

民营房企再融资压力有望缓解

2022 年 11 月 15 日

我们注意到，近期针对民营企业和房地产开发企业的融资政策频出。近日，中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）宣布，在人民银行的支持和指导下，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。另外，据报道人民银行及银保监会日前也出台了相关政策，对房企贷款、信托等存量融资展期、增信、发债等进行支持。

我们认为，这些政策是在保持“房住不炒”的政策定力的同时，使用金融手段支持房地产行业健康发展，保证房地产企业合理的融资需求。我们预计中国商品房销售额将在当前的水平持续保持“L”形态。虽然商品房销售额大概率不会回暖，但只要再融资渠道通畅，企业也可以度过艰难周期。我们相信，在当前商品房销售额处于相对低位时，这些举措旨在通过保障金融资源让房地产行业“以时间换空间”，最终实现平稳落地。

我们相信，这些措施将有效缓解民营房企的再融资压力，帮助市场恢复信心。一方面，我们认为本次出台措施的额度更加充足，能够有效缓解民营房企的再融资压力。我们选取了 23 家典型的民营房企，通过梳理发现这些企业在 2022 年 11 月至 2023 年 12 月到期的公开市场融资（含国内人民币债券、海外债券及 ABS 产品）合计在 2200 亿元左右，“第二支箭”的整体额度基本可以覆盖（如表 1 所示）。

另一方面，“第二支箭”2500 亿元额度的及时和精准投放至关重要。根据标普信评对上述 23 家企业进行的分析，假设按照可动用现金占全部货币资金 30% 的压力情境，在再融资渠道基本对民营房企关闭的环境下，有大量民营房企无法坚持到 2023 年底，而新政策的出台有望明显缓解民营房企的流动性压力。

分析师

张任远

北京

+86-10-6516 6028

Ren yuan.zhang@spgchinaratings.cn

王瑾

北京

+86-10-6516 6034

Jin.wang@spgchinaratings.cn

任映雪

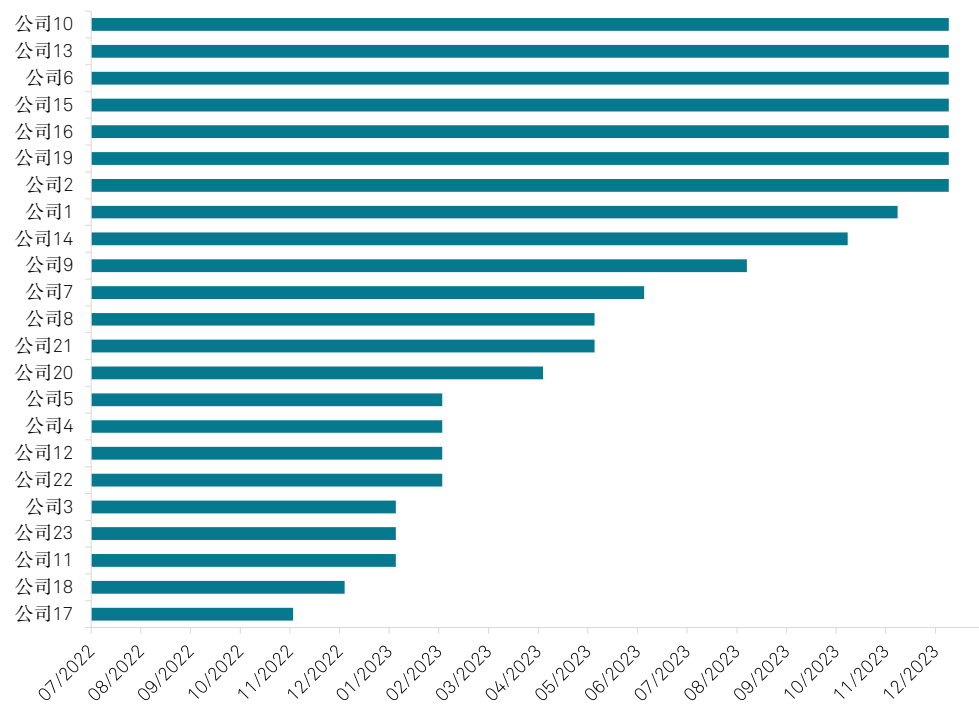
北京

+86-10-6516 6037

Yingxue.ren@spgchinaratings.cn

图1

企业货币资金对到期债券覆盖时长（压力情形：可用货币资金30%）



注：货币资金截至2022年6月末。债券统计截至2022年7月末。债券到期金额为样本企业集团境内外相关发债主体债券及ABS行权到期金额合计，海外债根据可比汇率进行折算。统计口径不包含银行借款、非标及其他形式的债务融资。
资料来源：Wind，标普信评
版权©2022标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

当然，我们认为此次支持并不是无限度、无标准的兜底，而是以市场化、法制化、公开透明的方式，重点支持那些治理结构完善、聚焦主业、资质良好，财务总体健康但面临阶段性流动性紧张的企业。我们认为，以下三类企业在未来有可能获得投资人更好的认可度：

- 家底厚的企业，表现为历史上发展审慎，在手可动用现金可以覆盖未来到期债务。
- 到期结构好的企业，表现为债券到期相对较晚，短期内到期压力不大。
- 对公开市场依赖度低的企业。这类企业融资以银行贷款为主，相对容错空间较大。

表1

公司名称	未来一年债券到期规模（人民币，亿元）
万科	428
碧桂园	350
金地集团	252
龙湖集团	151

远洋集团	151
复地集团	128
新城发展	107
滨江集团	82
广东珠江	75
新湖中宝	68
美的置业	67
绿景中国	57
金辉集团	51
瑞安房地产	34
石榴置业	33
合生创展	33
路劲基建	27
仁恒置地	24
大华集团	18
大名城	15
广西荣和	9
深圳香江	1
宋都基业	0

注：统计涵盖上述公司在 2022 年 11 月至 2023 年 12 月期间内将到期的债券规模，由上述样本企业相关发债融资主体信息汇总而来，涉及境内外债券及 ABS 产品。海外债券按照可比汇率折算。

本报告不构成评级行动。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48872

