



中诚信托研究周报

战略研究部
2021年第10期
总第129期
2021/3/25

热点研究

百强房企变动对信托的影响

3月16日，“2021中国房企TOP500榜单”由中国房地产业协会、上海易居房地产研究院中国房地产测评中心联合发布。一直以来，每年发布的房企榜单成为评判房地产开发企业综合实力及行业地位的重要标准，也反映出房地产市场的新格局和行业发展的新趋势。

一、2021 房企百强的变动情况

房地产市场经过多年高速发展，行业格局趋于稳定，特别是头部房企排名相对稳定，马太效应凸显。与去年情况相比，今年有1家房企新进入TOP10，4家房企新进入TOP50，4家房企新进入TOP100；跌出TOP10、TOP50和TOP100的房企数量分别为1家、8家和10家。TOP10房企平均每家变动0.9位；TOP50房企平均每家变动2.62位；TOP100房企平均每家变动7.58位，且只有17家房企排名变动幅度超过10位（包括10）。可以看出，越是头部的房企，格局越稳定，强者恒强。

表 百强房企变动名单统计

梯队	新入榜房企名单 (今年榜单排名, 排名变动)	新跌出榜房企名单 (去年榜单排名, 排名变动)
TOP10	世茂集团 (9, ↑2)	富力地产 (10, ↓2)
TOP50	越秀地产 (42, ↑19) 佳源创盛 (45, /) 四川新希望 (49, ↑16) 仁恒置地 (50, ↑8)	华夏幸福 (12, /) 融侨集团 (31, ↓29) 上海中建东孚 (34, /) 新力控股 (38, ↓20) 东原房地产 (44, ↓10) 正商集团 (46, ↓7) 建业住宅 (48, ↓14) 隆基泰和 (49, ↓3)
TOP100	滨江集团 (63, ↑38) 郭氏投资 (77, /) 祥源控股 (99, ↑249) 广东方直 (100, /)	华夏幸福 (12, /) 上海中建东孚 (34, /) 华鸿嘉信 (62, ↓50) 福州高佳 (77, /) 领地集团 (81, ↓22) 荣安地产 (85, ↓26)

		益田集团（86， /） 协信远创实业（91， /） 广汇置业（99， /） 阳光100（100， ↓34）
--	--	----------------------------------------------------------------

数据来源：中国房地产业协会，中诚信托战略研究部统计

二、影响百强房企排名变动的因素

（一）头部房企具有规模优势

2020年，虽然受到疫情和调控政策影响，全国商品房销售面积和销售金额依然再创新高，同比分别增长2.6%和8.7%。而行业集中度也继续有所提升。首先，TOP500房企2020年销售面积和销售金额增速分别为5.5%和10.5%，明显高于行业平均增速。其次，以销售金额计算的TOP10、TOP20、TOP50房企市场份额占比分别为25.28%、37.64%和53.82%，较上年分别增长0.06、0.57和0.20个百分点；TOP100房企市场份额占比为63.94%，较上年下降0.2个百分点。行业市场份额继续向头部房企集中，龙头房企规模优势愈加凸显。

（二）区域影响明显

据统计，榜单TOP500中，来自华东地区和华南地区的房企数量最多，占比分别达到37.6%和20.2%；而来自华北地区、中部地区、西部地区和东北地区的房企占比分别为16.6%、14.4%、8.2%和3.0%。另外，一些房企因为在房地产市场行情较好的地区积极布局业务而受益颇多，例如百强房企中进步较大的越秀地产（位列今年榜单42位，进步19位），其2020年合同销售总额同比提升32.8%，其中87.28%来自大湾区和华东地区的销售所得；又如排名提升38名新入百强的滨江集团，其区位战略也主要分布在长三角热点城市，2020年上半年新增的20个项目中，有14个位于杭州，2个位于宁波，1个位于嘉兴，3个位于苏州。相较之下，华夏幸福近期遭遇的偿债困境，除自身管理不善和风格激进的因素外，其业务布局的问题也很大。据统计，华夏幸福土地储备中75%位于三四线城市，52%为环京地区，去化难度偏高、回款速度偏慢，而过去环京地区的疫情情况也给予其未来销售回款前景带来不利影响。又如大幅下滑50位跌出百强的华鸿嘉信，其业务布局主要重仓浙江三四线城市，而三四线的降温也使其面临很大的销售压力，据悉，华鸿嘉信2020年的销售额大幅下滑37.26%。可见，项目布局的区位选择对房企的发展影响至关重要。

