

融资监测 | 月报

# 行业展望评价负面 境外新增融资归零

2020/05/01



## 摘要：

【一】1-4 月房企债券融资 5010 亿元，同比下降 10%，降幅收窄，海外新增债务归零。

【二】国内金融环境边际宽松，同时国内债券资产标准化运行初期，国内债市预期乐观。

【三】国内房企销售恢复超预期，随着房企加快施工及销售节奏，将对冲疫情期间的业绩下滑，随着销售回款的稳定回升，超短期融资与短期融资占比有望进一步下降。

【四】受新冠疫情影响，穆迪将中国房地产展望调整为“负面”，投资人观望情绪保持高位，对中小房企冲击较大。

# Contents 目录



周期数据观察



当期数据分析



债市重点关注



附：融资排行榜

01



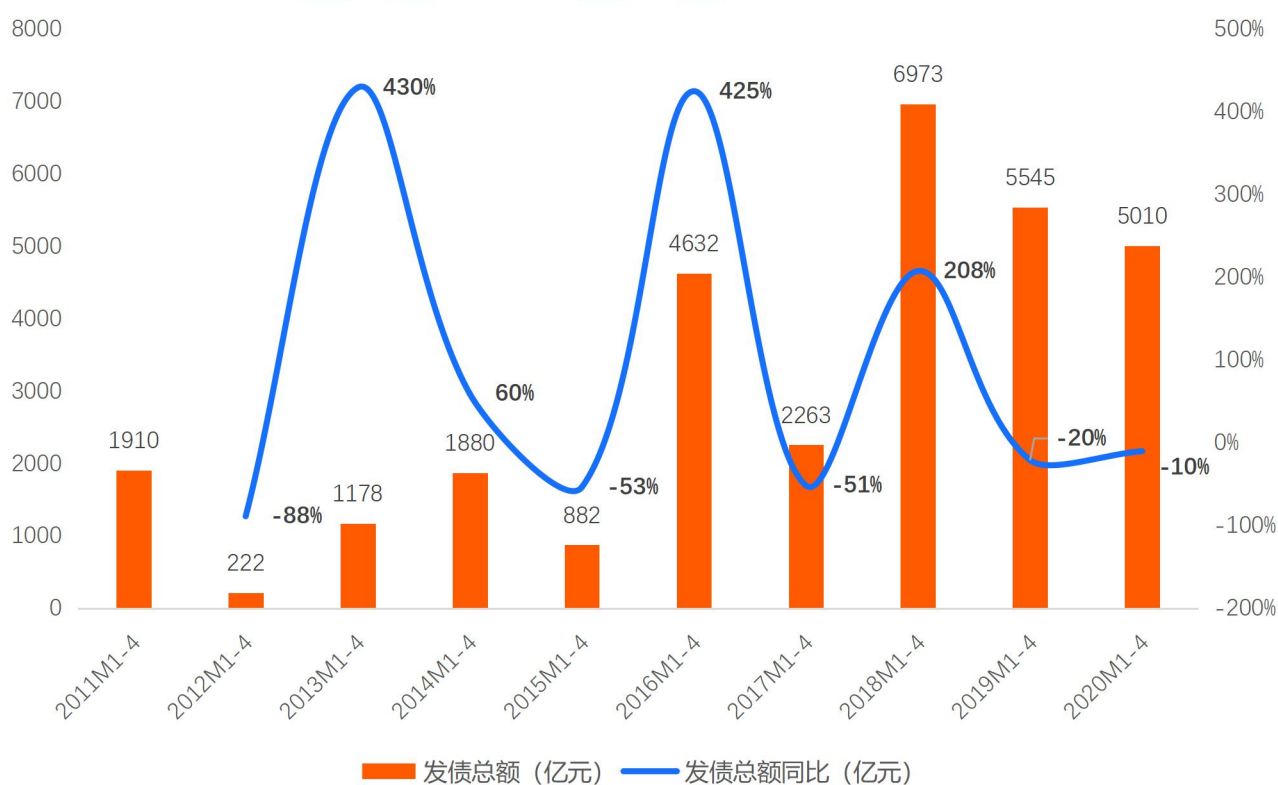
# 周期数据观察

贝壳研究院

2020 年 4 月已过，五一前夕，北京疫情防控等级下调至二级，人民生活生产秩序恢复常态化，房企加快建设与销售工作。根据观点网发布数据显示，2020 年 1-4 月 TOP100 房企销售 25992.9 亿元，同比下降 16.9%；4 月单月 TOP100 房企总销售额为 9193.1 亿元，环比增长 17.8%，同比下降 6.6%，降幅较 3 月收窄 7.3%，TOP100 房企在疫情后的销售恢复效果好于预期。

