



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

房地产行业监测月报

债市

- **新发债**——本期新发 20 只债券，共募集资金 208 亿元，以公募发行为主，债项级别均在 AA 及以上，其中 8 只债券债项级别为 AAA。本期新发债券规模环比略有增长。
- **债市波动**——“14 华南工业 MTN001”和“14 华南工业 MTN002”债券价格跌幅接近 30%。
- **债务到期情况**——房地产行业本期有 7 只债券到期，总额 64.00 亿元。

行业

- **行业数据**——房企上半年销售喜获丰收，累计增速继续反弹。
- **行业政策**——棚改政策仍稳定有序进行。

【点评】若棚改审批权限收紧，重点布局三四线城市的房企将受到影响较大，国开行回应棚改政策预示着将以“稳定”为主要趋势。

企业

- **评级调整**——上海新世纪资信评估投资服务有限公司将广州市时代控股集团有限公司主体信用级别由 AA 调整为 AA+；中诚信证券评估有限公司将中粮置业投资有限公司主体信用级别由 AA+调整为 AAA；中诚信证券评估有限公司将金科地产集团股份有限公司主体信用级别由 AA+调整为 AAA；联合信用评级有限公司将合生创展集团有限公司主体信用级别由 AA+调整为 AAA；中诚信证券评估有限公司将花样年集团（中国）有限公司主体信用级别由 AA 调整为 AA+；联合信用评级有限公司将光大嘉宝股份有限公司主体信用级别由 AA 调整为 AA+；联合信用评级有限公司/联合资信评估有限公司将北京天恒置业集团有限公司主体信用级别由 AA 调整为 AA+。

【点评】依托项目储备、区域布局、销售增长等因素，以上房地产企业盈利能力明显提升，评级公司进行了级别调整。

- **评级调整**——大公国际将中弘控股股份有限公司主体信用级别由 B 调整为 CCC。

【点评】受公司整体资产质量较差，资金紧张，融资渠道受限等影响，评级公司对其进行了级别调整。

- **债务违约**——无。
- **首创置业**——转让北京金融街国际酒店有限公司股权。

【点评】出售事项将有利于加快首创置业非核心资产周转周期，实现物业升值收益，增加流动资金，使首创置业专注于核心业务发展并优化资产结构，实现收益提升。

- **旭辉集团**——与中骏置业控股有限公司正式签署战略合作协议。

【点评】房地产是周期性较强行业，合作对于发展中企业具有相当战略意义，有利于帮助旭辉集团做大规模。

一、本期行业债券市场情况

(一) 新发债券统计

本期新发 20 只债券，共募集资金 208 亿元，以公募发行为主，债项级别均在 AA 及以上，其中 8 只债券债项级别为 AAA。本期新发债券规模环比略有增长。

房地产行业本期新发 20 只债券，发行总额 208 亿元，发行债券类别涉及公司债券、中期票据、短期融资券和定向工具。本期发债企业主要包括万科企业股份有限公司、金科地产集团股份有限公司、首创置业股份有限公司、格力地产股份有限公司等 16 家。本期新发债规模较上月增加 0.53%。

表 1 本期新发债券情况 (单位: 亿元、只)

| 行业 | 发行总额 | 发行数量 | 发行种类 |
|-----|------|------|---------------------|
| 房地产 | 208 | 20 | 定向工具、中期票据、公司债、短期融资券 |

数据来源: Wind, 大公整理

(二) 债市波动

6 月，债券市场波动较大的房地产行业债券有 2 只，分别为“14 华南工业 MTN001”和“14 华南工业 MTN002”，债券价格跌幅均接近 30%，波动的原因为该公司于近期发行的两期美元优先票据，利率均高达 10.875%，均被标准普尔评为 B 一级，被惠普评为 B 级，级别很低，侧面反映了公司存在一定的流动性压力。

