储备建筑面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

融资渠道方面，公司主要通过银行借款、委托贷款、其他借款和公司债券进行筹资；其中，委托贷款为同一控制下的内部关联公司委托贷款，其他借款为债权计划等。2024 年，中海宏洋集团综合融资成本为 4.1%，同比下降 0.5 个百分点，融资成本较低。2025 年内公司成功发行一期 15 亿元的公司债券，资金用途为“借新还旧”，3 年期和 5 年期品种的票面利率分别为 2.4%和 2.7%。作为中海宏洋集团境内最核心业务主体，公司与金融机构保持良好合作关系，保持了通畅的融资渠道，可为公司业务运营及再融资提供有力支持，整体经营稳健度高。

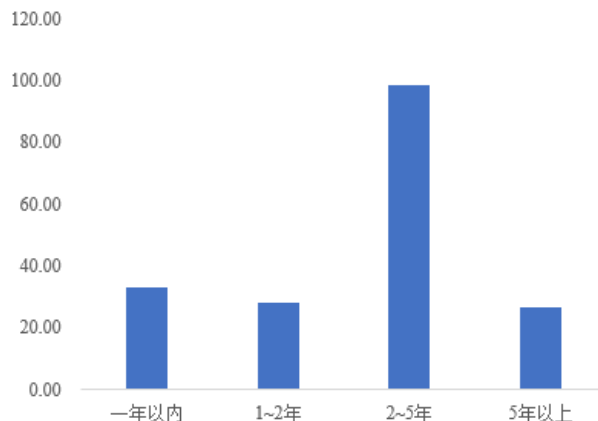
² 2022~2024 年中海宏洋集团的新增土地储备金额占当期销售金额的比例分别为 25.18%、22.80%和 13.04%。

图 3：截至 2024 年末公司总债务构成



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 4：截至 2024 年末公司债务期限结构（亿元）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司投资物业取得时间较早，并采用成本模式进行计量，投资物业的租金收入可为公司带来一定现金流补充。

投资物业方面，公司持有办公物业主要为中海国际中心，位于北京西城区，取得时间较早、成本较低，采用成本模式进行计量。2024 年公司租赁及管理服务收入为 2.92 亿元，近年来租金收入规模逐年增长，投资物业租金收入可为公司带来一定的现金流补充。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年受房地产结转规模减少及毛利率下滑的影响，公司盈利能力有所减弱；随着存量项目结转及拿地持续放缓，资产及负债规模均有所下降，财务结构保持稳健，财务杠杆持续下降至极低水平；得益于债务规模的持续减少，主要偿债指标表现良好。

盈利能力

2024 年受房地产结转规模减少的影响，公司营业收入规模同比有所下降，在整体行业趋势影响下，毛利率水平持续下滑且计提了一定规模的存货减值准备，盈利能力有所减弱。

房地产销售业务系公司主要收入来源。2024 年到达结转阶段的项目规模下降，公司房地产销售收入有所减少，当年营业总收入同比下降 8.59%。在整体行业趋势影响下，2024 年公司房地产销售业务毛利率持续下滑且计提了存货减值准备 5.46 亿元。由于公司绝大多数项目为并表项目，因此投资收益很小。综合来看，在行业趋势影响下，公司盈利能力有所减弱。

表 6：公司收入及毛利率结构（亿元、%）

	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房地产销售	335.04	20.81	435.80	15.26	398.22	13.01
租赁及管理服务收入	2.56	62.23	2.77	48.84	2.92	33.90
其他	0.52	11.51	0.84	-80.70	0.52	27.49
营业总收入/营业毛利率	338.12	21.11	439.41	15.29	401.66	13.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：近年来公司盈利能力相关指标情况（亿元、%）

	2022	2023	2024
期间费用率	3.90	3.49	4.12
经营性业务利润	44.30	41.09	29.86
投资收益	-1.62	-0.39	0.01
资产减值损失	22.48	10.58	5.46
信用减值损失	-0.001	-0.001	0.32
利润总额	20.92	30.50	24.53
EBIT 利润率	6.33	7.63	7.03

