

寒江尽渡去 春风徐徐来

——2022年房地产融资专题研究



目录

【内容摘要】	3
万流归宗：政策筑底稳市场	4
1、政策出台密集，稳市场导向明显	4
2、制造业、基建投资增速放缓，无法有效对冲房地产业投资负增长	6
3、房地产金融环境向好	7
多管齐下：政策调整撑信心	9
1、金融供应端几近停滞，市场信心压力大	9
2、保交楼背景下，金融支撑多样但受益规模小	11
大浪淘沙：政策定向扶“优生”	14
1、供应端调整仍未触及“三道红线”底线，部分房企定点纾困	14
2、房地产重回支柱产业，房企结构分化或称定局	18
表一：2022 年房地产金融政策	21
表二：2022 年金融支撑受益房企	23
表二：2022 年房地产企业发债统计	25

寒江尽渡入，春风徐徐来

--2022 年房地产金融专题研究

【内容摘要】

- 1、2022 年底，随着“保交楼”政策的持续，市场已经筑底，“三支箭”主要用于稳市场预期。**回顾 2022 年，年初新开工面积、竣工面积同比降幅不断扩大，从 5 月开始，“保交楼”逐步成为政策关注焦点。2022 年 7 月开始，竣工面积同比降幅就开始收窄，而 2022 年 9 月后新开工面积也有收窄的迹象。2022 年 11 月“三支箭”政策后，市场稳定预期得到确认。
- 2、近三年政策经历了趋紧-从严-趋松的三个阶段，房地产金融环境整体向好。**2020 年试行“三道红线”、2021 年执行的“两集中”彻底动摇了房地产高周转的模式，房企迎来艰难时刻。制造业、基建投资增长速度放缓，无法有效对冲房地产投资负增长。房地产金融政策由“保交楼”转向“保房企”。在经过“三道红线”的三年考验后，优质房企将成为下一轮房地产金融的主要支撑方向。
- 3、“三道红线”执行两年多期间，房企资产负债改善有限，但风险出清效果较为显著。**“三道红线”政策自 2020 年 8 月试行，距 2023 年中完成降负债的目标还剩下半年。目前上市房企相较于 2021 年资产负债表并未明显改善，2022 年仍有大量房企债务违约。从房企资金来源来看，除自筹资金、银行贷款和利用外资以外的其他资金规模与占比下降较为明显，这意味着房企金融风险降低效果较为显著。
- 4、“保交楼”政策下房地产金融支撑手段明显增加，但规模较小。转向“三支箭”政策后，“保房企”金融支持规模与方式均有较大突破。**“保交楼”的金融支撑手段主要有并购贷、中债增信、信用保护工具等，金额规模较小，受益企业少。“三支箭”的金融支撑方式主要包括银行信贷、债券、股权、房地产信托（基金）、REITs 等，金额规模大、受益企业多。在支持企业方面，指向性明显，以优质企业为主要支撑对象。
- 5、暴雷房企出险后，金融政策制定上从“保交楼”定向楼盘支持到“三支箭”定向房企支持，房地产行业底层逻辑发生变化。**在“房住不炒”的大逻辑下，短期房地产金融的支撑仍然是保民生的“保交楼”。而中长期来看，房地产企业的金融风险化解仍然主要内容，需要引导优质房地产企业资产负债表回归安全区间。房地产行业底层逻辑变为“房住不炒”背景为前提，房企风险化解后健康稳定发展。
- 6、房地产企业结构分化已在进行中，央国企与民企并不是区分房企的决定因素，聚焦主业、聚焦核心城市的企业活得更好。**从新增货值 TOP20 的企业，除托底拿地的国企平台外，保利、华润、中海、滨江集团等表现较为抢眼，这些企业拿地主要聚焦在核心城市。现阶段，虽然国企具备一定优势，但并不绝对，也存在部分央国企表现不如民企。随着金融利好政策

落地+企业自身不断改善资产负债表，部分优质民企重新聚焦主业、聚焦核心城市，预计在2023年会有亮眼的表现。

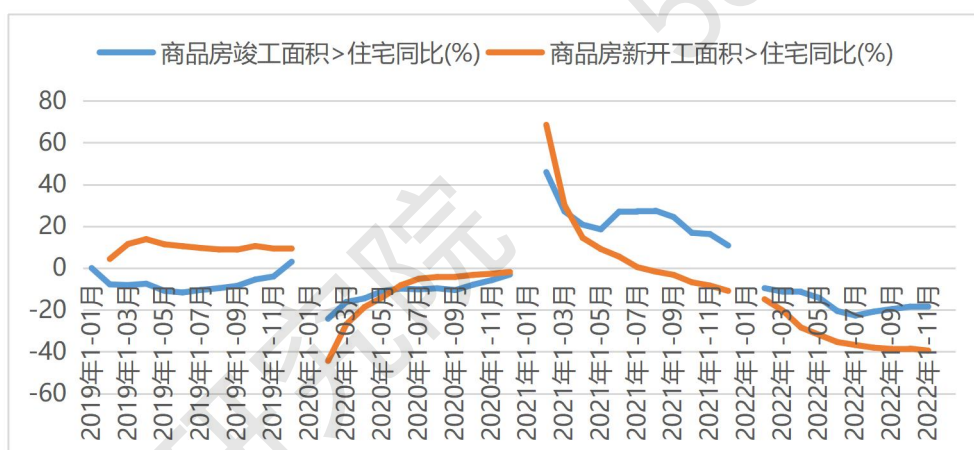
万流归宗：政策筑底稳市场

1、政策出台密集，稳市场导向明显

2022年初，商品房竣工面积同比断崖下降。在新开工面同比降幅持续扩大的情况下，竣工面积同比断崖式下跌；带给市场巨大变化，竣工面积的强烈变化让市场信心瞬间跌进了谷底。短期内，购房者对交房的担忧进一步加剧房企销售压力；房企资金受到“三道红线”限流与销售回款减慢的双重压力，而随着零星爆发的“断贷风波”更是给市场吹了凛冬的一口寒气。

5月开始，政策方向逐步转向“保交楼”。7月21日银保监会，加强与相关部门沟通配合地方政府推进“保交楼”；7月28日中央政治局，首提“保交楼”，“压实地方政府责任，保交楼、稳民生”；在政策层面在7月重拳出击，商品房施工面积同比降幅开始持续收窄。

