

房企融资月报（2021-5）

债券融资“小月”，融资规模超预期收缩

核心结论：

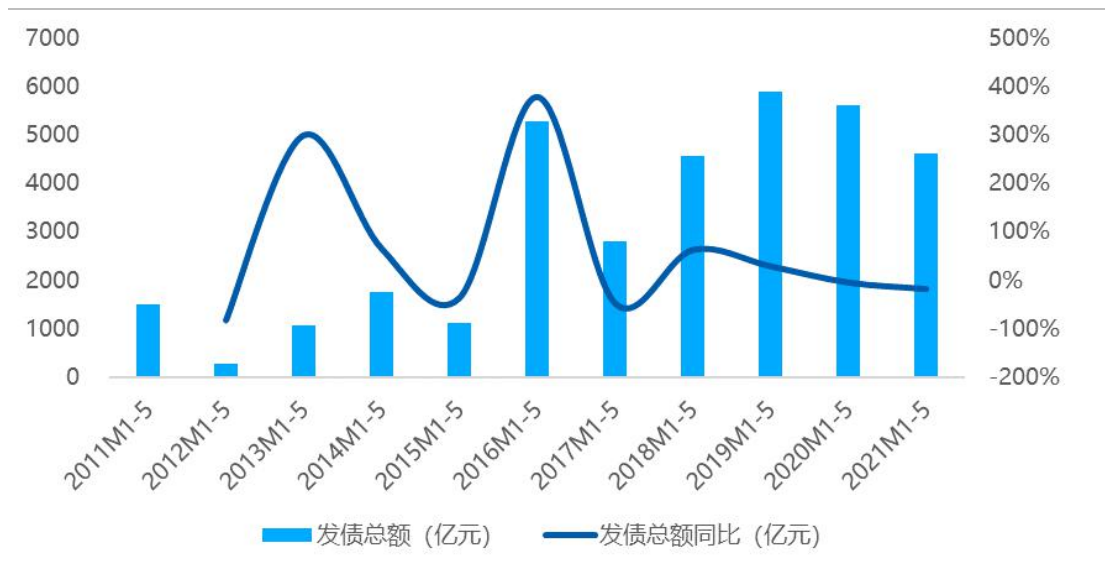
5月，进入房企传统债券融资“小月”，整体融资规模收缩，而受到期内“ABS项目集中终止”事件影响，致5月境内融资规模收缩幅度超出预期。整体上，5月房企在债券融资上呈现出票面利率下降，发债期限延长的特征。结合5-6月到期债务规模的小幅回落，给房企在上半年未留出一定的调整周期，为下半年更为严峻的考验积蓄能量。

周期融资观察

1、整体规模：2021 年首五月发债 4624 亿元，规模同比下降 18%

根据贝壳研究院统计，2021 年 1-5 月房企境内外债券融资累计约 4624 亿元，较 2020 年同比下降 18%，达到近三年低点，2021 年首五月发债规模占比 2020 年全年约 38%。

图 1：2011 年至 2021 年 1-5 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：境内债券规模累计同比下滑 11%，境外债市维持高不确定预期

2021 年 1-5 月境内债券规模占比 67%，较 2020 年同期上升 5 个百分点；境内首五月累计发债规模约 3113 亿元，同比下降约 11%。境内债市前四月保持的增长趋势止步于 5 月。境内方面，沪深交易所于 5 月大批量终止 ABS 项目，其中不乏涉房类项目，同时释放出监管趋紧气氛，房企发债审批时间将被延长，预期将会影响当月以及后期房企境内债务的发债节奏。

境外方面，今年首五月累计发债折合人民币约 1511 亿元，同比下降约 29%。境外债市自 2020 年 4 月开始整体保持低迷态势，受新冠疫情反复及其他外力因素的影响，境外债市持续维持高不确定性预期。

图 2：2011-2021 年 1-5 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：境内融资规模收缩致 5 月整体融资规模环比下降 30.9%

整体数据：根据房企历史融资数据看，5 月是融资市场的“小月”。2021 年 5 月单月境内外债券融资共发行 52 笔，较上月减少 38 笔，发行规模折合人民币约 647 亿元，环比减少 30.9%，同比增长 4.9%。

结构分析：5 月境外融资共发行 15 笔债券，融资规模约 254 亿元人民币，环比增长 71.6%。具体数据上，9 笔债券发行规模在 3 亿美元（含）以上，占比 60%，其中，仁恒置地与佳兆业集团分别发行 5 亿美元海外债券，单笔债券规模扩大从而拉升整体境外融资规模。

5 月境内债券共发行 37 笔，发行规模约 393 亿元，环比减少 50.1%，同比减少 13.1%。境内债券发行规模占比约 61%，较上月下降约 23 个百分点，继续保持年内债券市场主导地位。

位，但占比下滑明显。

趋势分析：境内债市受大量 ABS 项目集中终止事件影响，监管趋紧预期上扬，涉房类项目主要包含供应链与购房尾款等相关产品。尽管该事件后官方解释其为“项目超期处理”的常规操作，但仍为后期境内非标融资的审批和发行带来一定的影响。境外方面，短期发债规模或有小幅回升，但整体保持不确定性波动。

图 3：近 18 个月房企债券融资规模



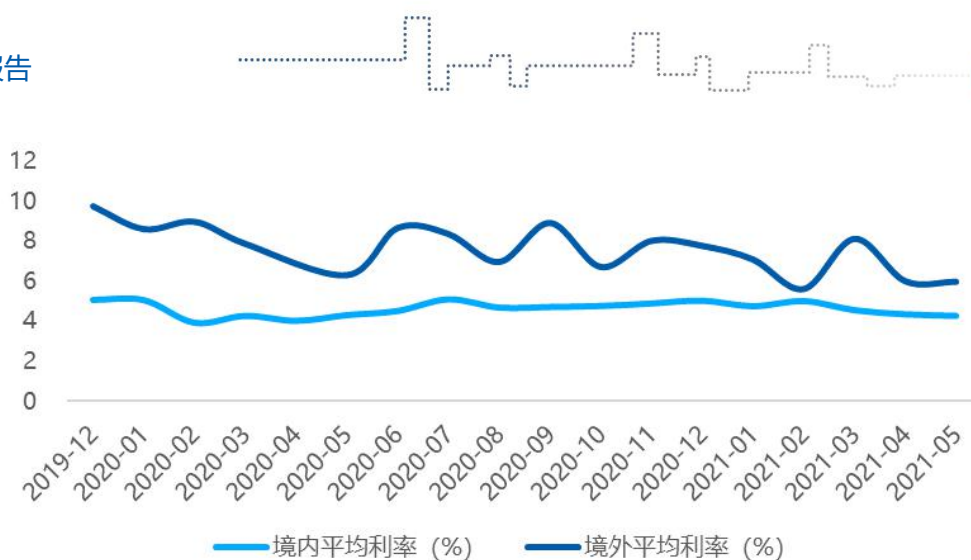
数据来源：wind，贝壳研究院整理

2、票面利率：5 月房企境内外债券融资票面利率在稳定的基础上，小幅下降

境内债券融资 5 月平均票面利率 4.26%，较上月下降 0.08 个百分点；其中境内债券票面利率中位数、最大值、最小值均有不同程度的回落。境外债券融资 5 月平均票面利率为 6.00%，较上月微降 0.03 个百分点。

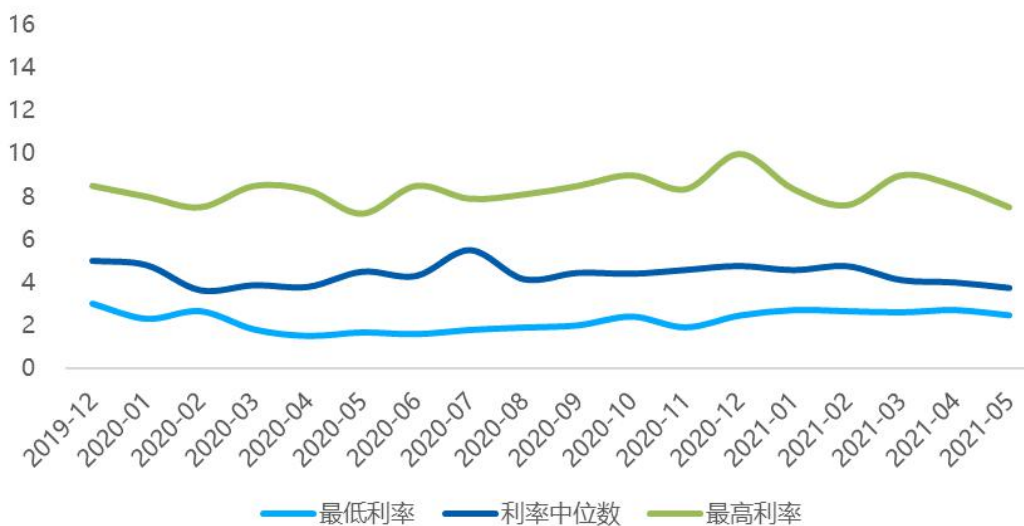
在监管环境下，房企致力于降低企业融资成本，短期内将存在房企意愿与资本市场预期的博弈，而长期看房企融资成本整体保持下降趋势与企业之间差异加剧的趋势不变。

图 4：近 18 个月房企境内外债券融资平均票面



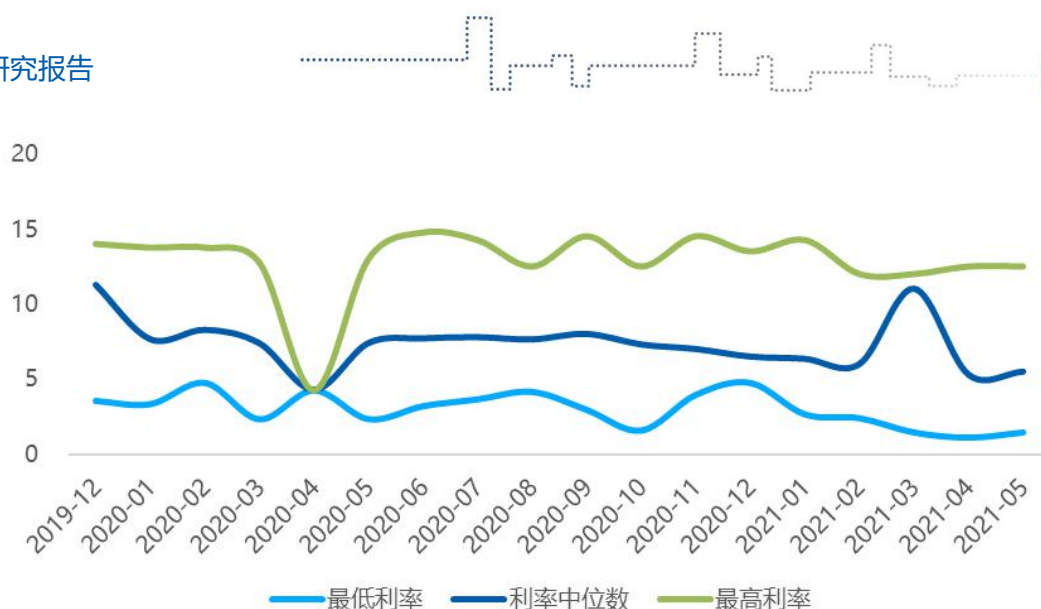
数据来源: wind, 贝壳研究院整理

图 5: 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 6: 近 18 个月房企**境外**债券融资票面利率

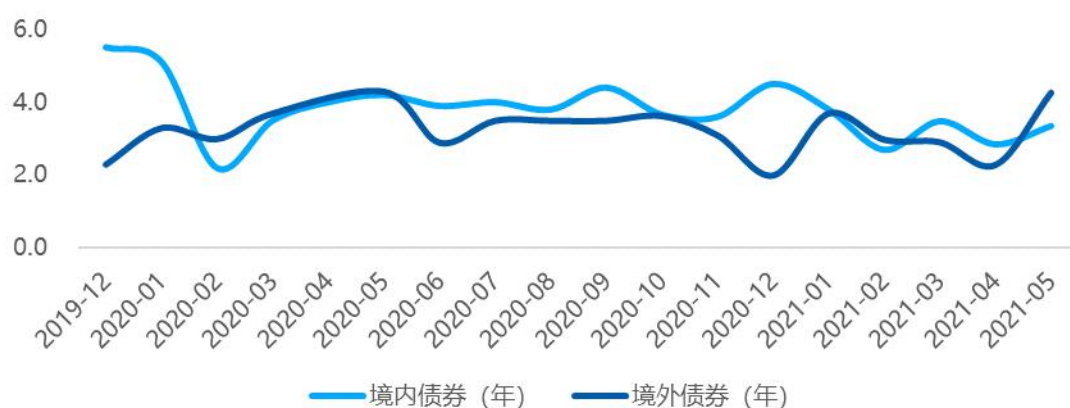


数据来源：wind，贝壳研究院整理

3、发行期限：受结构性发债与市场信心走高影响，境内外债券发行期限走势上扬

5月，境内债券融资发行平均期限为3.4年，较上月增长约0.5年；境外债券平均发行期限为4.3年，较上月同比增加2.0年。一方面，5月境内外发债期限受结构性影响，短期债务占比下降，发债期限延长。另一方面，境外中资房地产债券预期抬升，市场信心企稳，有助于发债期限的进一步延长。