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

随着存量项目结转及拿地持续放缓，近年来公司资产负债规模持续下降，财务结构保持稳健，2024 年财务杠杆下降至极低水平；公司承担中海宏洋集团在境内资金管理的职能，近年来关联方往来款规模较大；此外，需关注公司存货价值的稳定性及未来去化情况。

随着存量项目的开发结转及拿地力度持续放缓等因素，公司资产及负债规模持续下降。具体来看，公司存货规模较上年末下降 26.17%，存货构成中开发产品占比上升至 31.27%，此外，截至 2024 年末公司计提存货跌价准备余额为 25.88 亿元，占同期末存货账面余额的 4.12%，需关注存货价值的稳定性及未来去化情况；公司其他应收款主要由集团内部关联方往来款及押金保证金构成，受资金统筹调配的运营模式影响，2024 年末关联方往来款较多；得益于经营端较强的以收定支管理能力，2024 年末公司货币资金规模小幅提升。负债方面，随着项目大规模竣工结转，公司预收款项（含合同负债，下同）规模持续减少，截至 2024 年末预收款项对当年营业收入覆盖倍数为 0.50 倍，对未来业绩的保障程度较弱；公司其他应付款主要由关联方往来款和少数股东往来款及其他构成，近年来其他应付款持续减少但整体规模仍较大，其中 2024 年末关联方往来款为 214.31 亿元；随着到期债务的偿还，公司债务规模较上年末下降 21.77%，财务杠杆进一步下降，已降至极低水平。

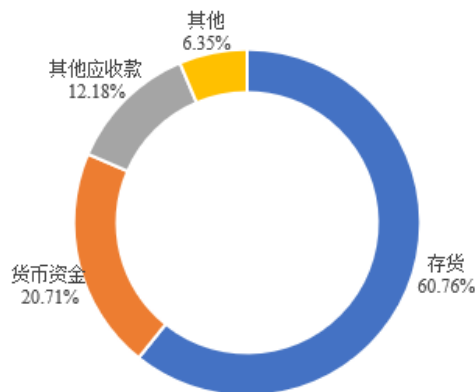
表 8：近年来公司资产质量相关指标情况（亿元、%）

	2022	2023	2024
货币资金	225.34	199.47	205.07
其他应收款	121.66	139.49	120.58
存货	999.49	815.01	601.69
开发产品/存货	9.09	16.01	31.27
存货周转率（次/年）	0.27	0.41	0.49
长期股权投资	9.95	6.99	7.39
投资性房地产	12.05	16.03	14.99
总资产	1,431.66	1,231.63	990.20
预收款项（含合同负债）	443.96	325.78	202.08
其他应付款	321.90	281.29	237.48
总债务	280.14	239.78	187.58
短期债务/总债务	17.02	35.75	25.98
总负债	1,208.00	987.15	734.64
实收资本	48.50	60.08	60.08
少数股东权益	60.90	44.83	46.23
未分配利润	108.75	129.58	138.46

所有者权益	223.67	244.48	255.56
净负债率	25.15	16.71	-6.52

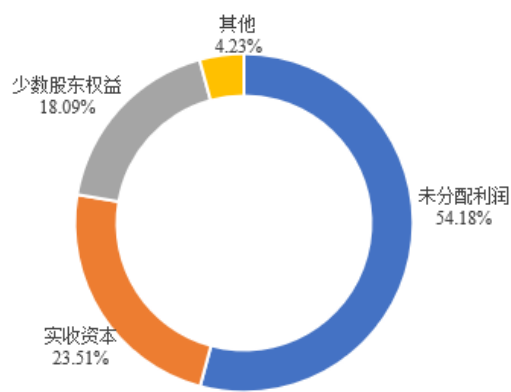
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 5：截至 2024 年末公司总资产构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 6：截至 2024 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2024 年得益于债务规模的持续减少，公司主要偿债指标表现良好。

