



监管部门要求重点房企 在 2023 年中前完成降负债目标

9月16日，银保监会印发了《关于加强小额贷款公司监督管理的通知》，进一步加强了对小额贷款公司监管，不得用于房地产市场违规融资。而在房企融资“三条红线”要求出台后，9月26日有消息称监管部门要求12家试点房企在2023年6月30日前完成降负债目标，包括碧桂园、恒大、万科、融创、中梁、保利、新城、中海、华侨城、绿地、华润和阳光城。由此可见，政府对于龙头房企的融资监管力度有所加大，房企整体的融资环境长期看来将在“三条红线”的指导下保持收紧。

本月发债总额同环比大幅增加 融资成本环比上升

本月95家典型房企的融资总额为1154.30亿元，环比上升6.5%，同比下降3.8%。其中，9月房企的融资发债总额为651.44亿元，环比上升16.6%，同比上升25.7%，同环比实现了较大的上涨。本月单月融资成本5.53%，环比上升0.19个百分点；其中境内融资成本4.84%，是2020年以来单月境内融资成本最高值。截至2020年9月房企新增债券类融资成本6.09%，较2019年全年下降0.98个百分点，主要由于境外债券发行的大幅减少以及全球前期整体货币环境较为宽松。

多家房企及旗下物业公司申请上市或更新招股书

本月没有房企或房企旗下业务公司成功上市，而在上市申请方面，本月没有新增房企申请上市，仅有金辉在25日原招股书到期之后进行了更新，此外远洋和恒大旗下的物业公司分别在7日和29日递交了上市申请，宋都服务也在9月2日更新了已到期的招股书。因此截至2020年9月底，在港交所等待IPO的房企和房企旗下公司分别有11家和14家。

摩根减持万科中海增持物业 金茂酒店宣布退市

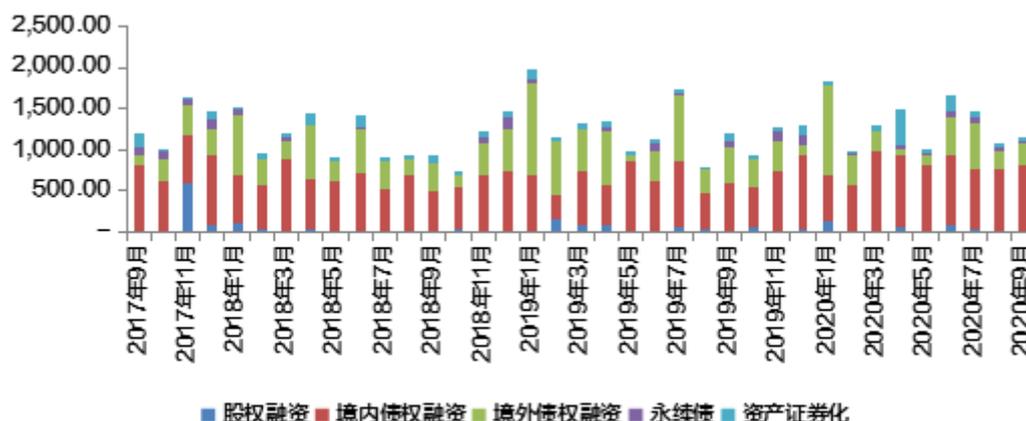
摩根大通本月对万科和中海进行了减持，转而大幅增持了建业新生活的股票，部分反映了金融机构对于物业股的看好。除此之外，本月金茂酒店宣布将于 10 月 5 日从港交所退市，主要是受疫情和全球各国旅游业限制等影响，同时也有企业股价持续低迷的原因。

企业发债

- **债券发行：房企发债因偿债及融资预期收紧大幅上涨**

本月 95 家典型房企的融资总额为 1154.30 亿元，环比上升 6.5%，同比下降 3.8%。其中，境内债权融资 803.41 亿元，环比上升 6.4%，同比上升 33.8%；境外债权融资 268.98 亿元，环比上升 21.7%，同比下降 35.9%。本月境内债权融资额大于 800 亿元，保持 3 月份以来的强劲表现。此外，境外债权融资环比实现较大幅度的上升，或许由于 9 月 14 号央行潘功胜表示“央行将会同住建部以及其他的相关管理部门，跟踪评估执行情况，不断完善重点房地产企业资金监测和融资管理规则，稳步扩大适用范围。”之后，“三条红线”管控态度越来越清晰，业内金融调控将成常态化下，房企加紧在调控落实前大力融资所致。