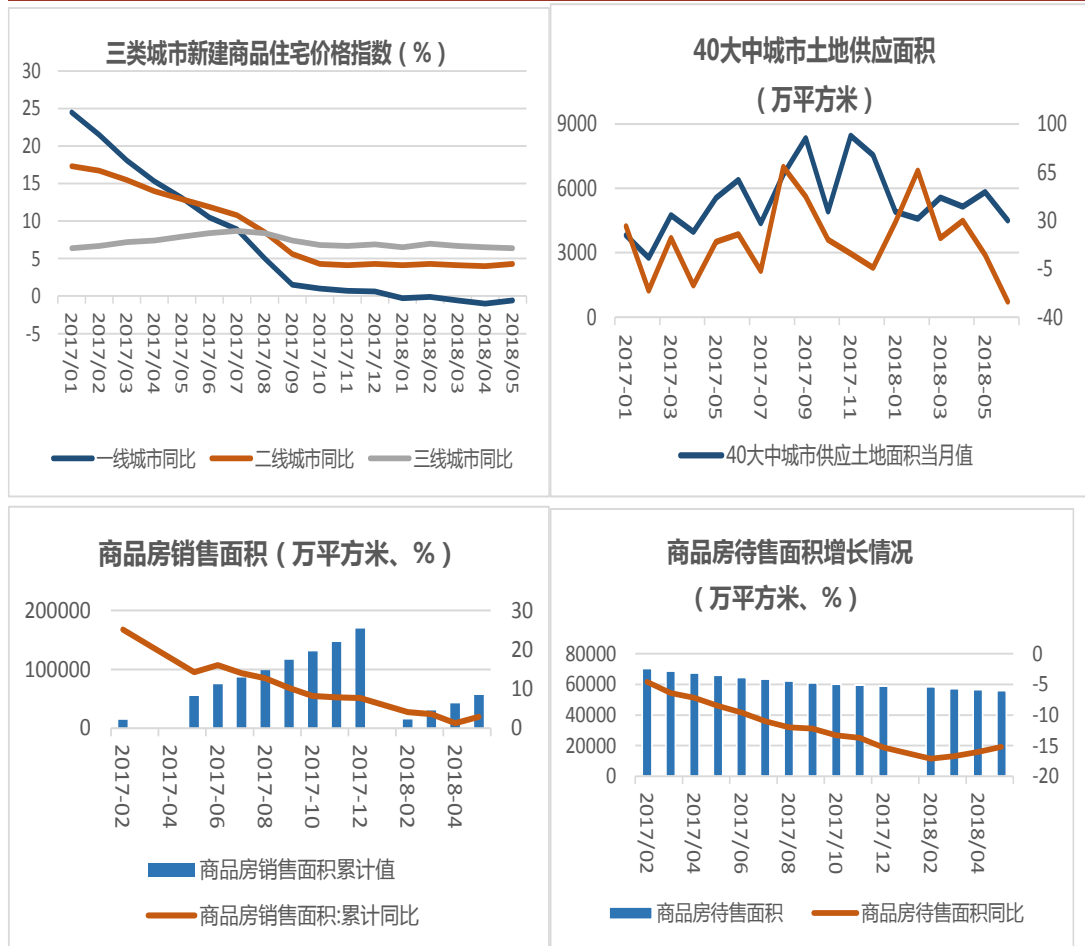
(三) 债务到期情况

房地产行业本期有 7 只债券到期，总额 64.00 亿元。本期涉及债券兑付的企业主要包括联发集团有限公司、北京首都开发股份有限公司、上海实业发展股份有限公司、万泽集团有限公司、阳光城集团股份有限公司 5 家企业，债券类别为超短期融资券、中期票据和公司债券。以上到期债券均按时还本付息，未发生兑付风险事件。

二、本期行业情况

(一) 行业数据

图 1 房地产行业主要指标



数据来源: Wind, 大公整理

土地供应方面, 6月, 40大中城市土地供应面积为4,508.70万平方米, 当月同比减少28.90%。

销售价格方面, 5月, 一线城市新建商品住宅销售价格同比下降0.60%, 降幅比上月减少0.40个百分点。二线城市新建商品住宅销售价格同比涨幅比上月回落4.30。三线城市新建商品住宅销售价格同比涨幅比上月回落6.40个百分点。70个大中城市中, 15个热点城市新建商品住宅销售价格总体保持基本稳定。从环比看, 7个城市新建商品住宅销售价格下降; 天津和合肥两个城市持平; 其余城市微涨, 一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨0.3%和0.2%。二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨0.9%和0.8%。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格分别上涨0.7%和0.6%。从同比看, 有8个城市新建商品住宅销售价格下降, 其余城市略有上涨。

销售及库存方面, 1~5月份, 商品房销售面积54,820万平方米, 同比增长14.30%, 增速比1~4月份回落1.40个百分点。其中, 住宅销售面积增长11.90%, 办公楼销售面积增长38.30%, 商业营业用房销售面积增长29.60%。商品房销售额43,632亿元, 增长

18.60%，增速回落 1.50 个百分点。其中，住宅销售额增长 15.30%，办公楼销售额增长 37.40%，商业营业用房销售额增长 39.0%。5 月末，商品房待售面积 66,018 万平方米，比 4 月末减少 1,452 万平方米；其中，住宅待售面积减少 1,307 万平方米，办公楼待售面积减少 51 万平方米，商业营业用房待售面积减少 88 万平方米。

