

2014，房企融资面面观

2013年12月17日

CRIC 研究中心

www.yanjiu.cric.com

分析师/沈晓玲、许一星

12月15日，保利地产注册发行金额为150亿元的中期票据，注册额度有效期为两年。自此本月已有多家房企公布了中期票据计划，如招商地产50亿元中期票据，万科的18亿元中期票据以及金融街52亿元的中期票据均获得通过发行，这一系列的房企中期票据集中释放显示出房企融资热情未减。于是，我们对108家典型企业进行融资监测，并总结今年房企融资的四大特点：

首先，从外部环境来看：10月海外QE结束，国内融资政策逐渐放开。

从融资情况来说今年以来，海外经济逐渐恢复，美国定量宽松政策在今年持续收缩，并在10月结束，海外市场的资金总量在不断收缩，政府支持资金投入量下降，海外市场资金开始收缩。

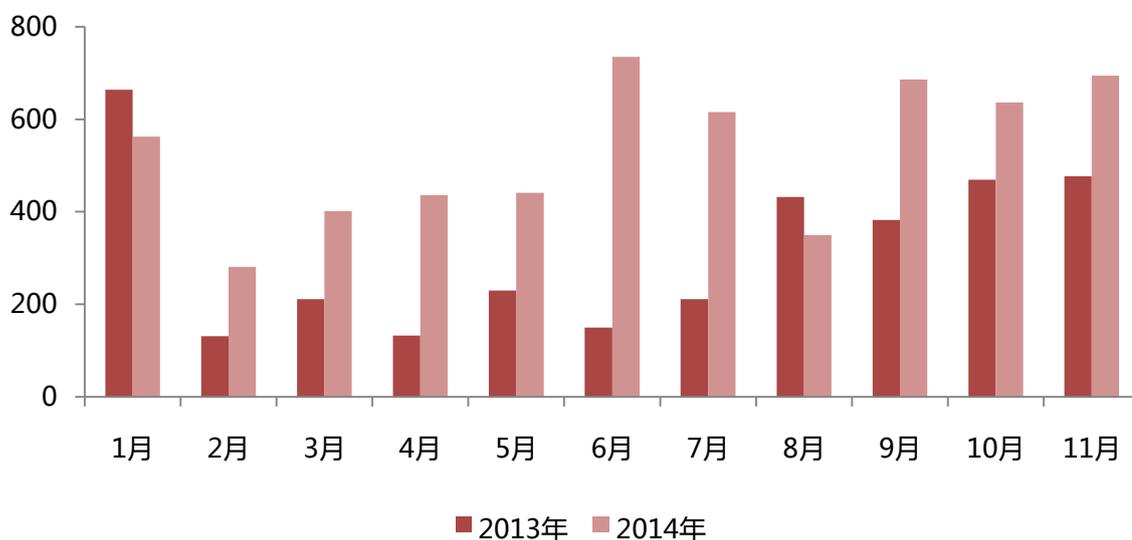
值得一说，国内政策面对房企融资环境不断放松，内房企的融资得到释放。4月A股房企再融资的正式开闸，标志着内地上市房企可以从A股通过股权增发募集资金。在9月末，监管层允许已上市房地产企业在银行间市场发行中期票据，这是继地产企业再融资、发行债券放开之后，监管层又一次拓宽地产企业的融资渠道，房企得以获得中长期的融资贷款，分散债务分布，降低短期还款压力。

其次，从融资总量来说：全年融资规模同比大幅上涨，下半年一直处于高位。

从房企今年的融资总额数据来看，108家监测企业今年前11月融资总规模达5840.61亿元人民币，同比上涨67.3%。从下表中可以看到，房企融资量从二季度末开始大幅攀升，特别是9-11月融资量一直维持在高位，这和中期票据的开闸离不开关系。其中，万科和保利地产分别抛出了高达150亿元的融资计划，金地集团推出了95亿元的债务融资计划。这一系列的融资活动显示出房企对于未来投资开发融资需求，另

