

# 房企融资月报

## 首两月发债规模降幅持续扩大 波动性预期增强，偿债压力倍增

核心结论：

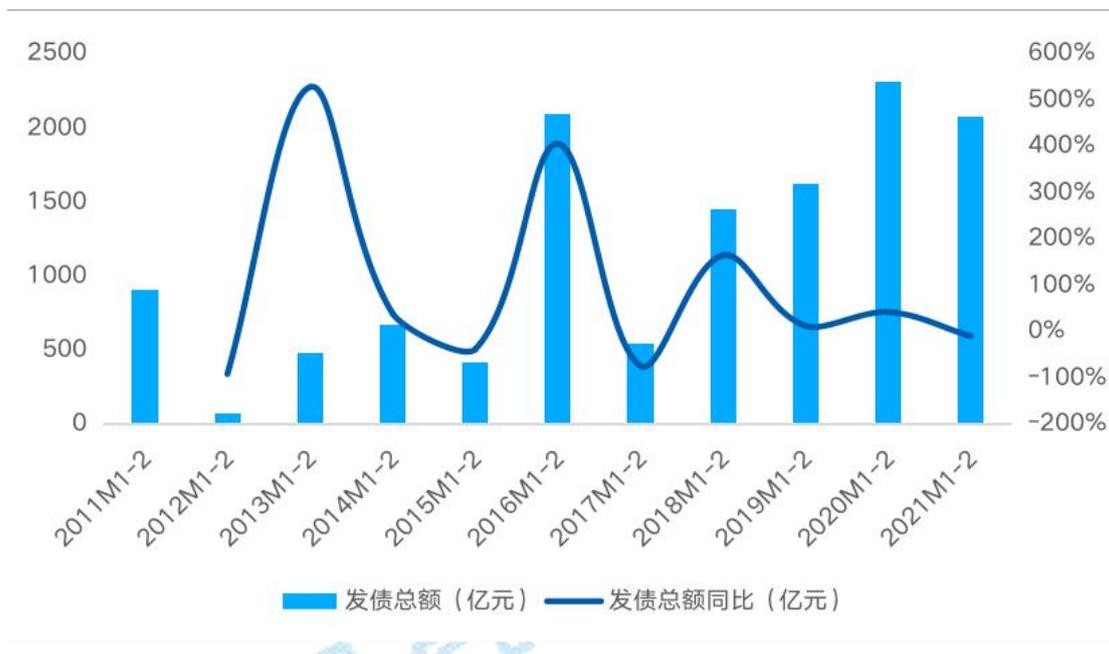
受春节假期影响，房企 2021 年 2 月发债规模大幅减少至 480 亿元，环比减少 69.8%，同比减少 28.6%。境内外房地产调控政策、通胀预期以及美元债利率上行等外部因素均增加 2 月债市波动性，且维持短期波动性预期。房企融资需求维持高位，债市呈现融资成本短期易升难降、发债周期缩短等特征，房企偿债压力倍增。

## 周期融资观察

### 1、整体规模：融资新规政策持续影响债市下行预期，累计发债规模降幅进一步扩大

根据贝壳研究院统计，2021年1-2月房企境内外债券融资累计约2072亿元，同比下降10.2%，降幅较2021年首月（3.5%）持续扩大，今年前2月融资规模较2019年同期增长27.4%。整体债市表现不振，房地产调控继续影响债市下行预期持续。

