

房企融资月报

境外债市回暖，境内债市承压

1 月整体融资规模低于市场预期

核心结论：

2021 年 1 月以房企抢跑美元债市拉开债券融资的序幕。作为传统发债高峰，新年首月房企发债 1630 亿元，不及上年同期。剔除上年 1 月的春节假期的影响，2021 年首月发债规模低于市场预期，融资新规效果不断显现，将影响房企全年的发债计划。

不断加码的监管政策与历史最高的到期债务规模，将给 2021 年房企增加更多的挑战。

境外债市回暖明显，市场信息逐步拉升，预计短期房企融资将以境外债为主导。

2021年首月房企销售业绩：2021年1月根据观点网发布数据显示，TOP100房企实现全口径总销售金额9598.1亿元，同比增长64.2%。100亿以上的房企共有28家，相比去年同期增加一倍。

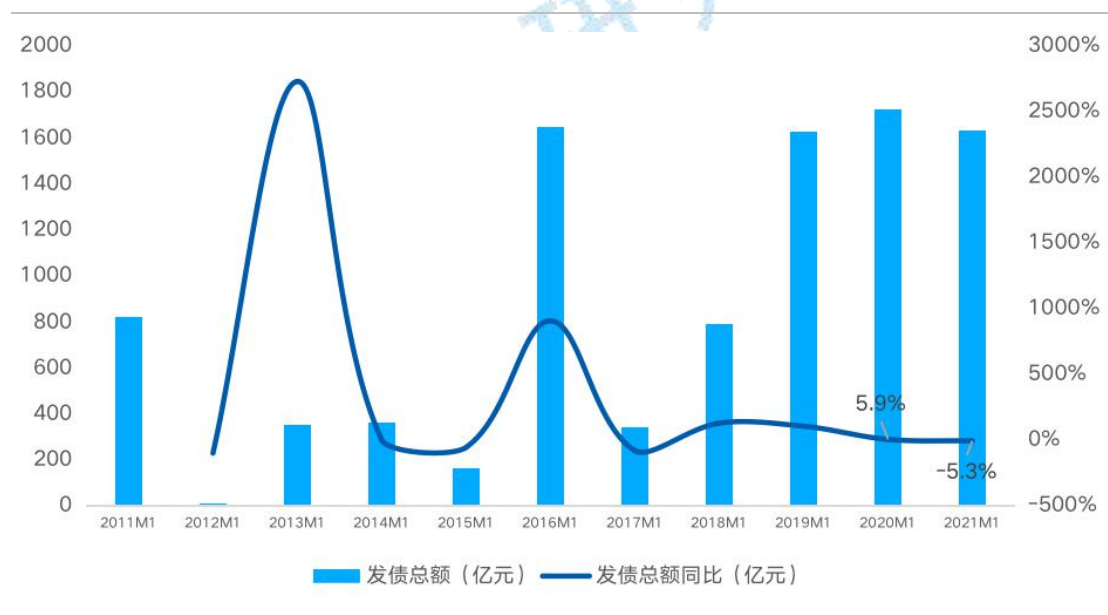
融资观察

1、整体规模：融资新规效果显现，新年首月房企发债规模同比下降5.3%

历年首月均为房企债券融资的高峰，2020年首月发债规模为1721亿元，为全年峰值。因此2021年首月债市火热符合传统发债节奏，但发债规模受融资新规影响低于市场预期。

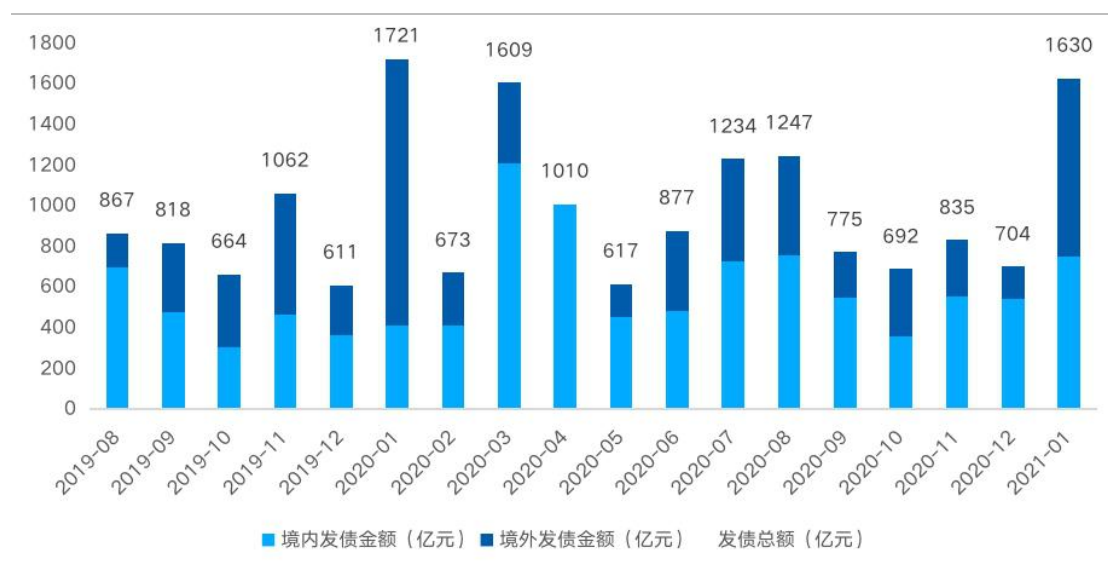
根据贝壳研究院统计，2021年1月房企境内外债券融资累计约1630亿元，同比下降5.3%，增幅较2020年同期收窄11.2个百分点。2020年1月最后一周正值春节假期休市期，在减少一周交易日的情况下，今年首月发债规模未能超越上年同期。可见网传“三道红线”的融资新规效果显现，房企新年首月发债意愿收敛，发债规模下降。

