

行业信用风险底部已现 四季度政策风向迎来拐点

——2021 年房地产行业回顾

核心观点：

- 2021 年政策面总体表现为前紧后松。前三季度监管从房企融资、住房贷款、土地出让等多方发力限制房地产行业过度扩张，房企信用风险出现集中释放；9 月后，监管层密集释放维稳信号，房地产行业迎来监管政策缓和期，但短期内仍不足以遏制房企风险暴露，尾部房企风险出清仍在持续。
- 2021 年新房和二手房市场双双遇冷，全国商品房销售面积、销售额同比大幅回落，房价下行压力显著增加；年内 70 城新建住宅价格和二手房住宅价格环比下降城市数量激增，仅一线城市二手房价格 12 月环比转正，或为企稳迹象。
- 2021 年土地购置面积和土地溢价率大幅下降，22 城三轮集中供地呈现“一热、二冷、三稳”特征，民营房企拿地能力和意愿明显下降，国企“托底”作用明显，房企加速项目竣工回款，但新增投资意愿明显不足。
- 2021 年，融资政策收紧及恒大事件持续发酵使房企债务融资严重受阻，国内贷款和外资在房地产开发资金中比重明显下降；其中，民营房企境内信用债及境外美元债信用风险集中爆发，融资利率与国企两极分化。
- 2022 年房地产行业境内外债券到期偿付压力仍保持较高水平，政策基调虽趋于温和，但政策产生效果仍需一段时间，尾部房企风险出清仍将持续一段时间，预期 2022 年房企信用风险将维持较高水平。

一、行业政策

2021 年，前三季度房地产市场政策整体偏紧，监管从房企融资、住房贷款、土地出让等多方发力限制房地产行业过度扩张，引导市场回归理性竞争；但 9 月后，面对房市全面下滑、经济下行压力陡增，监管层密集释放维稳信号，房地产行业迎来监管政策缓和期。从具体政策来看：

房企融资政策从全面收紧转向边际放松。2021 年 1 月 1 日“三道红线”和房地产贷款集中度管理制度正式生效，两项政策对房企融资端起到强有力的限制，大量房企国际评级频遭下调，境外美元债违约风险迅速传导至境内，房企流动性迅速收紧，多家大型房企公募债违约或通过展期延缓偿债压力。为遏制房市风险恶化蔓延，9 月以后监管层密集发声反复强调“两个维护”，即维护房地产市场的平稳

健康发展，维护住房消费者合法权益，对房企融资政策进行纠偏式放松。10月15日金融市场司司长邹澜在央行三季度金融统计数据新闻发布会上表示，部分金融机构对于30家试点房企“三线四档”融资管理规则存在一些误解，对要求“红档”企业有息负债余额不得新增，误解为银行不得新发放开发贷款，一定程度上造成了一些企业资金链紧绷。11月以后，在监管层指导下，银行开发贷、个人住房贷款及地产债发行注册均有所松动。

全国各地购房及售房政策调控方向由抑房价转向托房市。2021年上半年，全国限购、限售、限贷等政策持续升级，一二线城市首、二套房平均贷款利率连续上涨，部分地区银行房贷放款周期延长，各地严查经营贷、消费贷、信用贷等资金违规流向房市，同时多地建立二手房成交参考价发布机制，引导房价预期。但随着房企陆续违约暴雷、市场预期转悲，下半年房企降价售房加速回款成为常态，二三线城市开始陆续出台限跌政策，并通过降低房地产交易税费、购房补贴等措施稳定房市。

全国22城集中供地政策持续调整。为引导房地产行业理性竞争，2021年全国22城首次采取集中供地模式，即集中发布出让公告、集中组织出让活动。在首轮集中供地过程中，部分城市通过禁止“马甲”拍地、穿透购房资金、限制土地成交后股权转让等方式加强房企购地资格审查。在首轮土拍热度不减后，更多城市对土地溢价做了更严格限制，并加大对房企竞拍资质、购房资金的审查，当年7月，被纳入“三条红线”试点的重点房企被要求买地金额（包括公开市场拿地和收并购方式）不得超年度销售额40%。然而，经历第二轮土拍多宗土地流拍、土地底价成交，多地第三轮土拍规则明显放松，如降低房企竞拍资格要求、降低保证金和土地款首付比例、取消竞自持、提高住宅现价等。

二、房地产市场需求

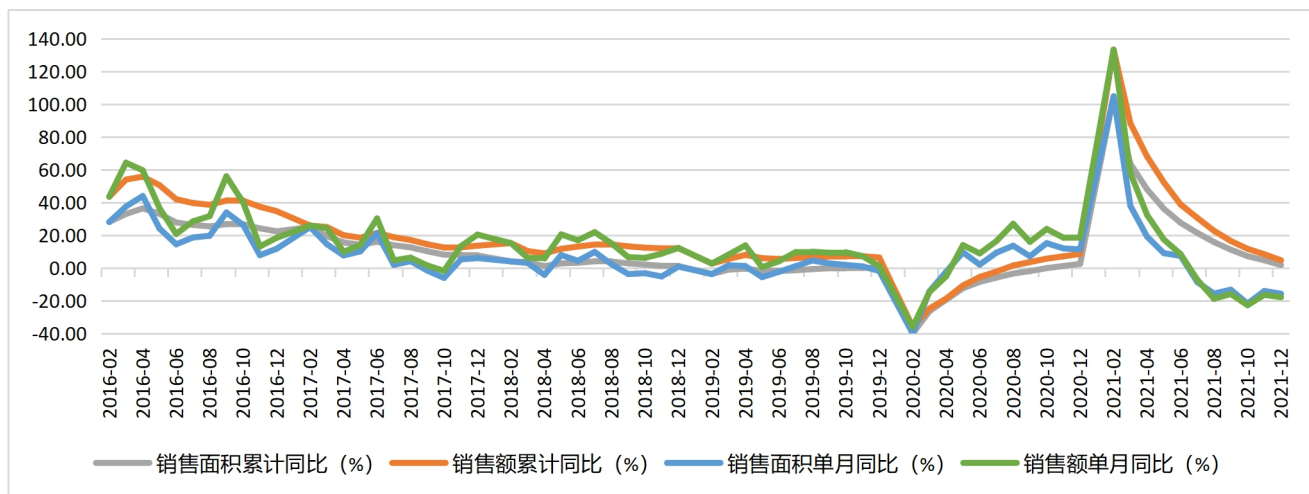
2021年，全国房地产市场需求自下半年起迅速转冷，销售面积及销售额同比增速断崖式跌至负值区间；房价下行压力明显加大，12月70城一二三线城市新建住宅价格全线转为环比负增，仅一线城市在居民购房和信贷政策松动、刚性需求较大支撑下，二手房价格或出现企稳迹象。