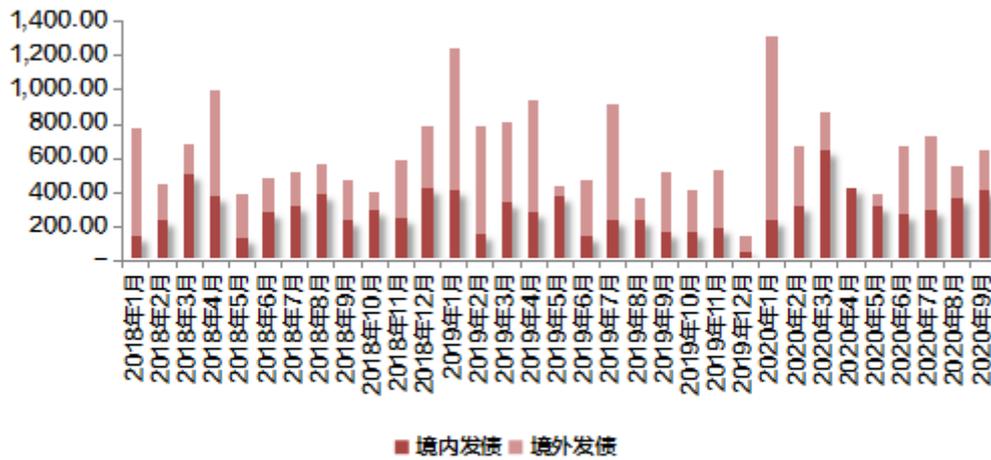
图：2017年9月-2020年9月95家监测企业融资额统计图



注：外币融资统一按当月月末汇率换算为人民币，监测数据不含开发贷、一般银行贷款数据
来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

其中，9月房企的融资发债总额为651.44亿元，环比上升16.6%，同比上升25.7%，同环比实现了较大的上涨。其中，境外债本月环比大幅上涨29.1%到242.54亿元，但由于去年基数较大，同比下降30.4%；境内债408.90亿元，环比上升10.3%，同比大幅上涨140.8%。一方面可能由于为接下来11月的偿债高峰做准备，另一方面融资环境的收紧让房企抓紧发债，囤钱在手不慌。境内发债的发债结构来看，本月房企境内公司债发行286.50亿元、中期票据29.60亿元、融资券52.00亿元，分别环比上升23.19%、下降69.39%、上升55.22%。整体来看，2020年前九月累计发债6289.17亿元，同比增长96.7%，其中境内发债3283.44亿元，同比增长139.8%，境外发债3005.73亿元，同比增长72.4%。