受销售业绩下滑的影响，2024 年公司销售商品提供劳务收到的现金同比下降 14.74%，得益于较强的以收定支管理能力，经营活动净现金流仍为大额净流入；2024 年公司投资活动现金仍呈现小额净流入状态；2024 年由于净偿还债务规模较大，公司筹资活动现金流仍为大额净流出。偿债指标方面，得益于债务规模的减少，公司 EBITDA 对债务本息的保障能力上升，销售回款对总债务保障能力很强；同时非受限货币资金充足，对短期债务的覆盖能力很强。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2022	2023	2024
经营活动净现金流	-23.08	35.44	61.15
销售商品、提供劳务收到的现金	330.95	345.42	294.49
投资活动净现金流	2.94	1.25	4.42
筹资活动净现金流	45.69	-63.39	-60.24
非受限货币资金/短期债务	4.70	2.32	4.19
EBITDA 利息保障倍数	1.55	2.77	3.42
总债务/EBITDA	12.47	6.92	6.37
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金	0.85	0.69	0.64

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 31.27 亿元，其中受限存货、投资性房地产和货币资金账面价值分别为 21.27 亿元、9.18 亿元和 0.82 亿元，受限资产占同期末总资产的比重为 3.16%。

截至 2024 年末，公司对外担保为 19.36 亿元，占净资产的比重为 7.58%。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼。

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，2022~2025 年 6 月 19 日，公司本部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。

假设与预测³

假设

- 2025 年，中海宏洋地产全口径销售规模较上年基本持平。
- 2025 年，中海宏洋地产土地投资规模有所提升。
- 2025 年，中海宏洋地产房地产结算规模将有所下降，营业总收入有所减少，全年毛利率较上年基本持平。

预测

表 10：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
净负债率(%)	16.71	-6.52	1.0~5.0
总债务/销售商品提供劳务收到的现金 (X)	0.69	0.64	0.64~0.70

资料来源：中诚信国际整理

调整项

流动性评估

较强的销售获现能力保障了公司经营端流动性来源，且公司债务规模不断压降，货币资金充足；同时，公司与金融机构保持良好合作关系，再融资渠道通畅；此外，作为中建集团下属成员企业，公司可共享中建集团整体授信额度。整体来看，公司未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析⁴

环境方面，公司坚定践行可持续发展战略，秉持绿色、和谐、美好的发展理念，积极响应“双碳”目标，扎根超低能耗建筑领域，以低碳产品创新研发为核心。除了开发高质量及具绿色、健康、智能和经济的物业项目之外，公司建立健全环境管理体系，积极实践节能减废的低碳管理，将环保概念融入不同的物业项目中，从规划、设计、建造、营运等方面奉行绿色原则，减低污染排放强度，提升资源利用效率在线转换。

社会方面，公司设置了合理的员工激励机制和培养体系，将人才市委推动企业高质量发展的核心动力，始终践行“以人为本”的管理理念。2024 年公司员工培训覆盖率 100%，近三年未发生一般事故以上的安全事故。

³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

治理方面，公司与中海宏洋集团的内部控制及财务管理基本一致。总体来看，公司内控及治理结构较健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