1. 销售情况

► 2021年，全国房地产市场先热后冷，年中行业下行压力显现并迅速加大。2021年，全国商品房销售面积和销售金额分别为17.94亿平方米和18.19万亿元，累计同比增长1.90%和4.8%，增速较上年分别下降3.9和0.7个百分点。从单月同比增速来看，受上年低基数影响，1-2月全国商品房销售面积和销售额同比增长104.88%和133.45%，此后单月同比增速大幅回落，并在7月起转为负增，其中10月

增速拉低至-21.65%和-22.65%，为全年最低水平，主要系下半年房企信用风险集中释放、行业景气度下降、购房需求低迷等所致。从单月环比增速看，12月单月销售面积和销售额分别为2.13亿平方米和2.03万亿元，环比增长41.17%和39.92%，但这主要受12月居民信贷有所放松、年末民营房企加快折价推盘所致，绝对规模和环比增速低于过去三年同期。

图表 1：2016-2021 年全国商品房销售面积和销售额累计同比变化和单月同比变化

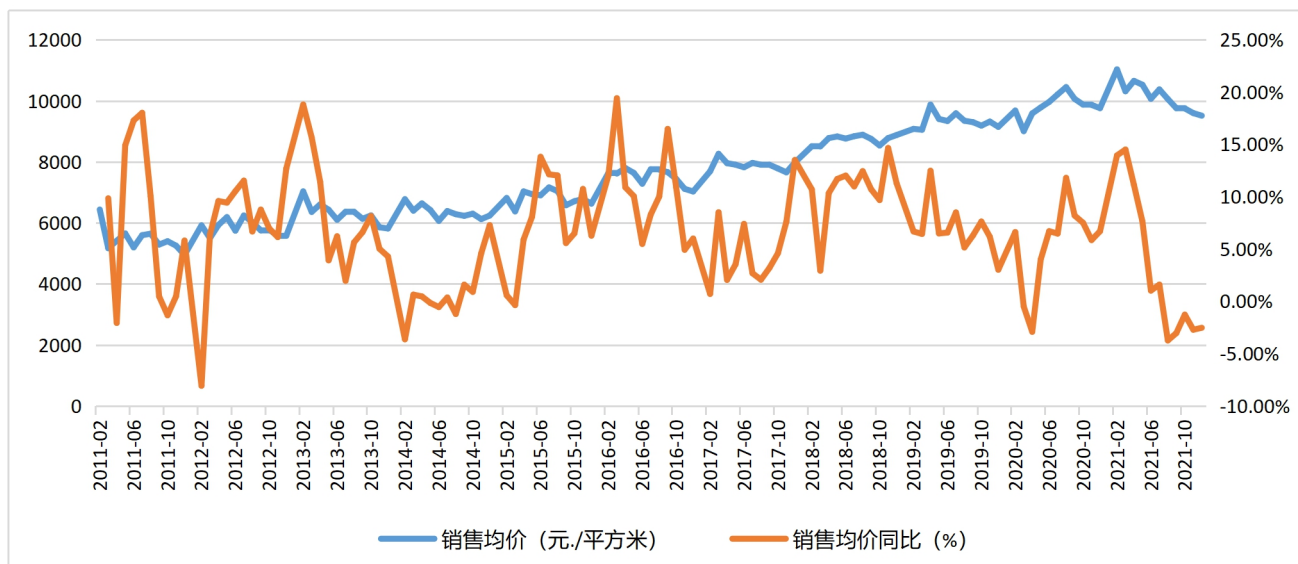


数据来源：iFind，东方金诚

2. 价格表现

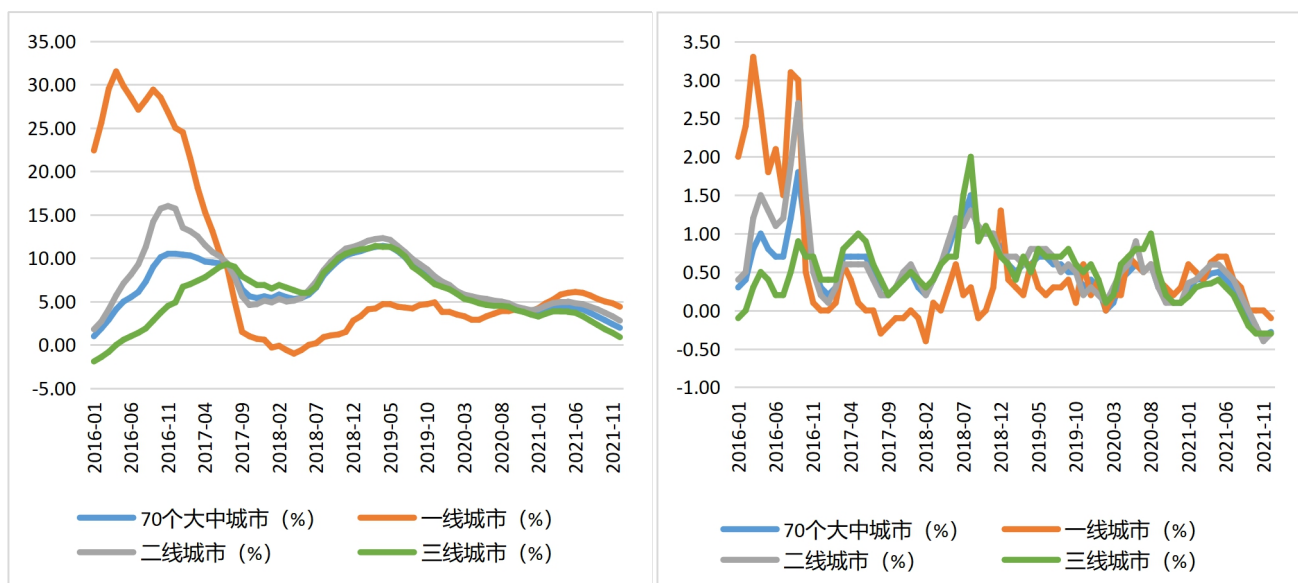
► 2021年，受购房需求减弱、房地产行业景气度下行影响，下半年房价下行压力明显加大。截至2021年12月末，全国商品房销售均价9512.06元/平方米，同比下降2.53%，连续5个月下跌，房企经营层面的下行压力向市场价格方向传导。从70城新建商品住宅价格变化情况来看，2021年70城新建商品住宅价格虽保持同比正增，但增速先升后降，4月三线城市新建商品住宅价格同比增速率先回落，二线、一线城市随后在6、7月减速；同年，70城新建商品住宅价格环比增速自6月起下滑，并在9月因三线城市拖累转为负增，12月一二三线城市新建商品住宅价格全线环比负增。此外，12月70个城市中新建商品住宅价格同比和环比负增的城市分别为17和50个，较4月低点新增11个和45个。