与此同时，房企在融资市场表现活跃，主要体现在国内市场，海外债市受疫情严重，4 月新增海外债发行归零。2020 年 1-4 月房企境内外债券融资累计约 5010 亿元，融资规模较去年同期下降 10%，延续 2019 年同期下降趋势，但降幅收窄 10%。2020 年前 4 月融资规模为 2019 年全年的 41%，房企融资意愿强烈。

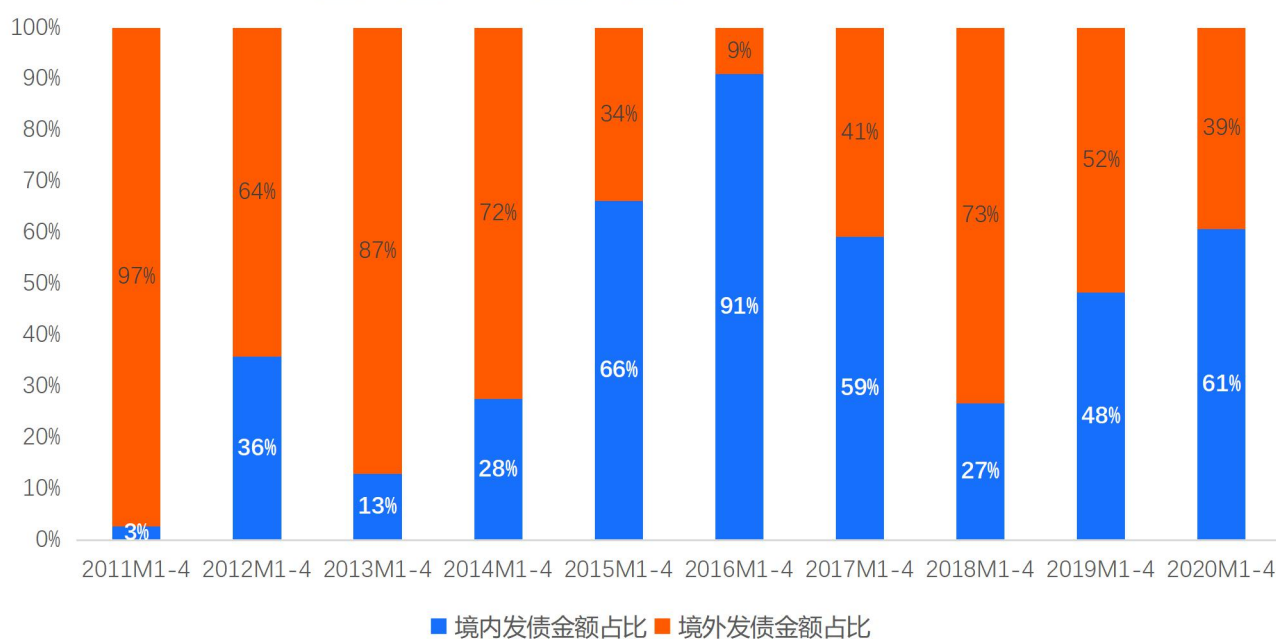
图：2011 至 2020 年前四月房企债券融资规模



数据来源：wind，贝壳研究院整

从发债结构分析，受 4 月单月无新增海外债券影响，2020 年 1-4 月海外债券金额占比较 2019 年同期下降 13 个百分点，为近十年第三低位。另一方面，国内债券市场环境呈边际宽松，同时在证监会发布的《关于公开发行公司债实施注册制有关事项的通知》以及发改委发布的《关于企业债券发行实施注册制有关事项的通知》后，自 3 月开始公开发行的公司债与企业债均实施注册制，注册制施行后，国内企业债、公司债的发行流程将进一步提速。