图1：2011年至2021年1-2月房企债券融资规模

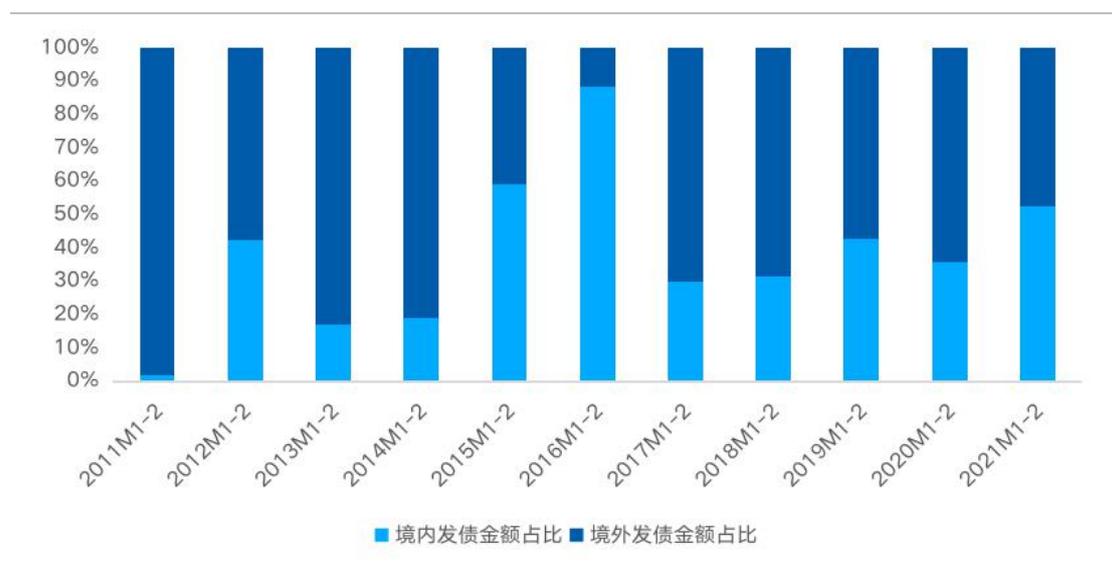


数据来源：wind，贝壳研究院整理

### 2、结构分析：境内发行规模近5年首次反超境外，境外3月波动性预期增强

1-2月境内债券规模占比53%，较2020年同期上升17个百分点。2021年开年，境内资金面平稳，货币政策中性，境内债市发行规模占比近5年内首次反超境外发行规模。境外方面，受到通胀预期影响，美元债剧烈波动，不确定性增加。2月尾周美元债利率快速上行引发市场关注，将增加3月境外债券市场波动性。

图 2：2011-2021 年 1-2 月房企债券融资结构



数据来源：wind，贝壳研究院整理

## 当期融资观察

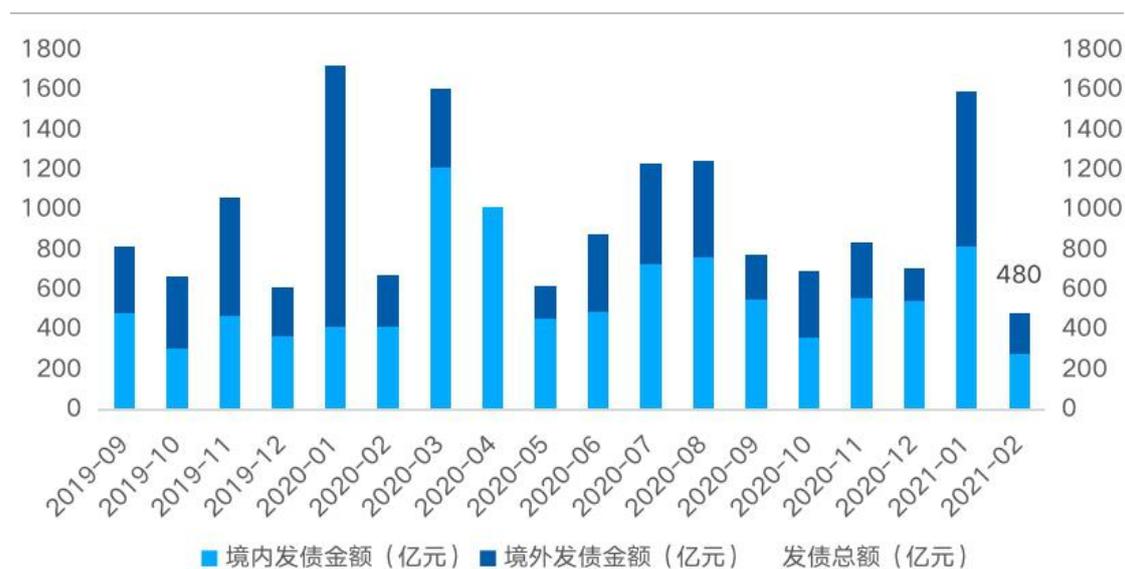
### 1、当月规模及结构：春节假期影响下 2 月发债低迷，境内债成主导

整体数据：2021 年 2 月单月受春节假期影响，交易日减少。境内外债券融资共发行 46 笔，较上月减少 88 笔，发行规模折合人民币约 480 亿元，环比减少 69.8%，同比减少 28.6%。

结构分析：2 月境外融资共发行 12 笔，融资规模约 204 亿元人民币，环比减少 73.8%，同比减少 21.5%。2 月境内债券共发行 34 笔，发行规模约 276 亿元，环比减少 66.0%，同比减少 33.2%，主要受春节假期影响。境内债券发行规模占比约 57.5%，较上月提升 6.5 个百分点，成为 2 月发债主导。

趋势分析：除春节假期影响外，境内房地产调控政策与境外通胀预期、美元债利率上行等因素均增加 2 月整体债市的波动性。同时，境内实体经济回暖，实体企业融资需求旺盛，将影响资本流入房地产企业的规模；集中供地的政策出台后，房企融资需求将进一步加剧，房企融资难度恐将再度升级。

图 3：近 18 个月房企债券融资规模



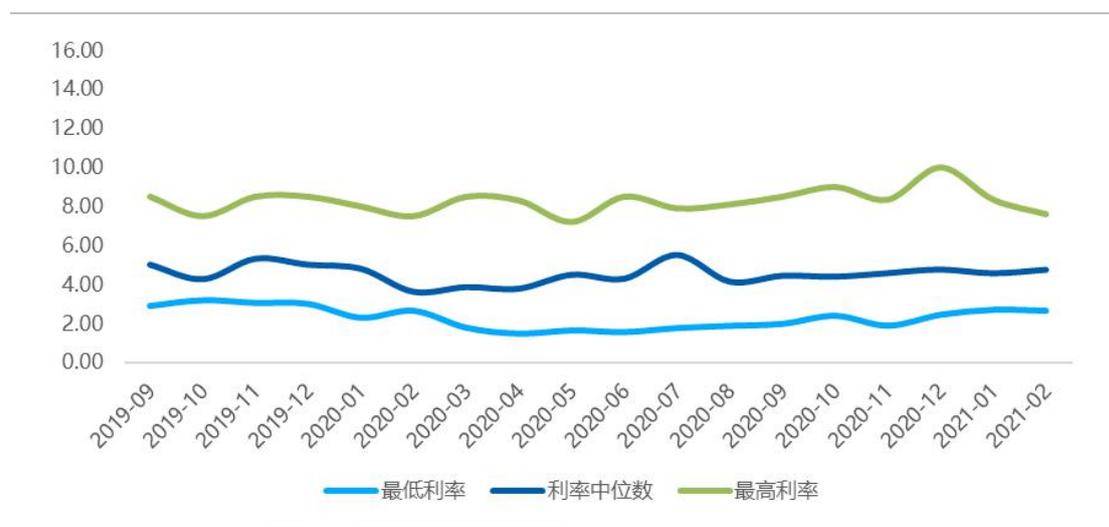
数据来源：wind，贝壳研究院整理

## 2、票面利率：境内融资需求旺盛，票面利率易升难降，企业融资成本分化加剧

2月境内债券融资票面利率中位数为4.75%，较上月增加0.18个百分点，同比上升30.5%，境内供地“两集中”政策叠加实体经济复苏态势，预计融资需求维持高位，票面利率短期易升难降。

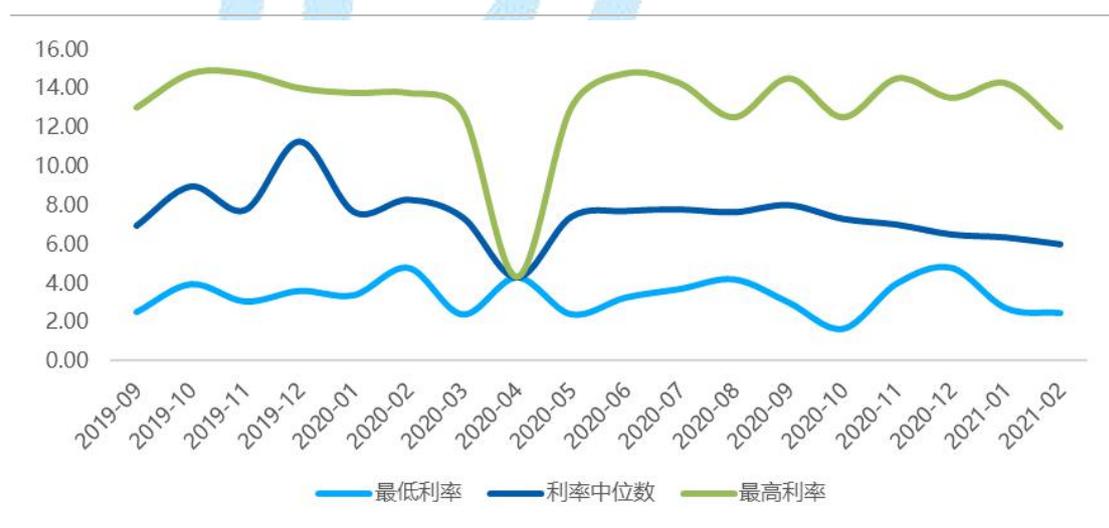
境外债券融资票面利率中位数为6.00%，较上月下降0.35个百分点，主要受到中国海外宏洋单支超低利率债券发行影响，其票面利率仅2.45%，远低于行业均值，同期发行的阳光100债券票面利率为12.0%。房企境外融资成本分化程度远超境内。

图 4：近 18 个月房企境内债券融资票面利率



数据来源：wind，贝壳研究院整理

图 5：近 18 个月房企境外债券融资票面利率



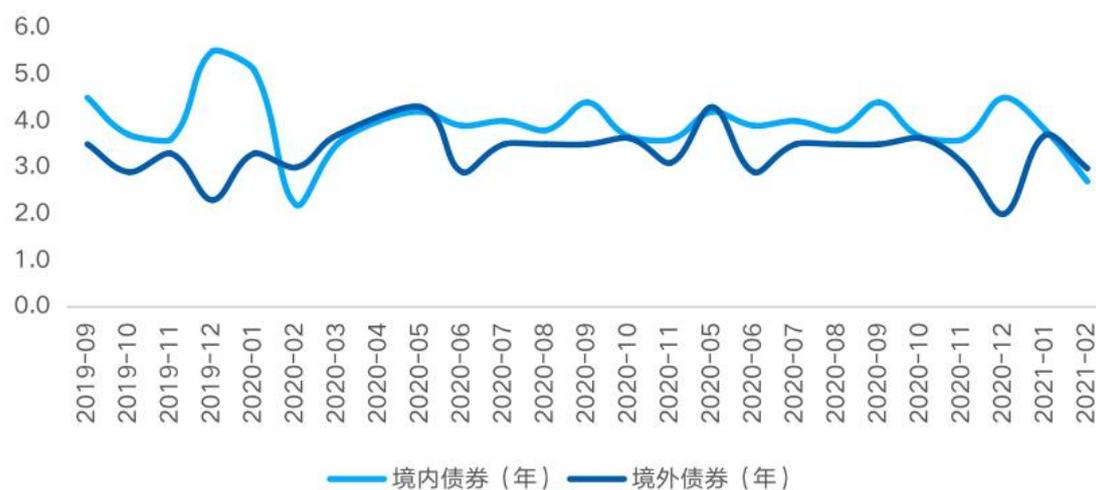
数据来源：wind，贝壳研究院整理

### 3、发行期限：境内外债市在不同诱因下，均呈现发行期限缩短特征

2 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 2.7 年，较上月减少约 1.1 年。2 月境外券融资剔除一笔中国金茂发行期限 58 年的永续债后，发行平均期限为 3.0