图表 2：2011-2021 年全国商品房销售均价及同比变化



数据来源：iFind，东方金诚

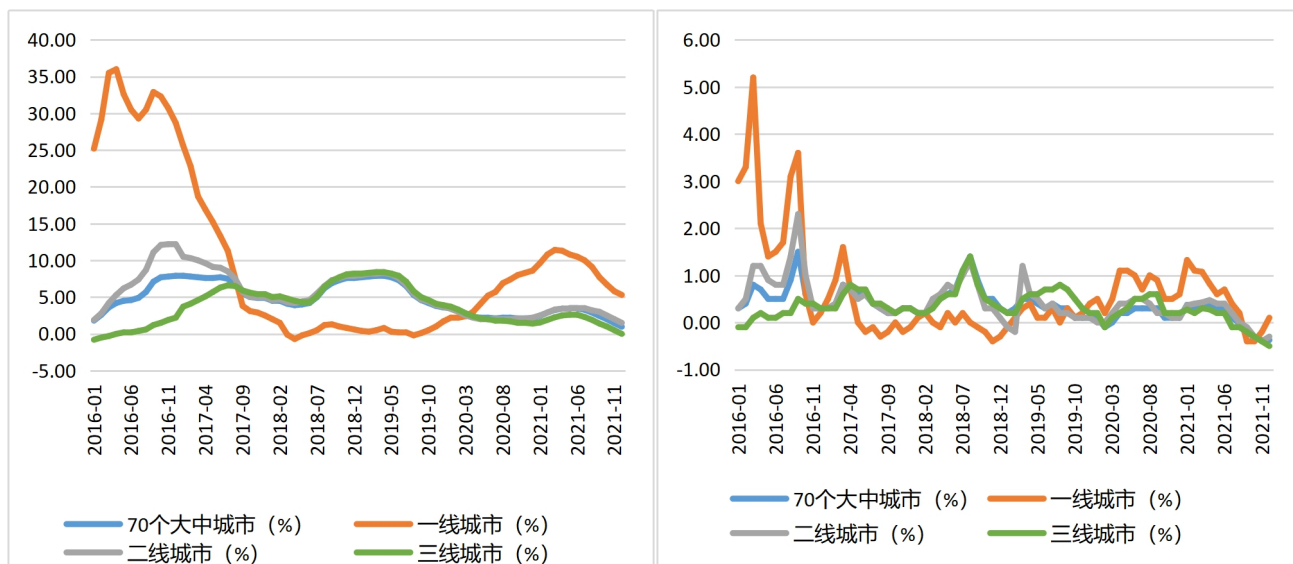
图3：2016-2021年70城及一二三线城市新建商品住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）



数据来源：iFind，东方金诚

► 作为房地产市场景气度和调控政策的风向标，仅一线城市12月二手房价格环比上涨，或为企稳迹象。从70个大中城市二手住宅价格变化情况来看，2021年70城及一二三线城市二手住宅价格同比变动趋势与新建住宅价格保持一致，但环比变化先于新建住宅价格，9月一二三线城市二手住宅价格就已全线转为负增，更早反映出房地产市场下行趋势和状态。12月，二三线城市二手住宅价格环比下跌0.3%和0.5%，表明二三线城市下跌趋势仍未迎来拐点；一线城市转为0.1%的正增，或在居民购房和信贷政策松动、刚性需求较大支撑下，一线城市出现的企稳迹象，但仍需进一步观察。

图4：2016-2021年70城及一二三线城市二手住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）



数据来源：iFind，东方金诚

三、房地产投资端

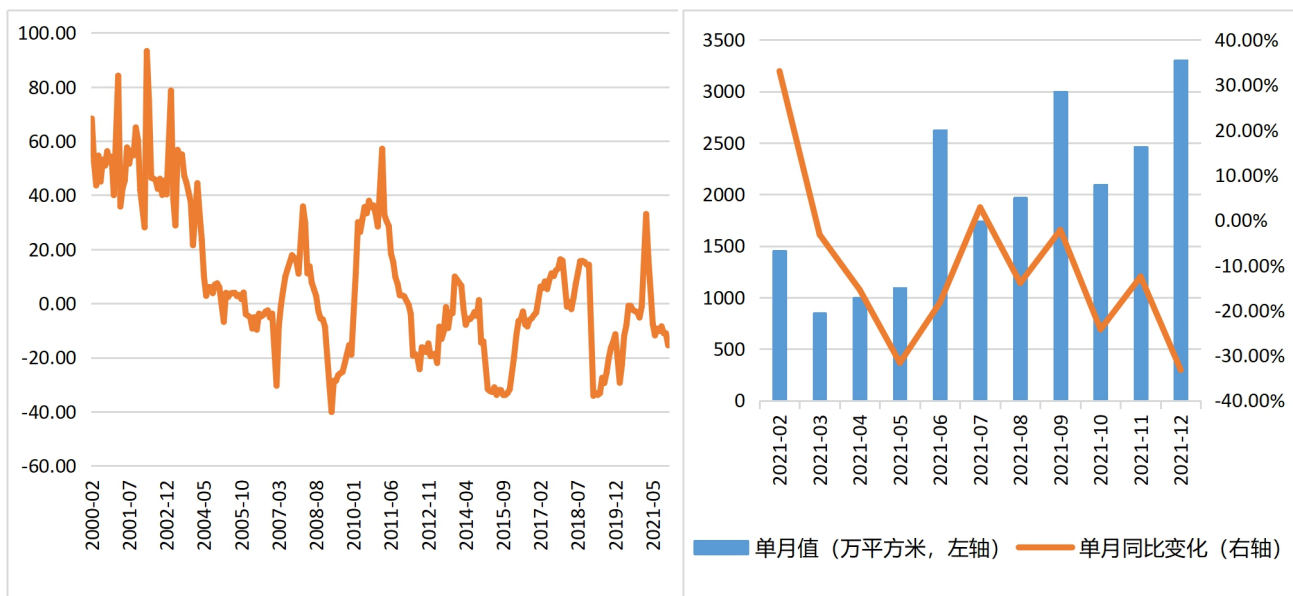
2021年，全国房地产土地购置面积和土地溢价率大幅下降，民企拿地能力和意愿明显减弱，央企和地方国企托底作用凸显；房企新开工面积与施工、竣工面积同比增速两极分化，以加速项目竣工回款为主，新增投资意愿明显不足。

1. 土地市场情况

▶ 2021年，全国房地产土地购置面积21590.00万平方米，同比下降15.50%，创2002年以来最低水平，受政策收紧、行业景气度下降等因素影响，民营房企拿地能力和意愿双双下降。2021年全国22城首次采取三轮集中供地模式，导致6月、9月和12月单月土地购置面积出现小高峰。从实际效果看，三次集中供地表现出“一热、二冷、三稳”的特征。房地产市场热度不减使首轮集中土拍火爆，成交金额占全年土拍总收入近一半，且流拍率较低。但第二轮集中土拍由于政策收紧、市场转冷，流拍撤牌率飙升，广州、北京、杭州等城市土地流拍率甚至超过50%。年末随着多地土拍政策松动，第三轮集中土拍出现明显分化，杭州、上海等城市土地流拍率降至0%，长春、沈阳等城市流拍率却升至50%以上。值得注意的是，第二轮集中供地起，民企拿地能力和意愿明显弱化，深圳、南京等地区第三轮土拍中近八成的地块由国企竞得，央企及地方性国企“托底”作用越加突出。