图1：2011年1月至2020年1月房企债券融资规模



数据来源：wind，贝壳研究院整理

图 2：近 18 个月房企债券融资规模



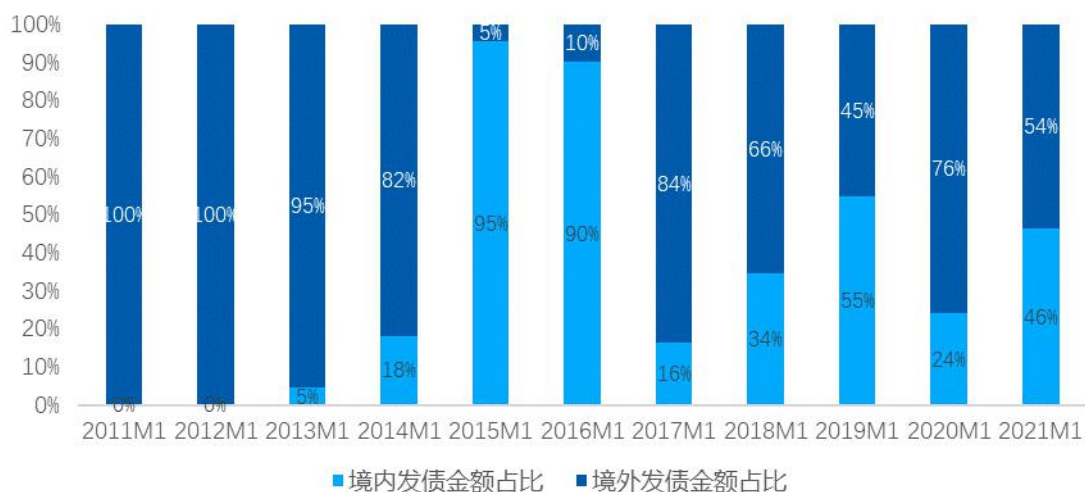
数据来源：wind，贝壳研究院整理

2、结构分析：境内融资承压，2021 年开年首月房企抢跑美元债市

1 月境外债券规模占比 54%，较 2020 年同期下降 22 个百分点。2021 年房企融资新规与银行金融机构的集中度管理均处于过渡期中，金融监管更趋严格，房企对金融环境预期紧张，境内融资环境承压，房企开年抢跑美元债市。