（三）债务因素影响加大

2020年，监管接连推出“三道红线”、“贷款集中度管理”等重磅政策，行业进入“去杠杆”周期，房企降负债和融资压力明显加大。据统计，2020年TOP500房企总资产均值为829.89亿元，同比增长16.64%，增速较上年回落1.26个百分点；净资产均值为178.81亿元，同比增长17.89%，增速较上年上升1.76个百分点。总资产增速低于净资产增速，且总资产增速回落而净资产增速提升，表明头部房企在努力降低负债，以满足市场和监管要求。跌幅较大的房企中，很多都是因为负债过高，华夏幸福自不必说，以下滑29位跌出TOP50的融侨集团为

例，其2019年负债率近80%。正面的例子依然是越秀地产，其财务管理风格十分稳健，2020年“三道红线”指标零踩线。

三、信托公司应关注百强房企变动的影响

（一）关注交易对手综合实力变动

当前，市场和政策环境给房企经营带来了很大压力，传统的借助高杠杆的快速发展模式已行不通，行业发展进入转型“阵痛期”，影响房企运营的因素变得更多，市场风险加大。因此，信托公司在选择交易对手时应更加严格，密切关注和分析房企的综合实力，包括其业务布局、负债、销售、现金流管理、再融资能力等等。

（二）关注项目所处区位及自身价值

当下，各区域的房地产市场分化很大，且影响区域市场的因素很多，比如当地疫情、“因城施策”的区域调控政策、人口人才政策、经济发展等等。信托公司在开展房地产信托业务时，应更加细致严谨的分析各区位市场情况，从而给出开发项目未来销售变现的合理期望。另外，开发项目自身或抵质押资产业态形式的分析研判也很重要，除了传统住宅、商业的资产外，文旅地产、养老地产也值得关注。今年榜单中排名大幅上升249位新进入百强的祥源控股就是一家专注于文旅地产开发和运营的房企，其房地产开发业务保持高增长势头，2019年合同销售额同比增长58%。其排名的迅速崛起，使得文旅地产等新兴领域获得业界的更多关注。

（三）关注融资方式多元化需求

行业进入“去杠杆”周期，房企融资规模受到严格管控，传统房地产融资信托业务已远远不能满足市场需求。“三道红线”政策影响下，房企融资需求发生新的变化。首先，权益融资特别是股权融资值得关注。房企通过增发股票、股权融资、发行永续债等方式进行权益融资，可以同时改善“资产负债率”、“净负债率”和“现金短债比”三项指标，无疑是其最佳选择。其次，信托公司应关注房企资产证券化融资需求。房企将持有的可产生稳定现金流的资产进行证券化融资，可以实现资产长期收益的短期变现，从而改善现金流状况，往往可以起到降低“净负债率”、提升“现金短债比”的作用，部分项目也可优化“资产负债率”指标。三是关注房企供应链金融的融资方式。发行供应链金融产品并没有增加房企的金融负债，而是通过提高对产业上游的占款能力做大了经营负债，体现为应付账款科目的增长。通过发行供应链金融产品，房企可以达到提升经营性现金流、降低有息负债的目的。