图表 5：2000-2021 年全国土地购置面积累计同比变化(%)

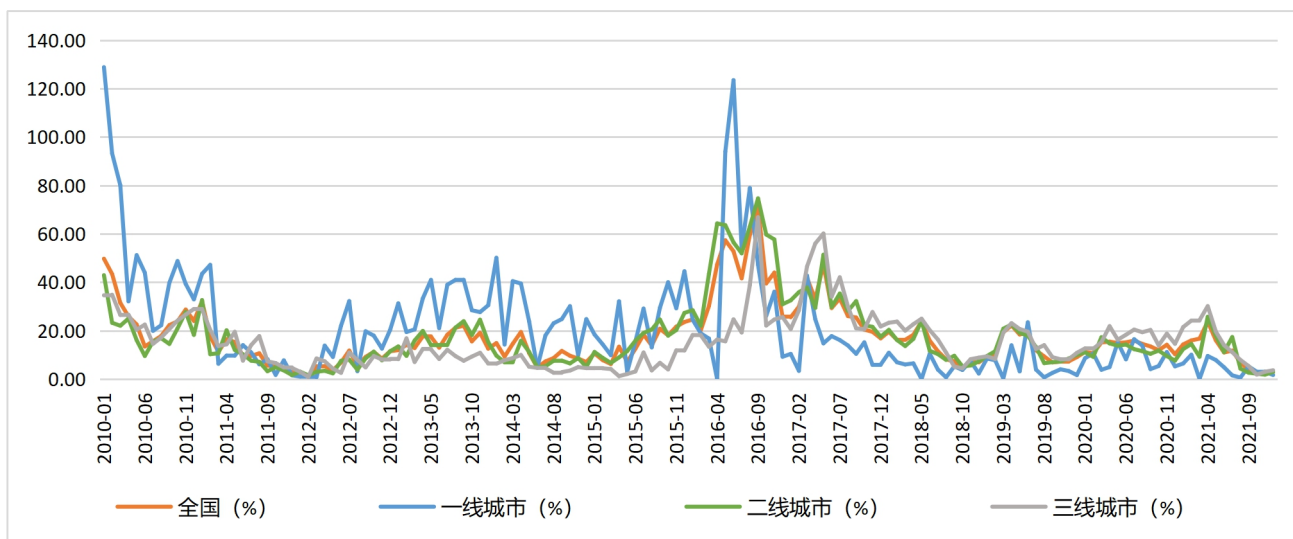
图表 6：2021 年各月全国土地购置面积及同比变化



数据来源：iFind，东方金诚

► 2021年，土地溢价率高开低走。因第一轮集中供地规则相对宽松，地块质量较好，房地产市场热度较高，上半年土地溢价率保持高位，4月达到23.69%的年内峰值，部分地块甚至出现熔断。下半年随着政策收紧和市场转冷，土地溢价率大幅下降，10月下降至2.47%，为2013年以来最低水平。

图表 7：2010-2021 年全国及一二三线城市土地溢价率



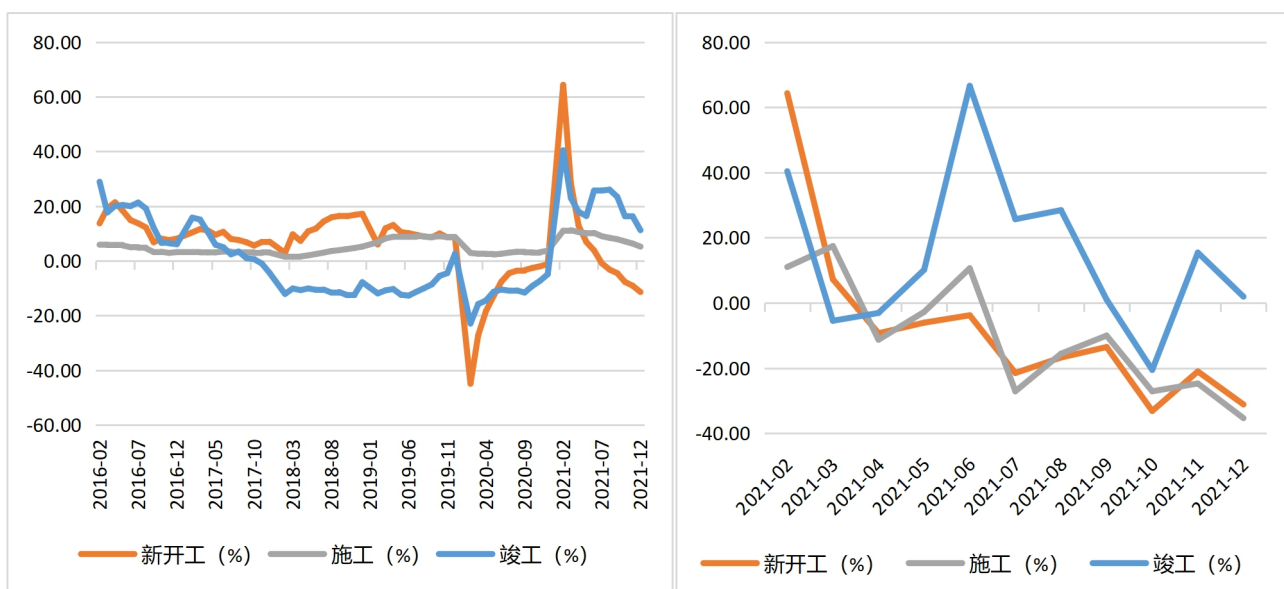
数据来源：Wind，东方金诚

2. 开工情况

► 2021年，房企新开工面积、施工面积及竣工面积两极分化，房企以加速竣工回款为主，开工意愿明

显下降。具体来看，2021年全国房地产新开工面积为198895.00万平方米，同比下降11.40%，随房地产市场遇冷、企业开工意愿降低，4月起房企单月新开工面积同比增速转负；2021年房地产施工面积为975387.00万平方米，同比增长5.20%，增速虽保持平稳，但融资端受阻导致民企施工进度被迫减缓，下半年起施工面积单月同比负增；而2021年全国房产竣工面积累计值为101412.00万平方米，同比增长11.20%，这表明在融资端收紧情况下，房企在通过加速竣工回款来补充现金流。

图表 8: 2016-2021 年全国房屋新开工、施工和竣工面积累计同比 (左) 和 2021 年新开工、施工和竣工面积单月同比 (右)