图：2011M1-4-2020M1-4 房企债券融资结构



数据来源：wind，贝壳研究院整理

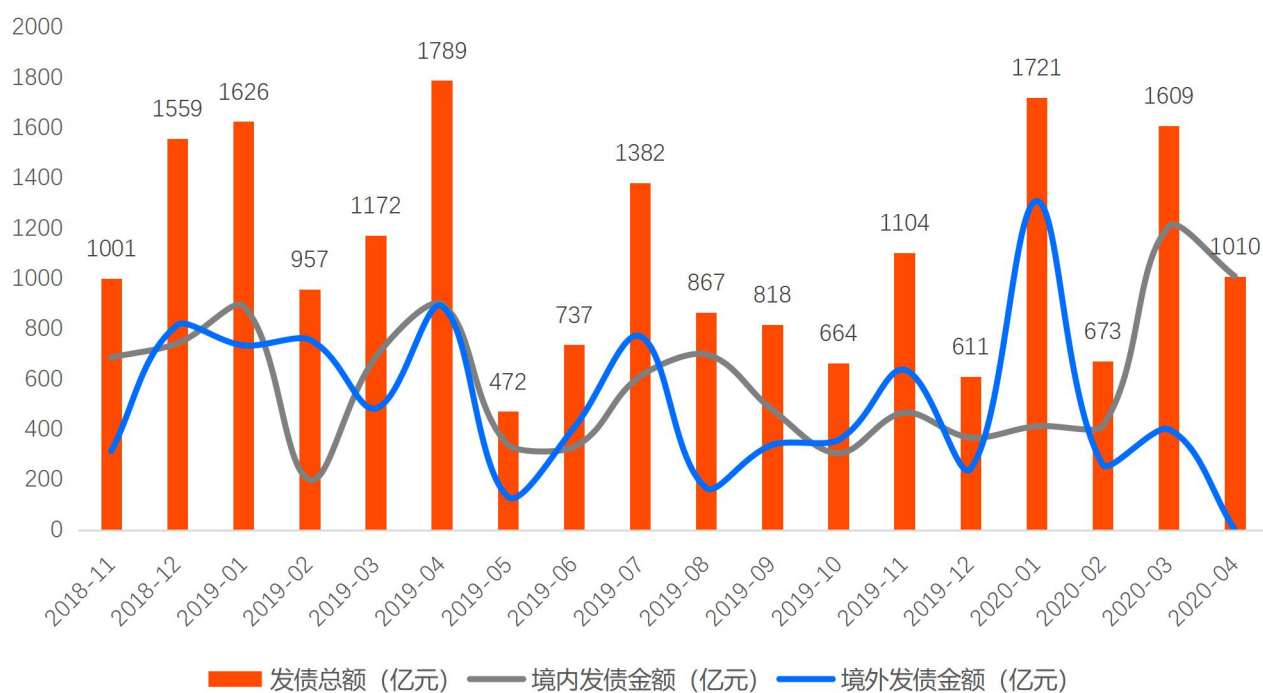
02

当期数据分析

1、融资总额：

2020 年 4 月单月，国内外债券融资总额发行约 1010 亿元，环比下降 37%，同比下降 44%，海外融资归零。疫情海外大流行，防控向好形势仍不明朗，造成海外金融环境恶劣，内房股美元债遭抛售，预计 5 月海外债发行将保持低位。截至 4 月 30 日，有 4 笔美元债预告将在 5 月发行，涉及 3 家房企，分别为碧桂园、九龙仓、时代控股，计划发行 14.5 亿美元，能够顺利发行，目前尚未可知。