（二）行业政策

要闻 1：楼市调控政策持续深化，稳控房地产市场秩序

进入 6 月，房地产调控依然从严，调控覆盖面继续延伸，本月累计就有超过 18 个城市出台调控政策。此次调控的主要方向是“支持刚需自住，抑制投机需求”。楼市调控打击点向热点城市集中，限售措施进一步向三四线城市深入，同时基于市场表现，全面围堵政策缺口，通过整顿规范市场秩序，保障房地产市场平稳健康发展。

限售成为主要调控工具，且进一步向三四线城市下沉。例如宜昌开启限售，限转要求为 2 年；出台要好细则，暂停企业购房。青岛高新区出台摇号买房细则，提出一户一号，放弃购房资格的一年内不能参加摇号；保护刚需，遏制炒房。西安、武汉支持刚需购房，按照刚需家庭、普通家庭为先后次序进行摇号，刚需优先选房比例西安不少于 50%，武汉不少于 60%；加强房地产市场管控，切实稳定市场预期。国家层面开始了对房地产市场违法违规现象的整治。6 月 28 日，住建部等七部委决定于 2018 年 7 月初至 12 月底，在 30 个城市先行开展治理房地产市场乱象专项运动。

【点评】在楼市调控政策下，未来或会有更多城市跟进对各类需求实行差异化调控政策，调整限购、限价、限贷的措施，促进房地产市场稳定健康发展。

要闻 2：金融领域适时精准化调控，个税改革或将实现新突破

央行二季度例会提出货币政策“要松紧适度”。6 月 27 日，中国人民银行货币政策委员会 2018 年第二季度例会在北京召开。会议分析了国内外经济金融形势，提出稳健的货币政策保持中性，要松紧适度，管好货币供给总闸门，保持流动性合理充裕，引导货币信贷及社会融资规模合理增长。同时，继续深化金融体制改革，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，疏通货币政策传导渠道。

调控精准面向实体经济，对楼市影响有限。根据央行表示，此次定向降准、降息有利于稳步推进结构性去杠杆，有利于加大对小微企业等薄弱环节的支持力度，属于定向调控和精准调控，同时也是落实 6 月 20 日国务院常务会议进一步缓解小微企业融资难、融资贵的有关部署；个人所得税法修正案草案提请十三届全国人大常委会第三次会议审议。这是该法自 1980 年出台以来第七次修正，除个税起征点由每月 3500 元提高至每月 5000 元（每年 6 万元），改革重点还包括综合征税、专项附加扣除和税率结构。目前，个税法修正案草案已通过人大审议，正式面向社会征求意见。

【点评】金融体制的改革主要面向实体经济，对中小型企业带来一定优势；个税扣除项调整有利于缓解居民购房压力，也有利于维持房企购置土地及维系整体的财政收入。

要闻 3：棚改政策仍稳定有序进行

6 月 25 日国开行回应棚改政策仍然稳定有序进行，所谓“棚改”，是指为改善困难家庭住房条件的城镇危旧住房改造工程。2018 年以来，开发银行严格执行国家有关棚改政策，在国务院相关部委指导下，配合地方政府依法合规开展棚改融资工作。棚改货币化变局消息影响最大的是房地产企业，特别是布局三四线城市比重较大的房地产企业，出



现了较大跌幅。在 A 股市场和港股市场，房地产企业均出现不小跌幅。目前，多地也出台了棚改专项债相关文件，正计划发债项目。例如，安徽省发布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》，进一步推进政府专项债券改革，支持地方政府棚户区改造融资。

【点评】若棚改审批权限收紧，重点布局三四线城市的房企将受到影响较大，国开行回应棚改政策预示着将以“稳定”为主要趋势。

三、本期发债企业动态

(一) 评级调整

1、广州市时代控股集团有限公司

2018年6月4日，上海新世纪资信评估投资服务有限公司将广州市时代控股集团有限公司主体信用级别由AA调整为AA+，展望为稳定。

【点评】公司销售业绩大幅提升、新增土地储备充裕且区位良好、营业收入及利润水平显著增长、财务杠杆保持稳定。

2、中粮置业投资有限公司

2018年6月13日，中诚信证券评估有限公司将中粮置业投资有限公司主体信用级别由AA+调整为AAA，展望为稳定。

【点评】2017年，公司持续得到股东较大力度支持，同时凭借所持大悦城购物中心显著区位优势，其出租率处于较高水平，租金收入稳步上升；销售型房地产项目具有较强区位优势及很高产品品质，其销售及结算收入为现金流及盈利规模提供有益补充；财务结构保持稳健，经营获现能力对债务保障力度持续增强。

