



火速落地的“抗疫债”，房企能否分一杯羹？

作者：房玲、陈家凤

疫情当前，为提供“战疫”资金保障，监管给“抗疫债”开辟“绿色通道”。根据 Wind，截至 2 月 19 日，债券简称中包含“疫情防控债”或“战役专项债”的债券约 40 只，按计划规模计算，募集资金规模超 300 亿元。“审批快、利率低”是“抗疫债”最鲜明的两个标签，当金融、交运、医药、文旅、餐饮等行业正密集发行疫情主题债券时，房企能薅到债市羊毛吗？政策提供的红利空间又有多大？

1. 政策博弈红利空间，多大？

2 月初，央行、财政部、银保监会、证监会、外汇局等五部委，联合发改委、交易商协会和交易所相继出台防疫期间债券融资规定。**第一**，针对募资主要用于疫情防控及疫情较重地区的企业，建立注册发行“绿色通道”，实行“专人对接，专项审核”，提高发行效率；**第二**，适当松绑债券融资条件，如支持借新还旧、延长注册和备案有效期等方面。

政策允许哪类企业发行“抗疫债”？非金融企业发债，多以公司债、中票、短融居多，而交易所是公司债的流通场所（证监会监管），中票及短融均在银行间市场流通（交易商协会监管）。通过对比交易商协会和交易所关于“抗疫债”的规定，均明确支持三类企业发行：**1）募集资金主要用于疫情防控相关领域的企业；2）湖北省等疫情较重地区企业；3）受疫情影响较大行业的企业。**

表：交易商协会对“疫情防控债”的定义

相关情形	具体定义
募集资金用于疫情防控领域	募集资金用于疫情防控领域的企业，应在募集资金用途中披露疫情防控有关内容， 用于疫情防控的金额占当期发行金额不低于 10%（创新产品可酌情调整）。
疫情较重地区企业	暂将注册地或实际经营地在 湖北省 的企业认定为疫情较重地区企业。
受疫情影响较大的行业	从事 批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游 （相关业务收入占比 50% 以上，或相关业务收入、利润占比均超过 30%，以近一年或近一期两者孰高原则）。

数据来源：交易商协会《“疫情防控债”十问十答》

不同的是，针对以上三类情形，两类监管机构在部分细节上有所调整，**交易商协会对“疫情防控债”的发行人适用范围更严苛**。一方面，对于募资用于疫情防控，交易商协会有不低于发行额 10% 的规定，而交易所并没有；另一方面，针对疫情较重地区、及受疫情影响较大的行业，交易所的覆盖范围更大。

表：上交所、深交所对“疫情防控债”的定义

相关情形	具体定义
募集资金用于疫情防控领域	包括重点医疗物资和医药产品的研发、生产、采购和运输，医疗设施的建设、运维，供应疫情较重地区的生活必需品的生产、采购和运输，防疫相关的基础设施建设、交通物流运输、公用事业服务，以及偿还因前述用途发生的相关贷款。
疫情较重地区企业	包括注册地、实际经营地或主要子公司位于湖北等疫情严重地区的企业，以及募集资金专项用于前述区域内的子公司生产经营的企业。
受疫情影响较大的行业	疫情防控期间存在到期固定收益产品的企业，以及批发和零售业，交通运输、仓储和邮政业，文化、体育和娱乐业，住宿和餐饮业等受疫情影响较大行业的企业。

数据来源：上交所《关于疫情防控期间债券业务安排有关事项的通知》

深交所《疫情防控期间深市固定收益审核及发行业务相关问题解答》

2. 房企能发“抗疫债”吗？

监管所规定的三类情形，并未把房地产归为受疫情影响较大的行业主体。事实上，确实如交运、商贸和餐饮等受疫情冲击较大的行业，以及如医药生物、非银金融等与疫情防控领域相关的行业，“抗疫债”规模相对较大。但是，也有个别房企成功获批发行“抗疫债”，截至目前，房企发行的疫情防控债存量总计 2 只，规模为 13 亿；此外，中南建设拟发行 17 亿公司债，其中 1.7 亿用于支持疫情防控相关业务。这些债券有什么特征？其他房企也能效仿吗？