图7：近18个月房企债券融资发行期限

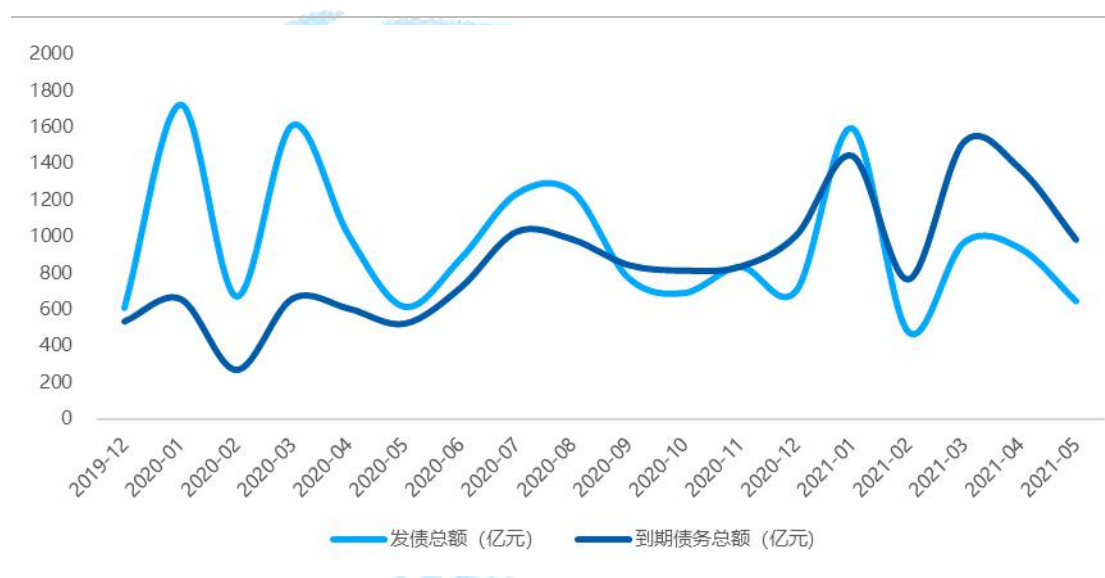


数据来源：wind，贝壳研究院整理

4、到期债务：5-6 月到期债务回落千亿之下，房企把握“喘息期”为下半场蓄能

2021 年 5 月境内外债券融资到期债务规模约 985 亿元，环比下降 28.3%，同比增加 90.5%。融资新规后，新增发债规模不及到期债务规模已连续保持 9 个月。5-6 月房企到期债务规模回落至千亿以下，房企抓住上半年末的“喘息期”积极做好债务结构的调整和财务优化的部署，为下半年的偿债与业绩压力积蓄能量。

图 8：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1-5月房企融资【总额】TOP50（CNY）

排名	房企名称	1-5月发债规模（亿元）	排名	房企名称	1-5月发债规模（亿元）
1	万科	186	26	珠江投资	59
2	远洋集团	142	27	中铁地产	59
3	金地集团	128	28	大悦城控股	55
4	融创地产	124	29	新城控股	54
5	保利地产	120	30	滨江集团	54
6	首开股份	104	31	武汉城建	53
7	信达地产	104	32	绿地集团	52
8	中国金茂	102	33	天恒置业	52
9	碧桂园	98	34	旭辉集团	51
10	金融街集团	98	35	襄阳房投	50
11	苏高新集团	93	36	小商品城	50
12	金科股份	91	37	路劲隽御	48
13	龙湖集团	90	38	电建地产	48
14	中国恒大	82	39	高淳经开	46
15	世茂集团	82	40	福州建发	45
16	华润置地	80	41	华远地产	45
17	绿城集团	72	42	阳光城	45
18	宝龙实业	70	43	佳兆业	44
19	中骏集团	68	44	美的置业	43
20	招商蛇口	65	45	融信集团	43
21	华发股份	65	46	保利物业	40
22	城建发展	64	47	上海临港	40
23	中海地产	63	48	六合经开	37
24	首创置业	63	49	特房集团	35
25	龙光控股	61	50	雅居乐	35

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。