

“稳地产”加码，需要关注什么？

近期，调整优化房企股权融资、金融 16 条等多项稳地产措施出台，政策思路转向“供需齐发力”，已有政策落地效果如何，未来如何演化？详细梳理，供参考。

■ “稳地产”有何措施？从供给松绑到“稳需求”措施增多，再到“供需齐发力”

“稳需求”政策逐步加码，由地方政策出台居多转向部委出台增多。去年年底，部分三四线城市开始出台购房放松政策；3 月以来，需求政策明显增多，三季度政策出台数较一季度增长 3.3 倍；从政策适用范围看，放松城市的能级提高，由北海等中低能级城市向郑州等高能级城市转移，再而部委开始出台相关政策；从政策力度来看，放松措施升级，由购房补贴等转向放松四限、调整首付比例。

供给政策从“保交楼”再到“保交楼、保主体”并驱，支持力度加强。去年 12 月，“保持信贷平稳有序投放”的提出标志地产融资限制开始放松；7 月断贷事件后，供给政策更侧重“保交楼”，8 月部委推出 2000 亿专项借款，郑州等地成立纾困基金，11 月央行向商业银行提供 2000 亿免息再贷款用于保交楼。9 月以来，“保主体”政策支持力度明显加大，信贷、债券等融资支持政策明显增多。

■ 政策效果如何？需求侧销售持续走弱，供给端竣工边际改善、民企融资低迷

需求政策加码下，住房贷款利率持续下行，但居民购房意愿不强，地产销售延续低迷。全国房贷利率明显下行，去年 10 月至今年 10 月，首套房、二套房平均贷款利率分别回落 1.6、1.1 个百分点，超 20 城首套房贷款利率低于 4%；但居民购房意愿、地产销售持续疲软，10 月商品房销售同比回落 23%；居民新增贷款延续回落、三季度居民新增中长期贷款同比-41%、低于总新增贷款同比 11 个百分点。

供给侧竣工边际改善，融资筑底、但民营房企融资延续低迷。8-10 月房屋竣工平均同比增速较 7 月提升 30 个百分点至-6%、好于新开工、施工平均增速-42%、-41%。三季度房地产开发贷余额同比转正、较二季度提升 2.4 个百分点，指向地产融资筑底；但融资支持政策出台后，国企民企融资分化仍加大，100 家典型房企中民企融资由 7 月的 547 亿回落至 10 月的 38 亿、占比由 58%回落至 10%。

■ 未来关注什么？需求侧高能级城市改善需求释放，供给侧民企股权融资效果

高能级城市需求释放仍有空间，其地产回暖向低能级城市的传导带动值得关注。目前低能级城市放松政策应出尽出、购房限制较小，但由于购房需求透支、人口流出等因素限制，地产销售延续低迷；相较而言，高能级城市仍具购房需求，但由于地产市场信心低迷、收入预期走弱、居民杠杆约束等因素影响，地产销售表现疲软；11 月沪京杭蓉等热点城市“四限”局部松绑，但政策效果尚未显现。

已有信贷、债券融资支持或难完全解决民企融资难问题，“第三支箭”开始落地、支持效果待跟踪。民营房企普遍难以满足信贷、债券融资支持在资产负债、抵押品等方面的要求，约束政策落地效果；在银行地产不良贷款率持续攀升下，金融机构出于风险考量，融资支持更侧重国企和优质民企。11 月 28 日，证监会发布调整优化房企股权融资 5 项措施，或有助于解决部分民企融资困难的问题。

风险提示：疫情反复超预期，地产下行超预期。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

李雪莱 联系人
lixuelai@gjzq.com.cn

内容目录

一、周度专题：“稳地产”加码，需要关注什么？	4
1. “稳地产”有何措施？从稳供给到稳需求，再到“供需齐发力”	4
2. 政策出台效果如何？销售走弱，竣工边际改善、民企融资低迷	6
3. 未来需要关注什么？高能级城市需求释放，民企股权融资效果	8
二、地产月度跟踪	10
1. 地产月度数据跟踪	10
2. 地产月度政策跟踪	12
风险提示：	15

图表目录

图表 1：2021 年 7 月开始，地产销售、投资步入负增长区间	4
图表 2：部委层面出台多项政策措施“保交楼”	4
图表 3：今年以来，地产需求侧放松政策不断加码	5
图表 4：今年以来，地产放松政策陆续出台	5
图表 5：2021 年下半年以来，房屋开工、竣工快速下滑	6
图表 6：2021 年下半年以来，地产开发投资快速回落	6
图表 7：2021 年底以来，地产供给侧放松政策不断加码	6
图表 8：近期全国首套、二套平均房贷利率持续下行	7
图表 9：居民新增贷款持续回落	7
图表 10：房屋竣工有所改善，但新开工、施工仍低迷	7
图表 11：土地成交表现延续低迷	7
图表 12：地产融资主要来源是信贷融资	8
图表 13：三季度房地产开发贷款余额同比转正	8
图表 14：国企民企融资分化加大，民企融资规模收缩	8
图表 15：相较而言，高能级城市更具购房需求弹性	9
图表 16：需求政策出台后，代表城市地产成交仍低迷	9
图表 17：民营房企销售在商品房销售中占主导地位	9
图表 18：民营房企信用债净融资延续低迷	9
图表 19：代表性银行房地产行业不良贷款率显著提升	10
图表 20：房企的股权融资支持落地效果仍可期待	10
图表 21：1-10 月全国商品房销售额同比大幅回落	10
图表 22：全国商品房销售面积、销售额延续低迷	10
图表 23：70 城及各能级城市新建商品住宅价格走低	11
图表 24：70 城及各能级城市二手住宅价格走低	11
图表 25：房屋新开工面积当月同比有所改善	11

图表 26：房屋竣工表现相对较好.....	11
图表 27：10 月房地产开发企业土地购置面积、成交价款持续走低.....	12
图表 28：10 月房地产开发投资延续低迷.....	12
图表 29：11 月，地产信贷、债券、股权融资支持力度持续加码.....	13
图表 30：央行正式发布“金融 16 条”.....	14
图表 31：证监会发布房企股权融资调整优化 5 项措施.....	15

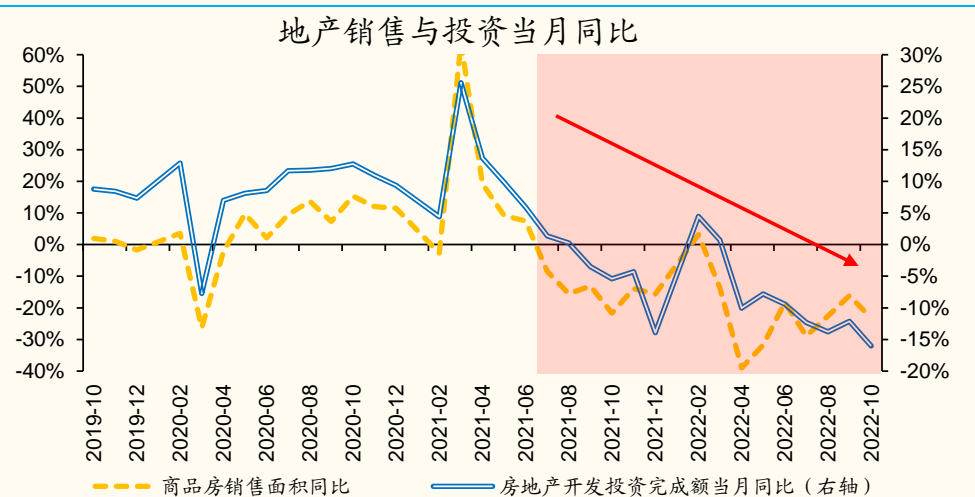
一、周度专题：“稳地产”加码，需要关注什么？

近期，调整优化房企股权融资、金融 16 条等多项稳地产措施出台，政策思路转向“供需齐发力”，已有政策落地效果如何，未来如何演化？详细梳理，供参考。

1. “稳地产”有何措施？从稳供给到稳需求，再到“供需齐发力”

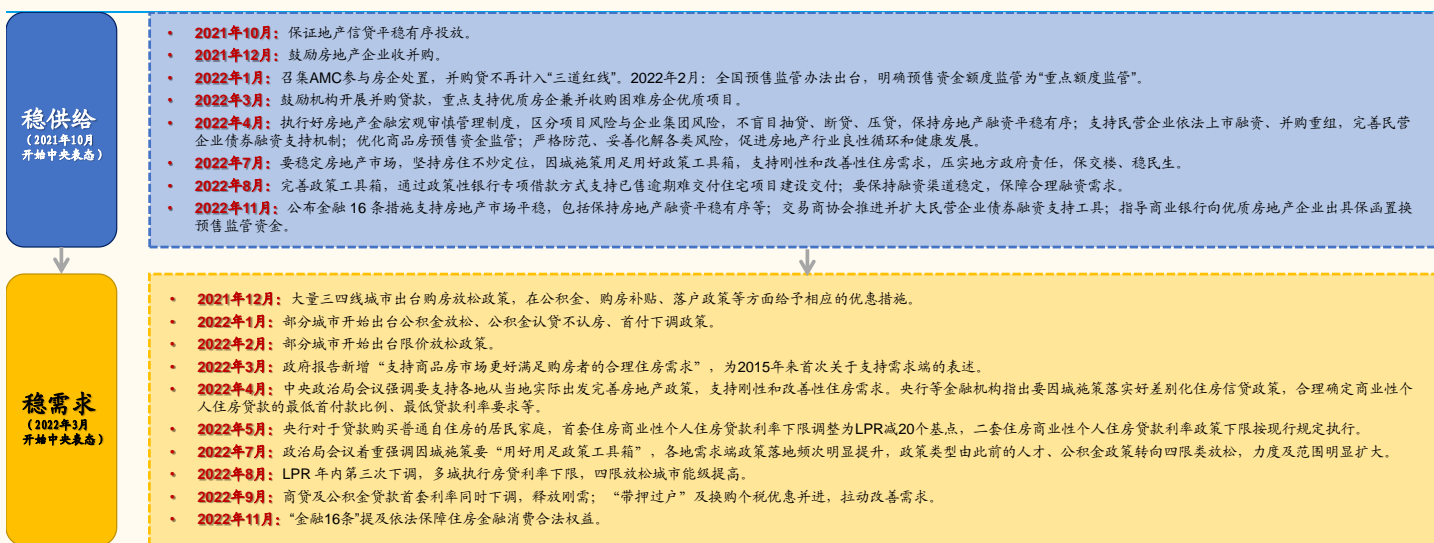
地产延续低迷，央地密集出台调控措施，政策导向从“纠偏供给”到“稳需求、稳供给”再到“供需齐发力”。受房企“三道红线”、银行房地产贷款集中管理等政策影响，地产销售、投资相关指标于 2021 年 7 月步入负区间。在此背景下，2021 年 10 月开始出台“保证信贷平稳有序投放”等“供给纠偏”措施、随后不断加码；2022 年 1 月，三四线城市开始出台地产销售端放松政策，地产政策逐步向“稳销售”过渡；今年 7 月，政治局会议强调“支持刚性和改善性住房需求，保交楼、稳民生”，指向供需两侧支持力度均开始加大。

图表 1：2021 年 7 月开始，地产销售、投资步入负增长区间



来源：Wind、国金证券研究所

图表 2：部委层面出台多项政策措施“保交楼”



来源：中国政府网站、各地方政府网站、国金证券研究所

今年 1 月地产需求政策开始出台并加码，早期以中低能级城市为主，8 月开始，部委、高能级城市政策出台明显增多。今年以来，多地出台地产需求放

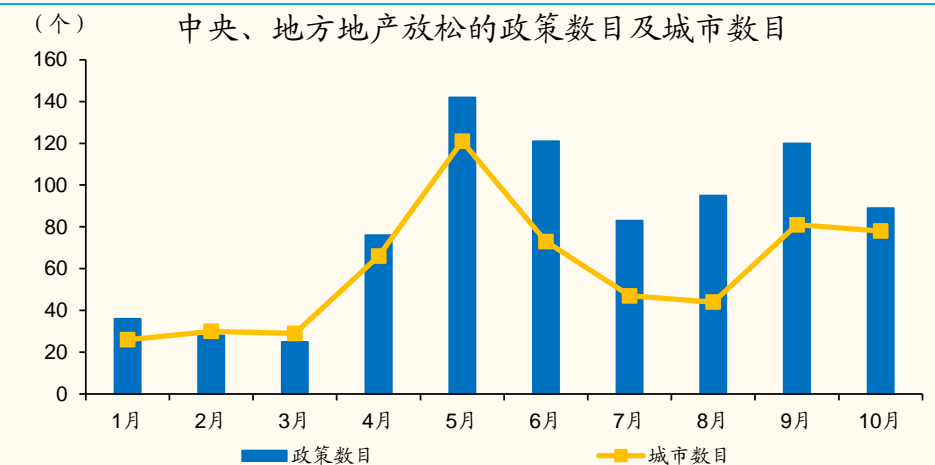
松政策、放松力度不断加码，三季度中央地方出台政策数合计达一季度的 3.3 倍。一方面，放松城市能级不断提高，由北海、菏泽、赣州等中低能级城市向郑州、南京、天津等高能级城市转移，9 月部委开始出台包括公积金利率下调、放宽首套房利率、换房退税等一系列政策；另一方面，放松措施不断升级，由购房补贴等鼓励措施转向放松限购限贷、调整首付比例、下调住房贷款利率。

图表 3：今年以来，地产需求侧放松政策不断加码



来源：中国政府网站、各地方政府网站、国金证券研究所

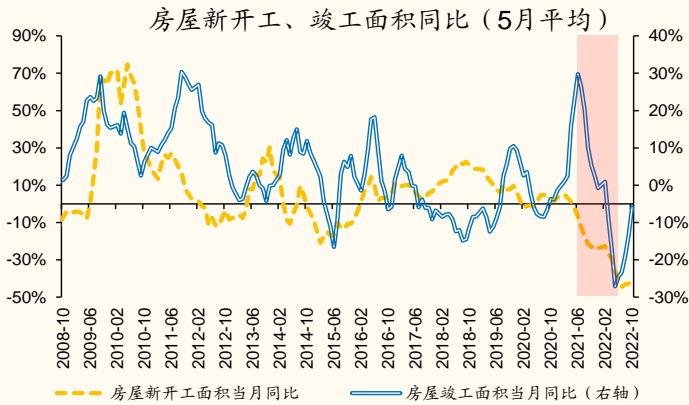
图表 4：今年以来，地产放松政策陆续出台



来源：中国政府网站、各地方政府网站、国金证券研究所

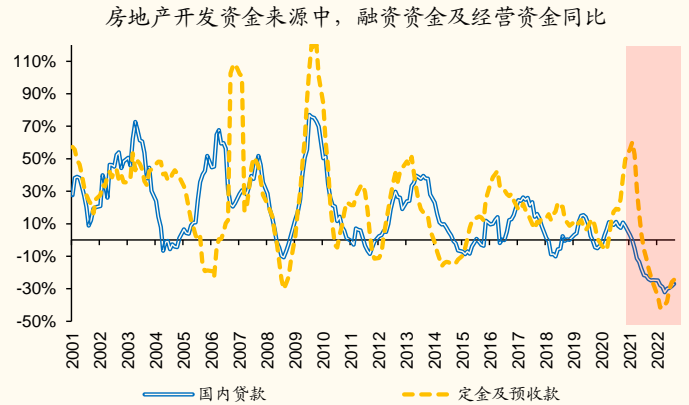
供给政策从“保交楼”再到“保交楼、保主体”并驱，支持力度不断加强。去年年底，监管强调“保持信贷平稳有序投放”，标志供给政策开始出台。7月供给政策转向“保交楼”，8月推出 2000 亿元政策性银行专项借款，郑州、湖北等地成立纾困基金，11 月央行向商业银行提供 2000 亿元免息再贷款。9 月开始，供给政策对“保主体”的支持力度加大；信贷方面，截至 11 月下旬，六大国有行对房企总授信额度超 1.2 万亿元、规模较央行提供的 2000 亿再贷款提高 6 倍；债券方面，5 月以来，多家民企通过融资增信等方式发行债券。

图表 5: 2021 年下半年以来, 房屋开工、竣工快速下滑



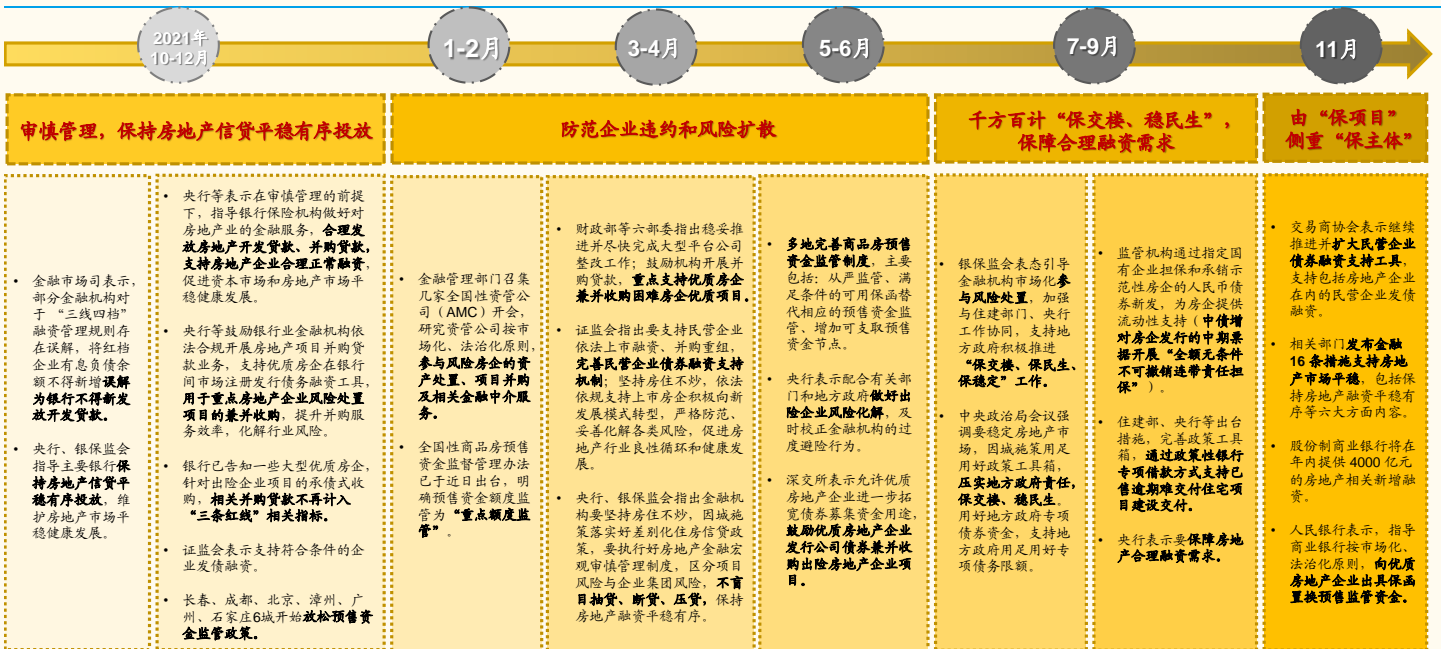
来源: Wind、国金证券研究所

图表 6: 2021 年下半年以来, 地产开发投资快速回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表 7: 2021 年底以来, 地产供给侧放松政策不断加码

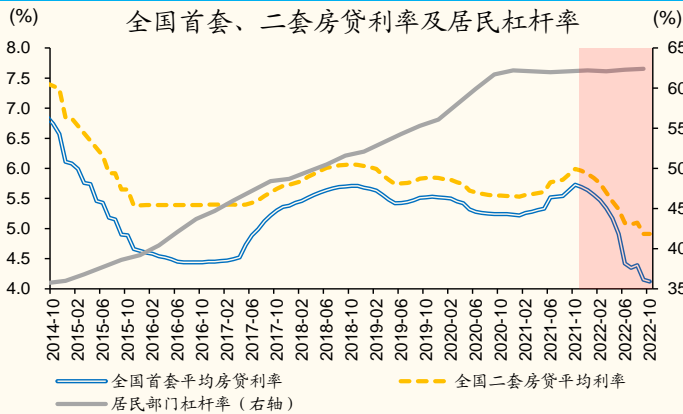


来源: 中国政府网站、各地方政府网站、国金证券研究所

2. 政策出台效果如何? 销售走弱, 竣工边际改善、民企融资低迷

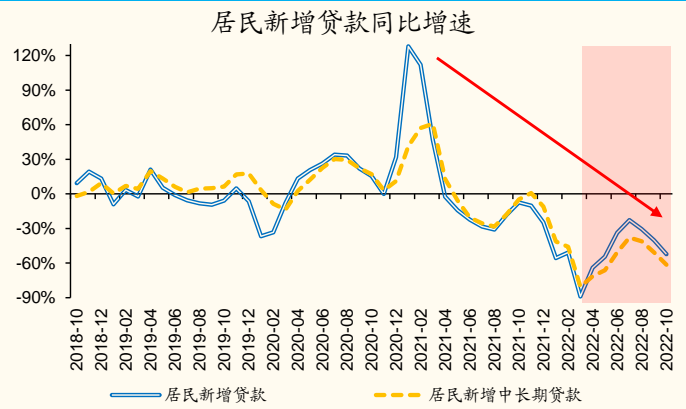
需求政策加码下, 住房贷款利率持续下行, 但居民贷款意愿不强, 地产销售延续低迷。需求放松力度不断加强下, 2021年10月起, 全国房贷利率明显下行, 首套房平均利率由去年10月的5.73%回落1.58个百分点至今年10月的4.12%, 二套房平均利率由5.99%回落1.08个百分点至4.91%; 但居民贷款意愿依旧低迷, 居民部门新增贷款延续回落, 其中10月居民新增中长期贷款3月平均同比回落61.4%、低于总新增贷款3月平均同比9.1个百分点。对应地产销售延续低迷, 10月商品房销售同比回落23.2%。

图表 8：近期全国首套、二套平均房贷利率持续下行



来源：Wind、国金证券研究所

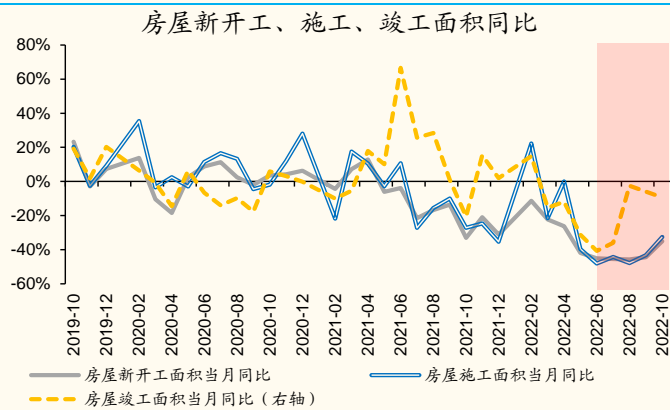
图表 9：居民新增贷款持续回落



来源：Wind、国金证券研究所

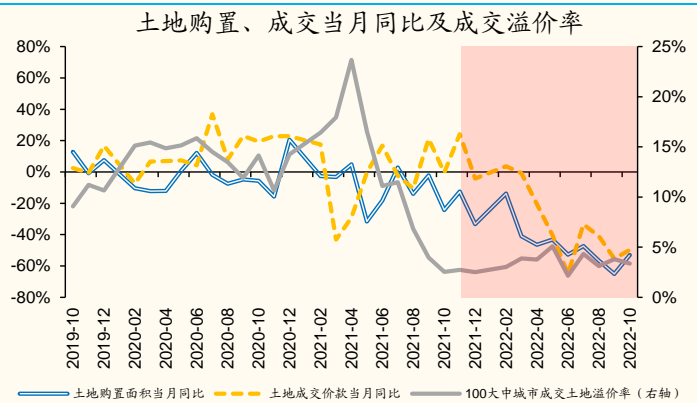
7 月底“保交楼”持续推进下，竣工情况率先改善，但拿地、开工延续低迷。8 月开始，全国房屋竣工有所改善，8-10 月竣工面积平均同比较 7 月提升 30 个百分点至-6%、明显好于房屋新开工的平均同比-41.7%、施工面积平均同比-41.2%。同时，房企融资、购房需求未有效改善，极大影响房企投资能力及意愿，8-10 月房地产开发投资平均同比下降 13.5%；房企拿地意愿消极，土地成交持续大幅回落，10 月土地购置面积同比回落 53%、土地成交价款同比回落 50%。

图表 10：房屋竣工有所改善，但新开工、施工仍低迷



来源：Wind、国金证券研究所

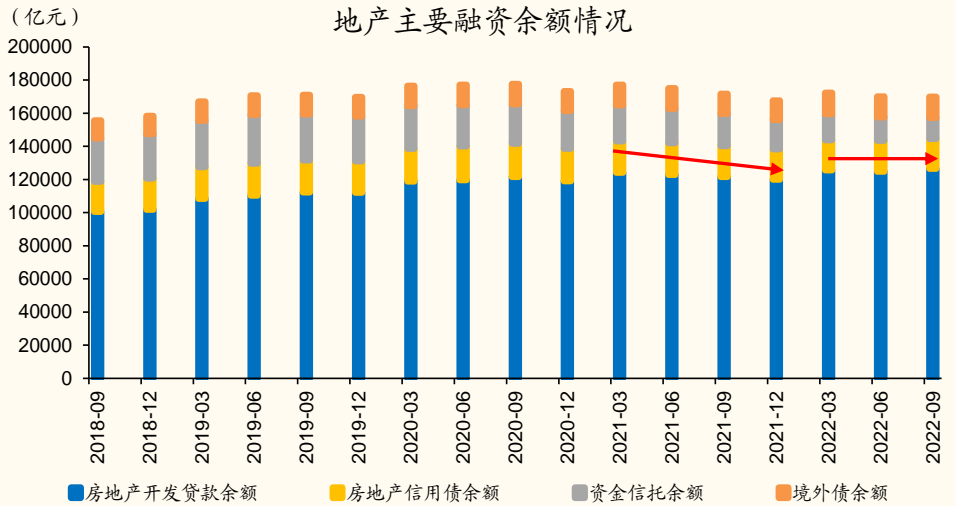
图表 11：土地成交表现延续低迷



来源：Wind、国金证券研究所

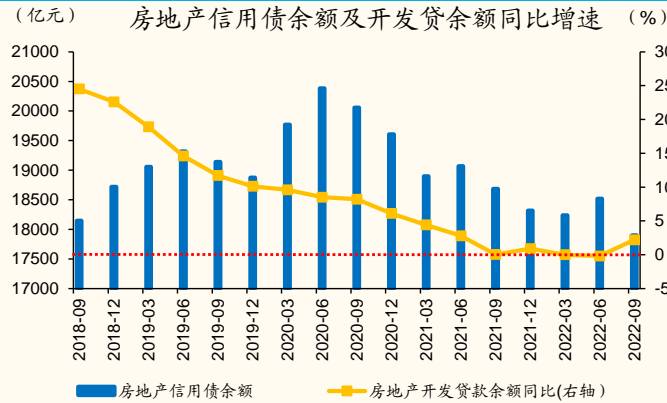
供给政策加码使地产融资加快筑底，目前国企和优质民企改善较为明显，民企整体融资仍然低迷。房地产融资主要来源于信贷，信贷融资占地产总融资比重达 74.6%，三季度房地产开发贷款余额同比由二季度的-0.2%转正为 2.2%，指向地产融资进入筑底阶段。但目前融资支持效果更多体现在国企和头部优质民企，2021 年底地产供给政策出台后，100 家典型房企中民企融资规模持续回落、由今年 1 月的 479 亿元回落至 10 月的 38 亿元，占比由 49.8%回落至 9.6%，而国有房企融资规模回落幅度较小、由 483 亿元回落至 357 亿元。

图表 12: 地产融资主要来源是信贷融资



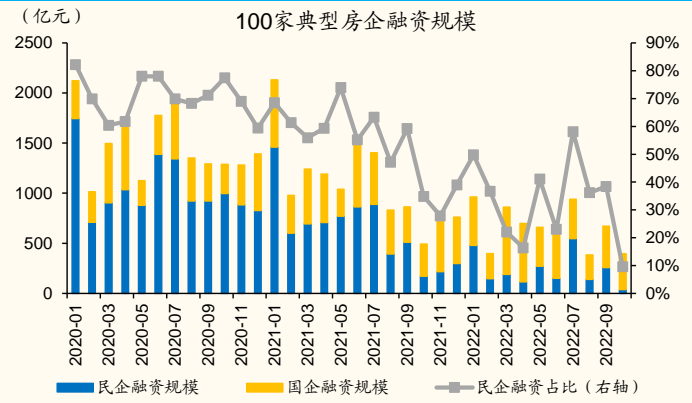
来源: Wind、Bloomberg、国金证券研究所

图表 13: 三季度房地产开发贷款余额同比转正



来源: Wind、国金证券研究所

图表 14: 国企民企融资分化加大, 民企融资规模收缩

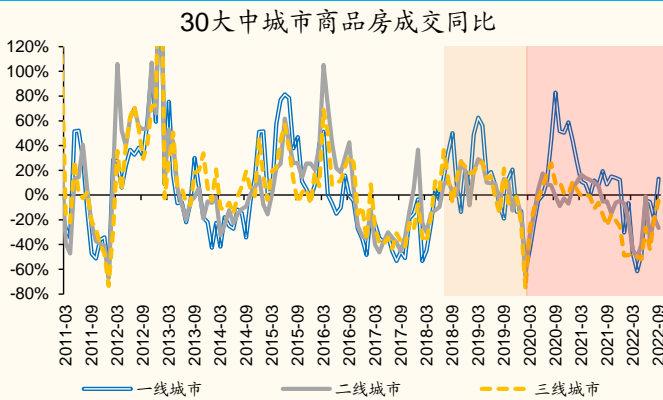


来源: CRIC、国金证券研究所

3. 未来需要关注什么? 高能级城市需求释放, 民企股权融资效果

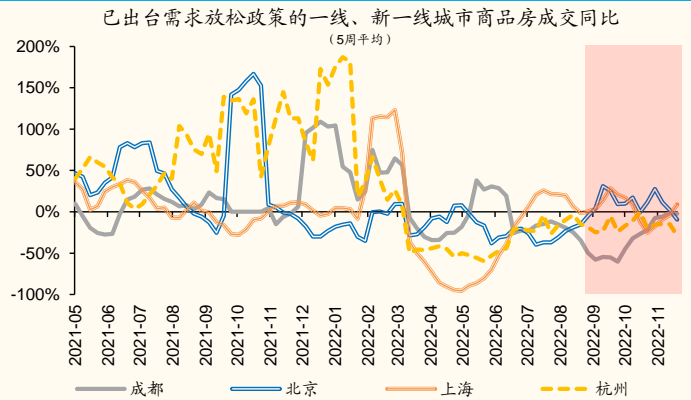
高能级城市需求仍有释放空间, 其地产回暖对低能级城市的传导带动值得关注。目前低能级城市地产政策应出尽出、购房限制较小, 但由于购房需求透支、人口流出等因素限制, 地产销售延续低迷; 相较而言, 高能级城市在地产恢复过程中更具需求弹性, 比如 2020 年 2 月至 9 月, 一线城市商品房成交同比提升 144 个百分点, 明显好于二线、三线城市的 65、85 个百分点; 但由于地产市场信心低迷、收入预期走弱、居民杠杆约束等因素, 高能级城市地产销售疲软; 11 月沪京杭蓉等热点城市“四限”局部松绑, 但政策力度较为有限。

图表 15: 相较而言, 高能级城市更具购房需求弹性



来源: Wind、国金证券研究所

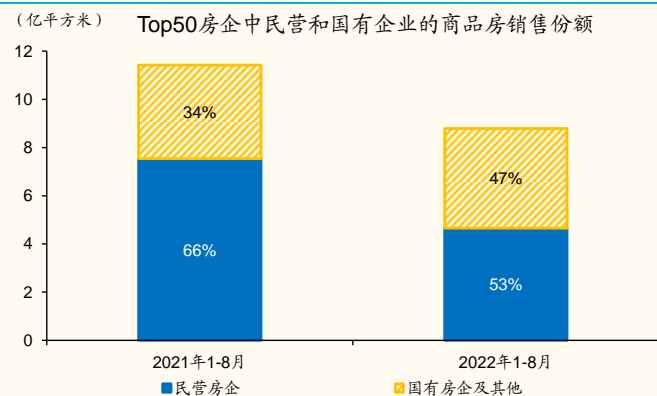
图表 16: 需求政策出台后, 代表城市地产成交仍低迷



来源: Wind、国金证券研究所

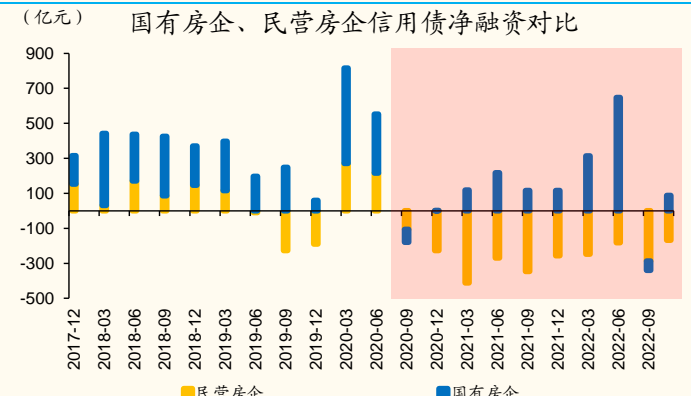
供给政策效果不佳的核心原因在于民营房企融资问题仍待解决, 针对民企的融资支持政策仍需关注。民企在地产销售中份额占比大, 去年 1-8 月, 商品房累计销售面积 11.4 万亿平方米, 其中民企销售占比达 66%, 而今年同期累计销售面积回落 23%, 其中民企销售回落 38.2%、成为主要拖累。目前地产低迷的核心桎梏在于房企现金流断裂, 而信贷、债券融资支持措施出台以来, 民营房企融资并未有起色, 5 月至 10 月民营房企债券净融资月平均-91 亿元、低于 1-4 月的-75 亿元, 未来民营房企融资仍需要持续性政策扶持。

图表 17: 民营房企销售在商品房销售中占主导地位



来源: CRIC、Wind、国金证券研究所

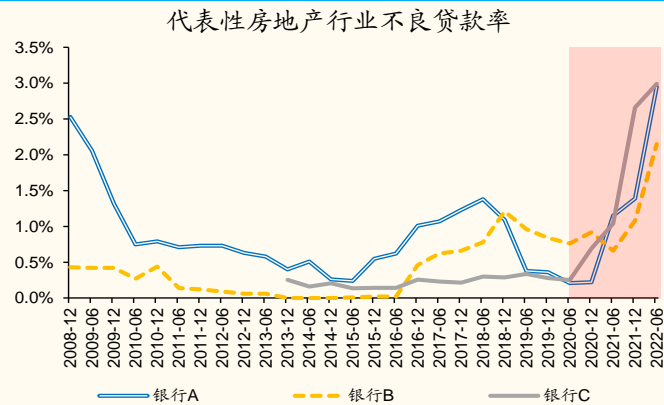
图表 18: 民营房企信用债净融资延续低迷



来源: Wind、国金证券研究所

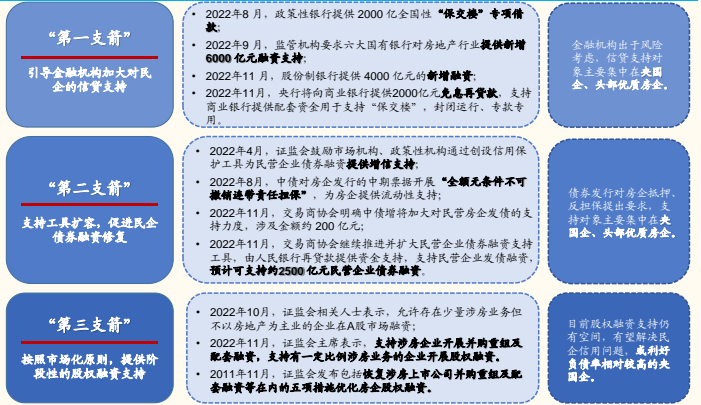
已有的信贷、债券融资支持或难完全解决民企融资难的问题, “第三支箭”开始落地、支持效果待跟踪。目前民营房企普遍难以满足信贷、债券融资支持在资产负债、抵押品等方面的要求, 直接约束政策效果; 比如: 代表银行地产不良贷款率持续攀升、平均由 2020 年 12 月的 0.6% 提升至 2022 年 6 月的 2.7%, 因此“第一支箭”引导金融机构加大对房企信贷支持的对象更多集中在央国企和头部优质民企, 对其他民房支持力度较小。11 月 28 日, 证监会出台调整优化房企股权融资 5 项措施, 股权融资支持有助于解决部分民企因信用不足导致的融资困难问题。

图表 19: 代表性银行房地产行业不良贷款率显著提升



来源: Wind、国金证券研究所

图表 20: 房企的股权融资支持落地效果仍可期待



来源: 相关政府网站、国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

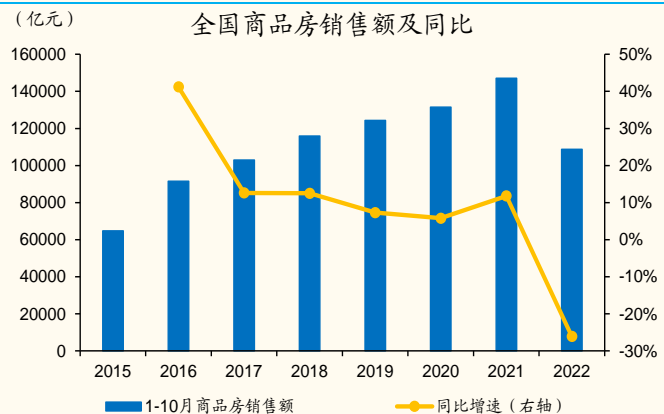
- “稳地产”政策从供给松绑到“稳需求”措施增多, 再到“供需齐发力”; 其中需求政策出台范围由“地方主导”转向“部委加码”, 供给政策从“保交楼”再到“保交楼、保主体”并驱, 支持力度明显加强。
- 政策效果方面, 需求政策加码下, 住房贷款利率持续下行, 但居民购房意愿不强, 地产销售延续低迷; 地产供给侧竣工边际改善, 融资筑底, 但民营房企融资延续低迷。
- 未来, 高能级城市的改善性需求仍有释放空间, 其地产回暖对低能级城市的传导带动值得关注; 而目前已有的供给端支持政策或难解民企信用缺失问题, 民企股权融资的支持措施落地效果仍可期待。

二、地产月度跟踪

1. 地产月度数据跟踪

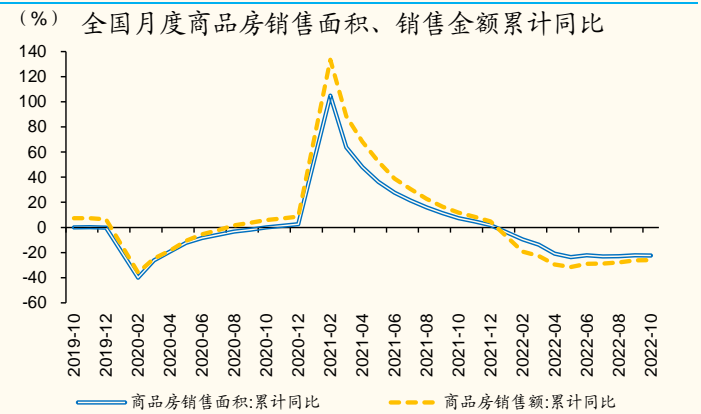
1-10月, 全国商品房销售面积 11.1 亿平方米、累计同比下滑 22%、较上月持平, 其中住宅销售面积占 85%、为 9.4 亿平方米、累计同比下降 26%; 1-10月商品房销售额为 10.9 万亿元、同比下降 26%, 其中住宅销售额为 9.5 万亿元、同比下降 29%。9月以来, 降息、下调公积金利率、退税等稳需求政策落地, 但或由于疫情反复、收入预期未见好转等因素影响, 地产销售明显下滑。

图表 21: 1-10月全国商品房销售额同比大幅回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表 22: 全国商品房销售面积、销售额延续低迷

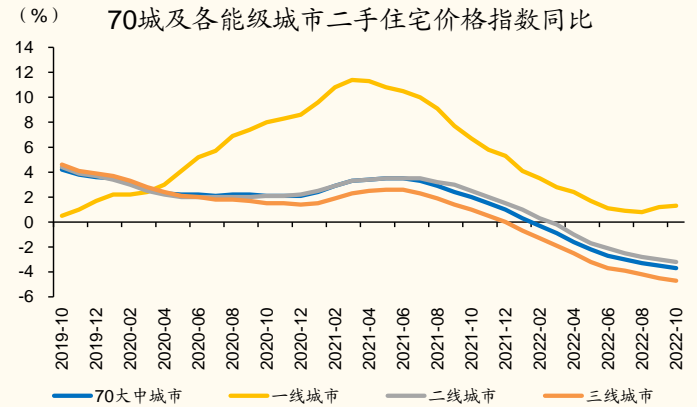
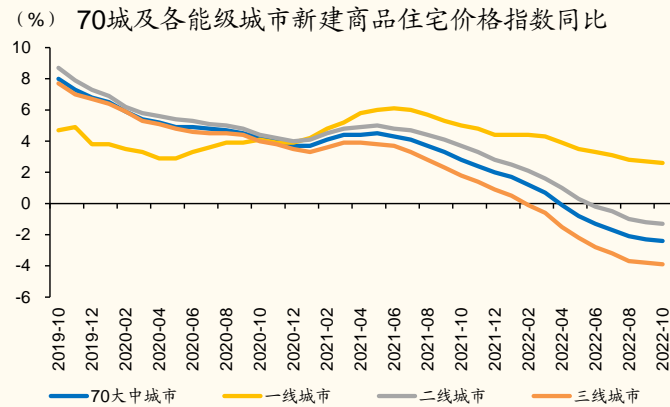


来源: Wind、国金证券研究所

10月，全国70个大中城市商品住宅销售价格同比回落2.4%、降幅较上月走扩0.1个百分点，其中一线城市新建商品住宅价格同比增长2.6%、增幅较上月减少0.2个百分点，二线、三线城市分别同比下降1.3%、3.9%；全国70个大中城市二手住宅价格同比回落3.7%、降幅较上月走扩0.2个百分点，其中一线城市二手住宅价格同比增长1.3%、增幅较上月提升0.1个百分点，二线、三线城市延续回落、分别同比下降3.2%、4.7%。

图表 23: 70城及各能级城市新建商品住宅价格走低

图表 24: 70城及各能级城市二手住宅价格走低



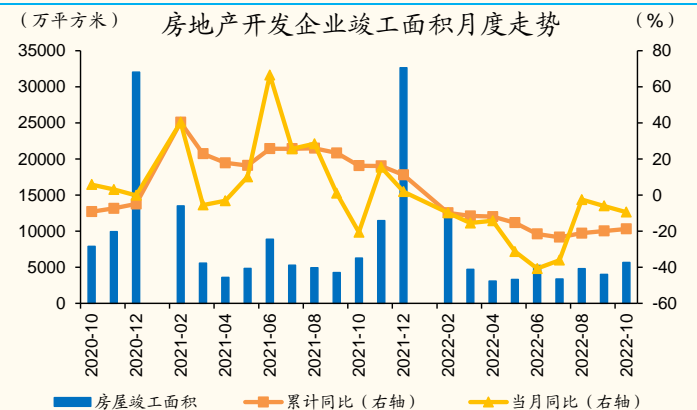
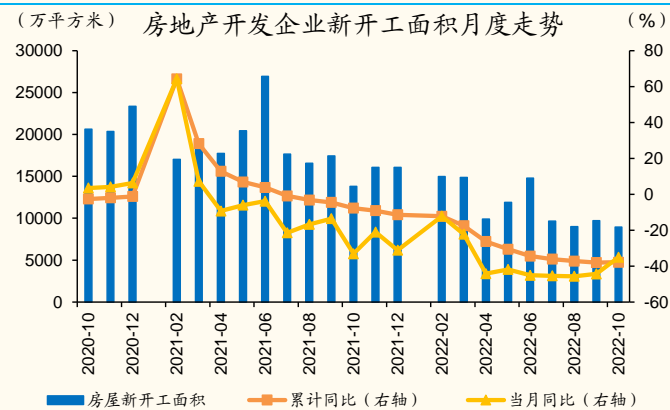
来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

1-10月，全国房屋新开工面积10.37亿平方米、累计同比下降38%、降幅维持高位，竣工面积4.7亿平方米、累计同比下降19%、已连续三个月降幅收窄。在“保交楼”的大力推行下，房企积极投入建设，竣工端有所改善；但当前购房信心并未实质性恢复，进一步影响房屋新开工的释放，同时，拿地积极性的延续低迷也是新开工表现疲软的一大影响因素。

图表 25: 房屋新开工面积当月同比有所改善

图表 26: 房屋竣工表现相对较好

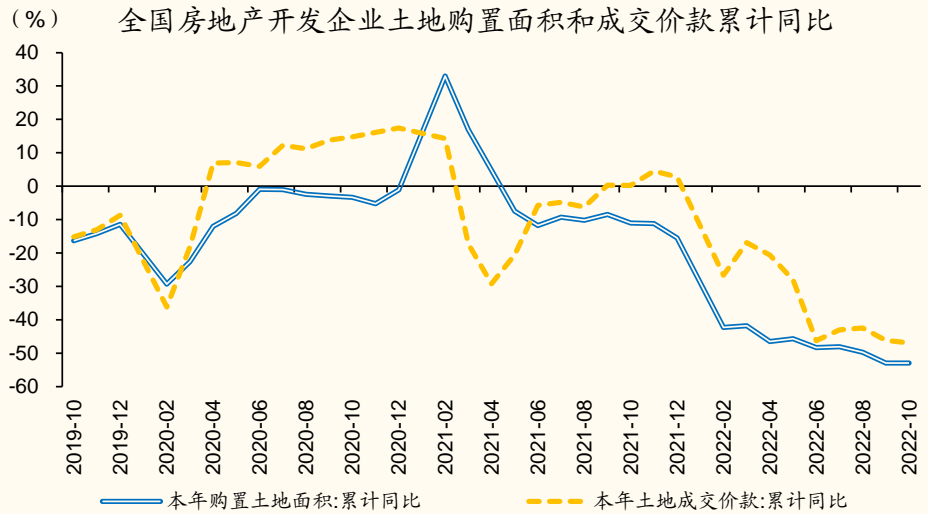


来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

1-10月，全国土地购置面积仅为7432万平方米、同比下降53%、较上月持平，1-10月土地成交价款为6061亿元、同比下降47%、降幅较上月略有走扩。从单月角度来看，10月土地购置面积983万平方米、较上月减少6%，单月成交土地价款较上月回落13.9%。受第三批集中供地高峰期已过的影响，本月土地成交市场延续低迷、溢价水平持续降低，除个别核心地块外，各城市土拍平均成交溢价率仍在低位运行；地块热度分化严重，去化困难的城市或者非核心地段地块流拍高企。

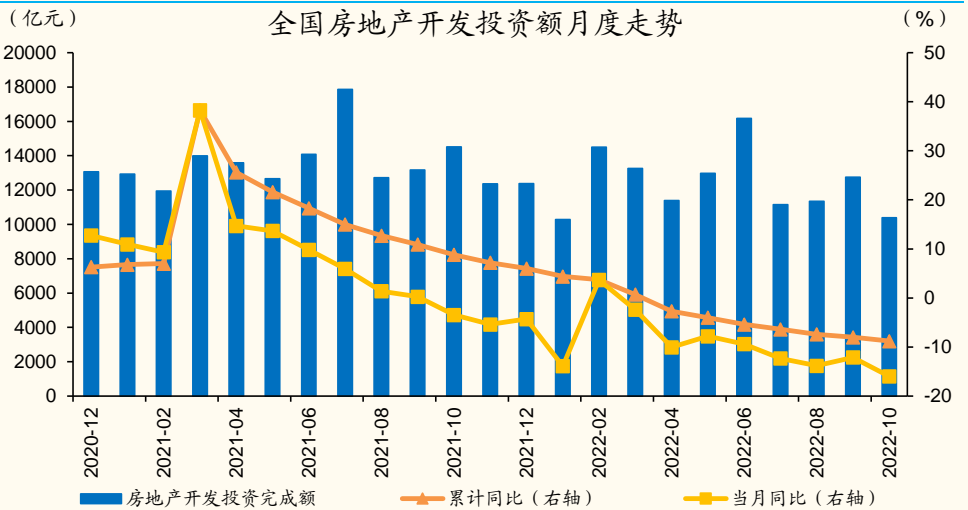
图表 27: 10 月房地产开发企业土地购置面积、成交价款持续走低



来源: Wind、国金证券研究所

1-10 月, 全国房地产开发投资 11.39 万亿元、同比下降 8.89%, 降幅较 1-9 月扩大 0.89 个百分点; 其中 10 月全国完成房地产开发投资额 10387 亿元、环比下降 18.5%, 同比下降 28.4%、降幅走扩 16.3 个百分点。10 月全国房地产开发投资额持续走弱, 或一方面缘于 10 月全国疫情散发对地产投资的扰动加大, 另一方面土地购置规模和房屋施工的环比走弱拖累投资规模延续低迷。

图表 28: 10 月房地产开发投资延续低迷



来源: Wind、国金证券研究所

2. 地产月度政策跟踪

9 月以来, 地产领域政策暖风频吹, 11 月多项“稳地产”措施密集出台。主要包括: 11 月 8 日, 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; 11 月 11 日, 央行、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》, 在房地产信贷投放、“保交楼”金融支持、风险处置、保护金融消费者权益、阶段性调整金融政策等方面作出了 16 条明确要求。11 月 21 日, 央行提出保交楼贷款支持计划, 至 2023 年 3 月 31 日前, 央行将向商业银行提供 2000 亿元免息再贷款, 支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”, 封闭运行、专款专用。11 月 24 日, 国有六大行落实“地产 16 条”, 与多家房企签订合作协议, 已披露的意向性授信额度高达 12750 亿元。

图表 29: 11 月, 地产信贷、债券、股权融资支持力度持续加码

政策形式	时间	政策	补充内容
债券融资支持	11月1日	交易商协会、房地产业协会联合中债增进公司, 召集金辉、新希望地产、德信中国、大华集团、仁恒置业、雅居乐等21家民营企业召开座谈会, 介绍中债增进公司增信支持民营企业发债融资工作相关进展, 并听取各方意见建议。	8月以来, 中债增进公司共推进十余单房企增信项目, 支持新城控股、美的置业、龙湖拓展、碧桂园、旭辉集团、卓越集团等多家民营企业发债融资83.68亿元, 累计带动民营企业发债融资155亿元。
	11月8日	交易商协会表示会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具, 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。	11月23日“第二支箭”扩容首批民营企业落地, 中债增出具对龙湖集团、美的置业、金辉集团三家民营企业发债信用增信函, 首批分别支持发行20亿元、15亿元、12亿元中期票据。 此次支持发债融资除“担保增信、创设信用风险缓释凭证”方式外, 较此前增加“直接购买债券”方式, 但5月和8月民营企业获支持发债都需要较优质的抵押物。 11月9日中债增随即发布《关于接收民营企业债券融资支持工具房企增信业务材料的通知》; 10日和11日龙湖集团、新城控股和美的置业分别获得200亿元、150亿元和50亿元的配额(需注意所获额度不是一次性发行), 其他相对困难民营企业发债融资的落地速度或较慢。 11月10日便受理龙湖集团200亿元储架式注册发行, 表示政策正在快速落地推进。 11月11日至18日, 万科提交280亿元储架式注册发行意向; 金地递交150亿元储架式注册发行申请; 交易商协会受理美的置业150亿元中票发行规模, 交易商协会受理新城控股150亿元中票发行规模; 福星股份计划中票发行规模60亿元; 中南建设提交申请、额度暂不明确。
	11月23日	国常会指出要加大对民营企业发债的支持力度, 适时适度运用降准等货币政策工具, 保持流动性合理充裕; 落实因城施策支持刚性和改善性住房需求的政策; 推进保交楼专项借款尽快全面落到项目, 激励商业银行新发放保交楼贷款, 促进房地产市场健康发展。	-
	11月14日	金融监管机构要求部分股份制商业银行于2022年底前, 为房地产领域提供不少于4000亿元人民币的新增净融资支持, 以进一步维护房地产市场的稳定健康发展。监管部门通过窗口指导要求银行以包括但不限于按揭、开发贷及购买房企发行的债券等形式提供资金。	-
信贷融资支持	11月21日	人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会, 会议指出要用好民营企业债券融资支持工具支持民营企业发债融资; 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, 央行拟在2023年3月前向商业银行提供2000亿元免息再贷款, 用于支持保交楼, 封闭运行、专款专用。	与此前的保交楼专项借款(多用于未售项目的保交付)有所不同, 将化解未交楼个人住房贷款风险, 支持已出售、但逾期未交付, 并经过金融管理部门认定的项目加快建设交付。
	11月23日	央行、银保监会正式发布《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》, 提出保持房地产市场融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房企风险处置、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和加大住房租赁金融支持力度的六大方面十六条措施(简称“金融16条”)。	11月23日, 中国农业银行与中海发展、华润置地、万科集团、龙湖集团、金地集团举行银企战略合作协议签约仪式。 11月23日, 工商银行向万科、金地、绿城、龙湖、碧桂园、美的置业、金辉等12家房企提供意向性融资支持逾6500亿元。 11月23日, 中国银行向万科、碧桂园和龙湖提供分别不超过1000亿元、600亿元、600亿元意向授信额度。 11月24日, 邮储银行与万科、龙湖、绿城、碧桂园、美的置业等5家房企签署全面战略合作协议, 提供意向性融资总额2800亿元。 11月24日, 建设银行与中交建、首开、越秀、万科、龙湖、美的置业、合生创展将就房地产金融展开合作。 11月24日, 交通银行向万科、美的置业分别提供了1000亿元、200亿意向性综合授信额度。
	11月24日	银保监会相关部门负责人表示, 为了保障房地产融资平稳有序, 首先要求股份制银行对国有、民营房地产企业一视同仁; 股份制银行要通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以积极支持, 坚决避免出现一致性抽贷、断贷行为。	-
	11月21日	证监会主席易会满在2022金融街论坛年会上表示支持涉房企业开展并购重组及配套融资, 支持有一定比例涉房业务的企业开展股权融资。	-
其他	11月28日	证监会在股权融资方面调整优化5项措施。	-
	9月29日	央行、银保监会发布通知, 计划在2022年底之前, 放宽对22年6-8月新建商品住宅价格环比、同比连续下降的城市的利率限制, 当地政府可自主决定维持、下调或取消首套房贷款利率下限, 二套房维持当前规定。	本次利率下限放松针对价格环比连续3个月下跌的城市, 按照统计局70城市口径计算, 有23个城市满足要求, 70大中城市销售金额10万亿, 满足要求市场为2万亿。70大中城市以外市场规模约为7万亿, 多为三四线城市, 且除70大中城市之外的市场中, 约有一半城市二手房价6-8月连续同比下跌, 所占商品房市场规模约为3.5万亿, 合计影响的商品房市场规模约为5.5万亿。
	9月30日	央行宣布自2022年10月1日起, 5年以下(含)和5年以上首套住房公积金贷款利率分别下调至2.6%和3.1%(均下调15bp), 二套利率政策不变。	-
	9月30日	财政部发布《关于支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》, 规定2022年10月1日至2023年12月31日, 对出售自有住房并在出售1年内于同城重新购买住房的纳税人, 对其出售时的已缴个税予以退税优惠, 其中新购住房金额大于或等于现住房转让金额的, 全部退还已缴个税, 小于的按金额比例退还。	-
	11月14日	中国银保监会、住房和城乡建设部、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》, 指导商业银行按市场化、法治化原则, 向优质房地产企业出具保函置换预售监管资金; 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%。	2022年2月全国性预售资金监管政策出台, 明确“预售资金额度监管为重点额度监管; 随后在2022年上半年多个城市在不同程度放松预售资金监管, 其中南京、徐州、长春、海口等城市已试点允许使用银行保函替代预售监管资金。 2022年7月停工断贷事件后, 各地推进保交付工作, 郑州、武汉、西安等城市再度加紧预售资金监管。 此次自上而下明确银行保函置换预售监管资金的原则, 释放部分监管资金进入项目运转, 能一定程度防范当前流动性风险在房地产企业间的扩散, 更多释放供给侧宽松的信号。

来源: 中国政府网站、各地方政府网站、国金证券研究所

11月23日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会正式公布《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条对房地产行业的支持政策。在房企融资方面，央行加强对国有、民营等各类房企一视同仁的表态，要求金融机构按市场化原则满足房地产项目合理融资需求；首次提出房企开发贷、信托贷款等存量融资未来半年内到期的，允许超出原规定多展期1年，可不调整贷款分类；首次提出鼓励信托等资管产品支持房地产合理融资需求，依法合规为房企项目并购、商业养老地产、租赁住房建设等提供金融支持，此前央行等监管机构有关房地产信托融资的表态多为加强监管、控制风险；首次提出对于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业金融机构，经评估可合理延长其过渡期。

图表 30：央行正式发布“金融16条”

序号	政策概要	政策内容
保持房地产融资平稳有序		
1	稳定房地产开发贷款投放	1.对国有、民营等房企一视同仁； 2.鼓励金融机构重点支持治理完善、聚焦主业、资质较好的房企健康发展； 3.金融机构要合理区分项目子公司风险与集团控股公司风险，在保证债权安全、资金封闭运作的前提下，按市场化原则满足房地产项目合理融资需求。
2	支持个人住房贷款合理需求	1.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； 2.支持金融机构优化新市民住房金融服务，合理确定符合购房条件新市民首套住房贷款标准。
3	稳定建筑企业信贷投放	-
4	支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期	房企开发贷、信托贷款等存量融资未来半年内到期的，允许超出原规定多展期1年，可不调整贷款分类。
5	保持债券融资基本稳定	支持优质房企发债融资，推动专业信用增进机构为财务总体健康、面临短期困难的房企债券发行提供增信支持。
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，依法合规为房企项目并购、商业养老地产、租赁住房建设等提供金融支持。
积极做好“保交楼”金融服务		
7	支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款	支持国开行、农发行发放“保交楼”专项借款。
8	鼓励金融机构提供配套融资支持	鼓励金融机构为专项借款支持项目提供新增配套融资支持，推动化解未交楼个人住房贷款风险；商业银行半年内发放的配套融资贷款期限内不下调风险分类，形成不良的若相关机构已尽职可免责。
积极配合做好受困房地产企业风险处置		
9	做好房地产项目并购金融支持	1.鼓励商业银行稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务，重点支持优质房企兼并收购受困房企项目； 2.鼓励AMC与政府、银行、房企及律所、会计师事务所等合作，推动加快资产处置； 3.支持符合条件的商业银行、AMC发行房地产项目并购主题金融债券。
10	积极探索市场化支持方式	1.金融机构可按自负盈亏等原则，一企一策协助推进司法重整项目复工交付； 2.鼓励AMC通过担任破产管理人、重整投资人等方式参与项目处置； 3.支持金融机构通过基金等方式市场化化解受困房企风险，支持项目交付。
依法保障住房金融消费者合法权益		
11	鼓励依法自主协商延期还本付息	金融机构可与受疫情影响的购房人自主协商进行延期展期等调整。
12	切实保护延期贷款的个人征信权益	个人住房贷款已调整还款安排的，金融机构按新的安排报送信用记录，已报送的予以调整。
阶段性调整部分金融管理政策		
13	延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排	对于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业金融机构，经评估可合理延长其过渡期。
14	阶段性优化房地产项目并购融资政策	金融机构要用好阶段性房地产金融管理政策，加快推动房地产风险市场化出清。
加大住房租赁金融支持力度		
15	优化住房租赁信贷服务	1.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，积极满足企业中长期资金需求； 2.鼓励金融机构为各类主体收购、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； 3.商业地产改造为保障性租赁住房并取得认定书后，银行发放贷款期限、利率适用保障性租赁住房贷款相关政策。
16	拓宽住房租赁市场多元化融资渠道	1.支持住房租赁企业发行信用债券和担保债券等直接融资产品； 2.鼓励商业银行发行支持住房租赁金融债券； 3.稳步推进REITs试点。

来源：中国政府网站、国金证券研究所

11月28日，证监会发布房企股权融资调整优化5项措施，并自即日起施行。房地产行业股权融资政策自2010年起开始收紧，并于2013、2016年持续加码；11月21日证监会主席易会满发言指出“支持实施改善优质房企资产负债表计划”，股权融资相关政策出现边际调整倾向。11月28日，证监会在

股权融资方面调整优化 5 项措施，标志着除 IPO 外，上市房企和涉房企业股权融资规定或将全面恢复正常化。

图表 31：证监会发布房企股权融资调整优化 5 项措施

序号	分类	具体内容
1	恢复设防恢复涉房上市公司并购重组及配套融资	允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。
2	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，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。
3	调整完善房地产企业境外市场上市政策	与境内A股政策保持一致，恢复以房地产为主业的H股上市公司再融资；恢复主业非房地产业务的其他涉房H股上市公司再融资。
4	进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用	会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房REITs常态化发行，努力打造REITs市场的“保租房板块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，或作为已上市基础设施REITs的扩募资产。
5	积极发挥私募股权投资基金作用	开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

来源：中国政府网站、国金证券研究所

风险提示：

- 1、疫情发展超预期。目前全国多地疫情反弹或对复产复工进程造成影响，可能延缓地产行业的生产、需求恢复。
- 2、地产下行超预期。地产下行或通过信贷、金融、财政、产业链等多链条对经济造成负面影响。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦7楼	地址：中国北京西城区长椿街3号4层	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号 嘉里建设广场 T3-2402