一方面也是房企资金链紧张的有力证明。截止 12 月 17 日房企融资中期票据类的融资额已经达到 260 亿元，预计本月房企的融资总额将和上月持平。

图：2013 年 1 月-2014 年 11 月 108 家监测企业融资总规模（单位：亿元）

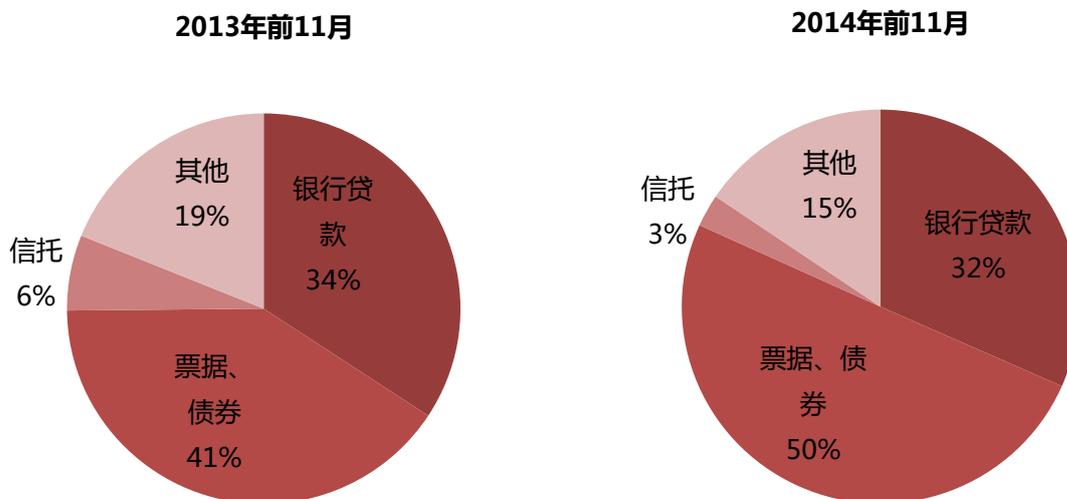


数据来源：企业资讯、CRIC 信息系统

第三，从融资类型来分析：中期票据占比提升明显，信托融资逐渐降低。

在融资类型上，房企的融资方式在逐渐改变。由于今年房企增发配股及中期票据的放开，原先房企最为集中的信托融资的金额有大幅下滑，融资占比从原先的 6% 下降 3 个百分点；相反的，票据、债券类的融资工具今年增长迅速，上升 9 个百分点至 50%。说明海外市场融资及中期票据的开闸对今年前 11 月房企融资影响较大，加上票据类融资期限长，融资成本低的优势，房企集中通过这一模式进行贷款。银行贷款方面，今年前 11 月房企的融资总额达到 1847 亿元，占总融资额的 32%，虽然较 2013 年前 11 月的占比小幅下滑，但是依然是房企融资的主要方式。

图：2013 年前 11 月与 2014 年前 11 月 108 家监测企业融资方式占比



数据来源：企业资讯、CRIC 信息系统

第四，从单笔融资规模来看：在投资成本高企的背景下，大额融资频现

从今年房企融资的规模走势来看，今年下半年房企单笔大额度融资有爆发式增长，这和企业资金面的缺乏，对于融资迫切需求有关。房企的大规模融资基本是从 9 月中期票据开闸开始，其中九龙仓 9 月向港交所申请 50 亿美元的中期票据用于上海董家渡地块的土地竞拍。保利地产的 150 亿元的融资工具则是用于公司项目投资建设、偿还银行贷款、补充流动资金等。超过 50 亿元融资的次数去年的 1 次增长到今年 11 次，算上 12 月的 3 次融资达到 14 次。房企进行大额融资主要是为了进行超大地块的投资或者股权投资以及降低债务，融资的企业主要以中大型房企为主，这些房企信誉较好，容易获得银监会及证监会的融资批准。

