

所属行业

房地产

发布时间

2022年1月20日

行业研究

预售资金监管松绑？亿翰告诉你四个真相

核心观点：

若预售资金监管放松消息为真，预售资金监管规则本身及具体执行上能有较大程度的放松，则无疑将一定程度上减轻企业资金负担，部分企业也将可以有一定的资金余量去偿付债务，避免引起更大范围的债务违约，威胁金融体系的稳定性；企业也可以通过调用预售资金去支付供应商欠款等，最大化程度上保障上下游产业链的安全，促使风险不蔓延，推动房地产业的良性循环目标实现。

但是消息也仅仅表示会放松限制，具体详情仍未明确，细则如何，力度如何，适用对象有哪些，哪些城市适合放松，即使放松，如何保证政策执行与初衷的一致性等等都是未知数。所以现在谈政策作用有多大，是否能够力挽狂澜，拯救企业于水火都为时尚早：

相关研究：

2020H1 年报综述：规则已定，房企的空间还有多大？

2020年12月地产月报：房住不炒定位长期不变，2021更看好以长三角为主的核心城市

2020年12月月度数据：全年销售17.4万亿，疫情冲击下房地产实现8.7%的增长

年度盘点：2020住宅成交结构性特征明显，高能级城市具备先发优势

行业研究：长沙为何会成为全国学习的范本？

企业研究：华南房企对外扩张的终极选择：占领长三角？

企业研究：从万科A看头部房企的成长与担当

企业研究：“重”装上阵，重新出发，且看绿城如何探底回升

研究员

于小雨

rain_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

王玲

w18705580201 (微信号)

wangling@ehconsulting.com.cn

引言

房企暴雷持续上演，企业自救努力坚持不懈，但在行情冷却，调控趋严的背景下，企业自救努力尚未有较为明显效果呈现，所以当有任何政策向好迹象出现时，人们的期待值便会被无限放大。

在企业可依仗的资金中，回款是确定性最高的类别，所以一旦有任何关于预售资金监管放松的消息出现，即使只是传言，人们也愿意相信不会空穴来风。当“中国正在起草全国性规定，放松对房地产开发商使用预售监管账户资金的限制，以作为缓解地产行业流动性压力的最新举措。新规将允许开发商使用由各地政府控制的资金管理账户，从而帮助开发商偿付债务、支付供应商等”这一消息出现时，行业的情绪空前高涨。

但是，预售资金是否会放松？即使能够放松，放松的力度又会有多大？哪些群体又会受益于政策的放松？即使放松，执行上又将如何保障与初衷的一致性？众多问题都有待理清，过多期待可能也带有盲目性。

目录

引言	2
一、绝对数虽再创新高，但隐忧重重，增长是否能持续仍有很大不确定性	2
二、即使房企无力自救，预售资金监管大范围放松的可能性也并不大	4

一、绝对数虽再创新高，但隐忧重重，增长是否能持续仍有很大不确定性

2022年1月中旬，国家统计局公布了2021年年度数据，包括经济、投资、人口、居民可支配收入、房地产开发销售数据等。绝对数上来看，形势看似喜人，但从相对数据和走势上看，形势仍不容乐观。

