

财联社4月12日讯（编辑 李俊）房地产市场止跌回升，开启复苏之旅。随着优质房企及白名单房企融资开闸，3月80家典型房企的融资总量超600亿元，环比增加43.4%。此外，随着地产销售回暖，市场预期有所提升，地产债交投逐步恢复。

房企境内债权融资回暖，万科摘头筹融资总量达103.89亿元

据克而瑞研究中心数据显示，3月80家典型房企的融资总量为608.93亿元，环比增加43.4%，同比减少31.3%。此外，累计数据来看，1-3月80家典型房企的累计融资总量为1620.25亿元，同比减少27.91%。

从融资结构来看，房企境内债权融资回暖明显，环比增加36.1%，达525.91亿元，但同比仍减少13.5%。房企境外债权融资12.78亿元，环比减少36.9%，同比减少8.1%。此外，资产证券化融资为35.01亿元，环比增加94%，同比减少79.5%。

克而瑞分析指出，虽然当前优质房企及白名单房企融资开闸，但行业面融资仍未有全面回暖，融资规模虽然环比回升但长期来看仍处于较低水平。

单企业来看，万科是3月融资总量最大的房企，融资总量达103.89亿元，主要由于企业在本月完成了H股的配售，获得39.15亿港元的股权融资，同时还获得68.25亿元的银行贷款。

从梯队来看，所有梯队中平均融资额最高的为TOP10房企，但融资总额同比变动却下滑最严重。2023年1-3月TOP10房企的平均融资额为19.6亿元，融资总额为196亿元，同比下滑72.93%。而TOP31-50的房企融资规模为145.47亿元，增加幅度最大，同比增加25.63%，但平均融资额仅7.27亿元。

从融资成本来看，TOP10梯队的房企融资成本仍然最低，为2.78%，较2022年全年下降0.35pct，比融资成本最高的TOP51+的房企低1.58pct；不过TOP51+房企的融资成本较2022年全年下降1.22pct，降幅最大。

房企发展仍具较强韧性，高盛：民企地产债具备高回报潜力，大部分痛苦已经过去

克而瑞研究中心认为，目前地产行业形势下，央国企及部分优质民企凭借热点城市布局以及积极的推盘去化，表现出较强的抗周期韧性，这类房企的发展韧性较强，而中小房企竞争力不足，同时，他们预计2023年房企格局将继续分化。

而在高盛看来，中国地产开发商经历了过去两年的流动性紧缩，受到极大的打击，去年出现了较为集中的违约情况，但随着商业前景的改善，情况已出现了转变。

高盛资产管理亚洲固定收益主管萨尔曼·尼亚兹 (Salman Niaz) 认为，大多数违约已经完成，或许未来还会出现一些违约或不良交易，但从系统角度看，大部分痛苦已经过去。

同时他还表示，目前民营地产商仍存在高回报机会，不仅是从未出现过违约的公司，这类机会同时存在于部分已违约的房企。而相较于民营房企，由于信用风险溢价有限，国有建筑公司债券的利润潜力受到了更大限制。

地产债的交易情绪提振，3月境内地产债表现较平稳

值得注意的是，自去年地产政策加速后，市场对地产债的交易情绪有了一些回暖迹象，而随着今年以来信用债的快速修复，地产债成交情况也逐步好转。

从整体趋势来看，经兴业证券统计样本数据，央、国企地产债和民营及混合地产债成交量走向基本一致，民营及混合房企地产债的成交规模较低。他们认为，在行业信用稳定性有所加固之后，投资者索求收益之下的扩充标的需求带动了部分国企的地产债成交表现。

值得一提的是，央、国企中，3月成交规模持续增长、个券流动性提升较快的除了中海发展、保利等高稳定性主体之外，建发地产、华发集团，以及首创置业、铁建地产、首开股份等发行主体的个券也在周度成交表现上提升明显。

(资料来源：兴业证券，财联社整理)

从二级市场指数走势来看，3月境内地产债表现较为平稳，但境外高收益地产债出现明显跌幅。据海通国际数据统计，3月中证地产债指数较2月底涨0.39%，Markit iBoxx中资美元房地产投资级债券指数上涨0.22%，Markit iBoxx中资美元房地产高收益债券指数下跌8.72%。

另外，年初至3月底数据显示，境内外地产债表现均有不同程度涨幅。其中，中证地产债指数上涨2.90%，中资美元房地产投资级债券指数上涨4.17%，中资美元房地产高收益债券指数上涨3.40%。

截至2023年3月31日，中证地产债指数收益率为25.76%，中资美元房地产投资级债券指数收益率为7.10%，中资美元房地产高收益债券指数收益率为31.67%。收益率较上月底分别上升142个基点、上升10基点和上升606个基点。

(资料来源：海通国际，财联社整理)

同环比保持增长，销售回暖是重要信号，地产债黑暗时刻将尽

有业内人士指出，地产销售数据的回暖是重要信号，在地产支持政策下或已逐步筑底，有望在未来进一步回暖。据克而瑞数据统计，百强房企3月业绩同比增长29.2%，环比增长42.3%，实现销售操盘金额6608.6亿元，同环比保持增长且增幅较上月提升。累计业绩来看，一季度百强房企实现销售操盘金额14827.7亿元，累计业绩同比转正，增长3.1%。

另外，海通国际表示，房地产销售复苏趋势延续，但2023年上半年地产行业维稳的政策方向难改变，地产公司基本面和信用修复进程差异化。克而瑞则表示，随着疫情管控全面松绑、企业供应自低位回升。一季度特别是春节以来中国房地产市场止跌回升，表现出稳步修复的行情。但目前需求端的购买力仍处在历史相对低位，市场热度和增长动能在二三季度能否得到延续，主要还是取决于行业预期和信心的修复情况。

从投资层面来看，海通国际认为央国企中销售改善、融资顺利和收益率较高主体的投资机会值得关注。同时，建议跟踪民营房企销售情况和偿债能力变化，优质民企基本面仍保持改善趋势，关注收益率上行带来的机会。

本文源自财联社 李俊