

作者：申学峰
邮箱：research@fecr.com.cn

房地产企业股票融资放开，行业财务风险有望降低 ——2022年11月房地产行业观察与债市运行动态

摘要

商品房量价：11月份30大中城市商品房成交面积同比减少24.78%，成交量仍大幅低于往年同期。百城新建住宅平均价格同比上涨0.04%，涨幅较上月回落0.02个百分点。

土地成交价款：11月份全国土地成交价款为1530.23亿元，较上年同期的3109.01亿元下降50.78%，房地产行业新土地项目投资明显减少。

政策：11月份，房地产行业金融政策出现重大转变。继信贷支持（“第一支箭”）、债券融资支持（“第二支箭”）后，股权融资（“第三支箭”）也对房地产企业放开，房企可以通过股票市场募资降低负债比率。这项政策落地将有效降低房企财务风险。地方层面不断出台新的购房支持政策，包括放松限购、提供购房补贴、放宽房贷申请条件等等。预计未来各地商品房限购政策会逐步取消。

重点房企：11月份百强房企销售操盘金额同比下降25.5%；滨江集团、荣盛发展、宋都股份、香江控股等房企新增提供担保；合景泰富以3.71亿元出售成都项目公司股权；龙湖集团由中债信增全额担保的20亿中票发行，利率仅3%。

债券发行与到期：11月份房地产行业共发行债券374.99亿元，通过债市净融资-346.90亿元。

信用事件与利差：11月份有1只债券违约、16只债券展期。无主体和债券的信用级别被下调。11月末兴业房地产行业债券信用利差（中位数）较上月末上升23.84BP。

总结与展望：证监会宣布恢复房地产企业股票市场融资，意味着诸多民营房企可以通过增发快速补充资金、降低财务风险，出险房企也有望走出困境，这将实质性改善整个行业信用状况。从需求端看，疫情管控放开后商品房需求有望边际改善，这有利于房企库存去化、回笼资金。但在新增城镇人口减少、出生人口减少的背景下，需求端压力仍很大，稳健经营仍是保持信用稳定的关键，激进扩张的房企存在较高信用风险。

相关研究报告：

- 1.《2022年10月房地产行业观察与债市运行动态：商品房销售再显颓势，行业债券信用利差走阔》，2022.11.15
- 2.《2022年9月房地产行业观察与债市运行动态：商品房销售弱势回暖，房企债券融资继续净流出》，2022.10.18
- 3.《2022年8月房地产行业观察与债市运行动态：商品房销售依旧疲软，地产债信用利差走阔》，2022.09.15

Author: Shen Xuefeng
E-mail: research@fecr.com.cn

The stock financing of real estate companies is liberalized, and the financial risk of the industry is expected to be reduced
——November 2022 real estate industry observation and bond market operation report

Summary

In terms of sales volumes and prices of commercialized buildings, the floor space of commercialized buildings sold in 30 large and medium-sized cities has declined by 24.78% year-on-year in November, which was still significantly lower than in the same period of previous years. The average price of newly built residential buildings in “100 cities” has increased by 0.04% year-on-year, and the increase was down 0.02 percentage points from the previous month.

In terms of real estate land purchase, the transaction value of land in November was 153.023 billion yuan, a decrease of 50.78% from 310.901 billion yuan in the same period of the previous year, and the investment in new land projects in the real estate industry decreased significantly.

In terms of policies, the financial policy of the real estate industry underwent a major change in November. Following the credit support (“the first arrow”) and bond financing support (“the second arrow”), equity financing (“the third arrow”) is also open to the real estate companies, which can raise funds through the stock market to reduce debt ratio. The implementation of this policy will effectively reduce the financial risks of real estate companies. Local governments continue to introduce new support policies for home purchases, including relaxing purchase restrictions, providing home purchase subsidies, relaxing mortgage application conditions, and so on. It is expected that the restrictions on the purchase of commercial housing in various places will be gradually abolished in the future.

In terms of key real estate companies, the sales amount of TOP100 real estate companies in November has decreased by 25.5% year-on-year. Binjiang Group, RiseSun, Sundy Corporation, HeungKong Holding and other real estate companies newly provided guarantees. KWG Group sold the equity of Chengdu project company for 371 million yuan. Longfor Group issued 2 billion medium-term notes fully guaranteed by China Bond Credit Development, with a coupon rate of only 3%.

In terms of bond issuance and maturity, the real estate industry has issued 37.499 billion yuan bonds in November, and has received -34.690 billion yuan of net financing through bond market.

In terms of credit events and spreads, 1 bond has defaulted and 16 bonds have been extended in November. No credit ratings for entities and bonds were downgraded. At the end of November, the bond credit spread (median) of real estate industry increased by 23.84BP from the end of the previous month.

Looking ahead, the China Securities Regulatory Commission has announced the resumption of financing in the stock market of real estate companies, which means that many private real estate companies can quickly replenish funds and reduce

financial risks through additional issuance. From the perspective of demand, the demand for commercial housing is expected to improve marginally after the epidemic control is relaxed, which is conducive to the destocking of real estate companies and the return of funds. However, against the backdrop of a decrease in the new urban population and a decrease in the number of births, the demand situation remains severe. Steady operations are still the key to maintaining credit stability. Real estate companies that are aggressively expanding have relatively high credit risks.