图：近 18 个月房企债券融资总额



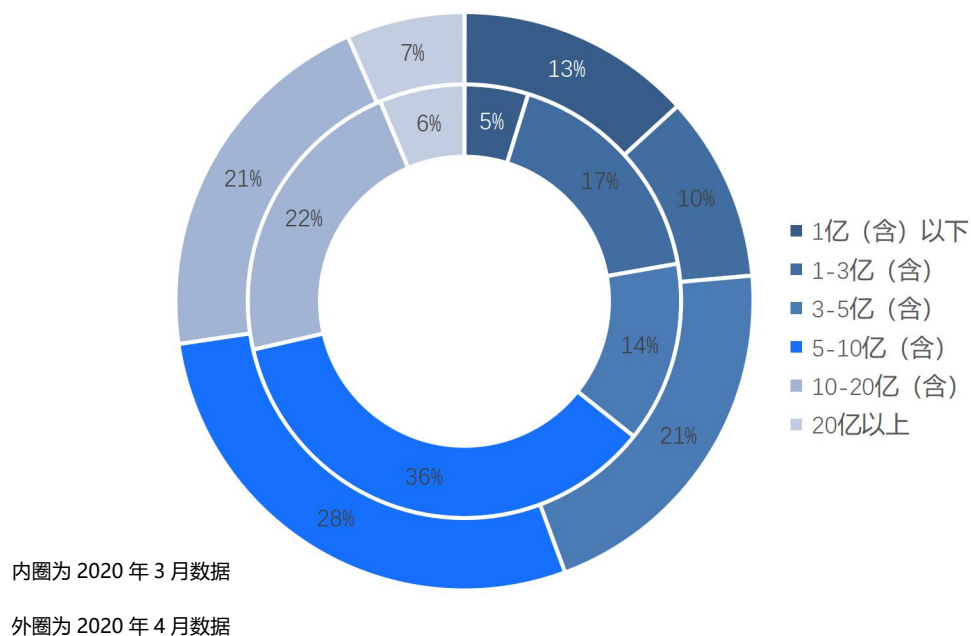
数据来源：wind，贝壳研究院整理



2、单笔规模：

2020 年 4 月国内债券融资发行 106 次，10 亿元以下融资规模结构较 3 月有所变化，其中单次发行规模“1 亿（含）以下”与“3-5 亿”较 3 月分别提高 8 个百分点和 7 个百分点。