外部支持

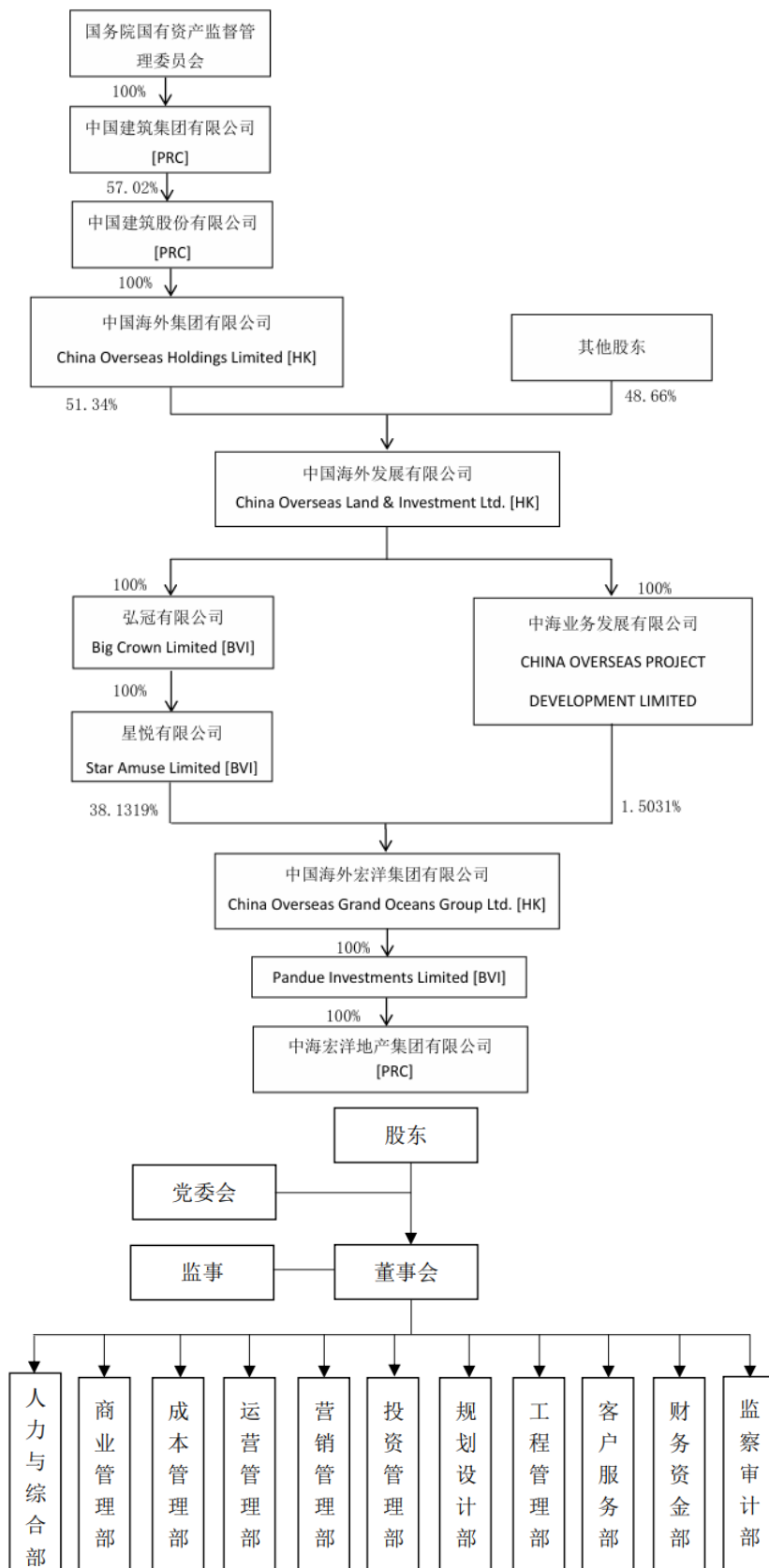
中海宏洋集团单一大股东中国海外发展系中建集团旗下房地产板块的核心平台，公司可在项目来源、融资授信以及业务协同等方面持续获得股东的有力支持，股东增资将进一步巩固公司在中海宏洋集团体系内的地位。