境外债市趋势回暖，短期主导债券市场。随着 2 月春节假期的到来，交易日减少将影响 2 月发债规模。

图 3：2011-2020 年 1 月房企债券融资结构

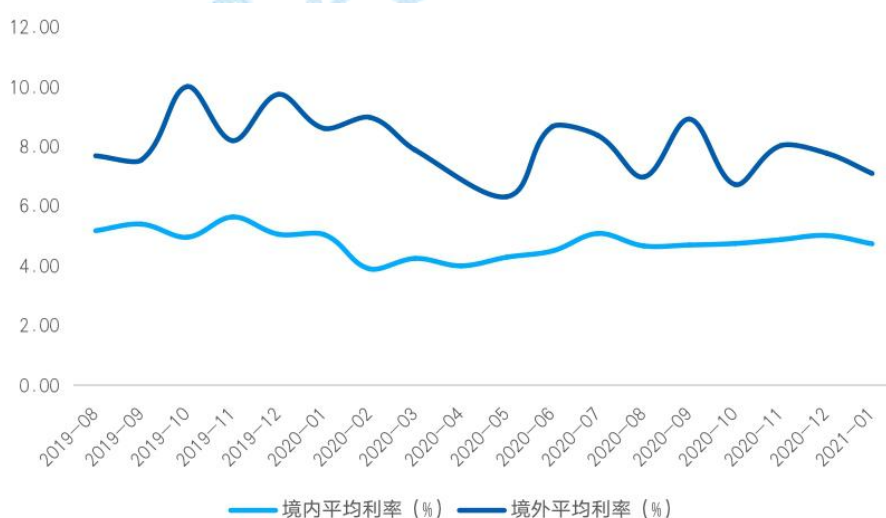


数据来源：wind，贝壳研究院整理

3、票面利率：1月境内外融资成本下降，银行集中度管理将加剧房企融资成本分化

1月境内债券融资平均票面利率为4.75%，较上月下降0.28个百分点，同比下降6.1%；境外债券融资平均票面利率7.11%，较上月大幅下降0.68个百分点，同比下降17.5%。境内外融资成本较2020年末均有所下降，符合传统债市规律。2020年末发布的银行金融机构集中度管理制度将加剧房企金融端集中度，预计2021年房企融资成本将扩大分化程度。

图4：近18个月房企债券融资票面利率

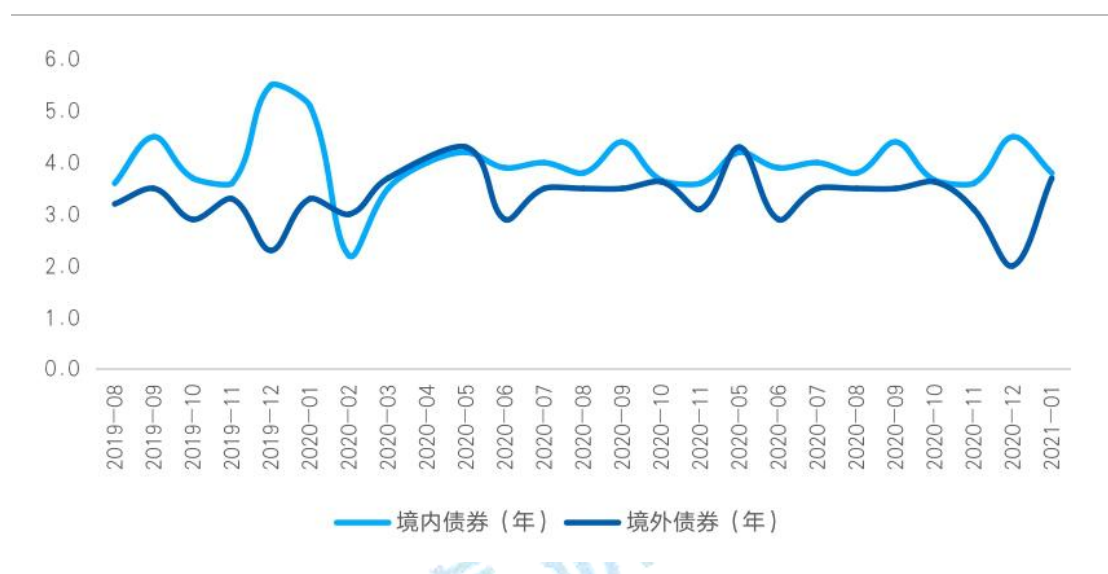


数据来源：wind，贝壳研究院整理

4、发行期限：1月境内债券发行期限下降，境外债市信心回暖，发债周期拉长

1月境内融资债券发行期限下降，境内债券融资发行平均期限为3.8年，较上月减少约0.7年，较2020年同期减少1.3年。1月境外债券融资发行平均期限为3.7年，较上月增加1.7年，较2020年同期增加0.4年。境外债市首月表现活跃，市场信心逐渐回暖，发债周期拉长。