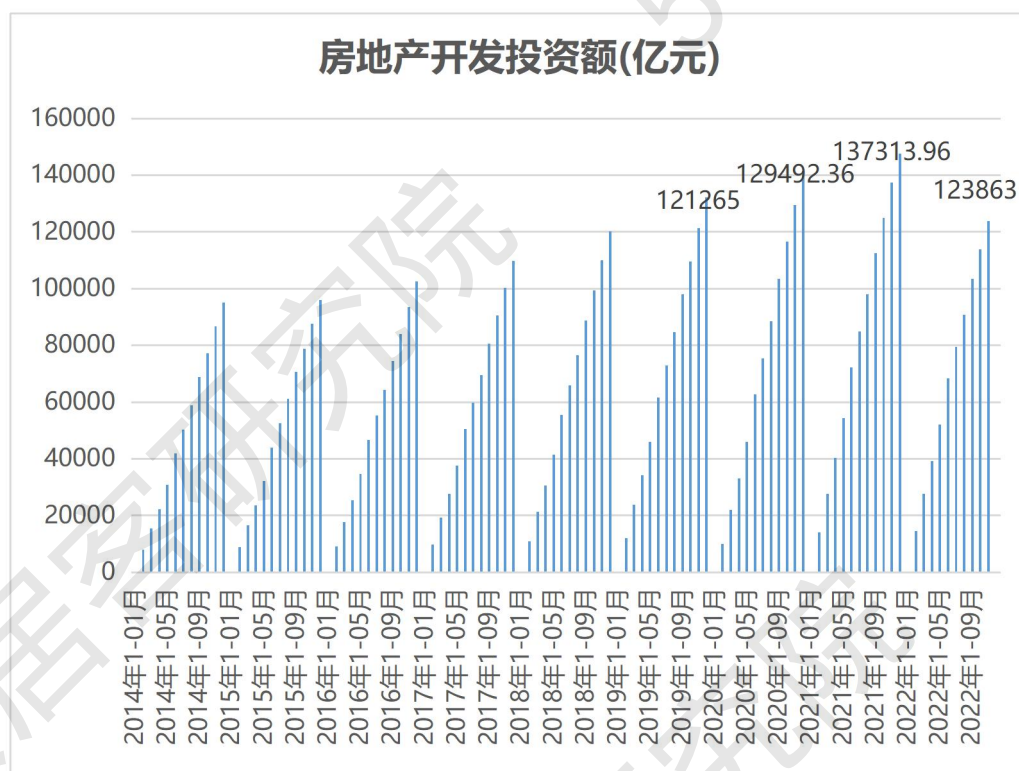
商品房新开工面积企稳，同比降幅有望收窄。虽然在商品房新开工面积方面的影响微弱一些，但是仍然拉住了同比降幅，同比降幅趋向于稳定。尤其是商品房竣工面积的持续改善，表明政策层面的发力稳住了局面，“保交楼”政策的重拳出击起到了预期效果，房地产市场并未朝着更差的方向发展。



房地产开发投资额同比下降，但较 2019 年水平有所提升。2014 年后房地产开发投资额逐年增长,20221 年达到峰值;2022 年 1-11 月房地产开发投资额同比下降 10%，相较于 2020 年 1-11 月下降 4.3%，相较于 2019 年 1-11 月上升 2.1%。

在当前政策下，租赁类住房供应增加对房地产开发投资额形成有效支撑。以上海为例，“十三五”期间新增租赁类住房供应 22 万套，“十四五”计划供应租赁类住房 40 万套；预期租赁类住房供应占比将会高于产权类住房供应。租赁类住房供应的提升将会对房地产开发投资额形成有效支撑作用。

长期来看，房地产开发投资额 2022 年仍处于较高水平，政策力度加大后市场预期筑底情绪增加。随着未来房地产开发投资支撑结构性转变，租赁类用房等形成有效支撑，2023 年有望筑底反弹。

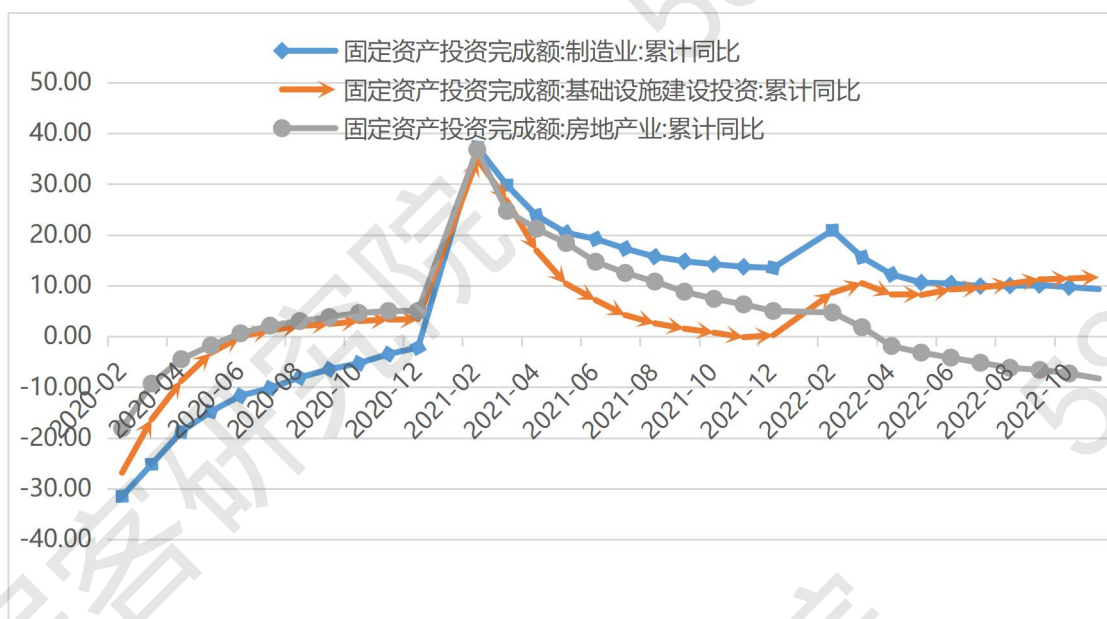


2、制造业、基建投资增速放缓，无法有效对冲房地产业投资负增长

2021 年开始房地产业投资同比增速快速下降。国内外宏观环境影响下，对外出口增长爆发增长，2021 年制造业同比增速房地产业也同比增速易位，制造业代替房地产成为拉动经济增长最大力量。2022 年出口增速下降，制造业同比增速开始回落；与此同时新基建发挥逆周期调节作用，2022 年基建投资同比增速快速拉升，房地产业投资增速也在 2022 年开始负增长。

由于制造业、基建增速无法对冲，房地产业实际上拖累了经济发展速度。

2022 年初基建快速拉升对制造业形成有效的补充作用，但制造业、基建增速进入平缓期间；与此同时，房地产业一骑绝尘似得在负增长路上狂奔。制造业、基建投资无法对冲房地产业的负增长速度。



3、房地产金融环境向好



2020 年需求过热，政策调控从需求端转向供应端。2019 年末至 2020 年初疫情管控后，房地产市场需求过热直接导致需求端政策收紧加快。但打击假离婚、房贷利息增加等限购、限贷需求端政策效果有限，无法有效抑制房地产市场

过热的情绪。因此 2020 年 8 月开始试行“三道红线”政策，从房地产金融供应端直接调控市场过热；2020 年房地产金融环境整体往趋紧方向发展。

“三道红线”与“两集中”动摇了房地产高周转模式。2021 年 1 月正式执行“三道红线”政策，房企在压力下被迫放慢房地产开发速度，重点解决企业现金流问题。2021 年 2 月，执行土地供应“两集中”，彻底从金融供应、土地供应两个方面收紧了房地产市场。房地产业高周转模式开始动摇，大部分企业摸着石头过河，积极改善金融风险的过程中部分房企撑不住了。需求端来看，银行房地产贷款审批从严、打击经营贷违规入房市等政策希望抑制市场投机需求；实际上打击投机需求的同时也增加了刚需、改善需求的观望情绪。需求端的压力持续传导至房企，房企 2021 年要么暴雷要么在暴雷路上，整体 2021 年房地产金融政策为从严状态。

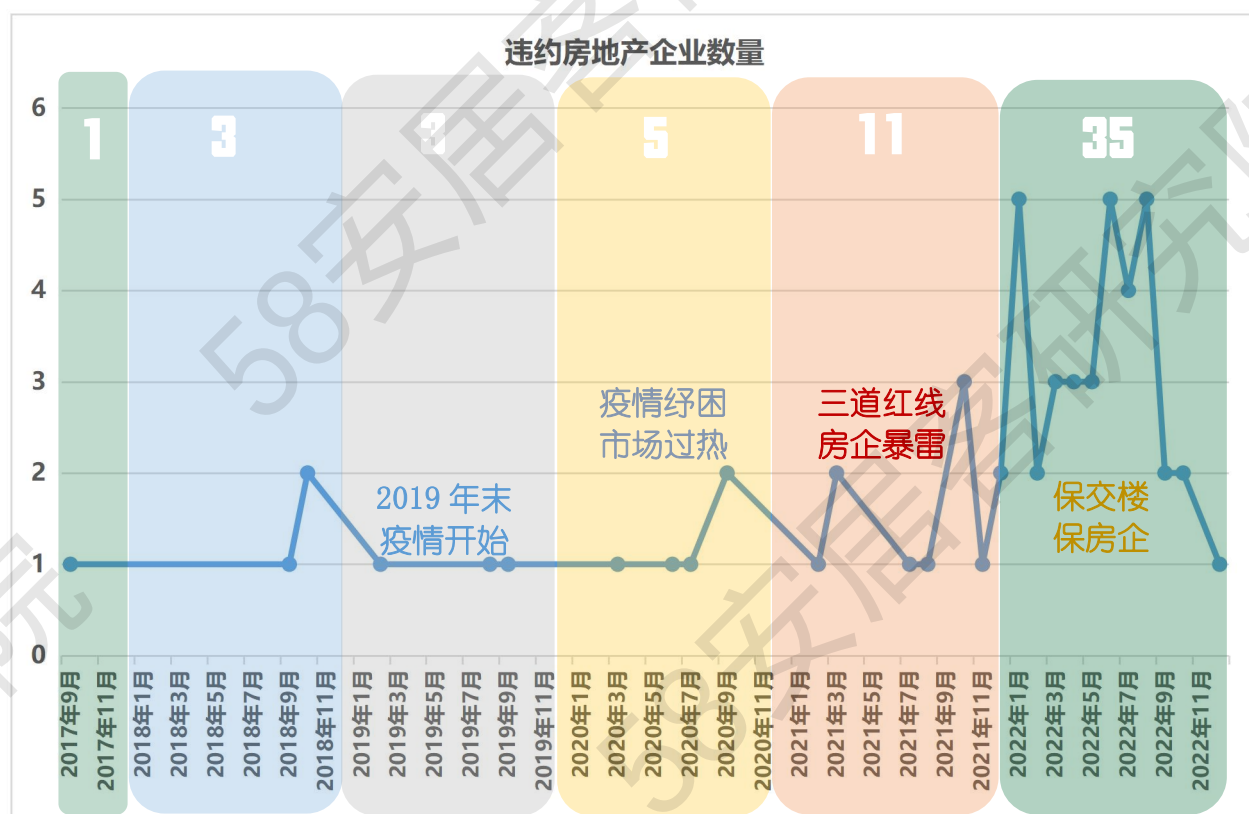
从定点纾困的“保交楼”政策到定向托举的“保房企”政策，行业融资环境得到实质上的定点放松。伴随着 2022 年暴雷企业越来越多，房企定点纾困成了主旋律。2022 年初，支持并购贷不计入“三道红线”，表明政策有趋向于放松的态势。尤其是在 2022 年 7 月断贷风波，房地产金融政策方面从 2021 年从严转向趋松的态势。2022 年 1-10 月房地产金融政策方向主要为“保交楼”，随着信用保护工具定向使用、中债增信定向企业使用，加上持续支持房企之间通过收并购方式出险，把购房者信心从断贷的状态转向。虽然断贷的影响逐步得到控制，已经购房的人群心态得到稳定；但是房地产购房信心恢复仍然困难重重。2022 年 11 月开始全方位定点托举房地产企业，房地产金融政策从“保交楼”转向“保房企”，随着“三支箭”的逐步落实清晰后。2020 年开始的房地产金

融环境得到了实质上的放松，不过支撑范围仍然圈定在优质房企身上。

多管齐下：政策调整撑信心

1、金融供应端几近停滞，市场信心压力大

2020年8月三道红线试运行；央行、银保监会等机构针对房地产企业提出的指标，即剔除预收款项后资产负债率不超过70%、净负债率不超过100%、现金短债比大于1。2020年试运行期间，房企债务违约数量为5家，高于试运行前的2019年的3家、2018年的3家、2017年的1家。整体2020年8月前处于疫情纾困阶段，房地产市场处在过热阶段；但在试运行后房企债务违约数量增加趋势明显，表明部分房企在高周转带来的风险已经到了出险的临界点了。



2020 年前由于房地产企业处于高周转、追求规模的环境中，房地产企业对于资金的需求量非常大；除了银行信贷外，房地产信托、房地产基金甚至部分险资均是给房企供应资金的渠道。而房地产发债融资，由于境内债券市场总体发行受限，2015 年开始才出现大量发行。房地产企业规模扩张迅速，随着险资、信托、基金投资房地产受限，房地产债券成为房企融资主要渠道。

由于房地产市场蓬勃发展，房地产企业借新还旧模式持续运转。2014、2015 和 2017 年均无新增违约（含展期等评级意义上的违约，下同）房企，2016 年也仅有 1 家（蒙奈伦，房地产属性不高）。而后再融资政策的边际收紧和行业集中度的提升、叠加债券逐步进入到期高峰，2018-2019 年新增违约房企每年小幅增至 2-3 家。2020 年违约频率开始加快，并由此前偏居一隅、小规模或非房地产业务引发风险逐步过渡到典型、大规模住宅开发类房企开始暴露实质风险阶段。

2021 年 1 月 1 日三道红线正式执行，2021 年房企境内信用债违约（含展期）新增 11 家（含展期等评级意义上违约），违约企业数量相较于试运行的 2020 年迅速增加。2021 年房地产企业高周转模式受到了直接抑制，过去得益于高州装规模扩张的企业在 2021 年债务违约的概率直线提升。11 家房地产企业为华夏幸福、幸福控股、泛海股份、泛海集团、蓝光、花样年、协信、鸿坤、阳光城、福建阳光、新力地产。

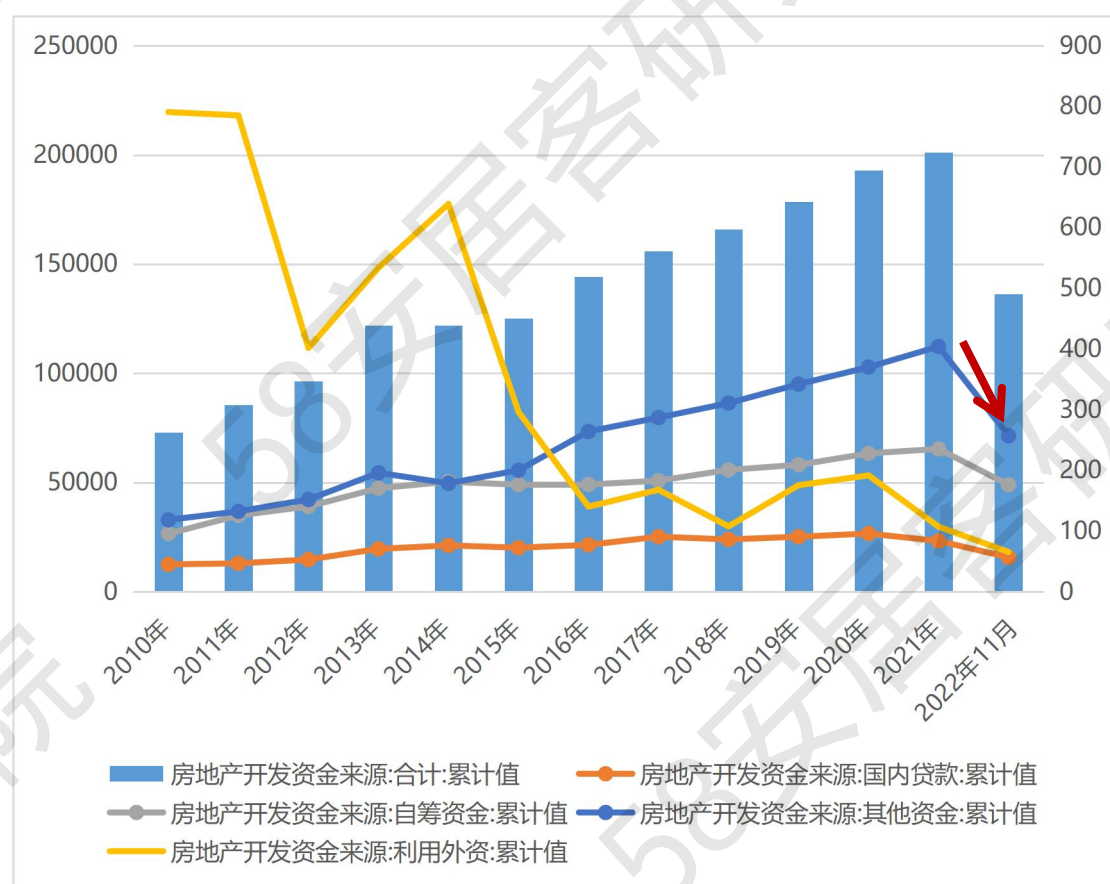
2022 年初中国恒大正式进入实质违约，2022 年房企境内信用债违约（含展期）新增 35 家（含展期等评级意义上违约），违约企业数量相较于 2021 年增加指数级上升。2022 年房企暴雷增长导致境外评级公司不断调低中国房地产企

业评级，境外融资渠道实质进入关闭阶段。境内债务融资基本集中在信用保护工具、中债增信的部分优质房企。

2、保交楼背景下，金融支撑多样但受益规模小

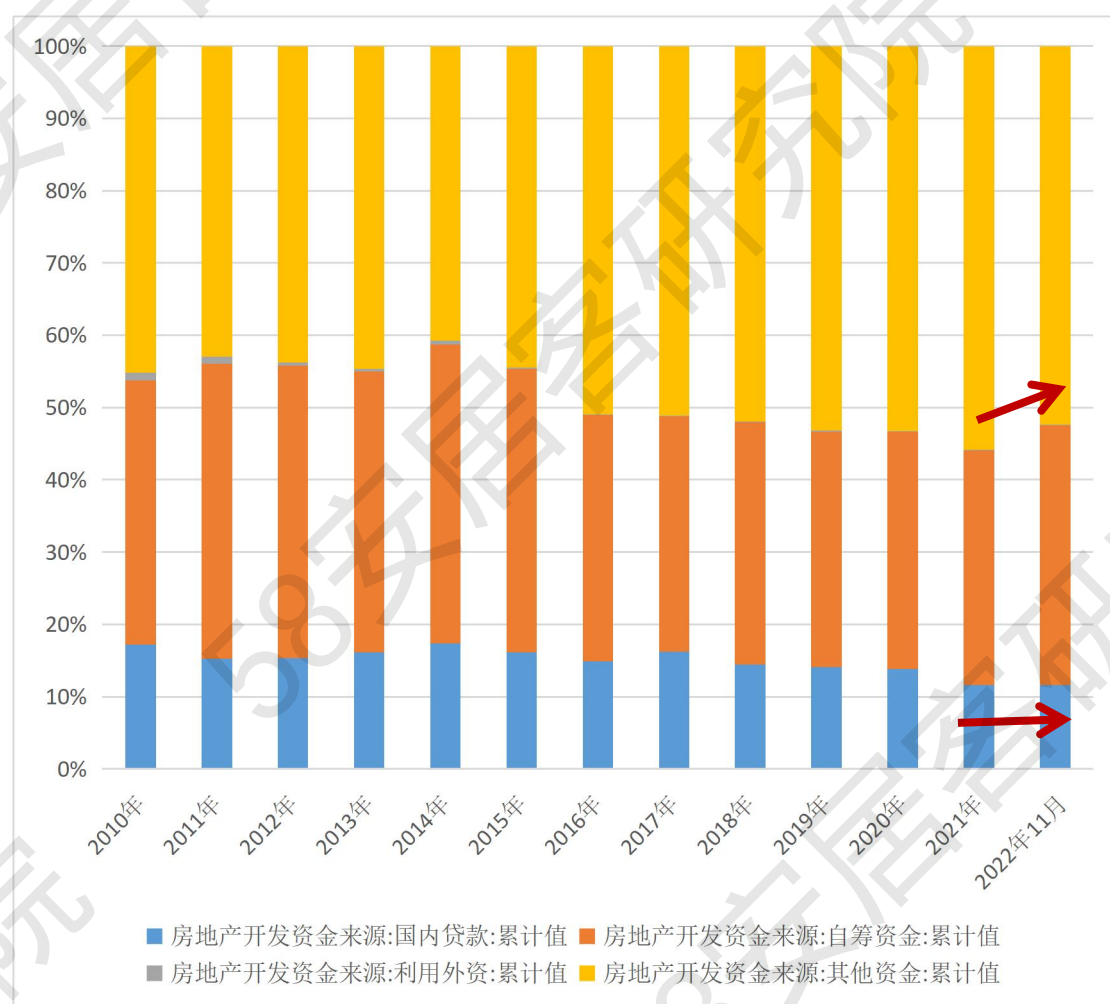
2021 年房地产开发资金来源累计达到最高峰，截至 2022 年 1-11 月房地产开发资金来源有很大的降幅。

从规模上来看，来自国内贷款的资金下降幅度最小；来自其他资金降幅最为明显，房地产其他资金主要来自于发债、信托等融资手段；2022 年 1-11 月其他资金来源基本降低至 2016 年水平。自筹资金下降也较为明显；而来利用外资规模从 2010 年开始有逐步下降趋势，而且利用外资占比总体比例很小。



从结构上来看,2015年以来房地产开发资金来源中其他资金上升尤为明显,2021年占比已经突破50%了,成为房地产企业融资的最主要渠道。2022年后房地产资金来源结构有三个特点:

- (1) 来自外资占比几近为零
- (2) 自筹资金占比上升
- (3) 其他资金占比下降



“保交楼”与“保房企”背景下，房地产金融支持手段多样化发展

自 2022 年初以来，房地产金融支持手段有信贷-银行贷款（并购贷、第一支箭）、债券-信用债（信用保护、中债增信第二支箭）、PSL 工具、租赁商业物流 REITS、股权融资：发新股、出售项目股权（第三支箭）。

三支箭金融支撑前，房地产融资规模小且定点支撑部分企业

(1) 债券融资：12 月 9 日上交所发布：上交所坚持分类施策，畅通民营房企融资渠道。2022 年以来，上交所主动对接重点民企，持续跟踪，提供个性化融资服务，着力解决难点、堵点，支持民企发行公司债券融资 234 亿元。坚持分类施策，保持沪市房企在债券市场合理适度融资，支持经营稳健的民营房企恢复融资能力，实现房地产融资总额 1975 亿元。

(2) 储架式发债：上交所推进 CDS 储架发行及民企 CDX 试点落地，创设民企信用保护工具 7.32 亿元，支持民企融资 157 亿元。积极推进旭辉、龙湖、美的置业 3 家民营房企在中证金融及券商联合创设 CDS 支持下，成功发行 3 只、20 亿元债券。

(3) 房地产信托：11 月 30 日，工商信息显示，融创地产旗下的泛海建设新增了两大股东——中信信托和芜湖华融资本（中国华融子公司），二者持股比例分别为 64.678%、25%。近九成股权转让完成后，融创集团对泛海建设的持股比例降至 10.322%，中信信托成为泛海建设第一大股东。

本次交易采用信托收益权方式，由信托公司和银团通过股权融资合作对融创董家渡项目的纾困，操盘方依然是融创，华融行使监管职能。

(4) 股权融资：12 月 1 日陆家嘴发布公告，公司拟通过发行股份及支付现金方

式，购买陆家嘴集团及其控股子公司持有的位于上海浦东陆家嘴金融贸易区及前滩国际商务区的部分优质股权资产，并募集配套资金。

(5) REIT：上交所：嘉实京东仓储物流 REIT 正式受理，成为我国首单民企仓储物流公募 REIT。

优质房企未来融资规模与融资成本两方面均可得到强烈支撑。三支箭前房企融资规模小但融资成本低，三支箭后融资规模将会有较大突破，融资成本将会维持较低水平。2022 年 9 月-10 月期间房企增信发债试点中，首批中债担保发行债券利率区间为 3.2%-3.5%；11 月 8 日第二支箭落地，中国银行间市场交易商协会表示继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资。试点后第二支箭扩容帮助优质房企在融资规模上得到进一步加强。

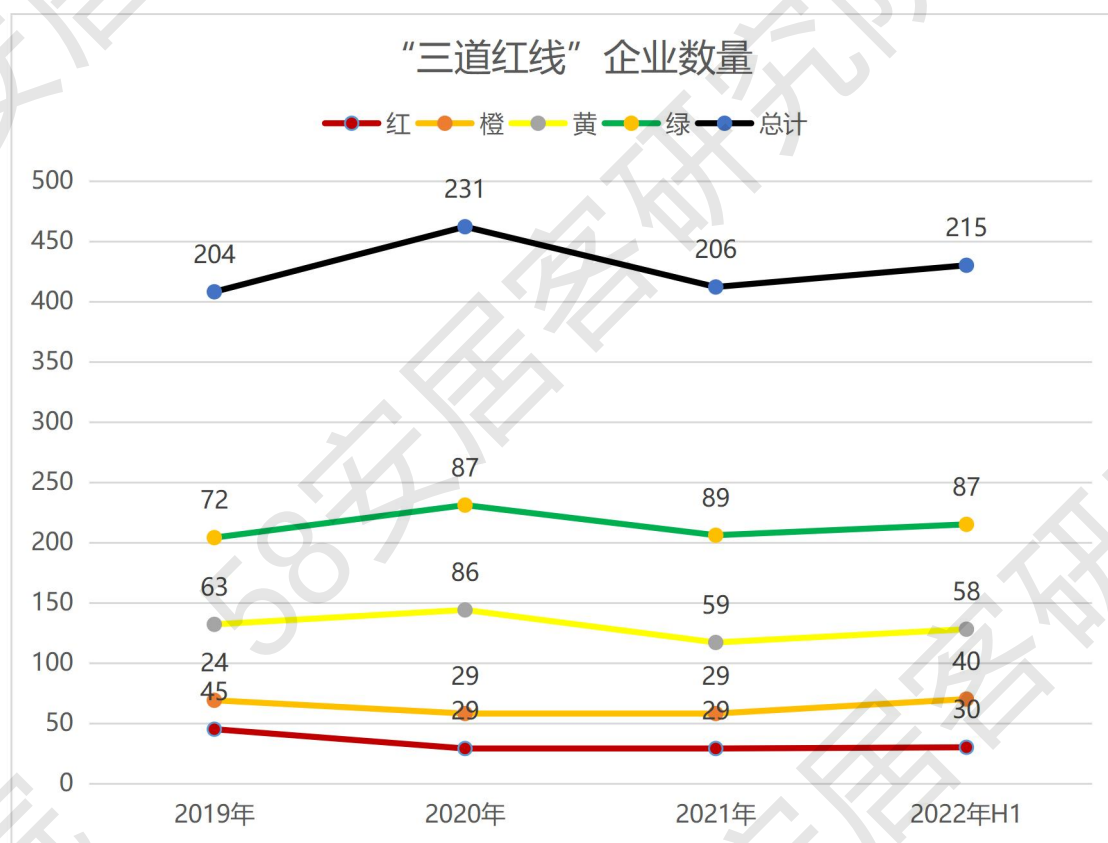
大浪淘沙：政策定向扶“优生”

1、供应端调整仍未触及“三道红线”底线，部分房企定点纾困

2022 年 8 月“三道红线”试点后，监管部门试点房企在 2023 年 6 月 30 日前完成降负债目标。截至 2022 年半年报，发布财报的 215 家企业中绿线企业 87 家、黄线企业 58 家、橙线企业 40、红线企业 30 家。相较于 2019 年财报，绿线企业增加 15 家、黄线企业较少 5 家、橙线企业增加 16 家、红线企业减少

15 家。

“三道红线”试行开始到 2022 年半年度，2020 年房企资产负债表改善最为明显，红线企业明显减少，绿线企业明显增加；2021 年红线企业数量并未改善，黄档企业较少较多，但是 2021 年统计财报企业数量有所增加，由 204 家增加到 231 家。在 2022 年半年度，红线企业数量由 29 家增加到 30 家，橙线企业由 29 家增加到 40 家，企业资产负债相较于 2021 年更差了。这与 2022 年房企资金流大面积出险问题有关，销售需求减弱叠加出险企业没有良好手段纾解企业风险。

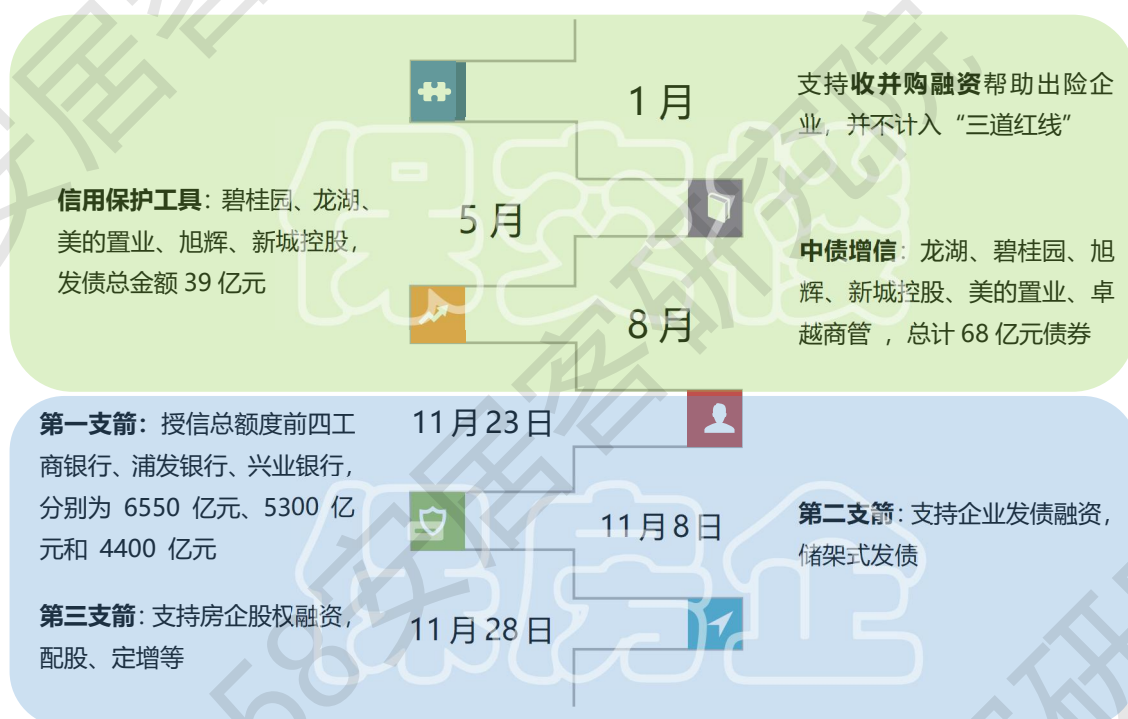


2022 年初开始金融政策层面疏解企业风险分为两个阶段。

第一个阶段为 2022 年 1-10 月的保交楼阶段，2022 年 1 月支持收并购融

资帮助出险企业，并不计入“三道红线”。此项政策并未受到市场认可，受到银行授信的央企与出险民企之间存在资产定价的差距，央企在市场还未明朗情况下并不能达到出险民企的预期。此阶段，比如华润置地获得招商银行 200 亿元收并购融资额度，而在公开信息中华润仅对中南五福、禹州服务、祥生活等物业公司进行收并购，合计金额 45.8 亿元。

2022 年 5 月通过信用保护工具，碧桂园、龙湖、美的置业、旭辉、新城控股发债总金额 39 亿元。2022 年 8 月通过中债增信，龙湖、碧桂园、旭辉、新



城控股、美的置业、卓越商管，总计 68 亿元债券。

地方上主要也是设立保交楼基金为主，例如：7 月 19 日郑州地产和河南资产联合设立了郑州市地产纾困基金，这也是 7 月初断供风波以来，首个落地的地方性地产纾困基金，此基金规模暂定 100 亿元。

此阶段主要针对部分优质房企定点帮扶，尤其是碧桂园、美的置业等踩黄线

企业得到了及时雨。地方上主要以保交楼基金为主，重要解决业主房屋交付问题。

总体来说规模与覆盖企业量均不大。主要目标为保项目交付，保部分优质房企。

第二个阶段为 2022 年 11 月至今的保房企阶段，此阶段陆续出台了“三支箭”政策，银行信贷规模与受益企业均扩大、债券发行规模扩容，加上重启房企股权融资支持。第二阶段受益企业的增加与规模扩大形成了房地产市场较强的预期，房地产板块股市、债市均有不同程度的信心提振作用。

第一支箭，银行信贷支持规模超过 1.5 万亿，授信总额度前四工商银行、浦发银行、兴业银行，分别为 6550 亿元、5300 亿元和 4400 亿元，覆盖企业超过 40 余家；

第二支箭发债支撑中，央行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式，支持民营企业发债融资，预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资。此次发债支持不仅发行规模扩容，受益企业也会向中小企业扩展。截至 2022 年 11 月，美的置业、龙湖、新城控股、万科、金地、金辉、旭辉、绿城已经累计获得 1210 亿元发债支持。

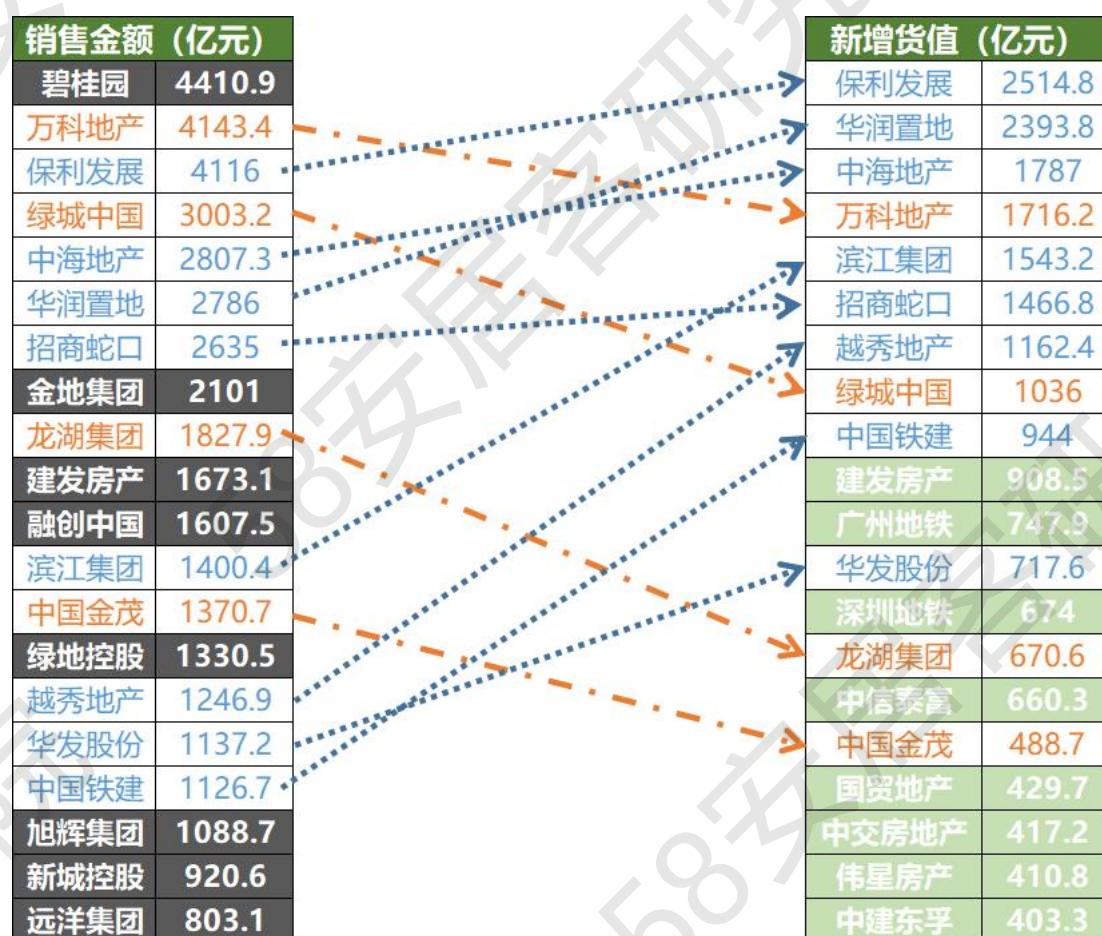
第三支箭房企股权融资，2016 年上市房企股权融资渠道收紧后首次上市房企再融资渠道中心打开；2022 年 11 月 28 日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问称，恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务。截至 12 月第三支箭股权融资已经超过 11 家企业通过配股、定增手段再融资。

境外债渠道在评级公司普遍调低中国房企评级后，除部分公司外美元债渠道

形同关闭，2022 年境外债累计发行 148 亿元人民币，2021 年境外债累计发星 2336 亿元人民币。12 月 28 日，美元债渠道通过内保外贷的形式重新开启新渠道；工商银行广东省分行为碧桂园成功办理一笔内保外贷业务，融资金额 2.8 亿美元（折合人民币 19.5 亿元），期限 3 年零 1 个月。除此之外，第三支箭也提到进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用、积极发挥私募股权投资基金作用。

此阶段房地产金融支撑企业数量与规模相较于第一阶段有了飞跃，不仅支撑规模、支撑范围甚至在支撑方式均有提升。尤其在再融资、境外债、房地产基金、房地产信托等多种形式对房企金融支撑，充分满足房地产企业不同的金融需求。

2、房地产重回支柱产业，房企结构分化或称定局



从 2022 年房地产企业销售金额规模 TOP20 企业与新增货值规模 TOP20 企业对比来看，房地产企业在 2022 年有了不同方面的分化。

(1) TOP20 销售金额企业有 8 家企业新增货值并未达到前 20 位，8 家企业中除远洋集团外均为民企；

(2) 同样也有 8 家销售金额未到 TOP20 的企业新增货值达到了前 20 位，这 8 家企业均为央国企。

(3) 8 家企业新增货值排名高于销售金额排名，8 家企业中 7 家企业为央国企，1 家民企为滨江集团。

(4) 4 家企业新增货值排名低于销售金额排名，4 家企业中除中国金茂外均为民企。

央国企在这个市场背景下相较于民企更加愿意拿地的直接原因在于资金负债表好于民企，且仍保持较的融资成本；而通过对比民企中表现较好的滨江以及央国企中的表现较差远洋集团可以发现，房地产企业聚焦核心城市、高能级城市的保利、中海、招商、滨江更加适应“房主不炒”政策背景下的房地产市场。

房地产企业在未来一个阶段的任务仍然是持续改善资产负债表。根据 1 月 10 日人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会表示：研究部署落实金融支持稳增长有关工作，实施改善优质房企资产负债表计划，聚焦专注主业、合规经营、资质良好、具有一定系统重要性的优质房企，开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动，综合施策改善优质房企经营性和融资性现金流，引导优质房企资产负债表回归安全区间。

房地产金融环境在“三道红线”下由高周转转向重视质量发展的情况下，聚

聚焦核心城市、高能级城市企业获得更好的发展是必然结果。而高周转的房地产企业积极优化资产负债表的情况下，城市布局更加聚焦核心城市，业务布局上更加聚焦主业，在房地产金融方面获得支撑的情况下也会明显改善企业状况。在“资产负债表改善计划”的优质开发商名单，龙湖、金地、碧桂园、新城、美的、远洋、滨江等企业上榜。因此未来部分优质房企也能够在政策支撑下，积极突破“三道红线”政策的限制。对于优质房企来说，“三道红线”的将不会成为限制因素了。

表一：2022 年房地产金融政策

2022 年房地产金融方面支持政策梳理		
日期	部门	政策内容
2022/1/20	银行间同业拆借中心	公布贷款市场报价利率(LPR)，1 年期 LPR 为 3.7%，较上期下行 10bp。5 年期以上 LPR 为 4.6%，较上期下行 5bp
2022/2/8	央行、银保监会	明确保障性租赁住房项目有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理
2022/4/25	央行	下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点(不含已执行 5%存款准备金率的金融机构) 对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于 5%的农商行，再额外多降 0.25 个百分点
2022/5/15	央行、银保监会	将首套住房商业性个人住房贷款利率下限调整为不低于相应期限 LPR 减 20 个基点
2022/5/20	银行间同业拆借中心	公布贷款市场报价利率(LPR)，1 年期 LPR 为 3.7%，较上期不变。5 年期以上 LPR 为 4.45%，较上期下行 15bp
2022/8/22	银行间同业拆借中心	公布贷款市场报价利率(LPR)，1 年期 LPR 为 3.65%，较上期下行 5bp。5 年期以上 LPR 为 4.30%，较上期下行 15bp
2022/9/29	央行、银保监会	决定阶段性放宽部分城市首套住房贷款利率下限，符合条件的城市政府可根据当地房地产市场形势变化及调控要求，自主决定阶段性维持、下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限
2022/9/30	央行	决定自 2022 年 10 月 1 日起下调首套个人住房公积金贷款利率 0.15 个百分点，5 年以下(含 5 年)和 5 年以上利率分别调整为 2.6%和 3.1%。同时，第二套个人住房公积金贷款利率政策保持不变
2022/11/8	交易商协会	·为落实稳经济一揽子政策措施，坚持“两个毫不动摇”，支持民营企业健康发展，在人民银行的支持和指导下，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资 ·“第二支箭”由人民银行再贷款提供资金支持，委托专业机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释凭证、直接购买债券等方式，支持民营企业发债融资。预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容

2022/11/12	银保监 会、住建 部、人民 银行	·允许商业银行按市场化、法治化原则，在充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险等的基础上进行自主决策，与优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务 ·房地产企业要按规定使用保函置换的预售监管资金，优先用于项目工程建设、偿还项目到期债务等，不得用于购置土地、新增其他投资、偿还股东借款等
2022/11/21	全国性商 业银行信 贷工作座 谈会	·要全面落实房地产长效机制，因城施策实施好差别化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求 ·保持房地产融资平稳有序，稳定房地产企业开发贷款、建筑企业贷款投放，支持个人住房贷款合理需求，支持开发贷款、信托贷款等存量融资在保证债权安全的前提下合理展期 ·用好民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”）支持民营房企发债融资 ·完善保交楼专项借款新增配套融资的法律保障、监管政策支持等，推动“保交楼”工作加快落实，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展
	金融支持 “16条” 新政	为贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实房地产长效机制，因城施策支持刚性和改善性住房需求，保持房地产融资合理适度，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展，现将有关事项通知如下： （1）稳定房地产开发贷款投放。坚持“两个毫不动摇”，对国有、民营等各类房地产企业一视同仁。 （2）支持个人住房贷款合理需求。支持各地在全国政策基础上，因城施策实施好差别化住房信贷政策，合理确定当地个人住房贷款首付比例和贷款利率政策下限，支持刚性和改善性住房需求。 （3）稳定建筑企业信贷投放。鼓励金融机构在风险可控、商业可持续基础上，优化建筑企业信贷服务，提供必要的贷款支持，保持建筑企业融资连续稳定。 （4）支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。 （5）保持债券融资基本稳定。支持优质房地产企业发行债券融资。 （6）保持信托等资管产品融资稳定。鼓励信托等资管产品支持房地产合理融资需求。 （7）支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款。 （8）鼓励金融机构提供配套融资支持。 （9）做好房地产项目并购金融支持。鼓励商业银行稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务，重点支持优质房地产企业兼并收购受困房地产企业项目。 （10）积极探索市场化支持方式。