中海宏洋集团单一大股东中国海外发展作为中建集团房地产板块的核心平台，是中国海外集团有限公司（以下简称“中国海外集团”）内核心品牌和旗舰企业，系全国大型房地产上市公司，规模优势显著。公司作为中国海外集团旗下主要负责二、三线城市住宅开发的房地产开发平台，在集团体系内具有重要的战略定位。近年来，中海宏洋集团主要以公司作为投资载体参与竞拍土地，公司业务规模逐步扩大，并且与中海宏洋集团重合度提升至较高水平。2023 年 3 月 30 日，中海宏洋集团对公司进行增资 30 亿元，公司注册资本由 50 亿元变更为 80 亿元，2023 年 12 月公司实收资本增至 60.08 亿元，剩余 19.92 亿元未实缴金额将于 2025 年内完成实缴，增资计划进一步巩固了公司在中海宏洋集团体系内的地位。同时，作为中建集团下属成员企业，公司可共享中建集团整体授信额度，可在业务资源获取、资金、管理等方面持续获得中海宏洋集团及其单一大股东的有力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定中海宏洋地产集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：中海宏洋地产集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附二：中海宏洋地产集团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)	2022	2023	2024
货币资金	2,253,382.11	1,994,669.21	2,050,699.24
其他应收款	1,216,552.34	1,394,910.59	1,205,812.49
存货	9,994,930.85	8,150,112.30	6,016,887.41
长期投资	129,549.24	99,887.62	73,908.49
固定资产	6,932.35	5,906.23	4,890.62
在建工程	158.59	1,072.50	1,106.77
无形资产	12.85	7.64	3.47
投资性房地产	120,540.19	160,291.87	149,937.41
资产总计	14,316,633.82	12,316,309.58	9,902,012.63
预收款项（含合同负债）	4,439,622.98	3,257,808.49	2,020,845.06
其他应付款	3,219,049.36	2,812,940.10	2,374,817.12
短期债务	476,798.90	857,315.12	487,274.15
长期债务	2,324,617.23	1,540,509.87	1,388,529.46
总债务	2,801,416.13	2,397,825.00	1,875,803.61
净债务	562,436.19	408,595.34	-166,726.64
负债合计	12,079,976.20	9,871,491.67	7,346,398.04
所有者权益合计	2,236,657.63	2,444,817.92	2,555,614.59
利息支出	144,646.13	125,105.82	86,002.25
营业总收入	3,381,174.35	4,394,160.31	4,016,556.48
经营性业务利润	443,015.33	410,907.56	298,598.03
投资收益	-16,227.52	-3,868.00	67.46
净利润	74,715.50	195,778.99	160,051.68
EBIT	214,029.14	335,256.78	282,400.23
EBITDA	224,611.60	346,743.98	294,524.48
销售商品、提供劳务收到的现金	3,309,524.10	3,454,238.26	2,944,944.50
经营活动产生的现金流量净额	-230,790.43	354,437.30	611,523.44
投资活动产生的现金流量净额	29,430.21	12,501.68	44,164.16
筹资活动产生的现金流量净额	456,941.53	-633,873.11	-602,387.00
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	21.11	15.29	13.18
期间费用率（%）	3.90	3.49	4.12
EBITDA 利润率（%）	6.64	7.89	7.33
EBIT 利润率（%）	6.33	7.63	7.03
净资产收益率（%）	3.47	8.36	6.40
存货周转率（X）	0.27	0.41	0.49
资产负债率（%）	84.38	80.15	74.19
总资本化比率（%）	55.60	49.51	42.33
净负债率（%）	25.15	16.71	-6.52
短期债务/总债务（%）	17.02	35.75	25.98
非受限货币资金/短期债务（X）	4.70	2.32	4.19
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.13	0.10	0.28
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.79	0.27	1.08
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.60	2.83	7.11
总债务/销售商品、提供劳务收到的现金（X）	0.85	0.69	0.64
总债务/EBITDA（X）	12.47	6.92	6.37
EBITDA/短期债务（X）	0.47	0.40	0.60
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.55	2.77	3.42

注：1、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径；2、本报告债务统计口径包含其他流动负债中的有息债务及长短期借款中所含应付利息。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	非受限货币资金	=货币资金-受限货币资金
	净债务	=总债务-非受限货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	总资本化比率	=总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	净负债率	=净债务/经调整的所有者权益
	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
经营效率	应收账款周转率	=营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	营业毛利率	=(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	=销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	=期间费用合计/营业收入
盈利能力	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-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出
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	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出

注：1、“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；2、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)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn