

研究员：尉俊毅
期货从业证号：F03104825
投资咨询资格编号：Z0018233
☎：021-65789253
✉：weijunyi_qh@chinastock.com.cn

楼市金融“十六”条及商业银行置换预售监管资金“十二”条解读

自2020年新冠疫情爆发以来，国内经济开始面临需求收缩，供给冲击以及预期转变等现实问题，房地产行业在2020年8月“三道红线”出台以来，一方面前期通过高杠杆经营的民营房企经历了刮骨疗毒之痛，另一方面也大幅限制了房企的融资渠道。今年以来，疫情发展形势复杂严峻，在全国各地多点散发，不同城市受到疫情波及出现“静默”管控，房地产企业销售业绩大幅下滑，根据统计局统计数据显示：1—9月份，商品房销售面积101422万平方米，同比下降22.2%，其中住宅销售面积下降25.7%。

在销售端大幅萎缩的背景下，民营房企现金流大幅收紧，同时又缺少政府背书，导致民营房企再融资渠道阻断，前期施工工程无法继续建设，催生了今年7月份的“断贷”事件。随后住建部、央行等部门出台政策，通过政策性银行专项借款方式支持逾期交付住宅项目的建设交付。

党的二十大会议后，针对国内房地产行业，党中央高度重视，近期连续出台了楼市金融“十六”条以及置换预售监管资金等政策，这是央行和银保监会在房企大规模出现困难一年多来，首次就房地产融资问题出台专门性文件，意义重大非凡，同时今天银保监会、住建部、人民银行发布《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》支持优质房地产企业合理使用预售监管资金，防范化解房地产企业流动性风险，对推进“保交楼”工作具有重大意义。

一、《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》 解读

央行和银保监会联合发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》包含 16 条内容，涉及保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策以及加大住房租赁金融支持力度等六大方面内容：

（一）、保持房地产融资平稳发展：文件中要求稳定房地产开发贷款投放，其中提到“对国有、民营等各类房地产企业一视同仁”，金融机构要区分子公司以及集团主体风险，按照市场化原则满足房地产项目合理融资需求，前提是保证债权安全、资金封闭运作。

此次鼓励对民营企业一视同仁，可以大幅改善此前民企缺乏政府背书时融资难的窘境，未来可缓解民企紧张的现金流。

对于居民购房者，支持个人住房贷款合理需求。支持各地在全国政策基础上，因城施策实施好差异化住房信贷政策，合理确定当地个人住房贷款首付比例以及最低贷款利率下限。从这一点来看，未来大概率不同城市间会在最低贷款利率基础上根据住房贷款需求进行差异化利率定价，以满足居民购房需求。

支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期、调整还款安排。从 11 月 11 日通知下发之日起，未来半年内到期的，可以允许超出原规定多展期 1 年，可不调整贷款分类，报送征信系统的贷款分类与之保持一致。对于房企而言，现金流尤为重要，根据中指研究院统计数据，截至 2022 年 10 月 31 日，房企待偿债券余额共计 30075.9 亿元；一年内到期的债券合计 9552.8 亿元，接近万亿元，其中信用债余额 6339.5 亿元，海外债余额 3213.3 亿元。目前来看，未来一年房企待偿债务压力仍然较大，这一政策的实施可以在短期让房企获得喘息之机，“逼债”压力减轻后房企可从长计议。

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。推动专业信用增进机构为财务总体健康、面临短期困难的房地产企业债券发行提供增信支持。鼓励债券发行人与持有人提前沟通，做好债券兑付资金安排。按期兑付确有困难的，通过协商做出合理展期、置换等安排，主动化解风险。支持债券发行人在境内外市场回购债券。

此前，11 月 8 日，银行间市场交易商协会发布信息，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。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。民营企业的将银行信贷支持、企业债权融资以及股权融资视为融资渠道的“三支箭”，疫情以来房地产企业销售端萎靡，过去以碧桂园模式为典型的“拿地-新开工-预售-施工”

高周转模式再难以施展，导致房地产企业尤其是民营企业资金链大幅收紧，新房销售遇冷背景下存量施工项目难以按时交付，恶性循环下民营房企融资更是雪上加霜，中小房企面临债务违约的问题。

此次银行间交易商协会射出“第二支箭”对民营房企来讲是雪中送炭，可以在很大程度上解决目前房企现金流紧缺问题，一方面是释放出一个积极的信号，国家和政府层面正在积极关注民营房企紧缺的现金流问题，民营房企的融资难局面正在面临好转；另一方面房企可以利用这部分现金流度过难关，更好的推进保交楼进程，更好的承担“保就业，稳经济”的社会责任。

此次通知中对于债券兑付确有困难的，鼓励通过协商做出合理展期以及置换等安排进行化解风险。

同时，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。这一点在之前的政策中鲜有看到，对于民营房企而言，信托仍然是其重要的资金来源。

(二)、积极做好“保交楼”金融服务：支持国开行、农发行等开发性政策性银行，为房企提供“保交楼”专项借款，但要求借款主体经监管部门复核备案，资金封闭运行、专款专用，且只能用于已售逾期难交付住宅项目，目的明确主体清晰。

今年7月，部分城市出现住宅工程停工导致的购房者集体断贷事件。此后中央多次出台相关政策支持各地加快“保交楼”，8月，住建部、央行等部门出台政策，通过政策性银行专项借款方式支持逾期交付住宅项目的建设交付。对于“保交楼”的推进党中央以及一行两会始终保持关注，因为“保交楼”不仅涉及房企风险处置问题，更是涉及民生问题，本次政策中明确政策银行主体支持“保交楼”工作，且必须专款专用。

(三)、积极配合做好受困房地产企业风险处置：要做好房地产项目并购金融支持并积极探索市场化支持方式。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。鼓励金融资产管理公司、地方资产管理公司（统称资产管理公司）发挥在不良资产处置、风险管理等方面的经验和能力，与地方政府、商业银行、房地产企业等共同协商风险化解模式，推动加快资产处置。鼓励资产管理公司与律师事务所、会计师事务所等第三方机构开展合作，提高资产处置效率。支持符合条件的商业银行、金融资产管理公司发行房地产项目并购主题金融债券。

对于部分已进入司法重整的项目，金融机构可按自主决策、自担风险、自负盈亏原则，一企一策协助推进项目复工交付。鼓励资产管理公司通过担任破产管理人、重整投资人等方式参与项目处置。支持有条件的金融机构稳妥探索通过设立基金等方式，依法依规市场化化解受困房地产企业风险，支持项目完工交付。

对于目前已经已经既成事实的风险，要积极化解处置，重点在于通过市场化的方式进行解决，鼓励优质房企收购兼并受困企业的项目；鼓励各方精诚合作（如资产管理公司、律师事务所、会计师事务所）发挥过去处理风险资产的经验，提高资产处置效率，商业银行要积极配合提供并购贷款等业务。

（四）、依法保障住房金融消费者合法权益：鼓励依法自主协商延期还本付息，对于因疫情住院治疗或隔离，或因疫情停业失业而失去收入来源的个人，以及因购房合同发生改变或解除的个人住房贷款，金融机构可按市场化、法治化原则与购房人自主开展协商，进行延期展期等调整。

（五）、阶段性调整部分金融管理政策：延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排，对于对受疫情等客观原因影响、不能如期满足房地产贷款集中度管理要求的银行，由央行和银保监会派出机构做评估，合理延长其过渡期。2020年12月31日，央行发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，给银行发放房地产贷款划出了“两道红线”，此次楼市金融“十六条”发布后，对于银行的贷款集中度管理也有所放松。

（六）、加大住房租赁金融支持力度：要优化住房租赁信贷服务，拓宽住房租赁市场多元化融资渠道。引导金融机构重点加大对独立法人运营、业务边界清晰、具备房地产专业投资和管理能力的自持物业型住房租赁企业的信贷支持，合理设计贷款期限、利率和还款方式，积极满足企业中长期资金需求。鼓励金融机构按照市场化、法治化原则，为各类主体收购、改建房地产项目用于住房租赁提供资金支持。商业银行向持有保障性住房租赁项目认定书的保障性租赁住房项目发放的有关贷款，不纳入房地产贷款集中度管理。商业地产改造为保障性租赁住房，取得保障性租赁住房认定书后，银行发放贷款期限、利率适用保障性租赁贷款相关政策。

本次楼市金融“十六”条的发布，是自新冠疫情以来首次就房地产融资问题出台专门性文件，意义重大非凡且覆盖面广，从多个方面出发，展现了官方维护房地产市场长远健康发展的决心。其中对于支持房地产市场融资平稳有序给予了较大的篇幅，改善目前民营企业融资难融资贵的问题是当前的重中之重，对涉及的风险以及直接或间接能够参与化解风险的主体责任进一步明晰，对商业银行资产管理公司以及信托等机构提出了具体要求。对于破解当前民营房企融资问题给出了具体的解决方案；对于“保交楼”推进给出了进一步规划，并明确专款专用；对因疫情乃至其他原因导致的失去收入的群体鼓励以市场化的方式与商业银行协商进行还本付息，依法保障住房金融消费者的合法权益。对当前低迷的房地产行业给予了很大的信心。

二、《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》 解读

14日下午，银保监会、住建部、人民银行发布《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》，共十二条内容

其中最主要的内容即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。**

其中第二条提到监管账户内资金只有达到住房和城乡建设部门规定的监管额度后，房地产企业才可向商业银行申请出具保函置换监管额度内资金，**保函置换金额不得超过监管账户中确保项目竣工交付所需的资金额度的30%，置换后的监管资金不得低于监管账户中确保项目竣工交付所需的资金额度的70%**。即通过商业银行出具保函置换预售资金首先要满足相关部门规定的监管额度的前提条件，同时置换预售资金比例不高于30%，提出一个比例限制。

第四条提到商业银行要合理确定保函期限，确保与项目建设周期相匹配，不能超越项目周期进行使用。

第五条对商业银行做出要求，即监管评级4级及以下或资产规模低于5000亿元的商业银行不得开展保函置换预售监管资金业务。商业银行不得向作为本银行主要股东、控股股东或关联方的房地产企业出具保函置换预售监管资金。

第十一条提到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。房地产企业要按约定承担监管账户内的资金补足义务，确保项目建设资金充足。

以上第一第二条是政策主体，即优质房企可通过商业银行开展保函置换最高不超过30%的预售监管资金，三到十二条分别是对该政策出台的限制。通过出台商业银行开展保函置换预售监管资金的政策可以大幅缓解房企的偿债压力，对于现有项目建设保交楼有积极推动作用，与楼市金融“十六”条中的第一部分有异曲同工之处。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 银河期货大宗商品研究所黑色组

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：yhqhgtsyb@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799