

奥园 30 亿元处置境外项目，房企逐步撤退境外市场？

1 月 7 日，资本市场消息称，中国奥园正在进行处置的境外资产中，已有 4-5 宗项目在洽谈买家，交易金额预计为人民币 30 亿元左右。事实上，为应对当前疲软市场下的流动性危机，近期房企资产处置动作频繁，其中不乏对境外资产的处置。这是否释放房企逐步撤退境外市场的信号？

一、房企境外资产处置集中度提升，涉及资金数额庞大

近两月以来，房企境外资产处置集中度提升；据不完全统计，2020 年 11 月中旬至今，房企处置事件近 10 起，涉及资金折合人民币约 496.5 亿元。可以见得，房企处置境外资产涉及金额体量较为庞大，其中长实集团两笔单项资产处置涉及金额均超人民币百亿元。

值得注意的是，部分房企短期内多次处置境外资产。例如，中国奥园在 2022 年 1 月处置境外资产之前，于上年 11 月以 9 亿港元出售香港罗便臣道若干物业；长实集团于 2021 年 12 月先后以 12.5 亿英镑出售了瑞银伦敦总部大楼，以 42.81 亿美元出售了飞机租赁业务。

从房企处置境外资产的物业类型来看，除了住宅、商业、办公等地产项目，还将触角延伸至物业、租赁等；从处置对象所处地来看，房企处置英、美两地资产的涉及数量较多、金额较高，主要由于过去这两地资产受国内青睐程度较高，资产投资比重较大。

近期房企境外资产处置频率的提高，其背后的动机几何，是否意味着房企正逐步撤退境外市场？

表：2021 年 11 月中旬至今房企主要处置境外资产事件

时间	房企简称	处置标的	涉及资金
2022-1-7	中国奥园	4-5 宗境外项目	30 亿元人民币
2021-12-24	长实集团	飞机租赁业务	42.81 亿美元
2021-12-22	中泛控股	美国夏威夷州物业	1.82 亿港元
2021-12-17	世茂集团	香港维港汇项目	20.86 亿港元
2021-12-6	长实集团	瑞银伦敦总部大楼	12.5 亿英镑
2021-12-5	保利集团	伦敦金融城写字楼	1.9 亿英镑
2021-11-26	中海地产	香港启德项目 30% 权益	13.48 亿港元
2021-11-16	中国奥园	香港罗便臣道物业	9 亿港元
2021-11-15	新世界发展	苏伊士新创建股份	41.73 亿港元

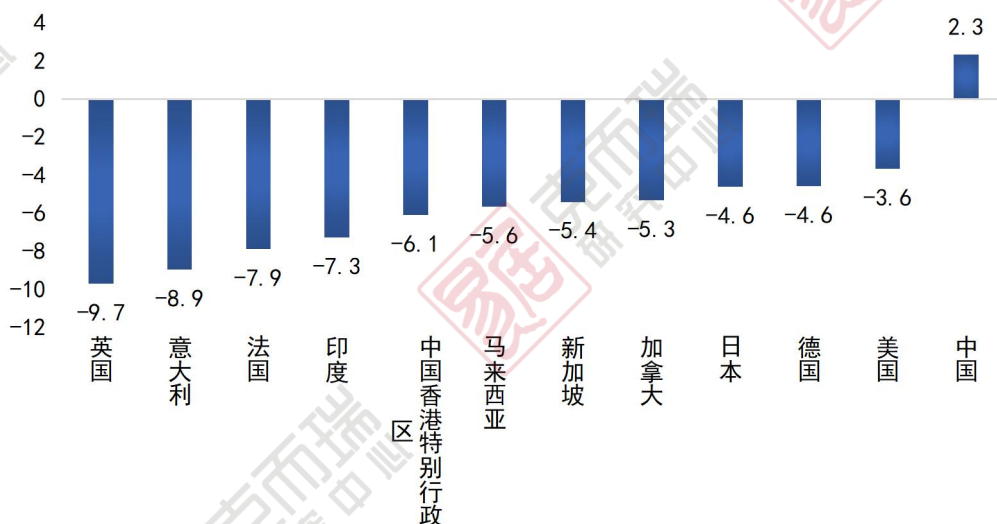
数据来源：公开资料、CRIC 整理

二、境外房地产环境不确定性增强

当前，房企对境外市场投资放缓，活动从收购向处置转变，很大一部分原因出于境外市场投资环境的影响。

一方面，2020 年突如其来的新冠疫情，放缓了境外市场经济增速；同时疫情的反复、变异、难控，加剧了境外市场的不确定性。根据联合国发布的《2021 年世界经济形势与展望》报告，2020 年受疫情冲击，全球经济萎缩 4.3%。根据世界银行统计数据，2020 年 GDP 总量靠前的部分经济体中，仅中国大陆 GDP 呈正增长，大部分境外地区及国家 GDP 增速由正转负。

图：2020 年中国及部分境外地区（国家）GDP 增速（%）



数据来源：世界银行、CRIC

另一方面，近年来我国对外直接投资的限制政策力度加强。2017年8月，国家发展改革委、商务部、人民银行、外交部联合发布《关于进一步引导和规范境外投资方向指导意见的通知》，引导和规范境外投资方向，其中将房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等境外投资列为限制类。2018年3月，国家发改委在《境外投资敏感行业目录》中，进一步阐明目的，主要出于这些领域的境外投资出现的非理性倾向予以加强管制。