从目前已经发行情况来看，目前发行疫情防控债的房企全是 AAA 高评级，债券期限 1 年以内为主，最重要的是资金使用用途都与疫情防控相关。已发行或拟发行的 3 只房企“抗疫债”中，全部债券的募资用途都涉及到疫情防控，且占比相对可观。中南建设拟发行的 17 亿公司债，用于支持疫情防护防控相关业务不低于 10%；华发集团发行的 10 亿元疫情防控债中，5 亿元用于“补充因捐助疫区等原因而支出的流动资金以及补充受疫情影响的商贸板块的流动资金需求”，5 亿元用于偿还超短期融资券。

南山开发的疫情防控占比高达 67%，拟使用 2 亿元用于补充下属子公司疫情防控的流动资金。本次“战疫”中，南山子公司深圳雅致集成房屋有限公司承接了火神山、雷神山、全国各地隔离医院及医学观察用房的援建工作，拟使用其中 1.5 亿元用于生产采购建设及配套开支；另外 2 家湖北物流子公司设置进鄂应急物资道路运输中转调运站，为有需要的货主提供道路货运中转、驾驶人员联络保障及疫情防护、消毒等服务，拟使用 0.5 亿元用于补充经营开支和后勤保障支出。”

表：目前已发行或拟发行“疫情防控债”的房企

证券简称	发行详情						募集资金用途（亿元）			
	主体简称	主体评级	主体性质	注册	发行利率	发行	发行	借新	疫情	补充

				地		期限	规模	还旧	防控	营运
20 南山(疫情防控债) SCP001	南山开发	AAA	国有	广东	2.50%	270 天	3	1	2	/
20 华发(疫情防控债) SCP003	华发集团	AAA	国有	广东	2.50%	90 天	10	5	5	
未定	中南建设	AAA	民营	江苏	未定	/	17	15.3	1.7	/

备注：短融票面利率均已年化；标灰意味拟发行。

数据来源：Wind、交易所、上清所、CRIC 整理

“抗疫债”发行利率大幅低于同主体可比存量债券票面利率。已发行的 2 只房企“抗疫债”都是超短融，主体都是国企，评级都是 AAA，票面年化利率都是 2.5%。如果选择与同主体期限相近的存量债券票面利率相比，“抗疫债”定价较低，**两者相对利差-61bp 至-80bp 区间**。以 20 华发(疫情防控债) SCP003 为例，无担保，超短融，期限 90 天，同主体发行的 19 华发集团 SCP009，无担保，超短融，期限 155 天，相对利差-61bp。

表：已发行“疫情防控债”与同主体可比存量债券票面利率比较

抗疫债		对标债券		
证券简称	发行利率	对标证券简称	对标利率	相对利差 (BP)
20 南山(疫情防控债) SCP001	2.50%	19 南山开发 CP001	3.30%	-80
20 华发(疫情防控债) SCP003	2.50%	19 华发集团 SCP009	3.11%	-61

数据来源：募集说明书、CRIC 整理

整体而言，目前房企发行疫情防控债的比例相对较低，但以下房企有一定的申请机会：**1) 为“战疫”做出贡献，募集资金用途全部或部分用于防控疫情，最好占比不低于 10%；2) 主业布局湖北。**“抗疫债”票面利率定价较低，**对于企业而言，能降低融资成本，缓解短期偿债压力**；此外，**监管为“抗疫债”提供绿色通道，大幅提高债券从审批到发行的效率**，如华发的疫情防控债，发行当日即完成分销、缴款和登记，从备案到募集资金到账仅用 1.5 天。疫情短期冲击地产，2 月以来央行超常规投放，对冲疫情带来的流动性风险，地产资金端短期有望边际放松，房企应把握近期融资窗口期。

免责声明

数据、观点等引用请注明“由易居·克而瑞研究中心提供”。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。