执笔人：韩鸣飞

宏观形势

中国货币政策始终保持在正常区间

央行行长易纲近期表示，中国货币政策始终保持在正常区间，工具手段充足，

利率水平适中，在提供流动性和合适的利率水平方面具有空间。货币政策既要关注总量，也要关注结构，加强对重点领域、薄弱环节的定向支持；需要在支持经济增长与防范风险之间平衡。

中国前两个月主要指标增势平稳

1-2 月份，全国固定资产投资同比增长 35%，比 2019 年同期增长 3.5%；社会消费品零售总额同比增 33.8%，比 2019 年同期增 6.4%；规模以上工业增加值同比增 35.1%，比 2019 年同期增长 16.9%，两年平均增长 8.1%，为近年来同期较高水平；城镇新增就业 148 万人。国家统计局指出，今年中国经济继续保持持续恢复状态，一季度很可能出现同比增长，甚至出现大幅回升。

1-2 月一般公共预算收入同比增长 18.7%

1-2 月一般公共预算收入 41805 亿元，同比增长 18.7%；税收收入 37064 亿元，同比增长 18.9%。其中，证券交易印花税 665 亿元，创历史新高；同比增长 90.5%，增幅刷新 2016 年以来新高。

同业动态

中粮信托首单亿元级不动产家族信托成功落地

中粮信托厚德家族办公室协助家族客户成功设立首单不动产家族信托，规模近 4 亿元。通过设立家族信托，中粮信托厚德家族办公室为客户持有和管理家族不动产，实现家族财富的有序传承与和谐分配。

英大信托成功发行国内首单“碳中和”资产证券化产品

为深入贯彻党的十九届五中全会和中央经济工作会议对实现“碳达峰、碳中和”的工作部署，认真落实国家电网公司“碳达峰、碳中和”行动方案，3 月 9 日，英大信托作为受托管理人、发行载体管理机构，携手国网国际融资租赁有限公司设立的“国网国际融资租赁有限公司 2021 年度第一期绿色资产支持商业票据（碳中和债）”成功发行。

该项目规模 17.5 亿元，募集资金用于支持可再生能源融资租赁项目，创新绿色金融新模式，积极助力“碳达峰、碳中和”目标实现。

国联证券第三方信托产品销售额为 15.65 亿

3 月 18 日，国联证券发布的 2020 年年报显示报告期内公司实现营收 18.76 亿元，同比增长 15.87%；实现归属于上市公司股东的净利润为 5.88 亿元，同比增长 12.76%。报告期内，国联证券基金投顾业务快速发展，截至报告期末，公司基金投顾从业人员 573 人，基金投顾签约资产规模 53.54 亿元，签约户数 53183 户。此外，国联证券金融产品销售额为 432.23 亿元，同比增加 33.87%。其中：自主研发资产管理产品销售额为 279.10 亿元，同比增加 5.62%；第三方基金产品销售额为 120.06 亿元，同比增加 152.39%；第三方信托产品销售额为 15.65 亿

元，同比增加 64.39%。

地产信息

前 2 月房地产开发投资回暖

国家统计局公布数据显示，1-2 月份，全国房地产开发投资完成额 13,985.87 亿元，同比大幅增长 38.26%，与 2019 年同期相比则增长 15.68%。其中，住房开发完成投资额 10,387.26 亿元，同比增长 41.94%，与 2019 年同期相比增长 19.24%。

前 2 月商品房销售面积大幅增长

国家统计局公布数据显示，1-2 月份，全国商品房销售面积 17,363 万平方米，同比增长 105%，比 2019 年同期增长 23.1%。其中，住宅销售面积增长 108%，办公楼销售面积增长 56.4%，商业营业用房销售面积增长 66.4%。前两月商品房销售额 19,151 亿元，同比增长 133%，比 2019 年同期增长 49.6%。其中，住宅销售额增长 144%，办公楼销售额增长 33.4%，商业营业用房销售额增长 60.7%。