目录

一、行业运行动态	2
(一) 商品房量价	2
(二) 土地成交价款	5
(三) 房地产贷款	6
二、行业政策动态	6
(一) 中央政策动态	6
(二) 地方政策动态	8
三、重点公司动态	12
四、房地产行业债券市场运行动态	14
(一) 债券发行与到期	14
(二) 违约/展期债券	15
(三) 信用级别调整	16
(四) 行业信用利差	17
五、总结与展望	17

一、行业运行动态

(一) 商品房量价

1.30 大中城市商品房成交面积低于往年同期

根据Wind数据，11月份国内**30大中城市¹商品房成交面积**为1152.15万平方米，同比减少24.78%（见图1）。与往年相比，今年1~11月份成交面积大幅下滑。自去年下半年以来房价出现下行趋势，购房者观望情绪浓重，而且疫情等因素对居民收入造成了冲击，封控措施导致部分楼盘销售活动受阻，严重影响了购房需求。尽管各地陆续放宽限购政策，银行个人住房贷款发放加快，多地房贷首付比例也开始下调，但对商品房销售促进作用仍有限。

需求下滑对房企的库存去化构成一定的压力，存量项目积压严重的房企资金周转仍可能受到拖累，增加债务违约风险。面对需求下滑，房地产企业已经普遍放缓了新土地投资步伐，预计未来新建商品房供给也会减少，需关注新建商品房供需能否再平衡。

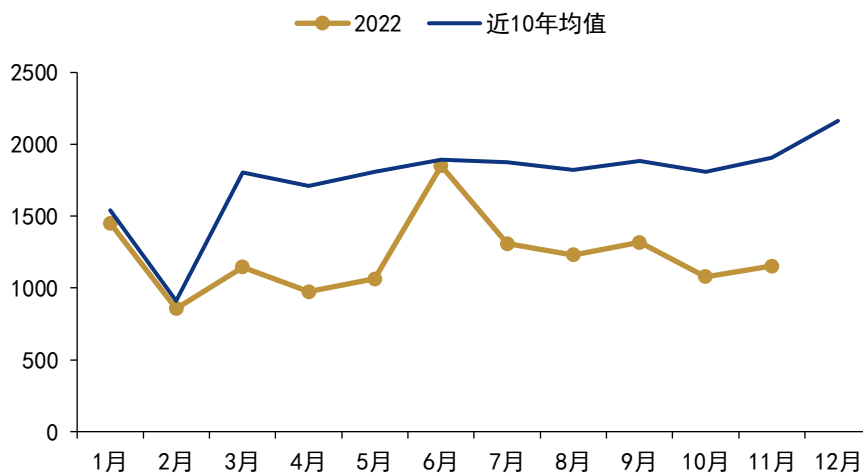


图1: 30大中城市商品房成交面积 (2012-2022, 单位: 万平方米)

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

根据国家统计局数据，今年1~11月份全国商品房销售面积同比减少23.32%，其中住宅物业销售面积同比减少26.18%，商办等非住宅物业销售面积同比减少2.38%。商办等非住宅物业销售表现要略好于住宅物业，但是10月份开始非住宅物业销售也出现明显下滑（见图2、图3），新建商品房销售量进一步萎缩。

¹30大中城市包括一线城市（北京、上海、广州、深圳）、二线城市（天津、成都、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、大连、武汉、南昌、福州、长春、长沙、哈尔滨）和三线城市（无锡、东莞、佛山、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、江阴、昆明、石家庄、兰州）。

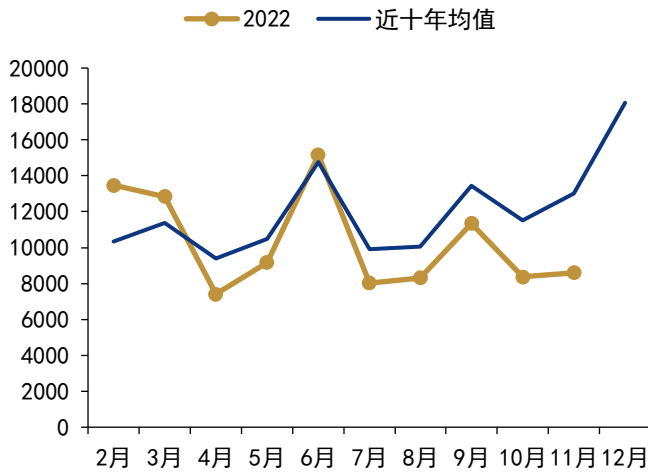


图2: 全国商品房销售面积: 住宅 (单位: 万平方米)

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

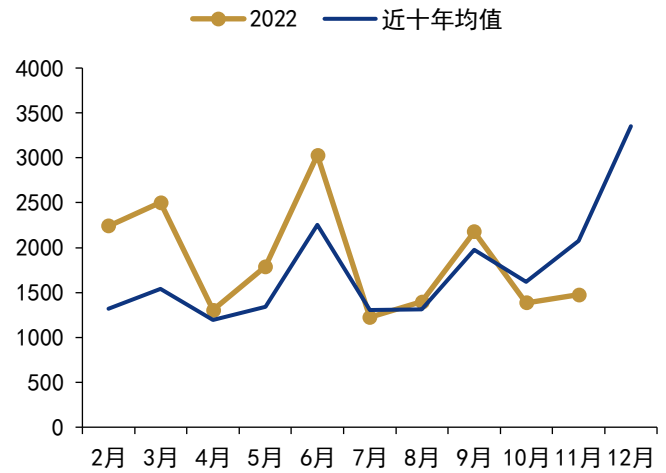


图3: 全国商品房销售面积: 非住宅物业 (单位: 万平方米)

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

2. 十大城市商品房库存去化周期延长

根据 Wind 数据, 截至 11 月末, 十大城市²商品房可售面积合计 8816.09 万平方米, 环比增加 1.90% (见图 4), 销售面积为 617.50 万平方米, 同比减少 21.85%。11 月底去化周期³为 13.22 个月, 环比增加 0.52 个月。自去年下半年国内商品房成交量出现下滑以来, 十大城市的商品房库存去化周期明显延长。

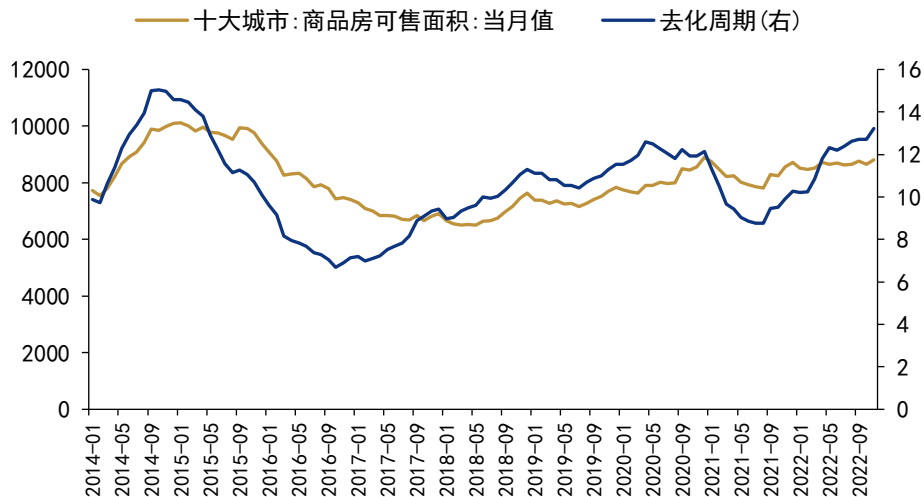


图4: 十大城市商品房库存情况 (2014.01-2022.11, 单位: 万平方米, 月)

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

²十大城市包括北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、南昌、厦门。

³去化周期=商品房可售面积÷(最近12个月商品房累计销售面积÷12)。

3.百城住宅平均价格同比涨幅回落 0.02个百分点

根据中国房地产指数系统调查数据，11月份百城新建住宅平均价格为16190元/平方米，环比下跌0.06%，同比上涨0.04%，同比涨幅较上月回落0.02个百分点（见图5）。去年7月份以来百城新建住宅价格同比涨幅持续回落，但近期价格已有企稳迹象。预计未来各地限购措施会逐步取消，疫情管控措施解除，社会经济活动恢复正常，或对房价形成一定支撑。

房价涨幅回落导致房地产开发项目收益下降，综合考虑融资成本后甚至会出现亏损，因此一些存量项目积压的房企未来盈利及经营性现金流可能会大幅萎缩。

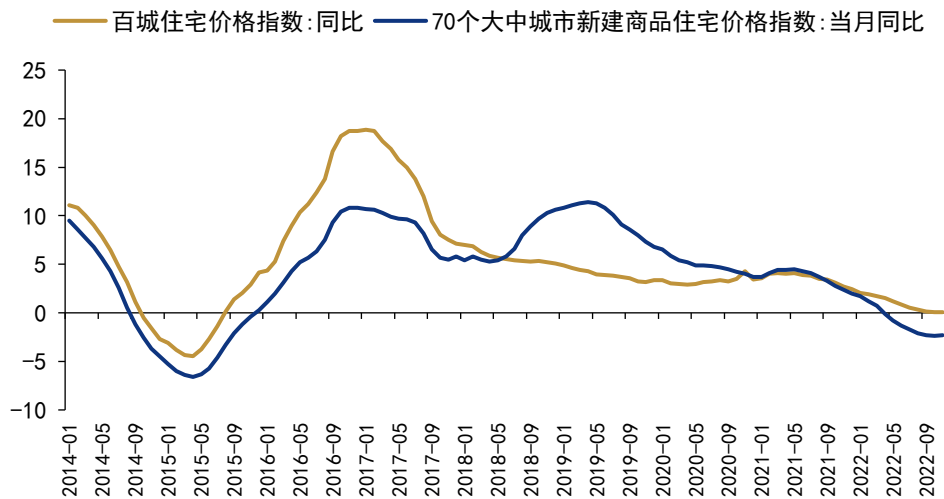


图5: 百城新建住宅平均价格同比涨幅 (2014.01-2022.11, 单位: %)

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

分城市类型来看，11月份一线、二线、三线城市新建住宅价格分别环比变动0.00%、-0.02%和-0.17%，分别同比变动-0.15%、0.56%和-0.59%（见图6）。近期各类型城市新建住宅价格同比涨幅都趋于稳定，尤其是二线、三线城市没有进一步下行。可能近期各地持续不断的购房刺激政策对稳定住宅市场发挥了作用。

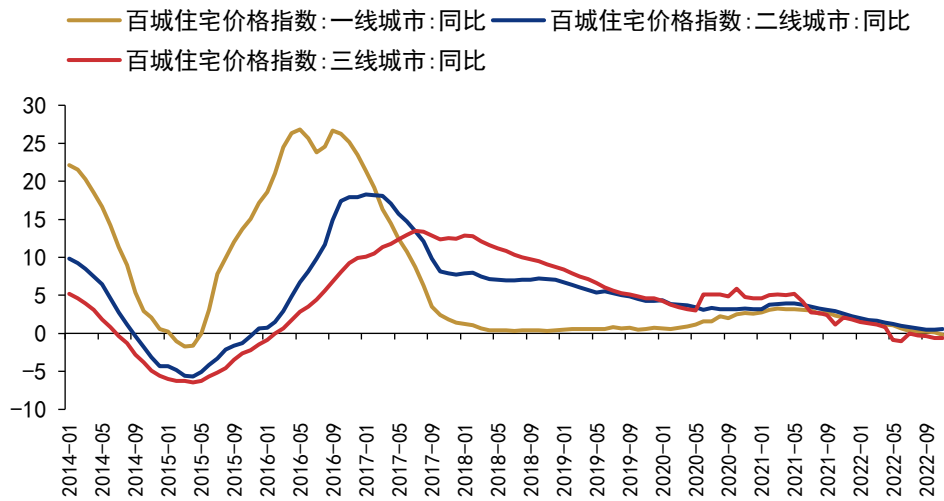


图 6：各类型城市住宅价格指数环比涨幅（2014.01-2022.11，单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（二）土地成交价款

今年 1~11 月全国土地成交价款为 7591.00 亿元，同比下降 47.72%。其中，11 月份土地成交价款为 1530.23 亿元，较上年同期的 3109.01 亿元下降 50.78%（见图 7）。自从 2021 年 6 月以来，月度土地成交价款同比明显下降，反映出房地产行业已经放缓了新项目的投资步伐，未来新增入市的商品房预计也会随之减少。结合当前商品房销量下滑的情况看，房地产行业可能步入需求、供给同时缩减的新常态。