年，较上月减少 0.7 年。境内债市需求旺盛，市场预期活跃与境外债市不确定预期，促使境内外近期债券发行期限缩短。

图 6：近 18 个月房企债券融资发行期限

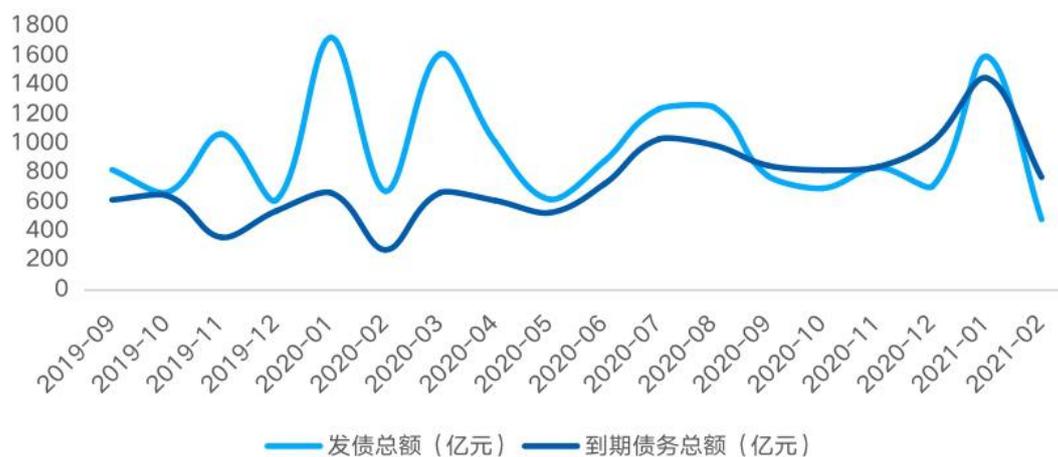


数据来源：wind，贝壳研究院整理

#### 4、到期债务：新增发债规模不及到期债务规模已成新常态，房企偿债压力倍增

2021 年 2 月境内外债券融资到期债务规模约 768 亿元，环比下降 46.9%，同比增加 183.4%。融资新规后，新增发债规模不及到期债务规模已成为新常态，今年 3 月为上半年偿债高峰，偿债规模预计将达 1479 亿元，房企偿债压力倍增。

图 7：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（参考）

表：2021年1-2月房企融资【总额】TOP50（CNY）

排名	房企名称	1-2月发债规模（亿元）	排名	房企名称	1-2月发债规模（亿元）
1	碧桂园	77.1	26	保利地产	25.3
2	新城发展	71.3	27	金地集团	25.0
3	正荣地产	70.8	28	绿城集团	25.0
4	融创中国	70.7	29	苏高新集团	24.0
5	中国金茂	64.4	30	弘阳地产	22.5
6	远洋集团	60.0	31	时代中国	22.5
7	世茂集团	56.0	32	方圆地产	21.8
8	融信中国	55.0	33	当代置业	20.6
9	越秀地产	51.4	34	佳源国际	19.3
10	万科	50.0	35	蓝光发展	19.3
11	中海地产	48.1	36	龙光集团	19.3
12	中铁地产	46.0	37	荣盛发展	19.3
13	中骏集团	45.1	38	大悦城控股	19.0
14	首开股份	43.0	39	崇川城投	18.8
15	国瑞置业	41.6	40	六合经开	18.0
16	华发股份	40.5	41	金科股份	17.5
17	信达地产	36.7	42	建业地产	16.7
18	禹洲集团	36.1	43	中梁控股	16.2

排名	房企名称	1-2月发债规模 (亿元)	排名	房企名称	1-2月发债规模 (亿元)
19	合生创展	32.1	44	新力控股	16.1
20	金融街集团	30.3	45	融创地产	15.8
21	龙湖	30.0	46	阳光城	15.8
22	滨江集团	28.3	47	美的置业	15.2
23	旭辉控股	26.9	48	栖霞建设	15.2
24	珠江投资	26.6	49	远东发展	15.1
25	绿地集团	26.0	50	华远地产	15.0

数据来源：wind，贝壳研究院整理

\*统计数据截至 2021 年 2 月 28 日 18:00





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。