深圳住建局发布 2021 年工作计划

3 月 17 日，深圳市住房和建设局发布 2020 年工作总结和 2021 年工作安排。关于今年的工作计划，主要包括以下几方面：一是着力稳控住房价格；二是加大住房供应，全年新开工 1,500 万平方米住房建设；三是规范住房租赁市场，建设筹集租赁住房 10 万套。

长春发布集中供地公告

3 月 15 日，长春发布集中供地公告，主要内容如下：一是拟安排在 3、5、8 月进行集中出让；二是 2021 年宅地计划供应 960 万平方米，同比增加 18%；三是热点区域净月维持供地热度，朝阳和宽城等老城区棚改供地加码。

青岛进一步深化户籍制度改革

3 月 15 日，青岛正式实施《关于进一步深化户籍制度改革的意见》，大幅放宽城区和全面放开区县落户政策。取消购房落户政策的面积限制（原规定市区至少 90 平方米，新区至少 60 平方米），在青岛取得居住性质的合法产权型房屋的人员（含网签备案）及其近亲属即可办理落户。

嘉兴调控房地产市场

3 月 16 日，嘉兴发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展有关事项的通知》，主要内容有：一是预售取证面积要求上调至 3 万平方米（原 2 万平方米）；二是维持外地户籍限购 1 套，新增外地户籍顶尖和高端人才不限购；三是新房销售 2 年由市区扩大至全市（市本级按取得产证起，县级市按网签日起）；四是强化金融监管，对购地、购房资金加强审核。

百强房企市场份额进一步提升

中指研究院发布的《2021 中国房地产百强企业研究报告》显示，2020 年，百强企业销售总额、销售面积分别达到 109,771.6 亿元、79,634.7 万平方米，同比分别增长 12.8%和 11.6%；百强企业销售额市场份额上升至 63.2%，较上年提高 2.3 个百分点，行业集中度进一步提升。

全国房贷平均利率环比上涨

根据融 360 大数据研究院对全国 41 个重点城市 674 家银行分支机构房贷利率的监测数据，2021 年 3 月（数据监测期为 2021 年 2 月 20 日-2021 年 3 月 18 日），全国首套房贷款平均利率为 5.28%，环比上涨 2BP（1BP 为 0.01 个百分点）；二套房贷款平均利率为 5.57%，环比上涨 1BP。

上海高中招生改革“名额到校”，学区房或降温

3 月 16 日，上海市教委公布了《上海市高中阶段学校招生录取改革实施办法》，明确从 2022 年起，上海市实验性示范性高中将拿出招生总计划的 50%以上，通过“名额分配综合评价录取”方式，分配到区、分配到校。多名业内人士分析称，上海的招考改革将进一步促进教育公平，各类学校后续都可以享受更公平的招考机会，自然使得‘哄抢好学区’的现象减少，进而促进相关学区房的价格降温。

北京 2021 年计划供应住宅用地上千公顷

3 月 16 日，北京市规划自然和委员会发布《关于印发北京市 2021 年度建设用地供应计划的通知》，2021 年全市建设用地计划供应总量 3,710 公顷。其中，安排交通运输用地 1,450 公顷，水域及水利设施用地 30 公顷，特殊用地 30 公顷，公共管理与公共服务及公用设施用地 650 公顷，产业用地 490 公顷（研发用地 150 公顷，工业用地 110 公顷，物流用地 60 公顷，商服用地 170 公顷），住宅用地 1,060 公顷（产权住宅用地 760 公顷，租赁住宅用地 300 公顷）。