图：2020M4 房企债券融资规模（境内，人民币）

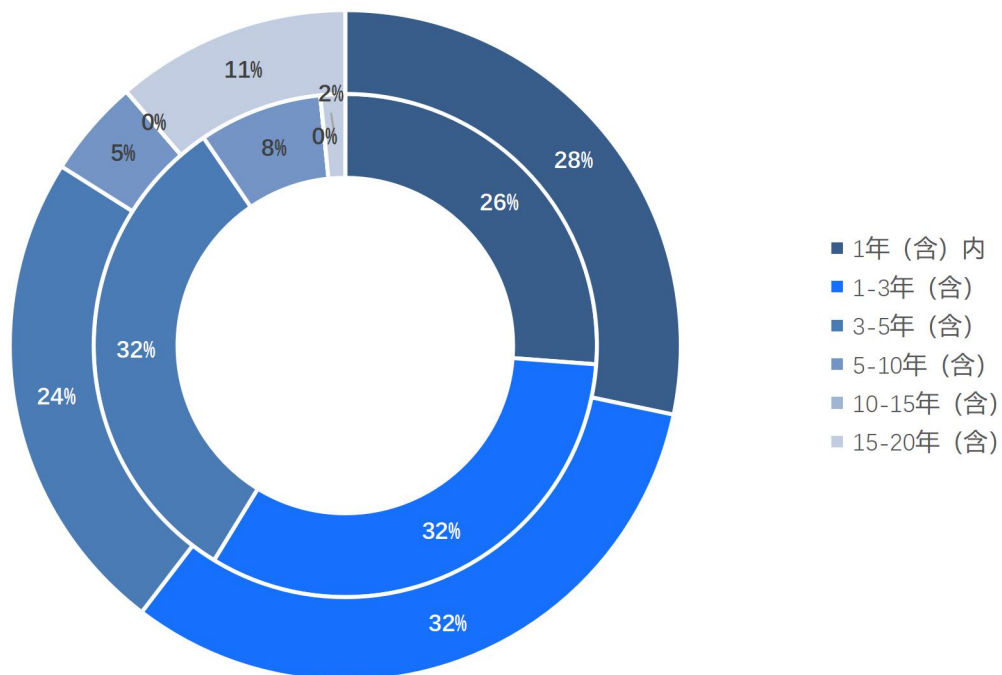


数据来源：wind，贝壳研究院整理

### 3、发行期限：

境内债券融资发行期限“1年内”短债占比有2%的提升，整体上3年以下发行期限占比60%。短债的上升不利于房企债务结构优化，随着房企销售能力的恢复，市场信心回升，控制短期债务比重将是房企未来融资的方向。

图：2020M4 房企债券融资发行期限（境内）



内圈为 2020 年 3 月数据

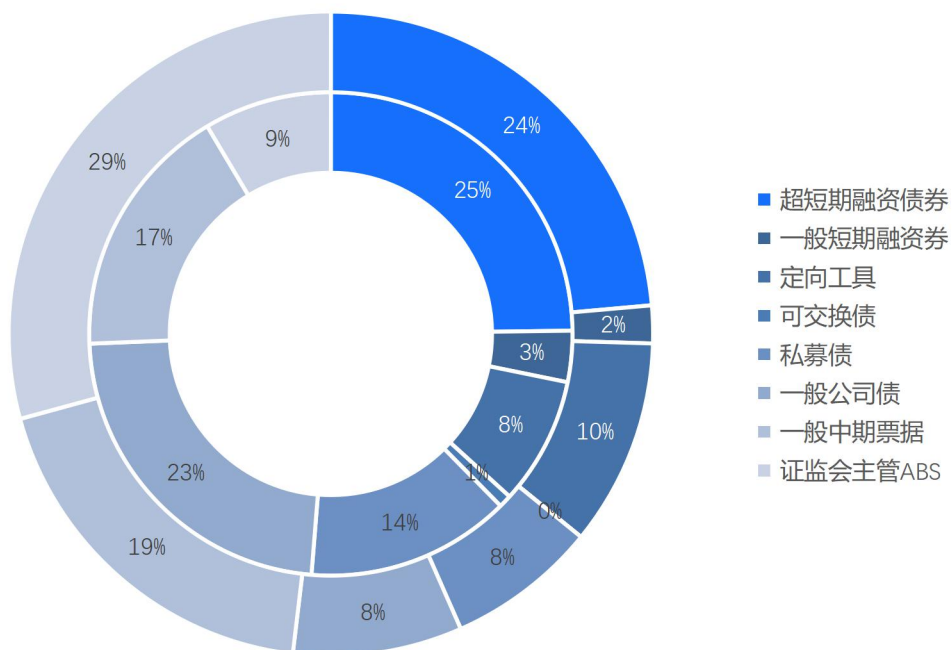
外圈为 2020 年 4 月数据

数据来源：wind，贝壳研究院整理

4、债券类型：

2020 年 4 月国内债券融资类型中“证监会主管 ABS”占比大幅提升 10 个百分点，成为 4 月主要融资类型。一季度较为抢眼的超短期融资与短期融资占比微降，公司债与企业债在新规范下尚未有明显表现。