3、金科地产集团股份有限公司

2018年6月15日，中诚信证券评估有限公司将金科地产集团股份有限公司主体信用级别由AA+调整为AAA，展望为稳定。

【点评】2017年，公司持续保持在重庆区域领先地位，整体签约销售金额快速上升；土地储备较为充足且全国区域布局得到优化。

4、合生创展集团有限公司

2018年6月14日，联合信用评级有限公司将合生创展集团有限公司主体信用级别由AA+调整为AAA，展望为稳定。

【点评】公司土地储备较为充足，其发展重心位于珠江三角洲、环渤海地区及长江三角洲这三个核心经济区域，能够保障未来可持续发展。

5、花样年集团(中国)有限公司

2018年6月22日，中诚信证券评估有限公司将花样年集团(中国)有限公司主体信用级别由AA调整为AA+，展望为稳定。

【点评】土地储备充裕，土地质量较好，房屋销售毛利率较高；货币资金充裕，资产质量较好，债务负担适中。

6、光大嘉宝股份有限公司

2018年6月25日，联合信用评级有限公司将光大嘉宝股份有限公司主体信用级别由AA调整为AA+，展望由正面调整为稳定。

【点评】作为中国光大集团股份有限公司旗下上市公司，其在不动产资管行业地位、运营与管理经验、业务团队和风控体系等方面具有较强竞争优势；股东实力雄厚，未来有望从股东方获得较大支持。

7、北京天恒置业集团有限公司

2018年6月26日，联合信用评级有限公司将北京天恒置业集团有限公司主体信用等级由AA调整为AA+，展望为稳定；2018年6月26日，联合资信评估有限公司将其主体信用等级由AA调整为AA+，展望为稳定。

【点评】公司作为西城区棚户区改造及土地一级开发重要主体，棚户区改造业务承接量有所增加，在建设资金方面得到外部有利支持，房地产业务发展良好。

8、厦门禹洲鸿图地产开发有限公司

2018年6月26日，东方金城国际信用评估有限公司将厦门禹洲鸿图地产开发有限公司主体信用等级由AA调整为AA+，展望为稳定。

【点评】2017年，公司营业收入和利润总额显著增长，业务逐步向上海、合肥、杭州等城市拓展；在建和拟在建项目未来可售面积较为充足，土地成本相对较低，为未来业务发展提供支持。

9、中弘控股股份有限公司

2018年6月27日，大公国际资信评估有限公司将中弘控股股份有限公司主体信用等级由B调整为CCC，评级展望稳定。

【点评】公司面临严峻偿债环境，受政策调控及公司资金紧张影响，产品市场竞争力大幅下降，财富创造能力很弱，在资本市场公信力下降，较难获得债务收入，偿债来源大幅缩减，偿债能力很弱。

(二) 债务违约

无

(三) 企业新闻

首创置业转让北京金融街国际酒店有限公司股权；旭辉集团与中骏置业控股正式签署战略合作协议；中交地产收购子公司债权。

| 内容 | 涉及企业 |
|------|------|
| 股权转让 | 首创置业 |
| 公司运营 | 旭辉集团 |
| 债权收购 | 中交地产 |

● 股权转让

1、首创置业股份有限公司

6月5日，首创置业及全资附属公司 Central Plaza 与盛途有限公司订立产权交易合同，盛途以 6.67 亿元收购公司及 Central Plaza 持有的北京金融街国际酒店有限公司 59.5% 股权（对应 34% 收益权）。出售事项将有利于加快首创置业非核心资产周转周期，实现物业升值收益，增加流动资金，使首创置业专注于核心业务发展并优化资产结构，实现收益提升。

● 公司运营

1、旭辉集团股份有限公司

6月20日，旭辉集团股份有限公司与中骏置业控股有限公司正式签署战略合作协议，双方将建立信息通报制度，及时共享房地产政策、市场、金融等信息，在土地市场开展战略合作，在品牌推广、客户服务与调研等方面开展全方位合作和交流。房地产是周期性较强行业，合作对于发展中企业具有相当战略意义，有利于帮助旭辉集团做大规模。

● 债权收购

1、中交地产股份有限公司

6月25日，中交地产股份有限公司子公司昆明中交金汇置业有限公司拟将其对昆明中交金盛置业有限公司总计约 4.70 亿元债权分别转让给中交地产和金地集团。中交地产受让债权金额 2.44 亿元，金地集团受让债权金额 2.25 亿元，上述债权转让价款由中交地产和金地集团以持有对金汇公司的等额债权予以抵偿。本次债权债务转让有利于优化各方债权债务关系，减少资金周转的中间环节，提高经营效率。



四、报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公资信房地产行业小组，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。