表： 2014 年前 11 月 108 家监测企业大额度融资汇总（单位：亿元）

企业名称	时间	融资方式	融资总额 (亿元)	币种	折合人民币 (亿元)	年限 (年)
九龙仓	2014 年 9 月	票据、债券	50	美元	307	—
保利地产	2014 年 10 月	票据、债券	150	人民币	150	—
越秀地产	2014 年 6 月	票据、债券	20	美元	124	1
泰禾集团	2014 年 8 月	委托贷款	110.5	人民币	110.5	3
招商地产	2014 年 3 月	银行贷款	100	人民币	100	—
金地集团	2014 年 10 月	票据、债券	95	人民币	95	10
招商地产	2014 年 10 月	票据、债券	80	人民币	80	6
中海地产	2014 年 11 月	银行贷款	100	港币	79.1	—
金隅股份	2014 年 3 月	票据、债券	76	人民币	76	1
富力地产	2014 年 9 月	票据、债券	70	人民币	70	3—10
融信集团	2014 年 11 月	银行贷款	65	人民币	65	—

数据来源：企业资讯、CRIC 信息系统

未来展望：不同规模企业融资难度不同，未来房企发展将进一步分化

今年房企融资总额大幅攀升主要有几点因素：首先，市场环境不佳造成房企销售下滑，房企运营资金链紧绷促使房企加大贷款总额。其次，土地及投资成本的上升迫使企业加大融资力度进行新一轮的开发投资。再者，政策面的放松推动房企通过中期票据、增发配股等方式调整债务结构，增加企业的风险控制。明年房企的融资来说，龙头房企在今年获得大笔融资后，资金压力获得缓解，债务分布更为均匀，企业的资金结构健康，而中小房企受制于企业规模，获得融资难度依然较大，未来企业的发展将进一步受限。随着土地投资规模及成本的不断攀升，房企的分化将更为严重，融资难易度也将进一步分化。

注:108 家典型企业为万科地产、富力地产、华润置地、招商地产、融侨集团、华侨城、和记黄埔、厦门禹洲、时代地产、万科海外、招商置地、仁恒置地、凯德置地、中国中铁、首开股份、方兴地产、首创置业、SOHO 中国、北辰实业、栖霞建设、阳光新业、金茂投资、绿地集团、恒大地产、华夏幸福、金地集团、越秀地产、正荣集团、融信集团、卓越集团、中国奥园、金地商置、绿地香港、世茂房地产、龙湖地产、金科集团、建业地产、中天城投、宏立城、滨江集团、苏宁环球、沿海家园、中粮地产、碧桂园、万达集团、雅居乐、复地集团、升龙集团、金辉地产、海航地产、海亮地产、朗诗集团、雅戈尔、万达置业、融创中国、绿城中国、远洋地产、合景泰富、路劲基建、宝龙地产、合生创展、龙光地产、隆基泰和、奥克斯置业、深圳控股、星河湾、旭辉集团、新城控股、中骏置业、阳光 100、中航地产、北京住总、景瑞地产、亿达集团、电建地产（中水电）、九龙仓、文一地产、中国铁建、中信地产、荣盛发展、敏捷地产、世纪金源、大华集团、万通地产、明发集团、恒盛地产、建发股份、保利地产、中海地产、保利置业、佳兆业、阳光城、中南建设、蓝光实业、泰禾集团、中海宏洋、瑞安房地产、当代置业、金融街、金隅股份、北京城建、鲁能置业、中渝置地、花样年、上海城开、上置集团、厦门国贸、华业地产

免责声明

数据、观点等引用请注明“由 CRIC 研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

关于克而瑞信息集团（CRIC）

克而瑞信息集团，隶属于易居（中国）控股有限公司。作为中国最大的房地产信息综合服务商，以现代信息技术为依托的房地产信息及咨询服务为主营业务。克而瑞信息集团拥有中国房地产最大的信息数据库，构筑中国房地产上下游企业（包括开发商、供应商、服务商、投资商）和从业者信息的桥梁，形成资金、信息通路、营销、人才等各类资源的整合平台，为企业提供房地产信息系统、信息集成和解决方案的全面信息综合服务。

关于 CRIC 研究中心

CRIC 研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，组件十年以来一直致力于对房地产行业及企业课题的深入探索。迄今为止，已经连续五年发布中国房地产企业销售 TOP50 排行榜，引发业界热烈反响。研究半径不仅涵盖以日、周、月、年时间为线索的四大基础研究领域；还包括宏观、市场、土地、企业战略、企业金融、营销等六大研发方向的深度拓展。每月成果出品超过百份，规模已万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。