图5：近18个月房企债券融资发行期限

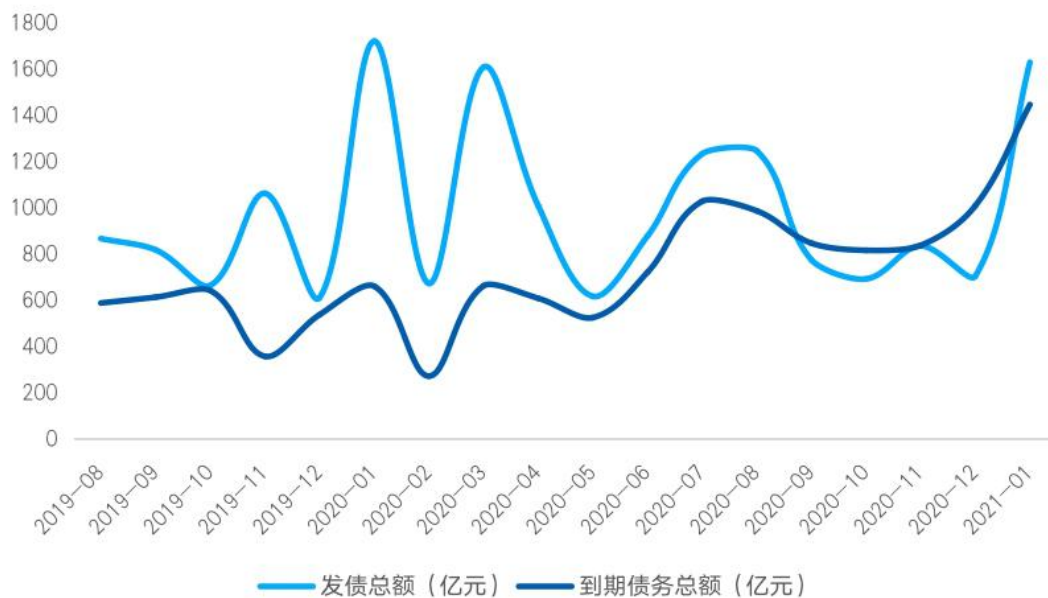


数据来源：wind，贝壳研究院整理

5、到期债务：扭转连续4月发债规模不及到期债务规模趋势，预计全年偿债压力不断加大

2021年1月境内外债券融资到期债务规模约1447亿元，较上月增加43.4%，同比增加118.9%。融资新规后9-12月已连续四个月发债规模不及到期债务规模，这一趋势被2021年首月发债高峰终止，而2021年房企偿债规模将不断走高，房企全年偿债压力将不断增大。

图6：近18个月房企债券融资发行与到期规模走势



数据来源: wind, 贝壳研究院整理

附：融资排行榜

表：2021年1月房企融资【总额】TOP50 (CNY)

| 排名 | 房企名称 | 1月发债规模 (亿元) | 排名 | 房企名称 | 1月发债规模 (亿元) |
|----|-------|-------------|----|-------|-------------|
| 1 | 碧桂园 | 77.1 | 26 | 方圆地产 | 21.8 |
| 2 | 融创中国 | 70.7 | 27 | 当代置业 | 20.6 |
| 3 | 世茂集团 | 56.0 | 28 | 佳源国际 | 19.3 |
| 4 | 越秀地产 | 51.4 | 29 | 龙光集团 | 19.3 |
| 5 | 正荣地产 | 51.4 | 30 | 荣盛发展 | 19.3 |
| 6 | 万科 | 50.0 | 31 | 蓝光发展 | 19.3 |
| 7 | 新城发展 | 45.2 | 32 | 华发股份 | 19.2 |
| 8 | 国瑞置业 | 41.6 | 33 | 大悦城控股 | 19.0 |
| 9 | 信达地产 | 36.7 | 34 | 六合经开 | 18.0 |
| 10 | 禹洲集团 | 36.1 | 35 | 金科股份 | 17.5 |
| 11 | 合生创展 | 32.1 | 36 | 建业地产 | 16.7 |
| 12 | 融信中国 | 32.1 | 37 | 新力控股 | 16.1 |
| 13 | 中国金茂 | 32.1 | 38 | 中梁控股 | 16.1 |
| 14 | 金融街集团 | 30.3 | 39 | 融创地产 | 15.8 |

| 排名 | 房企名称 | 1月发债规模 (亿元) | 排名 | 房企名称 | 1月发债规模 (亿元) |
|----|-------|-------------|----|--------|-------------|
| 15 | 龙湖 | 30.0 | 40 | 阳光城 | 15.8 |
| 16 | 远洋集团 | 30.0 | 41 | 美的置业 | 15.2 |
| 17 | 旭辉控股 | 26.9 | 42 | 远东发展 | 15.1 |
| 18 | 绿地集团 | 26.0 | 43 | 华远地产 | 15.0 |
| 19 | 保利地产 | 25.3 | 44 | 金地集团 | 15.0 |
| 20 | 绿城集团 | 25.0 | 45 | 武汉城建集团 | 15.0 |
| 21 | 苏高新集团 | 24.0 | 46 | 招商积余 | 15.0 |
| 22 | 首开股份 | 23.0 | 47 | 中海地产 | 15.0 |
| 23 | 弘阳地产 | 22.5 | 48 | 宝龙实业 | 14.4 |
| 24 | 时代中国 | 22.5 | 49 | 中铁地产 | 13.0 |
| 25 | 中骏集团 | 22.5 | 50 | 阳光城 | 12.9 |

数据来源：wind，贝壳研究院整理



免责声明：本文所载信息为研究院分析师独立观点，不代表所在机构意见，亦不保证相关信息的准确性和完整性。文中所述内容和意见仅供参考，不构成市场交易和投资建议。本文版权为贝壳研究院所有，对本文保留一切权利，未经事先许可，任何机构和个人不得翻版、复印、发表或引用本文的任何部分。