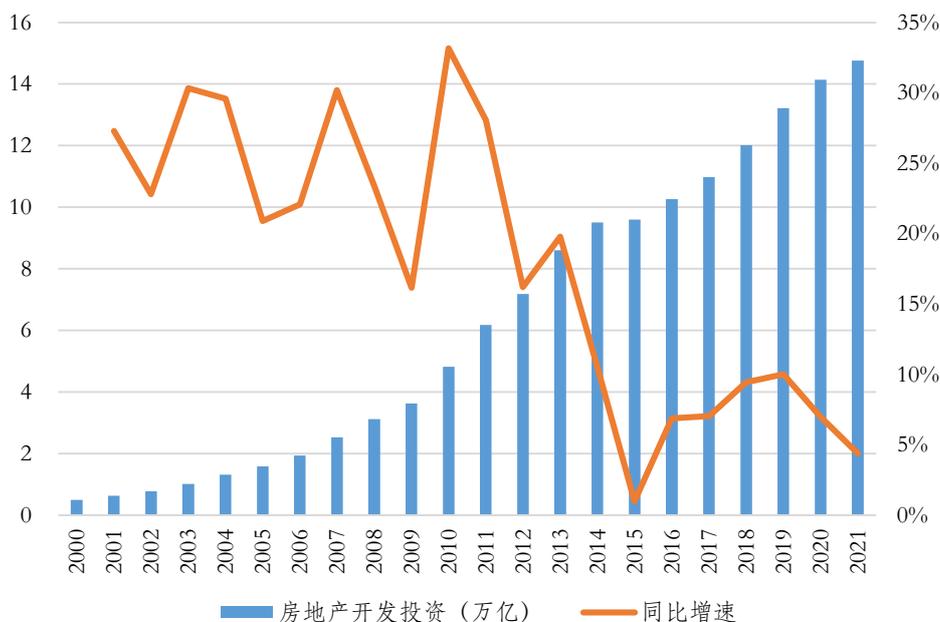
2021年，我国国内生产总值(GDP)为1143670亿元，按不变价格计算，同比增长8.1%，完成了全年6%以上的经济发展预期目标；两年平均增长5.1%。不容忽视的是，2020年由于受疫情影响，经济增长增速已经处于较低水平，考虑到2020年的低基数效应，2021年经济年经济增长并不完全乐观。2021年12月中央经济工作会议提出“当前我国经济增长仍面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力”，中国经济增长的压力仍不容小觑。而且，从人均GDP来看，虽然也在上行通道中，但是放眼全球，差距仍然较大，竞争力依旧偏弱。

2021年末，全国人口为141260万人，比2020年末增加48万人，仍然保持在14亿的高

位上，中国仍是全球范围内人口最多的国家，但人口增长减速的趋势已经比较确定，相较于 14 亿的人口体量，48 万的人口增长数接近人口增长的停滞。常住人口城镇化率为 64.72%，比 2020 年末提高 0.83 个百分点，城镇化进程有序稳定推进，但另一方面，城镇化红利也在逐步走弱。

2021 年，全国固定资产投资（不含农户）544547 亿元，比 2020 年增长 4.9%；比 2019 年增长 8.0%，两年平均增长 3.9%。全国房地产开发投资 147602 亿元，比 2020 年增长 4.4%；比 2019 年增长 11.7%，两年平均增长 5.7%。其中，住宅投资 111173 亿元，比上年增长 6.4%。虽然房地产开发投资仍在向上增长，但长周期来看，4.4% 的增速已经是除去 2015 年 1% 的增速外的最低增速，未来房地产开发投资是否能够继续保持增长动力仍是未知数，倘若开发投资开始下行，那么对投资，对经济发展都将造成不可忽视的影响。

图表：房地产开发投资走势情况



资料来源：亿翰智库，国家统计局

拉动经济的三大要素中，消费，投资占有绝对权重。2021 年，最终消费支出对经济增长贡献率为 65.4%，拉动 GDP 增长 5.3 个百分点。资本形成总额对经济增长贡献率为 13.7%，拉动 GDP 增长 1.1 个百分点，所以对于稳定经济增长，核心仍在于提内需，稳投资上，房地产及相关产业链条对于提升消费，稳定投资的作用不容忽视。一来，房地产行业的稳定发展将有助于提升相关品类的消费，家居、家电、建材，包括房屋本身的消费等；二来，房地产行业的稳定发展不仅能够带动开发投资的增长，也能对其他相关产业的投资增长形成拉动作用。

而当前房地产行业的平稳发展已然面临较大的不确定性,房企暴雷不断,而且仍在持续。2022年1月19日,一行业40强的房企发布公告表示,2021年全年销售业绩同比减少9%,截止公告日,未来将到期的尚未偿还的票据总额达到10.86亿美元,而最近一笔到期日就在2022年1月20日,这家企业前期已经出现理财暴雷,至于要到期的美元票据是否能够按时兑付,只能说压力很大,随时可能启动债务重组。这或只是房地产行业压力的冰山一角,所以行业对于政策救市的期待与日俱增。