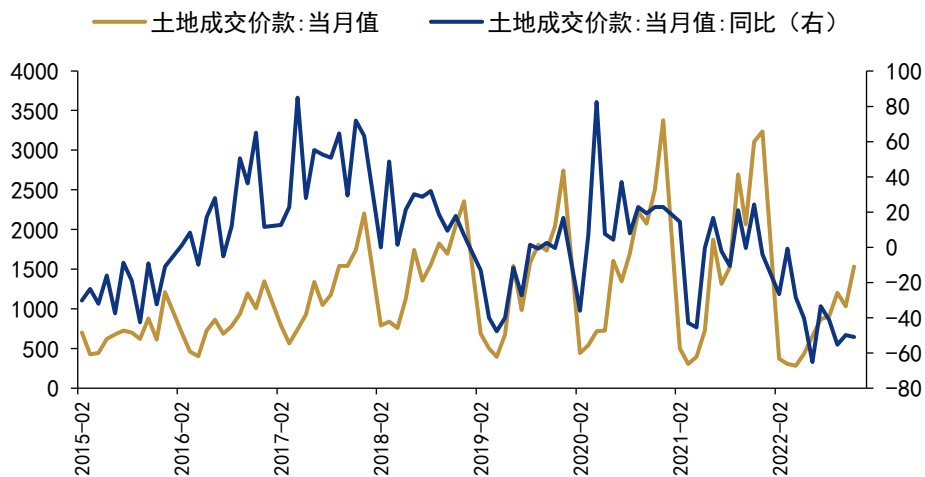


图 7：全国土地成交价款（2015-2022，单位：亿元，%）

注：1 月和 2 月合并为一个月份计算。

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（三）房地产贷款

1. LPR 报价维持不变

11月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布：1年期LPR为3.65%，与上月持平；5年期以上LPR为4.30%，与上月持平。

2. 首套房贷利率继续下降

根据贝壳研究院监测数据，11月份103个重点城市主流首套房贷利率为4.09%，较上月下降3个基点；二套房贷利率为4.91%，与上月基本持平。

11月份房贷平均放款周期为26天，与上月基本持平。

二、行业政策动态

11月份，房地产行业金融政策出现重大转变，继推出信贷支持（“第一支箭”）、债券融资支持（“第二支箭”）后，股权融资（“第三支箭”）也对房地产企业放开，房企可以通过股票市场募资降低负债比率。这项政策落地将有效降低房企财务风险。地方层面不断出台新的购房支持政策，包括放松限购、提供购房补贴、放宽房贷申请条件等等。预计未来各地商品房限购政策会逐步取消。

（一）中央政策动态

1. 央行行长易纲强调房地产稳定对实体经济的重要性

11月2日，央行行长易纲在香港金融管理局“国际金融领袖投资峰会”表示：房地产行业关联很多上下游行业。人民银行积极支持房地产行业健康发展，降低了个人住房贷款利率和首付比例，鼓励银行通过“保交楼”专项借款支持已售住房建设交付，支持刚性和改善性住房需求。

11月21日，央行行长易纲在“2022金融街论坛年会”表示：房地产业关联很多上下游行业，其良性循环对经济健康发展具有重要意义。

2. 交易商协会继续推进并扩大“第二支箭”

11月8日，中国银行间市场交易商协会官网发布消息：（1）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。（2）“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。（3）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。

3. 央行与银保监会联合发布“金融16条”

11月11日，央行与银保监会联合发布“金融16条”，内容概括如下：（1）坚持对国有、民营等各类房地产企业一视同仁，满足房地产项目合理融资要求，保持建筑企业融资连续稳定。（2）支持各地因城施策实施差异化住房信贷政策，合理确定当地个人贷款首付比例和贷款利率下限。（3）支持开发贷、信托贷合理展期。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。（4）支持优质房地产企业发行债券融资。推动各方提供支持。（5）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。（6）积极做好“保交楼”金融服务，支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款。鼓励金融机构提供配套融资支持。（7）做好房地产项目并购金融支持。鼓励银行、优质房企、资管公司提供支持。（8）已进入司法重整的项目，探索市场化支持方式。（9）鼓励消费者依法自主协商延期还本付息，并保护个人征信权益。（10）延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排。阶段性优化房地产项目并购融资政策。（11）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。

4. 银行间债券市场发债房企的范围由全国性房企扩大至地方优质民营房企

11月12日，人民银行总行引导银行间市场交易商协会出台专项政策，将银行间债券市场发债房企的范围由全国性房企扩大至地方优质民营房企，并组织中债信用增进公司向拟发债民营房企给予增信支持。地方优质民营房企即发债主体须满足资产充足、信用良好、具有较强市场影响力等以上条件。具体增信模式由中债信用增进公司向拟发债民营房企给予增信支持，包括以下三种模式：

第一种，由地方担保增信机构或地方国企提供反担保后，中债信用增进公司为拟发债民营房企提供担保增信。

第二种，拟发债民营房企提供房产、土地、股权等充足抵质押物后，中债信用增进公司为其提供担保增信。

第三种，由中债信用增进公司会同相关金融机构，为拟发债民营房企创设信用风险缓释凭证。

5. 允许商业银行出具保函置换预售监管资金

11月14日，银保监会、住建部、央行联合发布《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》：（1）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%。（2）评级低或资产规模小的银行不得开展业务，不得给有关联的房地产企业出具保函，商业银行要通过保证金、房地产企业反担保以及其他增信措施，防范保函业务风险。（3）明确商业银行要参照开发贷款授信标准，充分评估房地产企业信用风险、财务状况、声誉风险、项目销售前景和剩余货值等，与经营稳健、财务状况良好的优质房地产企业开展保函置换预售监管资金业务。

6. 证监会研究制定《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》

11月18日，证监会研究制定了《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》。其中提到：支持房地产企业合理债券融资需求，提升民营企业债券融资的可得性和便利性。

7. 全国性商业银行信贷工作座谈会提出多项房地产融资支持政策

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，研究部署金融支持稳经济大盘政策措施落实工作。针对房地产提到：（1）要全面落实房地产长效机制，因城施策实施好差异化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。（2）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。（3）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。（4）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。人民银行将面向6家商业银行推出2000亿元“保交楼”贷款支持计划，为其提供零息资金，以鼓励其支持“保交楼”工作。

8. 房地产融资“第三支箭”落地

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，推出房地产融资“第三支箭”。

（1）**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，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。

（2）**允许上市房企非公开方式再融资，**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）**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）**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。

（二）地方政策动态

1. 放宽购房资格限制

11月4日杭州临平区：本市工作且有城镇社保的非本市户籍家庭，可在星桥、崇贤、东湖、运河、塘栖等镇街购买住房，符合条件的本市户籍家庭在上述镇街购买第二套住房不受落户满五年的限制，各类家庭在限购区内限购的住房总套数不变。

11月9日成都市：（1）引进的高层次人才经过认定后，其购房可不受户籍、社保缴纳时间的限制，具备相应住房限购区域购房资格。符合要求的购买商品住房时视为无房居民家庭参与商品住房申购。（2）龙头企业等重点企业副总级及以上高级管理人才，认定后，其购房可不受户籍、社保缴纳时间和住房限购区域的限制。（3）符合

《成都市人才安居资格认定办法》条件的A、B类人才，可不受户籍、社保缴纳时间和住房限购区域的限制购房，购买商品住房时可提前预留意向购买项目房源。

11月17日成都市：（1）天府新区成都直管区、成都高新区西部园区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区、龙泉驿区、新都区、温江区、双流区、郫都区统一为一个住房限购区域，具备该区域内任一区购房资格的居民家庭以及具备成都高新区南部园区购房资格的居民家庭，均可在该限购区域内购买住房。该区域购房套数、户籍社保年限等住房限购要求保持不变。（2）在成都东部新区、青白江区、新津区、简阳市、都江堰市、彭州市、邛崃市、崇州市、金堂县、大邑县、蒲江县区域内生活工作且无自有产权住房的非成都市户籍居民家庭，可在该区域内购买一套住房用于自住。

11月19日西安市：（1）迁入本市在限购区无房家庭，落户或持有本市《居住证》缴纳6个月社保，可购1套二手房。（2）各类人才住房限购区域购买住房时无须提供社会保险或个人所得税相关证明材料。（3）二孩及以上家庭，限购套数的基础上可新购1套住房。购第三套房列为“普通家庭”类别。（4）临潼区，西咸新区沣东新城上林街道、沣西新城高桥街道、马王街道，高新区托管的非限购区域不再列入我市住房限购限售范围。

2. 购房补贴、优惠

11月1日衢州市：（1）开展团购活动补贴，市区团购新建商品住宅给予团购补贴，标准为2万元/套。（2）户籍在柯城区乡镇或衢江区乡镇的人群，购买市区<90平新房，补贴400元/平方米，90-144平补贴300元/平方米，单套补贴最高均不超过4万元。（3）大专及以上学历购买市区144平方米以下新房，按套给予住宅产权面积对应购房款1.5%的大学生安居购房补贴，单套补贴最高不超过3万元。

11月1日义乌市：（1）购买首套商品住房，补贴契税100%。（2）允许人才购房补助款用于人才申购房产的首付。（3）鼓励房企开展“团购”优惠活动，最高价格下浮5%以内。（4）使用货币化凭证购买，再给予一定的让利。

11月1日孝感市：（1）新购新建商品房补贴契税100%。<144m²给予200元/m²补贴（最高2万元）。（2）新引进人才最高补贴10万元。（3）多孩家庭多补贴1万元。（4）团购备案价下限再下浮3%。

11月4日杭州临平区：购买新房补贴契税50%，800-2000平米补贴契税30%，2000平以上补贴契税50%。

11月11日烟台市：自2022年11月1日起至2023年6月30日前在烟台市购买新建商品住宅和二手住宅补贴契税50%。

11月12日荆门市：对父母至少一方拥有户籍，在东宝区、荆门高新区、掇刀区、漳河新区购房的多孩家庭发放购房补贴，二孩家庭2万元，三孩家庭4万元。

11月15日南昌市湾里区：（1）湾里管理局辖区内购买新建商品住宅，首次购买按300元/m²给予补贴，改善购买按200元/m²给予补贴。（2）90-200m²前300套新建商品住宅每套发放20000元消费券，90以下前200套新建商品住宅每套发放10000元消费券。

11月15日遵义市：凡5个及5个以上有购房需求的市民一起购房，均属团购，活动期间按团购价购房，享受市场价折扣5%-20%优惠价格。

11月22日张掖市甘州区：市区财政统筹安排资金4500万元，向2022年6月1日至2022年12月31日在甘州区城市规划区内购买新建商品住宅的购房者发放购房补贴，一次性补助1.5万元家电购房消费券，共补助3000套。

11月23日邓州市：符合条件的人才3个月社保、新市民购首套房享缴契50%补贴，鼓励开发企业优惠5000-10000元。

11月28日银川市：开展为期半个月的购房促销活动，40余家房地产开发企业100余个楼盘，推出了特价房、优惠车位、分期付款补贴等措施。

11月30日重庆市荣昌区：（1）购买商品住房优惠政策延长至2023年2月28日。（2）出售房屋并重新购买商品住房及二手住房退还个人所得税。（3）购商服用房及车位、车库契税优惠，最高优惠100%契税。

11月25日南京市六合区：（1）购买新建商品住房且面积小于144m²按购房金额的1%给予购房补贴。（2）推行房票安置国有土地给予房票面值使用部分8%的购房奖励，集体土地给予房票面值使用部分12%的购房奖励。（3）购房业主户籍在省外的，由区教育局统筹安排。购买新建商品住房，取得《不动产权证书》的，无需迁入户口可申请到房产所在施教区初始年级入园入学。（4）引导商业银行提供南京市优惠利率贷款和优质金融服务。

11月23日庆阳市宁县：（1）购买家庭唯一住房，≤90平减按1%的税率征收契税，>90平减按1.5%的税率征收契税。二套房屋，≤90平减按1%的税率征收契税，>90平减按2%的税率征收契税。（2）支持企业发放1万元一次性购房代金券。

3.放宽住房贷款条件

11月1日广西：（1）灵活就业人员或配偶购买首套或二套房，可使用一次公积金贷款。（2）现售商品房合同备案后即可申请住房公积金贷款。

11月1日孝感市：（1）一套已结清执行首套房贷政策。认贷不认房，首套最低首付20%，二套30%。（2）取消公积金贷款户籍地限制，下调公积金贷款利率至2.6%和3.1%。首套贷款额度60万元，其他50万元。首套公积金首付20%，二套30%。

11月1日鄂尔多斯市：私企职工申请住房公积金贷款取消需要提供的近6个月工资流水、近6个月社保缴费明细、缴存基数超过个税起征点的纳税凭证3项证明材料。

11月3日鄂尔多斯市：公积金最高贷款额度双人提至80万元，单人提至50万元。三孩额度上浮10%。

11月3日抚州市：（1）公积金最高贷款额度由60万元/户提高至70万元/户。（2）公积金首套首付最低20%，二套最低30%。（3）异地个人住房公积金贷款范围扩大至全国。（4）公积金组合贷也可适用于再交易房、尾房。（5）取消个人住房公积金贷款结清后第二套房准贷时限的限制。（6）异地住房公积金缴存人购首套房并已结清商贷的，可办理商转公贷款。

11月8日涿州市：（1）首套商贷首付最低20%，二套最低30%。（2）生育二孩及以上的居民家庭购买二套房可享受首套政策。

11月9日宜宾市：（1）房票购房公积金最高贷款额度单缴存职工50万元，双缴存职工70万元，二孩家庭单缴存职工55万元，双缴存职工75万元，三孩家庭单缴存职工60万元，双缴存职工80万元。（2）申请公积金贷款时间由12个月缩短为6个月。

11月10日杭州市：在杭州市无住房且无未结清住房贷款记录的家庭最低首付比例为30%，为改善居住条件贷款购买第二套住房的家庭最低首付比例为40%，首套房贷款利率不低于相应期限贷款市场报价利率减20个基点，二套房贷款利率不低于相应期限贷款市场报价利率加60个基点。

11月12日荆门市：多孩家庭购买首套或改善型住房时，住房公积金购房贷款额度最高可达到规定限额的1.2倍。

11月18日钦州市：（1）首次购房商贷首付比例降至20%，首套商贷未结清首付不低于30%，一套已结清执行首套贷款政策。（2）公积金贷款额度上限双人40万元，单人33万元。

11月21日淮安市：住房公积金缴存人在本市行政区域内购买自住住房并已办理商业性个人住房贷款且尚未结清，在购房地所在行政区域内拥有不超过二套住房，符合我市住房公积金贷款条件的，可申请商转公贷款。

11月21日成都市、攀枝花市：成攀住房公积金缴存职工在两市区内异地购房，可向缴存地中心申请住房公积金贷款。其房屋套数认定标准、房屋抵押担保方式等执行缴存地住房公积金中心贷款管理政策，房屋抵押登记在房屋所在地不动产登记机构办理，最高贷款额度不超过房屋所在地限额标准。

11月21日商丘市：（1）购买首套商品住房或建造、翻建、大修首套自住住房，贷款额度不大于房屋总价款的80%。（2）购买第二套自住住房或二手住房，贷款额度不大于房屋总价款的70%。

11月22日赤峰市：（1）公积金首付款比例调整，首套房首付款比例20%，二套房首付款比例30%；异地缴存住房公积金的职工，在赤峰市购房申请公积金贷款的，可以享受本地同等待遇。（2）多孩家庭购买第二套商品住宅的，按首套商品住宅政策执行。

11月23日邓州市：公积金贷款额度上限双人60万元，单人50万元。

11月23日庆阳市宁县：（1）首次购房商贷首付比例降至20%，首套商贷未结清首付不低于30%，一套已结清执行首套贷款政策。（2）公积金贷款额度上限双人60万元，单人50万元。

4. 放宽住房公积金提取条件

11月1日广西：同一自然年度内发生购买、建造、翻建、大修自住住房、偿还购建自住住房贷款本息、租房、既有住宅加装电梯等住房消费情形，可分别申请提取住房公积金。

11月3日鄂尔多斯市：（1）取消商住房、公寓、重大伤病等提取条件限制。（2）三孩家庭租房提取额度由22500元提高到30000元。

11月9日宜宾市：（1）房票购房备案之日起12个月内可申请办理购房提取住房公积金。（2）提取住房公积金时间由12个月缩短为6个月。

11月21日成都市、攀枝花市：成攀住房公积金缴存职工异地购房申请提取住房公积金，无需提供职工本人或配偶户籍所在地或工作所在地证明。

三、重点公司动态

1. 百强房企单月操盘销售金额下降

根据克而瑞统计，11月份行业百强房企实现销售操盘金额5589.8亿元，环比下降0.3%，同比下降25.5%。从累计业绩来看，百强房企1~11月的整体销售操盘金额同比大幅降低42.6%。

近期虽然市场政策端和企业融资端释放利好，但企业销售端受制于市场整体需求和购买力，表现仍相对低迷。预计百强房企全年业绩的同比降幅将达40%以上。

2. 滨江集团为子公司融资提供担保

11月3日，杭州滨江房产集团股份有限公司发布关于为控股子公司提供担保的公告。滨江集团控股子公司北沙盛和拟向平安银行和兴业银行组成的银团申请13亿元的贷款，滨江集团为北沙盛和本次融资提供连带责任保证担保，保证范围为主债权到期余额的34%（最高本金限额为4.42亿元）。

11月9日，滨江集团发布关于为项目公司提供担保的公告。滨江集团参股公司杭州滨昕向兴业银行申请15亿元的融资，滨江集团为杭州滨昕本次融资提供连带责任保证担保，保证范围为主债权到期余额的40%（最高本金限额为6亿元）。

截至11月9日，滨江集团及控股子公司对外担保总余额为233.02亿元，均为对控股子公司及参股公司的担保，对外担保总余额占最近一期经审计净资产的113.23%，其中对合并报表外的参股公司提供的担保总余额为33.84亿元，占最近一期经审计净资产的16.44%。

3. 荣盛发展为子公司提供担保

11月11日晚间，荣盛房地产发展股份有限公司发布公告称，荣盛发展全资子公司唐山盛玉向沧州银行新增贷款1.94亿元，由荣盛发展提供连带责任保证担保，上述保证担保总额不超过2.44亿元，担保期限不超过60个月。同时，荣盛发展全资子公司霸州荣海以自有资产为上述融资提供抵押担保。

11月18日，荣盛房地产发展股份有限公司发布公告，共为全资子公司提供不超过4.6亿元担保，期限不超过48个月。其中，为廊坊荣盛35000万元合作业务提供连带责任保证担保，保证担保总额不超过40000万元。另外，为香河荣信5378万元合作业务提供连带责任保证担保，保证担保总额不超过6000万元。

截至11月18日，荣盛发展实际担保总额为440.60亿元，占最近一期经审计净资产的110.59%。其中荣盛发展及其控股子公司对合并报表外单位提供的实际担保余额63.10亿元，占最近一期经审计净资产的15.84%。

4. 宋都股份为子公司1.07亿元借款提供担保

11月8日，宋都基业投资股份有限公司发布对外担保的进展公告。宋都股份全资子公司宋都供应链与招商银行签订借款协议。宋都股份全资子公司杭州宋都以存单质押形式就前述借款提供担保，担保的主债权本金金额为1.07亿元。

截至本公告日，宋都股份及控股子公司对外担保余额为116.26亿元，占最近一期经审计净资产的269.25%。

5. 香江控股子公司为母公司2.5亿元贷款提供担保

11月23日，深圳香江控股股份有限公司发布关于子公司为母公司提供贷款担保的公告。香江控股向广州农村商业银行申请2.5亿元贷款，借款期限24个月，抵押物为郑东置业持有的位于郑州市郑东新区的物业。香江控股全资子公司武汉金海马、郑东置业、香江商业为其提供连带责任保证担保。

截止公告日，香江控股及子公司累计对外担保余额为人民币334,867.69万元，其中为对控股子公司或全资子公司的担保余额为327,704.74万元，占2021年经审计净资产的比例为44.98%。

6. 合景泰富3.71亿元出售成都项目公司股权

11月16日，合景泰富集团控股有限公司发布公告称，出售成都项目公司股权予香港置地。

合景泰富拟向香港置地出售置泰有限公司28.57%股权及成都市宏誉房地产开发有限公司30%股权，置泰有限公司和成都市宏誉房地产开发有限公司是成都项目的运营主体。该部分股权售价为3.71亿元。估计合景泰富通过出售将取得税后利润约1400万元。

7. 龙湖集团由中债信增全额担保的20亿中票成功发行，利率3%创新低

11月29日，龙湖集团20亿元中期票据完成簿记，该笔债券由中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，期限为三年，票面利率仅3.0%，利率创中债信增担保民营房企债券的新低。

8. 中国银行与十家房企签署合作协议，提供意向性授信金额超6000亿

11月25日，中国银行宣布，已与万科集团、碧桂园、龙湖集团、中海发展、华润置地、招商蛇口、金地集团、绿城中国、滨江集团、美的置业等十家房企签署《战略合作协议》，提供意向性授信金额合计超6000亿元。

中国银行将与这些房企在房地产开发贷款、并购贷款、债券承销与投资、个人住房贷款、保函等重点业务领域深化全方位合作，共同维护房地产市场平稳健康发展。

四、房地产行业债券市场运行动态

（一）债券发行与到期

根据Wind数据统计的境内债券市场与中资离岸债数据，11月份房地产行业共发行债券374.99亿元，偿还债券721.89亿元，房地产行业通过债券市场净融资额为-346.90亿元（见图8）。尽管近期房地产债券融资支持政策力度很大，但是债券净融资额仍为负。主要原因或是房地产行业出险企业数量较多，且新建商品房需求下滑背景下房企融资需求也在减少。

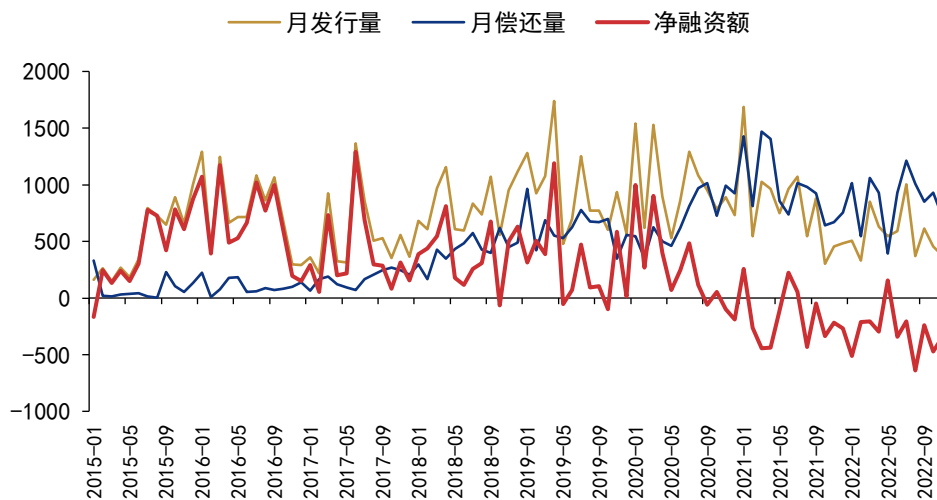


图8：房地产行业债券（含境内债券和中资离岸债）发行与到期规模（2015.01-2022.11，单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

