

行业展望

2021年3月

目录

摘要	1
分析思路	2
行业基本面	2
样本企业表现	12
结论	14

联络人

作者

蒋 贇	0755-82969261 tjiang@ccxi.com.cn
林灿鸿	0755-82969261 chlin@ccxi.com.cn
李 昂	0755-82969261 ali@ccxi.com.cn
刘旭冉	0755-82969261 xrliu@ccxi.com.cn

其他联络人

王雅方	010-66428877 yfwang@ccxi.com.cn
龚天璇	010-66428877 txgong@ccxi.com.cn

中诚信国际

房地产行业

中国房地产行业展望，2021年3月

2020年随着疫情逐步得到控制，商品房销售增速在上半年明显受挫后于下半年快速恢复，表现出较好韧性。未来在房地产行业调控政策总基调不变的背景下，房地产企业销售回款增速持续承压，拿地策略更趋谨慎，新开工面积增速或将继续放缓。2020年下半年以来融资政策趋紧，房地产企业再融资压力加大，企业间信用质量分化加剧，“高杠杆、高负债”的运营模式将难以持续。

中国房地产行业的展望为稳定。该展望反映了中诚信国际对该行业未来12~18个月基本信用状况的预测。

摘要

- 2020年上半年受新冠疫情冲击，房地产销售增速大幅受挫，但随着疫情控制，增速快速恢复，表现出较好韧性；同时，2019年以来房企到位资金中按揭贷款规模增速出现较大回升，贷款余额增速始终维持在相对高位，对房地产企业内在流动性来源形成支撑。
- 在近年房地产销售增速显著放缓且融资环境紧缩的背景下，加之2020年疫情和“三道红线”对当期市场的影响，房企土地购置策略更趋谨慎，同时房企新开工面积增速亦相应大幅放缓。房企拿地及新开工增速明显下滑，有利于内在现金流平衡。
- 在融资端政策坚持不以房地产作为短期刺激经济的手段和“稳经济、稳楼市”的基调下，商品房开发贷规模增速持续快速回落，房地产信托余额显著受挫，且预计未来短期内还将继续受控；同时，信用债募集资金仅限作借新还旧用途、交易所缩减房企发债批文额度，房地产行业外部流动性来源持续收紧，加之存量境内外信用债将于未来3年集中到期，流动性消耗预计亦将持续承压，整体外部流动性平衡难度加大。
- 在偏紧的行业调控进入常态化、房企盈利空间收窄以及外部融资环境持续收紧的背景下，部分运营风格激进、产品定位不理想以及现金流平衡能力较弱的房地产企业持续经营出现困难，但相较全行业的发债数量和金额比重仍较低。
- 房地产行业市场集中度持续提升，规模增速呈现逐年放缓态势，但近两年放缓趋势有所收窄。随着2016年下半年新一轮调控政策实施，2018年以来房企盈利能力出现较明显下滑；杠杆水平方面虽处于持续下行通道，但受行业整体销售增速下降和外部融资环境收紧双重影响，房企货币资金对短期债务的保障能力持续弱化，未来需重点关注负债水平较高且短期债务负担较重企业的再融资压力。

中诚信国际信用评级有限责任公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

作者	部门	职称
蒋 腾	企业融资评级二部	副总监
林灿鸿	企业融资评级二部	分析师
李 昂	企业融资评级二部	分析师
刘旭冉	企业融资评级二部	分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
 地址：北京东城区朝阳门内大街南竹杆胡同
 2号银河 SOHO6 号楼
 邮编：100010
 电话：（86010）66428877
 传真：（86010）66426100
 网址：<http://www.ccx.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
 ADD: Building 6, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane,
 Chaoyangmennei Avenue,Dongcheng District,
 Beijing,PRC.100010
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccx.com.cn>