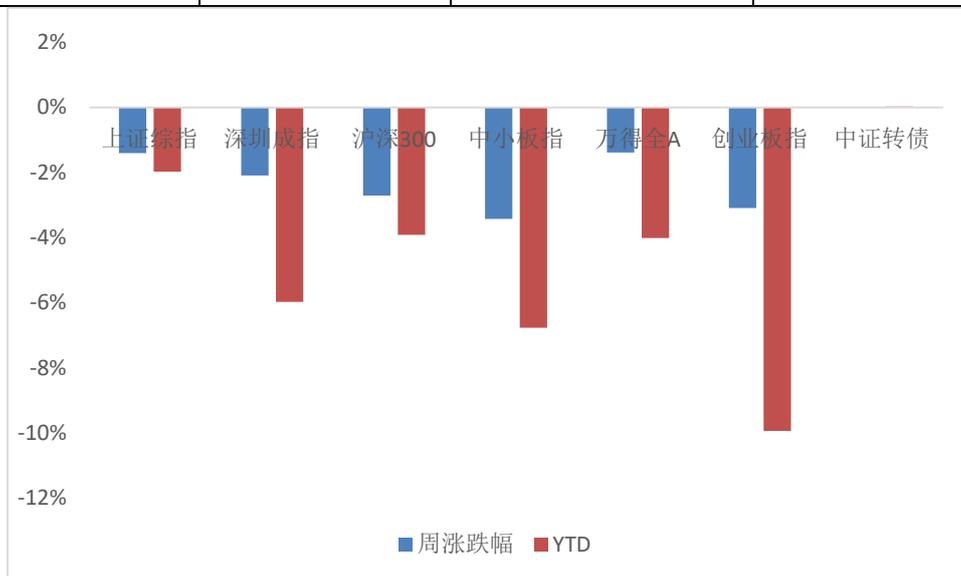
资本市场

股票市场

本期（3.15-3.19），上证指数下跌 1.4%、创业板指下跌 3%，周线均五连阴。具体来看，上证综指报收于 3404.66，下跌 1.40%；深证成指报收于 13606.00 点，下跌 2.09%；沪深 300 报收于 5007.09 点，下跌 2.71%；创业板指报收 2671.52 点，下跌 3.09%；中证转债指数报收于 368.40 点，上涨 0.02%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,404.66	-1.40%	-1.97%
深圳成指	13,606.00	-2.09%	-5.98%
沪深 300	5,007.09	-2.71%	-3.92%
中小板指	8,899.01	-3.43%	-6.77%

万得全 A	5,204.71	-1.39%	-4.01%
创业板指	2,671.52	-3.09%	-9.94%
中证转债	368.40	0.02%	0.03%



债券市场

本期，市场资金整体保持充裕，资金价格小幅下行。具体来看，隔夜 SHIBOR 报收 2.1350，下跌 11.00BP；7 天 SHIBOR 报收 2.1990，下跌 7.60BP。同业存单收盘到期收益率 (AAA) 1M、3M、6M、9M、1Y 分别下行 0.36BP、7.02BP、上行 3.55BP 和下行 6.08BP、5.31BP。3 个月短融和国债分别下行 7.17BP 和 0.78BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
隔夜	2.2450	2.1350	-11.00
1 周	2.2750	2.1990	-7.60
CDAAA1M	2.3972	2.3936	-0.36
CDAAA3M	2.6467	2.5765	-7.02
CDAAA6M	2.7844	2.8199	3.55
CDAAA9M	2.9910	2.9302	-6.08
CDAAA1Y	3.1235	3.0704	-5.31
短融 3 个月	2.7302	2.6585	-7.17
国债 3 个月	2.0476	2.0398	-0.78
国债 1 年期	2.6750	2.6395	-3.55
国债十年期	3.2740	3.2364	-3.76
国开债十年期	3.6700	3.6376	-3.24

央行公开市场操作情况

根据央行公告,本期累计开展公开市场逆回购操作 500 亿元,MLF 投放 1000 亿元;本期共有 500 亿元逆回购到期,1000 亿元 MLF 到期,共实现资金净回笼 0 亿元。

	上期 (3.6-3.12)		本期 (3.13-3.19)	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	500 亿元	500 亿元	500 亿元	500 亿元
MLF			1000 亿元	1000 亿元
SLF				
SLO				
合计	净回笼 0 亿元		净回笼 0 亿元	