数据来源: iFind, 东方金诚

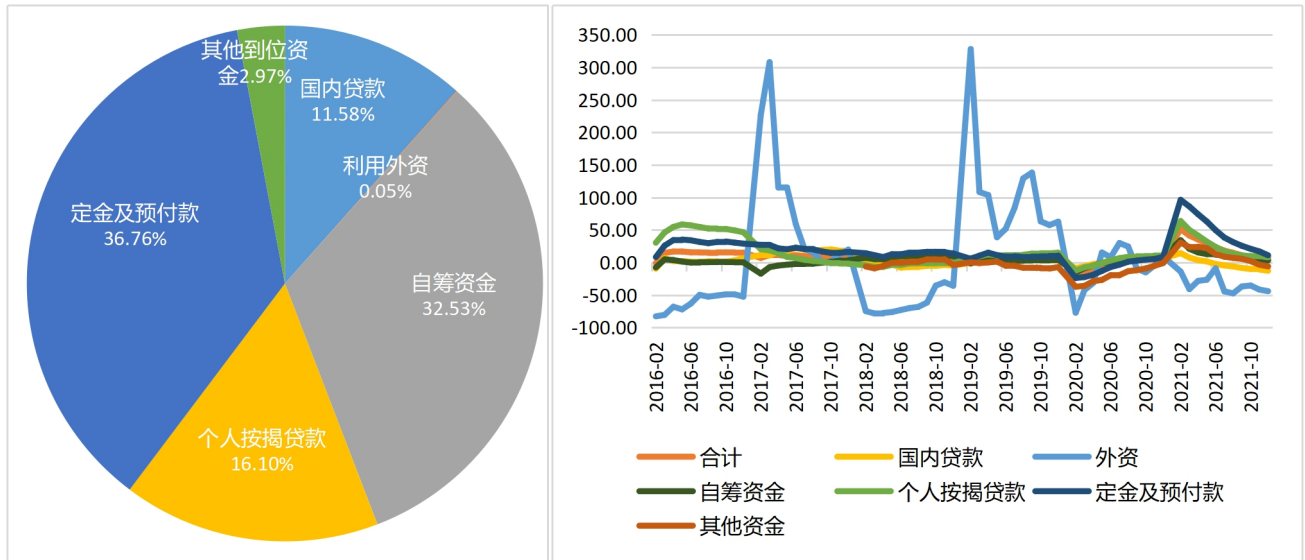
四、融资端

1. 整体情况

2021年，融资环境迅速收紧使房企债务融资严重受阻，销售回款成为补充现金流主要手段。2021年全国房地产企业开发资金来源合计201132.21亿元，同比增长4.2%，其中，销售回款和外部融资¹占比分别为52.87%和47.13%，与去年相比，外部融资的占比下降了3.72%，主要为2021年外部融资环境收紧产生的影响；具体来看，2021年房地产企业开发资金来源中定金及预付款、个人按揭贷款、自筹资金三项出现同比正增长，增速分别为11.10%、8.00%和3.20%；恒大事件后金融机构普遍收紧房企信贷，融资困境使房企开发资金中的国内贷款和外资下降12.70%和44.10%，合计占比降至11.63%。

¹ 本部分所述销售回款包括定金及预付款和个人按揭贷款两项，外部融资包括国内贷款、外资、自筹资金和其他到位资金。

图表 9: 2021 年全国房地产企业各项开发资金占比(左, %)和 2016-2021 年全国房地产各项开发资金来源累计同比(右, %)



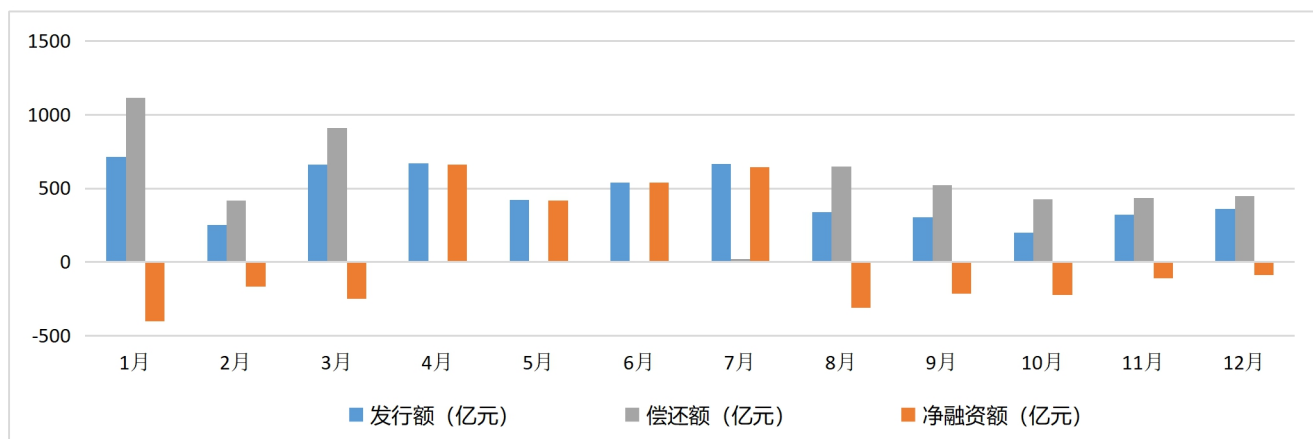
数据来源: iFind, 东方金诚

2. 信用债市场

2021 年, 房企融资环境显著收紧, 下半年违约风险集中爆发, 房企境内信用债呈现以下特点:

► 一是房企信用债发行额和净融资额大幅萎缩, 且下半年净融资转负。2021 年, 共计 157 家房地产公司发行信用债 599 只, 发行金额共计 5442.36 亿元, 同比下降 18.39%和 19.08%; 同期, 房企到期债券偿还总额 4946.03 亿元, 净融资额为 496.33 亿元, 净融资额同比下降 45.90%。由于下半年债券集中到期、违约风险暴露加大房企信用债融资难度, 8 月起房企单月发行额明显下降, 净融资额持续为负。

图表 10: 2021 年房地产行业信用债发行、到期和净融资情况



数据来源: iFind, 东方金诚

► 二是房企信用评级频遭下调, 下半年民营房企违约密集。2021年, 共计22家房企主体级别遭下调, 下调级别73次, 在全市场中的占比分别为17.05%和29.92%, 较2020年同比分别增长340%和711.11%, 无主体级别被上调企业。2021年, 共计14家房企发生违约², 涉及债券55只, 违约金额497.55亿元, 其中3家房企为新增实质性违约主体, 6家房企为首次发生债券展期, 共涉及债券43只, 违约金额363.21亿元。与上年同期相比, 新增违约主体多增5家, 房地产行业信用债新增违约主体占全市场信用债新增违约主体的比重由上年的8.89%提升至31.03%, 违约主要集中在下半年民营房企, 表明恒大事件后金融机构对民营房企一刀切政策加速了房企信用风险暴露。