图：2018年1月起各月房企发债规模（单位：亿元）



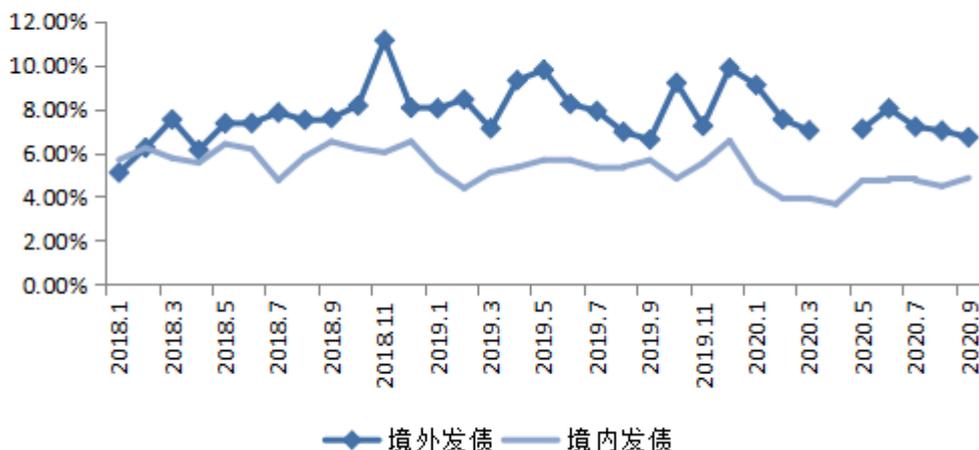
注：1. 不做额外说明，境外债统一按月末汇率换算

2. 发债仅指境内外发行的各类债券、优先票据、中期票据等，不包含各类贷款等

数据来源：企业公告、CRIC 整理

本月单月融资成本 5.53%，环比上升 0.19 个百分点；其中境内融资成本 4.84%，是 2020 年以来单月境内融资成本最高值，主要由于三季度融资环境进一步收紧，特别是 8 月重点房企座谈会后房企降负债成重要任务，新增融资将会受到进一步监管，境内融资成本进一步上升。截至 2020 年 9 月房企新增债券类融资成本 6.09%，较 2019 年全年下降 0.98 个百分点，其中境外债券融资成本达 7.97%，较 2019 年全年下降 0.07 个百分点；境内债券融资成本 4.33%，较 2019 年全年下降 0.99 个百分点，融资成本的下降主要由于境外债券发行的大幅减少，前 9 月境外/境内债券比 0.91，较 2019 年全年下降 0.86，同时全球前期整体货币环境宽松也带动整体债券利息成本下降。

图：2018-2020年9月各月房企发债成本



数据来源：企业公告、CRIC 整理

具体企业表现来看，9月发债最高的企业为碧桂园，发债总量约为88.90亿元，主要为其发行了78.3亿港元的可换股债券，以及20亿元的公司债；此外，保利发展发行了利率为3.72%的7亿元公司债，金融街发行了利率为3.87%的15亿元的中期票据，利率均较低。

表：本月企业发债总量 TOP5

企业名称	总量 (亿元)
碧桂园	88.90
万达集团	58.00
中国恒大	50.00
华夏幸福	34.99
正荣地产	33.88

数据来源：企业公告、CRIC 整理

- **债券期限：本月到期债券类 458.25 亿元**

本月房企有 32 笔债券到期，金额共计 458.25 亿元，环比下降 13.0%，但房企偿债量仍属高峰。其中，到期金额最高为世茂集团 2015 年发行的一笔 60 亿元的公司债，其中已于 2017 年提前赎回 1 亿元。此外，华发股份本月有 3 笔债券到期，分别是 2 笔共计 9 亿元超短融和 1 笔共计 3.7 亿元的境内债券。

提前关注到 2020 年 10 月将有 27 笔债券到期，金额共计 591.45 亿元，环比上升 26.2%，属房企偿债高峰。单笔金额最高为中国 2015 年发行的一笔 175 亿元的非公开发行公司债，此外万达集团的一笔 50 亿元的公司债也将到期。

表：本月部分企业发行债券到期情况

企业名称	发行时间	融资方式	融资金额（亿）	货币单位	到期
碧桂园	2016/9/2	公司债	41.70	人民币	2020/9/2
合景泰富	2017/9/26	公司债	20.00	人民币	2020/9/26
花样年	2015/9/7	公司债	20.00	人民币	2020/9/7
华发股份	2017/9/22	其他债券	3.70	人民币	2020/9/22
华发股份	2020/4/29	超短融	4.50	人民币	2020/9/29
华发股份	2020/4/29	超短融	4.50	人民币	2020/9/29
佳源国际控股	2018/12/6	境外优先票据	0.80	美元	2020/9/6
佳源国际控股	2018/12/20	境外优先票据	0.25	美元	2020/9/20
佳兆业集团	2017/9/20	境外优先票据	0.95	美元	2020/9/20
佳兆业集团	2017/9/26	境外优先票据	0.50	美元	2020/9/26
金科股份	2019/12/16	超短融	12.00	人民币	2020/9/16
金科股份	2020/1/10	超短融	8.00	人民币	2020/9/10
金融街	2020/1/15	超短融	29.00	人民币	2020/9/15
蓝光发展	2018/9/22	境外债券	2.50	美元	2020/9/22
绿城中国	2015/9/18	公司债	20.00	人民币	2020/9/18
绿地控股	2015/9/15	中期票据	20.00	人民币	2020/9/15
融创中国	2015/9/1	公司债	10.00	人民币	2020/9/1
厦门国贸	2020/1/21	超短融	10.00	人民币	2020/9/21
时代中国控股	2017/9/8	其他债券	5.00	人民币	2020/9/8
世茂集团	2015/9/1	公司债	59.00	人民币	2020/9/1
世茂集团	2017/9/21	公司债	0.50	人民币	2020/9/21
首开股份	2018/9/25	私募债	5.00	人民币	2020/9/25
泰禾集团	2017/9/7	中期票据	20.00	人民币	2020/9/7
泰禾集团	2019/9/11	境外债券	1.00	美元	2020/9/11
泰禾集团	2019/9/17	境外债券	1.00	美元	2020/9/17
万科 A	2015/9/25	公司债	50.00	人民币	2020/9/25
新城控股	2018/9/5	境外优先票据	3.00	美元	2020/9/5
新城控股	2020/3/31	超短融	7.50	人民币	2020/9/30
招商蛇口	2020/2/27	超短融	15.00	人民币	2020/9/27
招商蛇口	2020/3/6	超短融	19.00	人民币	2020/9/6
中南建设	2019/9/16	定向工具	3.00	人民币	2020/9/16
中南建设	2019/9/30	定向工具	2.00	人民币	2020/9/30

注：1. 数据范围为 95 家典型企业 2012 年以来的债券发行监测数据

数据来源：企业公告、CRIC 整理

上市和股票

- **拟上市房企：排队房企及分拆业务公司为 25 家**

本月仍然没有新增房企向港交所提交招股说明书，仅有金辉控股在 25 日原招股书到期之后更新了招股说明书。与此同时，本月也没有房企上市，因此**截至 2020 年 9 月底，在港交所等待 IPO 的房企有海伦堡、奥山控股、万创国际、三巽控股、大唐地产、鹏润控股、金辉控股、上坤地产、领地控股、实地地产以及祥生控股 11 家**。其中海伦堡、奥山、万创国际以及鹏润控股的招股书已经过期，截止 2020 年 9 月底仍未更新，未来是否继续申请上市仍然有待观察。

表：房企赴港上市排队情况

企业名称	申请 IPO 日期	审批状态
海伦堡中国	2018/10/22	招股书已过期
奥山控股	2018/11/22	招股书已过期
万创国际	2018/11/22	招股书已过期
三巽控股	2019/10/17	审核中
大唐地产	2019/11/29	审核中
鹏润控股	2020/2/28	招股书已过期
金辉控股	2020/3/25	审核中
上坤地产	2020/3/30	审核中
领地控股	2020/4/9	审核中
实地地产	2020/5/20	审核中
祥生控股	2020/6/3	审核中

资料来源：港交所披露易、CRIC 整理

在房企分拆旗下公司上市方面，本月远洋和恒大旗下的物业公司远洋服务和恒大物业分别在 7 日和 29 日递交了上市申请，宋都服务也在 9 月 2 日更新了已到期的招股书。因此截至 2020 年 9 月底，**在港交所等待 IPO 的房企旗下公司共有 14 家**。整体来看，房企分拆物业或商管等板块上市的热潮仍在继续，本月龙光集团旗下的物业板块龙光物业也在与投行密切接触，为赴港上市做准备。

表：房企分拆旗下公司赴港上市排队情况

企业名称	申请 IPO 日期	审批状态
星盛商业管理 (星河物业)	2020/1/17	审核中
宋都服务 (宋都物业)	2020/1/24	审核中
第一服务 (当代物业)	2020/5/29	审核中
卓越商企服务 (卓越物业)	2020/5/31	审核中
合景悠活 (合景泰富物业)	2020/6/24	审核中
荣万家 (荣盛发展物业)	2020/6/24	审核中
雅城 (雅居乐园林)	2020/6/24	审核中
佳源服务 (佳源物业)	2020/6/26	审核中
世茂服务 (世茂物业)	2020/6/29	审核中
金科智慧服务 (金科物业)	2020/6/29	审核中
融创服务 (融创物业)	2020/8/6	审核中
华润万象生活 (华润物业)	2020/8/31	审核中
远洋服务 (远洋物业)	2020/9/7	审核中
恒大物业	2020/9/29	审核中

资料来源：港交所披露易、CRIC 整理

- **IPO 和增发：富力拟配售 2.57 亿股新 H 股以偿还境外债**

本月没有房企挂牌上市，因此 2020 年成功上市的房企截至 9 月底仍然只有汇景控股和港龙中国两家。而在增发配股方面，**本月富力地产宣布拟配售 2.57 亿股新 H 股**，占发行配售股份扩大后的公司已发行 H 股总数及已发行股份总数约 16.63%及 6.85%。按配售价每股配售股份 9.82 港元计算，富力在悉数配售所有配售股份之后所得款项净额（经扣相关开支及费用后）预期约为 24.98 亿港元，拟用于偿还公司的境外债务性融资。本次的配股融资将有助于富力减少对债务融资的依赖以及优化公司资本结构，在房企融资三条红线出台之后，部分杠杆较高的企业可能会增加配股融资以改善债务结构，优化财务报表，尽量达到三条红线中对于资产负债率的要求。

表：2020 年房企赴港挂牌上市情况

企业名称	股票代码	申请 IPO 日期	上市时间	发行股份数	发售价 (港元)	所得款项净额 (亿港元)
汇景控股	9968.HK	2019/10/25	2020/1/16	7.881 亿股	1.93	13.91
港龙中国地产	6968.HK	2019/10/22	2020/7/15	4 亿股	3.93	14.69

资料来源：港交所披露易、CRIC 整理

在房企分拆旗下公司上市方面，本月没有企业上市，因此 2020 年新上市的房企旗下公司仍为 7 家。但是由于排队上市的企业数量较多，房企分拆旗下板块的上市潮仍在继续。

表：2020 年房企分拆旗下公司赴港挂牌上市情况

企业名称	股票代码	申请 IPO 日期	上市时间	发行股份数	发售价 (港元)	所得款项净额 (亿港元)
兴业物联 (正商物业)	9916. HK	2019/10/18	2020/3/9	1 亿股	1.99	1.678
焯星集团 (焯坤物业)	1941. HK	2020/1/31	2020/3/13	1 亿股	1.56	1.213
建业新生活 (建业物业)	9983. HK	2019/11/1	2020/5/15	3 亿股	6.85	19.16
金融街物业 (金融街)	1502. HK	2020/1/24	2020/7/6	0.9 亿股	7.36	6.07
弘阳服务 (弘阳物业)	1971. HK	2020/3/23	2020/7/7	1 亿股	4.15	3.65
绿城管理 (绿城代建)	9979. HK	2020/2/28	2020/7/10	4.77 亿股	2.5	10.97
正荣服务 (正荣物业)	6958. HK	2020/1/2	2020/7/10	3.5 亿股	4.55	10.72

资料来源：港交所披露易、CRIC 整理

• **股权变动：摩根减持万科中海增持建业新生活，金茂酒店宣布退市**

本月有多家房企出现了股东对公司股票进行增持减持，比较注意的是摩根大通在本月动作频频，分别对万科和中海进行了减持，转而大幅增持了建业地产旗下物业公司建业新生活的股票，部分反映了金融机构对于物业股的看好。除此之外，**本月中国金茂和金茂酒店联合宣布了金茂酒店的私有化计划**，将于 2020 年 10 月 5 日从港交所退市。金茂酒店的退市主要是受新冠疫情和全球各国旅游业限制等影响，同时也有香港资本市场对于酒店业青睐程度较为一般导致股价持续低迷的原因，这些原因也导致了部分谋求酒店分拆上市的房企运营商也遇到了困难。

