



Committed to Improving
Economic Policy.

Weekly Outlook

2021.9.2 (YicaiRI WO21-107)

于明/第一财经研究院研究员

www.cbnri.org

市场跟踪

市场与监管

评级机构观点跟踪

未来 6-12 个月中国房地产开发商的融资渠道依然紧张

摘要

穆迪表示，未来 6-12 个月中国房地产开发商的国内银行和信托贷款融资以及境内外债券市场融资渠道依然紧张，因此将行业展望从稳定调整为负面。

穆迪表示，中国地方经济在 2021 年第二季度保持全面复苏势头，不过速度不均衡。浙江、江苏和广东等出口导向的省份引领 2021 年上半年经济增长，得益于全球主要经济体回暖背景下中国强劲的出口表现。

过去一周（8 月 25 日至 9 月 1 日），三大国际评级公司主权评级下调 2 次，无上调。具体来看，标普将斯里兰卡 CCC+ 评级的展望由稳定调

整为负面，穆迪将秘鲁的评级由 A3 下调至 Baa1。

过去一周（8月25日至9月1日），国内债券主体评级下调5次，涉及主体4家。按万得二级行业分类，1家属于资本货物，3家属于多元金融。

过去一周（8月25日至9月1日），国内债券主体评级上调1次，涉及的公司为湖北楚天智能交通股份有限公司。按万得二级行业分类，属于运输业。

过去一周（8月25日至9月1日），国内债券违约4起，涉及的公司为南京建工产业集团有限公司、泛海控股股份有限公司、华夏幸福基业控股股份公司，均为民营企业。

正文

【经济观点】

穆迪：未来 6-12 个月中国房地产开发商的融资渠道依然紧张。

(2021. 9. 2)

穆迪表示，未来 6-12 个月中国房地产开发商的国内银行和信托贷款融资以及境内外债券市场融资渠道依然紧张，因此将行业展望从稳定调整为负面。

2021 年 1 月生效的新规对银行的房地产相关贷款占比设置了上限，因而增加了开发商和购房者获得贷款的难度。2021 年上半年，对房地产开发商的贷款增速回落至近年来最低水平。此外，住房抵押贷款的利率和审批时间自 2021 年第二季度以来都有所上升。这些因素导致房地产销售额以及开发商的相关现金流下滑。

债券发行也有所放缓。在华夏幸福基业股份有限公司和四川蓝光发展股份有限公司等开发商违约之后，近期市场对房地产行业违约风险的担忧上升。再考虑到开发商境内外债券再融资的额度限制，这些因素仍将共同抑制开发商的发债规模。

此外，受销量下滑以及销售均价涨幅放缓影响，穆迪预计未来 6-12 个月全国合约销售额（过去 12 个月均值）将下降 0%-5%。

穆迪：中国地方经济保持全面复苏势头，但速度不一。（2021. 8. 31）

穆迪表示，中国地方经济在 2021 年第二季度保持全面复苏势头，

不过速度不均衡。浙江、江苏和广东等出口导向的省份引领 2021 年上半年经济增长，得益于全球主要经济体回暖背景下中国强劲的出口表现。

2021 年上半年地方财政收入实现增长，一般公共预算收入较 2020 年同期和 2019 年同期分别增长 20.6%和 11.1%，高于财政支出的增速。然而，地方政府预算赤字依然较大，将需要通过财政转移支付和增加债务来弥补。

地方国企利润增速超过经济增速，从而推低杠杆。地方国企利润较 2019 年增长 33.1%，支持因素是由国企主导的石油与天然气、化工和大宗商品加工行业价格较高。到年底前稳健的收入和盈利增长趋势可能会持续，而地方国企的杠杆降幅将超过央企，因为最新政策指引要求地方政府更密切监测地方国企债务和杠杆水平。

【主权信用评级】

过去一周（8 月 25 日至 9 月 1 日），三大国际评级公司主权评级下调 2 次，无上调。具体来看，标普将斯里兰卡 CCC+评级的展望由稳定调整为负面，穆迪将秘鲁的评级由 A3 下调至 Baa1。