在此背景下，房企境外投资力度放缓，撤资、资产处置等现象涌现，主要出于针对外部环境的风险控制、理性回归考量。

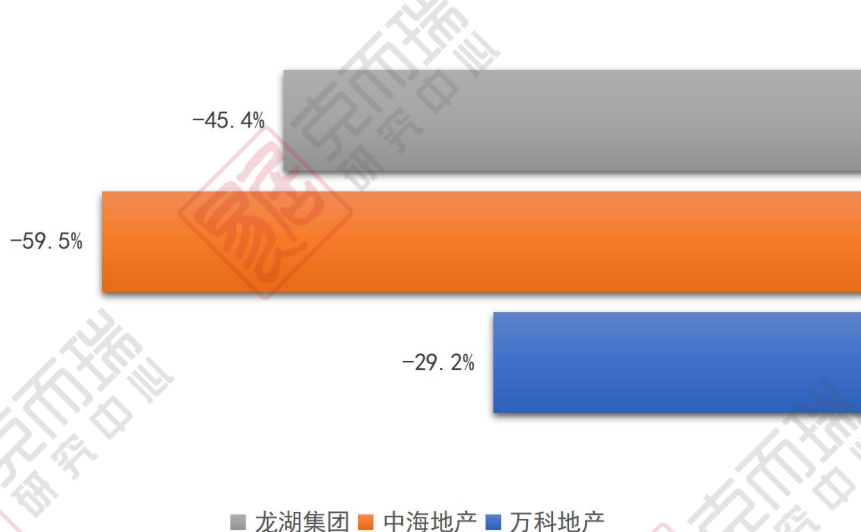
三、房企出于战略布局、资金压力、资产配置的综合考量

房企境外撤资，除了基于外部环境因素，更多是在当前行业、经济环境下自身战略布局、现金流压力、资产配置等方面的综合考虑。

其一，2020年受疫情影响，房企境外项目的销售业绩呈显著下滑。其中，中海地产境外项目销售金额由2019年的111.89亿元降至45.3亿元，同比下降59.5%；万科境外项目销售金额同比下降29.2%，境外项目销售金额占比由2019年的0.14%降至0.08%；此外，绿地2020年海外项目受疫情影响，销售周期和开发周期进一步拉长，导致成本增加及折现时间加长，共计提跌价减值损失9.91亿元。

房企在当前时间节点处置境外资产，一方面是针对境外市场下行下的战略性收缩；另一方面，抓住资产收割窗口期，获得一波资本利得。近期进行境外资产处置的房企中，大部分获利，其中长实集团于2021年12月处置的瑞银伦敦总部大楼，持有3年得利2.5亿英镑。

图：部分规模房企 2020 年境外项目销售增速

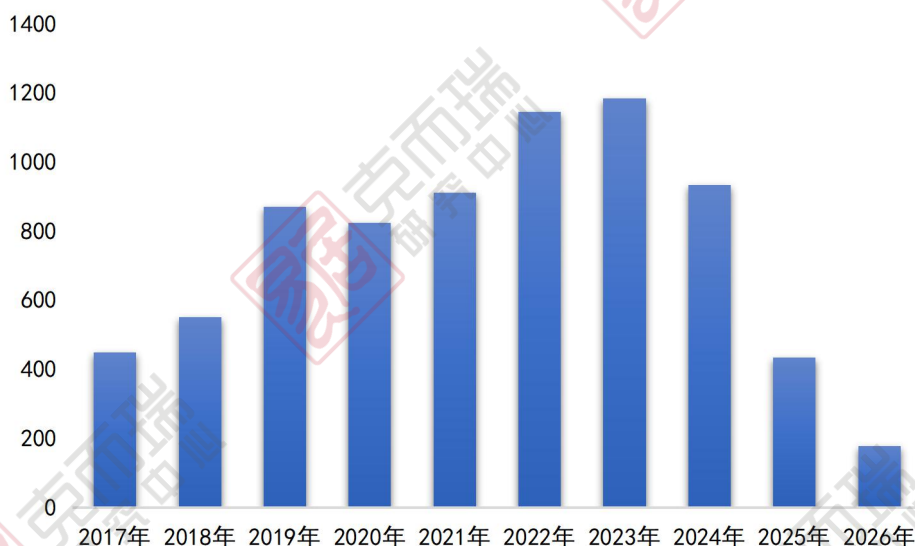


数据来源：企业年报、CRIC

其二，2022 年-2023 年房企迎来境外债到期高峰，集中偿付压力凸显。根据克而瑞监测数据统计，71 家样本房企 2022 和 2023 年到期的境外债规模分别达 1145.8 亿元和 1184.7 亿元，为 2017-2026 十年间峰值。

同时，“三条红线”融资监管持续，房企一方面面临境外债偿付压力，另一方面融资规模受限，借新还旧操作空间有限，“双面夹击”下现金流流动性压力攀升。在此背景下，房企处置部分境外资产得以缓解流动性压力，以及境外债兑付压力。

图：2017-2026 年 71 家样本房企境外债到期规模（单位：亿元）



数据来源：CRIC 监测

其三，部分房企在控制自身流动性风险的同时，或旨在资产配置优化，无论从降低项目风险角度，还是从提升项目投资回报率的角度。

当前疫情在国际范围内控制形势依旧不容乐观，相比而言中国境内情况相对可控，地产相关投资在这方面的风险相对较低；同时，2021年下半年以来在政策、信贷收紧下土地成交“缩水”严重，而年末融资、供地等方面释放一定利好信号，2022年或有望迎来土拍窗口期。叠加风险与机遇因素，房企借此契机处置境外资产，为境内投资蓄能。

总体而言，当前房企提升对境外资产的处置频率，是出于短期内对境外项目风险及自身流动性风险的控制；同时在当前局势下，也是对境外投资的趋于理性，以及回归聚焦境内的战略倾向。

长期来看，全球化资产配置在风险分散、市场拓展、产业协同等方面的利好依旧存在。未来，房企撤退境外市场潮是否持续，还需紧密跟进境内外经济及市场环境动态，以及房企自身能否恢复到平稳健康发展状态。