表：本月部分股权交易相关情况

企业名称	时间	主要内容
中海地产	2020/9/28	中国海外发展被摩根大通于场内以每股平均价 19.5883 港元减持 465.58 万股，涉资约 9119.85 万港元。减持后，摩根大通的最新持股数目为 5.46 亿股，持股比例由 5.02% 减持至 4.98%。
富力地产	2020/9/28	广州富力地产发布公告称，公司全部 2207108944 股境内未上市股份转换为境外上市股份已于当日完成，即 H 股全流通完成。转换并上市完成后，富力地产境内未上市股份为 0，H 股则由 1288258400 股增加至 3495367344 股，占比 100%。
禹洲集团	2020/9/25	禹洲集团执行董事、董事会主席兼公司控股股东林龙安于市场上增持 120 万股公司股份，总代价约为 363.159 万港元，平均价格约为每股股份 3.0263 港元。紧随增持事项后，林龙安共有 3224157874 股股份的权益，占本公告日期禹洲集团已发行股本总数约 58.1%。
碧桂园	2020/9/24	碧桂园联席主席杨惠妍截至 9 月 24 日止，于 9 月份合共增持碧桂园 5105 万股，平均价为 9.4451 至 9.528 港元，持股由 57.18% 增至 57.43%。
建业新生活	2020/9/14	摩根大通增持建业新生活 7371.87 万股，每股作价 9.316 港元，总金额约为 6.87 亿港元。在增持后，摩根大通最新持股数目约为 9302.72 万股，最新持股比例为 7.47%。
万科	2020/9/11	摩根大通于 09 月 10 日在场内以每股平均价 24.6848 港元减持万科 268.95 万股，涉资约 6639.06 万港元。在本次减持后，摩根大通对万科的最新持股数目为 1.13 亿股，持股比例由 6.11% 减持至 5.97%。
金茂酒店	2020/9/10	中国金茂、金茂酒店联合公告称，中国金茂将金茂酒店私有化的计划获批。金茂酒店的公司股票将于 2020 年 10 月 5 日上午 9 时起，正式撤回在联交所的上市地位。

数据来源：CRIC 整理

• **股价变动：两市 70% 以上地产股整月下跌表现低迷**

本月 A 股和 H 股的地产相关股整体表现都大幅回调，**两市都有 70% 以上的地产股的整月走势下跌**。在 H 股方面，本月大发地产的涨幅较好，月涨幅为 21.77%，整体来看企业股价从 8 月中旬开始就进入了上升通道，近两个月基本都处于上涨态势。大发地产整月股价出现大涨的主要原因在于企业在中报业绩较为亮眼，高效运

营与财务优化双管齐下，上半年合同销售额同比增长 58%的同时也实现了持有总现金增长 23.4%，再加上企业目前的市值较为低估，因此股价节节上涨。

在 A 股房企方面，本月涨幅较大的股票有世联行，企业股价从月初开始连续上涨，虽然在 23、24 两天有所回调，但是最终整月涨幅也达到了 63.12%，是 A 股涨幅最大的房企。主要原因可能在于企业管理层出现了变动，公司实际控制人变更为珠海市横琴新区国有资产监督管理委员会，从而引起了投资人的重点关注。

表：A 股涨幅前五房企

代码	名称	9月涨跌幅
002285.SZ	世联行	63.12%
600515.SH	海航基础	18.85%
002377.SZ	国创高新	4.28%
000671.SZ	阳光城	3.69%
000007.SZ	全新好	3.52%

表：H 股涨幅前五房企

代码	名称	9月涨跌幅
0299.HK	宝新置地	28.13%
6111.HK	大发地产	21.77%
3900.HK	绿城中国	18.04%
0754.HK	合生创展集团	17.78%
6968.HK	港龙中国地产	16.88%

数据来源：CRIC 整理

表：A 股跌幅前五房企

代码	名称	9月涨跌幅
000517.SZ	荣安地产	-21.94%
002208.SZ	合肥城建	-21.34%
600890.SH	中房股份	-19.05%
600773.SH	西藏城投	-18.45%
600604.SH	市北高新	-17.90%

表：H 股跌幅前五房企

代码	名称	9月涨跌幅
0112.HK	勒泰集团	-40.27%
0618.HK	北大资源	-28.00%
2329.HK	国瑞置业	-26.09%
0627.HK	福晟国际	-25.00%
9983.HK	建业新生活	-20.17%

数据来源：CRIC 整理