

房企流动性压力的缓解仍有待观察

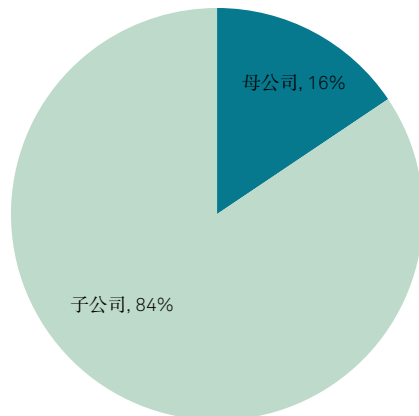
2022年2月14日

标普信评认为，当前房企流动性压力仍然较大，近期出台的一系列规范房企融资和预售资金使用的政策体现了监管对于维护房地产行业长期健康发展的态度，一定程度上有利于房企再融资能力的恢复，但是否能够及时缓解行业流动性压力尚有待观察。

房地产开发企业大部分的现金流和货币资金沉淀在子公司项目层面，本部货币资金量较低。截至2021年6月末，标普信评116家样本房企母公司层面货币资金仅占合并口径总计的16%左右。在经历了去年下半年部分房企风险事件后，地方为了压实“保交付”责任加强了对于项目预售资金的监管，部分地区过度收紧的监管措施加剧了房企资金周转不畅的情况。

图1

样本房企84%的货币资金沉淀于项目公司



注：数据包含标普信评116家样本房企，数据取自样本公司2021年中期报告。

资料来源：公开资料，Wind。

版权©2022标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

与此同时，行业整体债务到期情况不容乐观。我们根据公开数据梳理后发现，116家样本企业2022年国内债券到期金额约为2300亿元，其中3月和7月是相对到期高峰，行业仍面临流动性压力。

分析师

张任远

北京

+86-10-6516 6028

renyuan.zhang@spgchinaratings.cn

王瑾

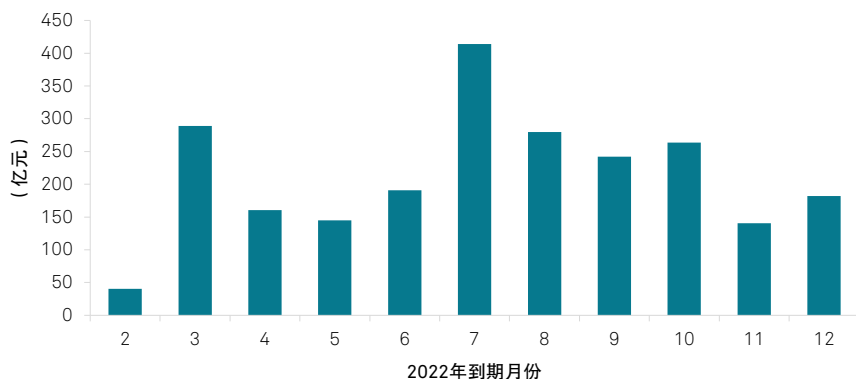
北京

+86-10-6516 6034

jin.wang@spgchinaratings.cn

图2

样本房企3、7两月面临较多的债券到期



注：数据包含标普信评116家样本房企，按债券到期日统计。存量债券数据提取日2022年2月11日。

资料来源：公开资料，Wind。

版权©2022标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，全国性规范化的预售资金监管制度将一定程度上有利于改善过度收紧的预售资金监管方式，有利于房企提高资金调配效率，以更好地应对流动性压力。同时，近期人民银行、银保监会发布《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》，既有利于增加保障性租赁住房的供应，又有利于房地产开发企业融资规模保持健康水平。

但是，我们认为上述政策是否可以及时缓解行业流动性压力仍有待观察。我们预计2022年房地产整体销售增速仍将面临压力（有关详情，请参阅《危中有机：房地产开发行业2022年信用展望》）。在此情况下，盘活账面上存量预售资金，提高资金使用效率对于房企应对流动性压力至关重要，上述新政执行时间和力度将很大程度上影响行业的流动性状况。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2022 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。