表1 2021年房地产行业新增违约主体

发行人	首次违约日期	违约债券简称	首次违约时债券余额	首次违约类型	企业性质
福建阳光集团有限公司	2021-12-07	18 福建阳光 MTN001	4.00	展期	私营
花样年集团(中国)有限公司	2021-11-25	20 花样 02	15.43	展期	外商独资
北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	2021-11-22	19 鸿坤 01	3.44	展期	私营
阳光城集团股份有限公司	2021-11-19	18 阳光 04	6.37	展期	私营
新力地产集团有限公司	2021-10-19	18 新力 02	0.00	展期	私营
泛海控股股份有限公司	2021-08-29	18 泛海 MTN001	7.00	本息违约	私营
四川蓝光发展股份有限公司	2021-07-11	19 蓝光 MTN001	9.00	本息违约	私营
重庆协信远创实业有限公司	2021-03-09	18 协信 01	4.82	展期	中外合资
华夏幸福基业股份有限公司	2021-02-27	17 幸福基业 MTN001	18.00	本息违约	私营

数据来源: iFind, 东方金诚

► 三是民营房企与国有房企平均融资利率与发行期限分化明显。如表2所示, 一方面民营房企各信用等级和各期限信用债平均融资利率显著高于国有房企(含央企和地方国有房企), 另一方面, 民营房

² 本报告中所述违约, 包含本息违约、利息违约、触发交叉违约和展期四种情况。

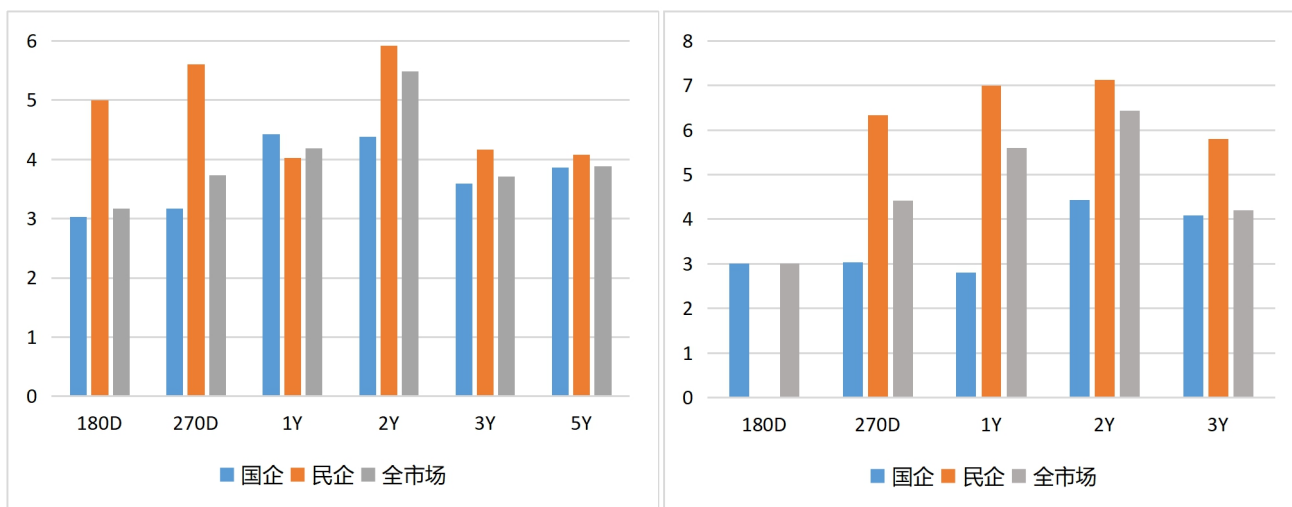
企信用债发行期限多集中在 2 年期，3/5 年期信用债发行量明显不及国有房企。此外，由于 2 年期债券发行主体中包含多家年内违约、展期、级别下调或释放信用风险信号的房企，导致各信用等级 2 年期信用债平均融资利率均高于 3/5 年期债券平均融资利率水平。

表 2 2021 年房地产行业信用债平均融资利率 (数量单位: 只, 平均利率单位: %)

期限	AAA						AA+						AA					
	国企		民企		全市场		国企		民企		全市场		国企		民企		全市场	
	数量	平均利率 ³	数量	平均利率	数量	平均利率	数量	平均利率	数量	平均利率	数量	平均利率	数量	平均利率	数量	平均利率	数量	平均利率
180D	13	3.03	1	5.00	14	3.17	1	3.00	-	-	1	3.00	-	-	-	-	-	-
270D	10	3.17	3	5.60	13	3.73	7	3.04	5	6.34	12	4.41	9	4.91	1	5.60	10	4.98
1Y	3	4.42	4	4.02	7	4.19	1	2.80	2	7.00	3	5.60	1	4.90	2	7.20	3	6.43
2Y	13	4.38	33	5.92	46	5.49	7	4.43	20	7.13	27	6.43	4	5.73	10	6.40	14	6.21
3Y	87	3.59	23	4.17	110	3.71	15	4.09	1	5.80	16	4.20	15	4.66	2	8.68	17	5.13
5Y	31	3.86	4	4.08	35	3.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

数据来源: Wind, 东方金诚

图表 11: 2021 年房地产行业信用债平均融资利率 (左图: AAA 级主体, 右图: AA+级主体)



数据来源: iFind, 东方金诚

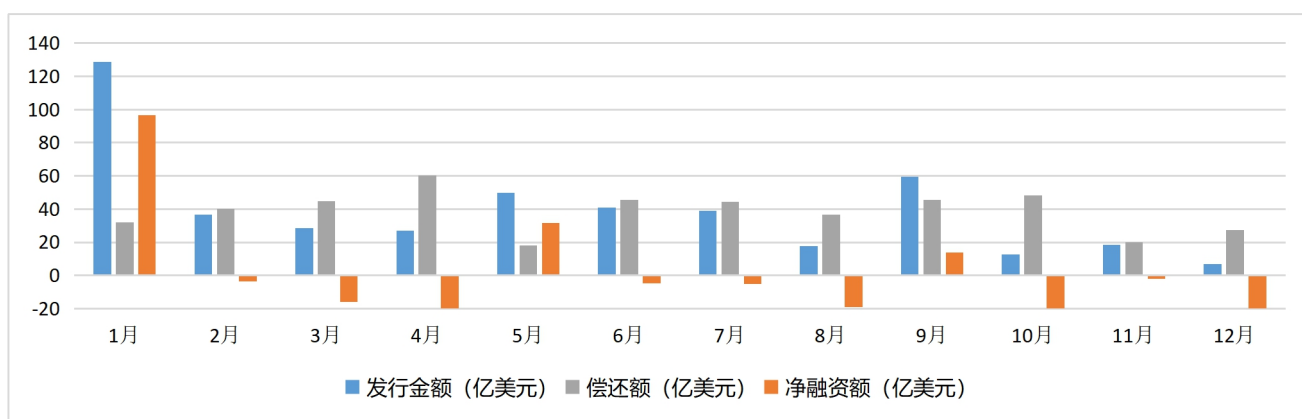
2. 美元债市场

2021 年, 房企国际评级频繁下调、违约事件增多令房企美元债净融资大幅萎缩, 叠加境内债券到期压力, 美元债信用风险于下半年集中爆发。

³ 平均融资利率采用算数平均法计算, 单位为%。

▶ 2021年，房企美元债发行额下降但偿还额大幅上升，致房企美元债净融资大幅萎缩。2021年，共计89家房企发行美元债156只，发行金额共计465.57亿美元，发行数量和发行金额同比下降3.7%和23.69%；同期，到期美元债共计172只，偿还总额共计463.36亿美元，净融资额仅为2.21亿美元，偿还总额增长51.42%，而净融资额下降99.27%。从单月数据来看，美元债到期分布较为平均，但除1月以外其他各月发行显著缩量使房企美元债偿还压力较大，年内9个月净融资额为负。