二、即使房企无力自救,预售资金监管大范围放松的可能性也并不大

纵观企业表现,不论是已经风险爆出的企业,还是风险尚未爆发的企业,整体上,大家都是保持着一种积极自救的姿态,无论是卖资产,还是卖股权,配股,收缩等等,但难点在于哪里呢?即使企业积极自救,但是仿佛已经陷入到无力自救的境地,或者说自救的效果并不明显。行业一定会经历阵痛,在这个过程中,一定会有企业退去,有些企业赶上,但是其中可能伴随的风险,还是需要保持在可控范围,这也就需要将一些偏离较大的政策重新拉回正规,给行业增信,增强企业的信心,增强消费者的信心,共克时艰。

(1) 预售资金合理、理性监管,给企业信心

2021年,企业经营承压最重要的一个变量就是预售资金监管的异常严格,当然预售资金监管之所以严厉有其合理理由存在,维护消费者的合法权益,实现基本的居住需求实现,然而政策的严厉程度似乎超出了大众的预期,而且有层层加码的倾向,这对于企业而言,无疑是雪上加霜的,若是能在既能实现住房顺利交付的基础上,预售资金监管适度合理化,无论是对市场和企业,可能都将注入一剂良药。

也许是心诚则灵,也许是念念不忘,必有回响。1月18日,山东烟台市住建局发布了一则“关于对烟台市2020年度守信房地产开发企业实施激励措施的通知”,文件显示,将按照《山东省商品房预售资金监管办法》、《山东省房地产开发企业信用信息管理暂行办法》、《烟台市商品房预售资金监管规定》,对守信企业落实相应激励措施。对信用等级为AAA级开发企业,商品房预售监管资金留存比例降低5个百分点(工程单体施工结束的不予减免);对信用等级为AA级开发企业,商品房预售监管资金留存比例降低3个百分点(工程单体施工结束的不予减免),上述3%-5%的预售资金监管解除后,须优先用于农民工工资支付。

另外,1月19日,彭博社也有一则振奋人心的消息呈现,消息内容为“路透社援引知情

人士称，中国正在起草全国性规定，放松对房地产开发商使用预售监管账户资金的限制，以作为缓解地产行业流动性压力的最新举措。新规将允许开发商使用由各地政府控制的资金管理账户，从而帮助开发商偿付债务、支付供应商等”。

若消息为真，预售资金监管规则本身及具体执行上能有较大程度的放松，则无疑将一定程度上减轻企业资金负担，部分企业也将可以有一定的资金余量去偿付债务，避免引起更大范围的债务违约，威胁金融体系的稳定性；企业也可以通过调用预售资金去支付供应商欠款等，最大化程度上保障上下游产业链的安全，促使风险不蔓延，推动房地产业的良性循环目标实现。

但是消息也仅仅表示会放松限制，具体详情仍未明确，细则如何，力度如何，适用对象有哪些，哪些城市适合放松，即使放松，如何保证政策执行与初衷的一致性等等都是未知数。所以现在谈政策作用有多大，是否能够力挽狂澜，拯救企业于水火都为时尚早：

其一、预售资金监管放松幅度会有多大？ 预售资金监管趋严本身就是为了防止项目烂尾，项目无法按时交付问题的产生，根本上是为了保障消费者权益，即使是放松也大概率在保障房屋正常交付的基础上做适度的调整，不会有大规模的松动，适度的调整之后的资金用于支付农民工工资等。像烟台几个百分点的调整来说，对企业本身的帮助或并不大，更谈不上缓解资金压力。

其二、放松的对象是否具有针对性？ 当前信用链条遭遇挑战的并非个别企业，多数企业，特别是高杠杆的民营企业，信用已经崩溃，对于这种企业，预售资金监管大概率不可能有所松动，松动之后，怎能保证企业能够顺利实现项目交付呢？即使有放松，主要对象仍将是信用较高的、经营稳健型企业，不可能出现针对所有企业群体的放松。

其三、哪些城市适合做预售资金监管的放松？哪些城市会跟进？ 不同城市的基本面和房地产市场行情有较大差异，若城市内烂尾项目普遍，大概率政策不会出现放松迹象，核心城市由于需求支撑力更强，未来也将是人口集聚的重点区域，大概率也很难出现预售资金监管政策的松动。

其四、即使政策有所松动，如何保证政策具体执行与政策初衷的一致性？ 即使政策能够出现适度的放松，但是仍有可能存在政府、合作方、企业多方的博弈，有何机制能够保证政策具体落实上能够未有偏离？

