



# 中资房企信用风险年鉴 (2020 年)



## 摘要：

2020年，受新冠疫情影响，国家采取宽松的调控政策，资金面整体流动性充裕，但“房住不炒”的政策总基调保持不变，短期内限购、限贷、限售等政策难以放松，国家对流入房地产市场的资金持谨慎态度，调控政策也在疫情得到控制后逐渐加码且调控政策发力点开始转向企业融资端（三道红线），房地产企业融资难度大幅增加。从销售数据来看，行业销售面积及销售金额创历史新高，销售端的资金快速回笼可以在一定程度上延缓地产风险的集中暴露，但在融资受限的背景下，违约房企由非典型房企向典型房企过渡、由中小型房企向大型房企过渡的特点越发明显，具有“高杠杆、慢回款”特点的房企年内受冲击最为明显、流动性危机凸显，并开启了千亿房企违约的序章。

不同于以往的中小型/非典型房企违约，2020年违约房企以大中型/典型房企为主，开启了行业危机大爆发的前奏。资金沉淀及占用明显、多存在早期激进拿地且高债务杠杆经营特征的房企，在调控政策向企业融资端发力的背景下，再融资受阻，对销售回款的依赖程度进一步上升；具备慢回款特征的房企难以实现资金的快速回笼，内生现金流仍然紧张且未出现明显改善，债务危机持续蔓延。高杠杆、回款慢的房企抗风险能力相对较弱，大而不倒信仰崩塌。同时，年内激进拿地房企的未来销售去化情况值得关注，需警惕由销售下滑引起的资金链断裂风险。

经历了近两年中小型房企违约事件，多数房企在出现流动性紧张时采

取多种措施进行自救，但最终能够真正缓解债务压力、度过违约难关的仍为少数。2020年，国内房地产债券违约处置方式主要为破产重整、股权处置和破产和解等，多数房企仍有大量逾期债务待偿。同时，随着违约房企资产质量下降且在后续处置过程中变现难度较大，加上处置过程涉及多重权益人利益所导致的进程缓慢，行业违约债券回收率很差。

本文通过对2020年违约企业的违约共性和差异进行分析；同时，针对已违约的房地产企业债券回收及处置进行分析，以期对未来的投资价值分析提供一定帮助。

关键词：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\\_49904](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49904)