图表 12：2021 年房地产行业美元债发行、到期及净融资情况



数据来源：Bloomberg，东方金诚

▶ 2021年，房企国际评级频繁下调，违约事件不断，信用风险集中爆发。2021年，房企国际评级负面调整数量大幅抬升，发行美元债的89家房企主体中，有31家发行主体级别被下调，累计下调117次，同比分别增长342.86%和515.79%；仅有16家房地产行业发行主体级别被上调，共计上调17次。2021年，共计10家房企发行的15只美元债违约，与上年同期相比，违约主体家数多增8家，违约债券只数多增10只，房地产行业美元债违约主体数量占全市场美元债违约主体数量的比重由13.33%提升至71.43%。与信用债类似，房企美元债信用风险也主要在下半年集中爆发，主要为外部融资环境收紧所产生的影响。

表 3 2021 年美元债违约主体及相关情况

债券代码	发行人名称	对应境内房企	违约日期
AV0013558	Cheergain Group Ltd	中国地产	2021-10-15
ZO8954554	新力控股集团	新力控股	2021-10-18
ZS1072850	当代置业	当代置业	2021-10-25
QZ6974567	花样年控股	花样年控股	2021-10-4
BM2463495	阳光开曼投资有限公司	福建阳光集团	2021-12-10
BP2862657	佳兆业集团	佳兆业集团	2021-12-11

ZQ4362484	佳兆业集团		2021-12-12
BM8525487	佳兆业集团		2021-12-7
AV9216301	阳光 100 中国	阳光 100 中国	2021-12-5
QZ0663075	阳光 100 中国		2021-8-11
AV3675742	景程有限公司	中国恒大	2021-12-6
AX3499883	华夏幸福开曼投资有限公司	华夏幸福	2021-2-28
AT7200203	华夏幸福开曼投资有限公司		2021-7-31
ZS6156120	泛海控股国际发展 III 有限公司	泛海控股	2021-5-23
AV3270411	泛海控股国际发展 III 有限公司		2021-5-30

数据来源: Bloomberg, 东方金诚

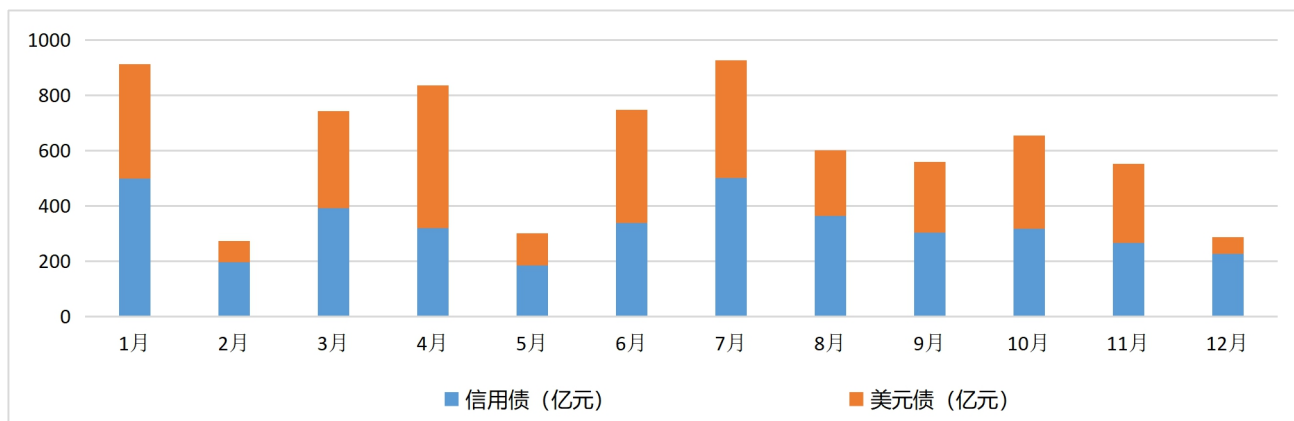
3. 2022 年房企偿债压力及信用风险展望

2022 年, 房地产行业境内外债券到期偿付压力仍保持较高水平, 政策方面虽预期会维持上年末的总基调, 政策制定趋于温和, 但政策落地后仍需一段时间产生效果, 且当前房地产市场降温过程仍未结束, 市场信心有待进一步修复。因此, 预计 2022 年房企信用风险仍维持较高水平, 尾部房企风险出清仍将持续一段时间。

► 2022 年房地产行业境内外债券到期量仍维持较高水平, 刚性兑付压力较大。2022 年共计有 681 只房企信用债到期, 涉及总偿还额为 3902.94 亿元; 有 196 只美元债将到期, 涉及总偿还量为 550.47 亿美元。整体来看, 1 月、3-4 月、6-10 月的境内外债券集中到期规模均保持较高水平, 面临较大的刚性兑付压力。在 2022 年 1-2 月⁴已到期的境内外债券中, 福建阳光集团的信用债发生展期, 禹洲集团和中国奥园的美元债发生违约, 其中禹洲集团为 2022 年新增美元债违约主体, 可见房地产行业的风险出清仍在继续。

图表 13: 2022 年各月房地产行业信用债和美元债到期情况

⁴ 截至 2022 年 2 月 14 日。



数据来源：iFind，东方金诚

► 房地产市场降温过程仍未结束，销售端仍将承压。当前楼市持续承压，主要有以下几个原因：一是当前房价下跌势头还没有止住。2021年12月，70城二手房价格指数环比下降0.36%，降幅与上月基本持平，连续5个月环比下跌。房地产“买涨不买跌”，房价下跌直接冲击销售端；二是当前房企资金链紧张局面未现明显缓解，外部融资对房企经营仍存在限制；三是房地产行业体量巨大，具有较强的行业运行惯性，一旦进入下行阶段，短期内难以掉头。历史数据显示，在2008年、2011-12年和2014-15年三轮房地产下行周期中，房价环比下跌均持续9至11个月。

