



# 光大房地产行业流动性跟踪报告 (2021年6月): 需求侧居民中长 贷持续回落 供给侧发债净融资 单月转正



需求侧：6月新增居民中长贷同比-18.8%，居民新增贷款占比持续走低从资金量来看，6月新增居民短贷3500亿元，同比+2.9%，2021年1-6月累计新增居民短贷11500亿元，同比+52.3%。6月新增居民中长贷5156亿元，同比-18.8%；2021年1-6月累计新增居民中长贷3.4万亿，同比+22.5%（2020全年同比+9.2%），累计新增居民中长贷占新增贷款的比重为26.9%（上月同口径数据为27.4%，2020年全年为30.3%）。

7月9日，央行宣布从7月15日起普降存款准备金率0.5个百分点，释放长期资金约1万亿元。当前，楼市调控政策持续高压，政策面坚持“房住不炒”，对经营贷、消费贷等进行全面排查，防范信贷资金违规流入楼市。但也需要注意到，本次全面降准将提升银行整体可贷资金规模，在落实房地产行业贷款集中度管理时，现有房地产贷款的占比将下降，利于商业银行完成央行的房地产贷款集中度管理指标，也利于在指标允许的范围内，继续对“刚需和首套”的房屋按揭贷款进行支持。

供给侧：6月房企境内外发债净融资单月均转正，海外债利差有所收敛6月房企境内外单月合计发债891亿元，同比+4.8%（5月-2.3%），单月净融资为+40亿元（5月为-452亿元）。拆分结构来看，6月境内发债回暖明显，单月发债604亿元，环比+80.3%，同比+32.2%；境外发债规模环比继续增长，单月发行287亿元，环比+22%，同比-27%。

6月房地产集合信托成立金额约517亿元，同比下降47.4%，占集合信托成立规模比重提升至35.4%。1-6月，房地产集合信托累计成立金额

2923 亿元，同比下降 27.3%，占整体集合信托募集资金的比重约 31% (2020 年全年为 29.7%)。

资金价格方面，6 月中高资质房企境内新发债利率保持稳定，部分房企新发债利率小幅下降，各房企发债利率分化有收敛迹象。6 月大中型民营房企新发美元债利率分化有所收敛，或是偏高资质主体暂缓融资安排所致，而偏低资质主体融资成本保持高位。6 月正荣地产发行 3.25 年期 3.4 亿美元债利率 7.1%，奥园新发 3 年期美元债票面利率 7.95%，佳兆业新发 5 年期美元债票面利率高达 11.65%。

投资建议：地产开发子板块短期行业受限于资金面约束，ROE 水平提升空间有限，但鉴于市场已较为充分反映了悲观预期，维持行业“增持”评级。对于经营能力、品牌优势、信用优势等综合实力较强的龙头房企，建议将更多关注点放在其利用知名度和美誉度在多元化业务领域的发展，以及同一品牌下属各关联公司/各业务板块之间的协同效应，无谓过多纠结于地产开发业务是否还能回到以往的高利润率水平。建议关注万科 A/万科企业（多元化业务经营表现出色且未分拆上市，2020 年万物云营收 182 亿元，同比增长 27.4%，年末在管面积 5.6 亿平）、保利地产（保利物业城市公服地位领先，软基建大战略利于与地产开发增强协同）、中国金茂（“绿金”产品力卓越，金茂物业高端服务品质突出且未分拆上市，销售持续保持较高增长）。

风险分析：全球通胀预期和大宗商品上涨或导致利率有上行压力，或

对资金密集型的地产开发造成潜在影响；新冠疫情和中美贸易摩擦或导致国内部分行业发展和就业情况不及预期，进而影响居民收入和信贷扩张；房企“三道红线”叠加债务集中偿还期，部分房企或出现信用违约；银行贷款集中度管理或导致房地产信贷规模受限。

关键词: 分拆上市 疫情

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\\_33255](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33255)