图：2020M4 房企债券融资类型（境内）



内圈为 2020 年 3 月数据

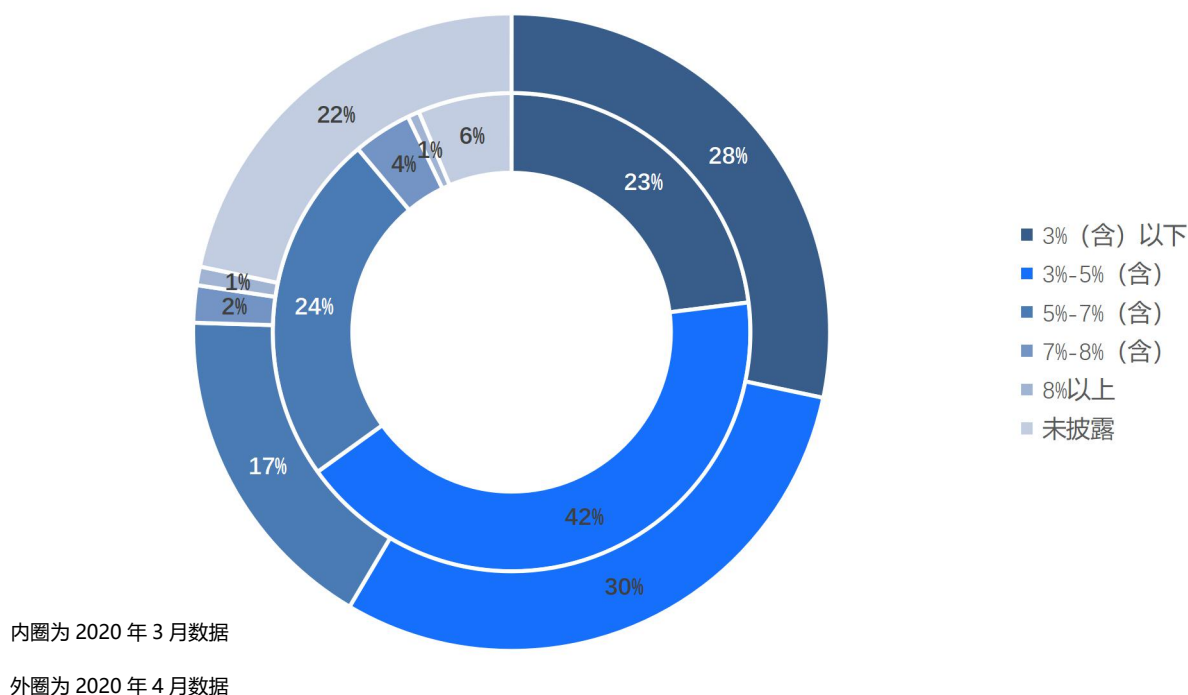
外圈为 2020 年 4 月数据

数据来源：wind，贝壳研究院整理

5、票面利率：

4月国内债券票面利率“3%以下”低利率占比提升5个百分点，“3%-5%”利率水平占比下降12个百分点，但仍为票面利率的主力区间。

图：2020M4 房企债券融资票面利率（境内）



数据来源：wind，贝壳研究院整理

03

债市重点关注



贝壳研究院

## 1、关于行业展望为“负面”：

2020年4月，穆迪将中国房地产行业的展望调整为“负面”。自2015年6月以来，穆迪对中国房地产行业展望一直保持稳定。本次调整展望主要由于新冠肺炎的影响和经济增速放缓导致房地产销售下滑，穆迪预计2020年全国房地产合约销售将同比下降5%-10%，库存将保持较高水平，境外融资环境仍存在不确定性。

行业展望负面，将会带来一系列的后续影响，为房企在海外融资带来更为消极的因素，预计上半年海外融资将大幅缩水。同时会进一步影响行业的估值水平，投资人观望情绪高涨，将增加后期融资难度，对于中小房企影响较大。

## 2、关于14家房企信用评级或展望下调：

2020年1-4月，国际三大评级机构，对房企进行了26次评级或展望下调评价，共涉及14家房企。从评级调整原因来看，主要包括三方面，一是业绩不及预期，其中包含像金茂、禹洲这类房企，近几年迅速扩张，销售规模不断攀升，但合作项目权益占比不足，造成业绩上升但利润不及预期的情况；二是债务到期压力和流动性风险较大，三是杠杆率较高和偿债能力较弱。