► 政策回暖基调已现，但融资环境的改善仍需时间。2021年四季度以来，房地产行业政策已现缓和，预期2022年政策基调将以维护房地产行业稳定发展为主，随着政策逐步落地，预计2022年信贷发放将逐步回归合理水平，流动性紧张局面将会得到缓解。但中指研究院的数据显示，2022年1月房企融资总额为792.2亿元，同比下降70.3%，环比下降16.6%，单月融资规模同比连续11个月下降，可见政策的落地和生效之间存在一定的时间差，融资环境的改善仍需时间。

附表1 2021年房地产行业相关政策

日期	政策主要内容
2021年1月1日	房企“三道红线政策正式生效：要求房企剔除预收款后的资产负债率不得大于70%；净负债率不得超过100%；现金短债比不得小于1倍。
2021年1月1日	房地产贷款集中度管理制度正式生效：1月1日起，在我国境内设立的中资法人银行业金融机构，其房地产贷款余额占比及个人住房贷款余额占比应满足人民银行、银保监会确定的管理要求，即不得高于人民银行、银保监会确定的相应上限。
2021年2月下旬	多个城市自然资源规划局发布工作动态表示为落实自然资源部关于2021年住宅用地供应分类调控工作的有关要求，实行住宅用地“两集中”，即集中发布出让公告、集中组织出让活动，全年将分3批次集中统一发布住宅用地的招拍挂公告并实施招拍挂出让活动，引导市场理性竞争。
2021年3月5日	李克强总理代表国务院在十三届全国人大四次会议上作《政府工作报告》中提到“保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给。规范发展长租房市场，

降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。

2021年7月26日	被纳入“三道红线”试点的几十家重点房企，被监管部门要求购地金额不得超年度销售额40%，不仅包括房企在公开市场拿地，还包括通过收并购方式获地的支出。
2021年9月29日	央行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会。会议要求，金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益。
2021年10月23日	全国人大常委会发布了《关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定》，授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。
2021年12月10日	中央经济工作会议上再提“房住不炒”定位。会议要求，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

数据来源：监管机构官网及媒体，东方金诚整理

附表2 2021年房地产行业违约债券

发行人	债券简称	违约日期	违约事项类型	违约金额(亿)	最新状态
北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	19 鸿坤 01	2021-11-22	展期	3.44	实质违约
北京华业资本控股股份有限公司	15 华资债	2021-12-25	本息违约	5.37	实质违约
泛海控股股份有限公司	17 泛海 MTN001	2021-08-29	触发交叉违约		实质违约
	18 泛海 MTN001	2021-08-29	本息违约	7.01	实质违约
	18 海控 01	2021-09-10	展期	17.08	实质违约
	17 泛海 MTN001	2021-12-01	本息违约	5.74	实质违约
福建阳光集团有限公司	18 福建阳光 MTN001	2021-12-07	展期	4.00	实质违约
花样年集团(中国)有限公司	20 花样 02	2021-11-25	展期	0.93	实质违约
	18 花样年	2021-12-17	展期	0.57	实质违约
华夏幸福基业股份有限公司	17 幸福基业 MTN001	2021-02-27	本息违约	18.80	实质违约
	17 幸福基业 MTN001	2021-03-01	触发交叉违约		实质违约
	16 华夏 02	2021-03-03	本息违约	21.40	实质违约
	16 华夏 01	2021-03-09	本息违约	30.07	实质违约
	20 华夏幸福 MTN001	2021-03-10	触发交叉违约		实质违约
	20 华夏幸福 MTN002	2021-03-10	触发交叉违约		实质违约
	20 华夏幸福 MTN001	2021-03-19	本息违约	10.55	实质违约
	20 华夏幸福 MTN002	2021-03-19	本息违约	5.24	实质违约
	16 华夏 04	2021-03-24	本息违约	32.22	实质违约
	16 华夏 05	2021-04-18	本息违约	21.44	实质违约
	20 华夏幸福 MTN002	2021-04-20	利息违约	0.26	实质违约
四川蓝光发展股份有限公司	16 华夏 06	2021-05-12	展期	42.88	实质违约
	19 蓝光 MTN001	2021-07-11	本息违约	9.68	实质违约
	19 蓝光 02	2021-07-23	本息违约	10.76	实质违约
	16 蓝光 01	2021-07-28	本息违约	12.57	实质违约
	19 蓝光 01	2021-07-28	本息违约	7.42	实质违约
	19 蓝光 04	2021-07-28	本息违约	3.20	实质违约
	19 蓝光 07	2021-07-28	本息违约	4.20	实质违约
四川蓝光发展股份有限公司	20 蓝光 02	2021-07-28	本息违约	7.70	实质违约
	20 蓝光 MTN001	2021-07-28	触发交叉违约	5.08	实质违约
	20 蓝光 04	2021-07-28	本息违约	8.56	实质违约

	20 蓝光 CP001	2021-07-29	本息违约	7.46	实质违约
	20 蓝光 MTN002	2021-07-31	触发交叉违约	10.58	实质违约
	20 蓝光 MTN003	2021-07-31	触发交叉违约	15.80	实质违约
	21 蓝光 MTN001	2021-07-31	触发交叉违约	10.28	实质违约
	16 蓝光 MTN003	2021-08-12	本息违约	3.01	实质违约
	19 蓝光 08	2021-12-13	本息违约	3.23	实质违约
	16 泰禾 02	2021-05-25	本息违约	0.00	实质违约
泰禾集团股份有限公司	16 泰禾 03	2021-05-25	本息违约	16.08	实质违约
	18 泰禾 01	2021-08-02	本息违约	2.00	实质违约
	16 天房 03	2021-01-26	利息违约	0.13	实质违约
	16 天房 01	2021-02-01	本息违约	9.44	实质违约
天津房地产集团有限公司	16 天房 02	2021-03-16	本息违约	67.37	实质违约
	16 天房 03	2021-04-26	本息违约	7.13	实质违约
	16 天房 04	2021-09-08	本息违约	9.69	实质违约
天津市房地产信托集团有限公司	18 房信 01	2021-03-08	展期	0.22	实质违约
	18 房信 02	2021-03-08	本息违约	2.27	实质违约
	18 新力 02	2021-10-19	展期	0.36	实质违约
新力地产集团有限公司	20 新力 01	2021-12-22	展期	0.21	实质违约
阳光城集团股份有限公司	18 阳光 04	2021-11-19	展期		实质违约
正源房地产开发有限公司	16 正源 01	2021-07-15	本息违约	14.63	实质违约
	18 协信 01	2021-03-09	展期	0.20	实质违约
重庆协信远创实业有限公司	16 协信 05	2021-05-12	本息违约	6.09	实质违约
	16 协信 06	2021-07-14	本息违约	9.00	实质违约
	16 协信 08	2021-09-27	本息违约	5.75	实质违约

数据来源：Wind，东方金诚

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。