我们都可以理解大家对于预售资金监管放松的期待，但是在维护消费者合理权益的宗旨下，也不大容易说对预售资金监管做出过多的放松调整，毕竟当前各方之间并不存在多么紧

密的信任关系，所以也不该对预售资金监管放松抱有过多的期待。

(2) 消费者的力量不容忽视，增强信心刻不容缓

买卖能够成交，买方和卖方缺一不可。当下的新房市场上，消费者无疑是掌握主动权的一方，如果消费者不愿意买房，或者没有能力买房，开发商即使拿地，即使有供给，也没有什么大用，有货卖不出去，又有何意义。

消费者为何对于房屋交易持观望态度？一来，主观层面上，由于房企不断暴雷，消费者对房屋的正常交付和房屋质量存疑，不敢贸然做出决策。如果开发商降价促销，反而会适得其反，消费者更不敢去买房。二来，客观层面上，按揭贷款额度紧张，贷款利率高、公积金贷款发放严格、行政性的政策偏严执行等都会限制消费者的购房行为，难免会有部分群体的合理住房需求被打压，针对于此，政策也在保持积极纠偏。

大方向上，利率下调，按揭贷款正常发放，对全行业形成利好。2022年1月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022年1月20日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.7%，上月3.8%，5年期以上LPR为4.6%，上月4.65%。中国人民银行金融市场司司长邹澜1月18日在国新办发布会上表示，“2021年末，全国房地产贷款余额52.2万亿元，同比增长7.9%，增速比9月末提高了0.3个百分点，其中四季度房地产贷款新增7734亿元，同比多增2020亿元，较三季度多增1578亿元”。住房按揭贷款正常发展对于新房成交确有一定的促进作用，市场的成交数据亦能及时有所反映，但是后期的持续性如何，是否能够精准的保障好居民得合理住房需求持续释放仍有待继续观察。而且利率的降低是否能够真正惠及到购房者，仍需要看后续政策具体操作和执行。

公积金贷款额度升，行政性政策松绑跟进。为了提升消费者的购房能力和意愿，接连有城市发布相关支持政策，1月19日，南宁调整公积金贷款额度，首套房公积金贷款的最高额度从60万元提高至70万元，第二套房公积金贷款的最高额度从50万元提高到60万元。支持缴存职工家庭购买首套自住住房或第二套改善居住条件的自住住房，不支持购买第三套及以上自住住房等。1月12日，北海市住房公积金管理委员会发布《关于调整住房公积金贷款政策的通知》指出：“缴存职工家庭购买第二套住房或申请第二次住房公积金贷款的，最低首付款比例由60%下调至40%”。2022年1月18日，自贡市住房公积金管理中心官方微信公众号发文《关于调整住房公积金政策相关问题的通知》，对公积金相关细则进行调整，其中提到：“既无住房公积金贷款记录又无尚未完清的住房商业贷款，按首套房贷款政策执行；有一笔已结清的住房公积金贷款记录或一笔尚未完清的住房商业贷款，按二套房贷款政

策执行”。政策调整之后，自贡将进入“只认贷不认房”阶段，将有部分群体购房贷款首付比例由 40%降至 20%。这将一定程度上提升消费购房的积极性，但若只是个别城市不触及根本的政策微调，对于消费者信心的提振效果也难明显。

给予信心是重要的，但是如何给予信心又是较大的难题，政策一定会有适度的扶持政策，但是大家所期冀的大范围救市行为很难出现，保持清醒，积极自救或者说保持安全才是最佳姿势。

行文至此，偶然看到关于融创的一则消息，融创如期偿还两笔合计约 42.5 亿元债务，包括一笔 33.15 亿元境内可回售私募债，一笔 9.36 亿元境内 ABS。此消息一出，融创股价也即时有所表现，这于投资者而言，无疑是最大的信心。看到企业积极作为，仿佛希望的曙光在前。

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写，公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径，但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因，本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入，对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分，请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分，如未经亿翰智库授权，传播时私自修改其报告数据及内容，所引起的一切后果或法律责任由传播者承担，亿翰智库对此等行为不承担任何责任，亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构,隶属亿翰股份,其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用;定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次,亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

亿翰智库二维码