表：2020M1-4 评级下调房企

房企	日期	评级机构	评级下调	
			原评级	调整后
亿达	2月26日	标普	CCC-	CC
	2月27日	惠誉	CCC	C

	3月2日	穆迪	Caa1	Caa2
泛海	3月3日	标普	CCC+	CCC-
	3月19日	惠誉	B-	CCC+
新湖中宝	3月17日	穆迪	B2	B3
泰禾	3月25日	穆迪	B3	Caa1
富力	4月3日	穆迪	Ba3	Ba3-
红星美凯龙	4月7日	惠誉	BBB-	BB+
阳光100	4月7日	惠誉	CCC+	CCC-
	4月16日	标普	CCC+	CCC-
禹洲	4月9日	穆迪	B2	B3
复星	4月23日	穆迪	Ba2	观察名单

数据来源：三大评级机构，贝壳研究院整

表：2020M1-4 展望下调房企

房企	日期	评级机构	展望下调	
			原展望	调整后
正商	2月7日	穆迪	稳定	负面
亿达	3月2日	穆迪	稳定	负面

泛海	3月3日	标普	稳定	负面评级观察名单
新湖中宝	3月17日	穆迪	稳定	负面
国瑞	3月20日	惠誉	稳定	负面
泰禾	3月25日	穆迪	稳定	负面
金茂	3月27日	标普	稳定	负面
雅居乐	4月2日	穆迪	稳定	负面
	4月9日	标普	稳定	负面
富力	4月3日	穆迪	稳定	负面评级观察名单
中骏	4月9日	标普	稳定	负面
禹洲	4月17日	标普	稳定	负面
复星	4月23日	穆迪	稳定	负面评级观察名单

数据来源：三大评级机构，贝壳研究院整



# 04

## 附：融资排行榜



表：20204 月（单月）房企融资【总额】TOP10

排名	房企	融资金额（亿人民币）
1	金融街	105
2	首开	82
3	华发	51.8
4	万达	50
5	万科（含印力）	44.2
6	华润	40
7	碧桂园	25.68
8	远洋	23.1
9	龙光	22.37
10	金茂	22.01

数据来源：wind，贝壳研究院整理

表：2020 年 1-4 月房企融资【总额】TOP10

排名	房企	融资金额 (亿美元)
1	恒大	468
2	首开	221
3	金融街	153
4	龙湖	104
5	碧桂园	96
6	旭辉	94
7	招商蛇口	87
8	华夏幸福	85
9	佳兆业	85
10	融创	75
10	世茂	75

数据来源：wind，贝壳研究院整理

表：2020年4月（单月）房企【低利率】境内融资 TOP10

排名	房企	融资利率
1	首开	1.50%
2	华发	1.69%
3	苏高新	1.70%
4	金融街	1.74%
5	武汉地产	1.88%
6	上海临港	2.12%
7	昆山城建	2.18%
8	浦东软件园	2.20%
9	北京城建	2.45%
10	中国电建	2.50%

数据来源：wind，贝壳研究院整理

表：2020年4月（单月）房企【高利率】境内融资 TOP10

排名	房企	融资利率
1	宋都股份	8.30%
2	泛海	7.50%
3	阳光城	7.30%
4	大地投资	7.00%
5	中南	7.00%
6	西安高科	6.90%
7	济宁建投	6.78%
8	富力	6.30%
9	华远	5.50%
10	武汉光谷	5.30%

数据来源：wind，贝壳研究院整理



作者：贾莎莎    审阅修改： 潘浩

免责声明：本文所载信息为研究院分析师独立观点，不代表所在机构意见，亦不保证相关信息的准确性和完整性。文中所述内容和意见仅供参考，不构成市场交易和投资建议。本文版权为贝壳研究院所有，对本文保留一切权利，未经事先许可，任何机构和个人不得翻版、复印、发表或引用本文的任何部分。