● 主权评级下调

标普将斯里兰卡长期本、外币主体违约等级 CCC+的展望由稳定调整为负面，依据为该国政府在未来 12 个月内可能面临日益严峻的融资环境。（2021.8.27）

穆迪将秘鲁长期本、外币主体违约等级由 A3 下调至 Baa1，依据为

该国的政治环境严重削弱了决策能力，对投资者信心产生了负面影响，破坏了经济恢复能力。（2021.9.1）

【国内发行人信用评级】

过去一周（8月25日至9月1日），国内债券主体评级下调5次，涉及主体4家。按万得二级行业分类，1家属于资本货物，3家属于多元金融。

表1 国内企业发行人信用评级下调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
金世旗国际控股股份有限公司	AA-	负面	2021-08-31	AA	稳定	2020-06-29	大公国际
江苏南通三建集团股份有限公司	AA	负面	2021-08-26	AA+	稳定	2021-06-23	中证鹏元
华融证券股份有限公司	AAA	负面	2021-09-01	AAA	稳定	2016-08-05	联合资信
泛海控股股份有限公司	BB	负面	2021-08-27	A	负面	2021-06-25	东方金诚
泛海控股股份有限公司	C		2021-08-30	BB	负面	2021-08-27	东方金诚

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周（8月25日至9月1日），国内债券主体评级上调1次，涉及的公司为湖北楚天智能交通股份有限公司。按万得二级行业分类，属于运输业。

表2 国内企业发行人信用评级上调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
湖北楚天智能交通股份有限公司	A+pi	稳定	2021-08-26	A	稳定	2014-09-02	中债资信

来源：第一财经研究院、Wind

【国内债券违约】

过去一周（8月25日至9月1日），国内债券违约4起，涉及的公司为南京建工产业集团有限公司、泛海控股股份有限公司、华夏幸福基业控股股份公司，均为民营企业。

表3 国内债券违约

发行人	违约债券名称	发生日期	事件摘要	担保人	最新债项评级	最新主体评级	发行时主体评级	债券余额(亿元)	票面利率(%)	公司属性
南京建工产业集团有限公司	16丰盛03	2021-09-01	根据《南京丰盛产业控股集团有限公司2016年公开发行公司债券(第一期)募集说明书》的约定,本年度计息期限为2020年9月1日至2021年8月31日,2021年9月1日为“16丰盛03”的付息日和本金兑付日。本年度计息期限内,“16丰盛03”应付本金100,010万元,应付利息7,900.79万元,应付本息合计107,910.79万元。截至本公告出具之日,未能按期划付“16丰盛03”的应付本金220,000万元,应付利息28,561.58万元,合计248,561.58万元		C	C	AA	22	7.9	民营企业
泛海控股股份有限公司	17泛海MTN001	2021-08-30	17泛海MTK001设有交叉保护条款,根据该条款的约定,公司上述未能按期,足额偿付18泛海MTN001利息及回售部分债券本金的情况触发了交叉保护条款,触发情形发生之后有10个工作日的宽限期,具体交叉保护条款内容详见披露于中国货币网的《泛海控股股份有限公司2017年度第一期中期票据募集说明书》。		C	C	AA+	5.4	7.5	民营企业
华夏幸福基业控股股份公司	19华控04	2021-08-30	流动性出现阶段性紧张。			C	AAA	19	7.8	民营企业
泛海控	18	2021	2021年8月30日是泛海控股股		C	C	AA+	7	8.5	民营

股股份 有限公 司	泛海 MTNO 01	-08- 30	份有限公司 2018 年度第一期中 期票据的投资人回售行权日及 付息日。截至今日日终,我公司 仍未收到泛海控股股份有限公 司支付的付息兑付资金,暂无法 代理发行人进行本期债券的付 息兑付工作。							企业
-----------------	------------------	------------	--	--	--	--	--	--	--	----

来源：第一财经研究院、Wind

第一财经研究院《评级机构观点跟踪》汇集每周评级机构最新评级动态及重点经济研究报告精华。报告跟踪重点为全球与中国经济和金融分析、主权和行业信用展望及发行人信用评级变动。跟踪范围包括三大国际评级机构（穆迪、标普、惠誉）及国内评级机构。