		(11) 鼓励依法自主协商延期还本付息。 (12) 切实保护延期贷款的个人征信权益。 (13) 延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排。 (14) 阶段性优化房地产项目并购融资政策。 (15) 优化住房租赁信贷服务。 (16) 拓宽住房租赁市场多元化融资渠道。
2022/12/5	央行	降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点 (不含已执行 5%存款准备金率的金融机构)

表二：2022 年金融支撑受益房企

分类	事件	内容及受益房企
保交楼 (1-10 月)	1 月:承接债式收购不计入“三道红线”	华润置地与招商银行 200 亿元收并购融资额度
	5 月: 信用保护工具	碧桂园、龙湖、美的置业、旭辉、新城控股, 发债总金额 39 亿元
	8 月: 中债增信	龙湖、碧桂园、旭辉、新城控股、美的置业、卓越商管, 总计 68 亿元债券

保房企 (11月后)	第一支箭(授信总额度前四工商银行、浦发银行、兴业银行, 分别为 6550 亿元、5300 亿元和 4400 亿元)	万科、大华、 国贸地产、龙湖、大悦城、 象屿地产、美的置业 、仁恒置地 、厦门安居控股、绿城、重庆海成实业 、 福州左海控股、碧桂园、 金辉 、 广西荣和、中海 、 香港置地 、 桂林彰泰实业、滨江集团 5 中交建、广西洋浦地产、招商蛇口、 首开、 广西宝塔投资、华润置地、 金茂 、 广西金源置业 、金地、 华发、 宝龙 、 华宇、 合生创展、复地、建发地产 、重庆国瑞控股 、上海港城开发 、保利发展、 重庆升伟 、 宁波华盛房地产 、 华侨城 、 山东银丰 、 越秀 、 青岛青特
	第二支箭：支持企业发债融资	11.14 美的置业 150 亿元 11.15 龙湖 200 亿元 11.17 新城控股 150 亿元 11.22 万科 280 亿元 11.22 金地 150 亿元 11.24 金辉 20 亿元 11.25 旭辉 150 亿元 11.29 绿城 110 亿元

		11.15 碧桂园 38.72 亿港元 配股
		11.16 雅居乐 7.8 亿港元 配股
		11.29 北新路桥 未确定 定增
		11.29 福兴股份 未确定 定增
		11.30 世茂股份 未确定 定增
	第三支箭：支持房企股权融资	11.30 大名城 未确定 定增
		11.30 建发国际 8 亿港元 配股
		11.30 新湖中宝 未确定 定增
		12.01 天地源 未确定 定增
		12.01 陆家嘴 未确定 配股
		12.01 华夏幸福 未确定 定增

表二：2022 年房地产企业发债统计

典型企业融资				
企业名称	信用债(亿元)	海外债(亿元)	合计(亿元)	平均利率(%)
华润	310.0		310.0	3.1
万科	295.9	5.1	301.0	3.1
招商蛇口	295.2		295.2	2.7
保利	263.0		263.0	2.9
中海	235.0		235.0	2.9
首开	218.9		218.9	3.7
绿城	121.0	25.3	146.3	3.5
中国铁建	138.0		138.0	3.5
金茂	109.0	22.2	131.2	3.5
建发	118.1		118.1	4.1
电建	105.3		105.3	3.6
北京城建	88.0		88.0	3.4
龙湖	85.0		85.0	3.5
中交地产	82.6		82.6	4.1

华发股份	67.9	12.7	80.6	4.7
美的置业	77.5		77.5	4.1
珠江实业	77.0		77.0	3.2
首创	75.0		75.0	4.0
保利置业	75.0		75.0	3.3
广州城建	72.5		72.5	3.2
碧桂园	40.0	31.6	71.6	4.4
信达地产	55.7		55.7	4.3
滨江	53.2		53.2	4.3
新城	40.0	6.7	46.7	5.1
金融街	43.1		43.1	3.4
旭辉	27.0	16.0	43.0	5.2
北辰实业	33.1		33.1	3.5
远洋	20.0	12.8	32.8	4.7
光明房地产	32.0		32.0	4.0
大悦城	30.0		30.0	3.7
安徽高速	27.3		27.3	3.6
联发	25.0		25.0	3.8
华远	23.0		23.0	3.3
鲁能	22.1		22.1	3.2
天地源	21.1		21.1	7.5
京投发展	17.7		17.7	3.1
金地	17.0		17.0	3.6
合生创展		15.8	15.8	8.0
中冶置业	13.0		13.0	4.8
金辉	12.0		12.0	4.0
郑地集团	12.0		12.0	4.0
新希望	11.8		11.8	5.0

报告说明

1、数据来源：

(1)58安居客房产研究院报告数据基于市场公开信息、58同城网站及安居客网站自有监测数据、历史沉淀大数据等；

(2)具体数据指标参考各页标注；

(3)重点65城市特指58安居客研究院选取的65个样本城市，并分类为一线城市、二线城市、三线城市；60个代表城市是指65个代表城市中除去盐城、蚌埠、柳州、郴州、南阳5个城市，并在分类三线城市中除去这5个城市；

一线城市（4城）：北京、上海、广州、深圳；

二线城市（32城）：大连、哈尔滨、呼和浩特、沈阳、石家庄、太原、天津、长春、福州、杭州、合肥、济南、南昌、南京、宁波、青岛、苏州、无锡、海口、南宁、三亚、厦门、成都、长沙、贵阳、昆明、兰州、乌鲁木齐、西安、郑州、重庆、武汉；

三线城市（29城）：包头、保定、秦皇岛、威海、潍坊、烟台、常州、湖州、嘉兴、昆山、南通、绍兴、温州、徐州、淄博、东莞、佛山、惠州、泉州、中山、珠海、洛阳、绵阳、咸阳、柳州、蚌埠、南阳、盐城、郴州。

2、版权声明：

58安居客房产研究院（以下简称“本机构”）是上海瑞家信息技术有限公司及北京五八信息技术有限公司等关联公司（以下简称“本公司”）旗下的内部组织，凡属本机构的权责，上海瑞家信息技术有限公司和北京五八信息技术有限公司其中任一公司均可单独负责或共同负责。本报告中所有的文字、图片、表格均受有关商标和著作权的法律保护，部分文字和数据采集于公开信息，所有权归属于本公司。本机构有权随时对报告内容予以补充、更正或修订。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、抄袭和改编，否则本公司有权进行维权保护自身权益。如引用、转载，需注明出处为58安居客房产研究院，且引用、转载不得悖于本报告原意或引起消费者误解。未经授权使用本报告的相关商业行为都将违反《中华人民共和国著作权》和其他法律法规以及有关国际公约的规定。

3、免责条款：

本报告内容由58安居客房产研究院整理制作，文中观点系本机构结合相关信息数据和行业经验所述，力求公正、客观地为用户和市场提供更多信息参考。因受数据获取资源的局限性以及信息数据时效性的限制，报告中所述的资料、观点及推测仅反映本报告初次公开发布时的意见，任何机构或个人援引或基于上述数据所采取的任何行为所造成的法律后果以及引发的争议皆由行为人自行承担。本公司对此不承担任何担保或保证责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其他偏见，用户也不应该从这些角度加以解读，本公司对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

👤 | 58安居客研究院首席分析师：张波

58安居客研究院资深分析师：盛福杰

58安居客研究院高级分析师：胡思旭

✉ | 联系方式：zhangbo_ajk@58.com

📍 | 地址：上海浦东新区平家桥路100弄6号晶耀前滩商务广场T7幢18-21层



58 安居客研究院
58 ANJUKE INSTITUTE