分发行主体评级看，剔除资产支持证券后，11月份境内债券市场房地产行业发行人中，AAA级（发行人委托评级，下同）主体发行额占比为85.88%，AA+级主体占比为6.90%，AA级主体占比为7.23%，AA-及以下级别主

体、无评级主体占比为0%（见图9）。自2020年9月以来，房地产行业AAA级与AA+级主体债券发行额占比趋势性上升，相对信用资质弱的AA-及以下主体或无评级主体新发行债券则明显减少，新券信用水平有所提升。

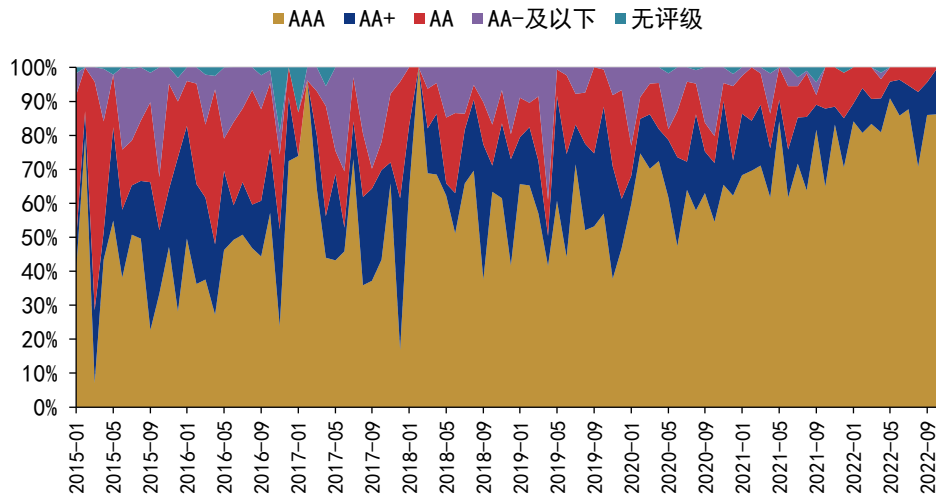


图9：房地产行业不同级别主体（境内市场发行人）发行债券（不含ABS）金额的占比（2015.01-2022.11）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（二）违约/展期债券

根据 Wind 统计口径，11 月份境内债券市场运行期间，房地产行业新增 1 只债券违约、16 只债券展期（见表 1）。有多家房地产公司在境内债券市场出现债券展期，但暂未发生实质性违约。11 月份无首次实质性违约主体。

表 1：11 月份房地产行业违约/展期债券

序号	债券简称	发行人	违约/展期日期	违约/展期类型	逾期本金(亿元)	逾期利息(万元)	债券类型
1	17 红星 02	红星美凯龙控股集团有限公司	2022/11/07	展期	9.12	0	一般公司债
2	20 红星 05	红星美凯龙控股集团有限公司	2022/11/28	展期	18.89	17,200	一般公司债
3	19 恒大 01	恒大地产集团有限公司	2022/11/07	展期	0.00	94,050	一般公司债
4	19 恒大 02	恒大地产集团有限公司	2022/11/07	展期	48.28	34,000	一般公司债
5	20 恒大 02	恒大地产集团有限公司	2022/11/28	展期	39.00	23,600	一般公司债
6	19 世茂 03	上海世茂建设有限公司	2022/11/11	展期	9.00	3,870	一般公司债
7	19 世茂 04	上海世茂建设有限公司	2022/11/11	展期	10.00	4,800	一般公司债
8	20 鑫苑 01	鑫苑(中国)置业有限公司	2022/11/14	展期	9.00	7,515	一般公司债
9	20 金科地产 MTN001	金科地产集团股份有限公司	2022/11/15	展期	0	0	一般中期票据

序号	债券简称	发行人	违约/展期日期	违约/展期类型	逾期本金(亿元)	逾期利息(万元)	债券类型
10	申联优	深圳市前海平裕商业保理有限公司	2022/11/18	展期	5.00	0	证监会主管ABS
11	申联次	深圳市前海平裕商业保理有限公司	2022/11/18	展期	0.01	0	证监会主管ABS
12	20融侨02	融侨集团股份有限公司	2022/11/18	展期	0	3,808	一般公司债
13	正荣03优	正荣地产控股股份有限公司	2022/11/20	展期	9.00	1,427	证监会主管ABS
14	20花样02	花样年集团(中国)有限公司	2022/11/25	展期	15.03	11,573	一般公司债
15	19鸿坤01	北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	2022/11/22	未按时兑付回售款和利息	3.18	2,578	一般公司债
16	20奥创2A	奥园集团有限公司	2022/11/22	展期	7.30	1,691	证监会主管ABS
17	20奥创2B	奥园集团有限公司	2022/11/22	展期	0.86	0	证监会主管ABS

资料来源: Wind 资讯, 远东资信整理

17 红星 02、20 红星 05: 本金兑付时间推迟 1 年。

19 恒大 01、19 恒大 02、20 恒大 02: 利息支付时间再推迟 6 个月。

19 世茂 03: 债券当期利息(2021 年 11 月 11 日至 2022 年 11 月 10 日期间)的兑付安排调整为于 2023 年 5 月 11 日和 2023 年 11 月 13 日各支付 50%。

20 鑫苑 01: 利息支付时间推迟 6 个月。

20 金科地产 MTN001: 2023 年 1 月 30 日兑付 0.5 亿元本金及对应利息, 2023 年 3 月 30 日兑付 0.5 亿元本金及对应利息, 2023 年 4 月 30 日兑付 0.5 亿元本金及对应利息, 2023 年 7 月 30 日兑付 7 亿元本金及对应利息。

20 融侨 02: 应付利息的 70%延期 1 年支付。

正荣 03 优: 本金改为分期兑付, 展期期间利息按季支付。

20 花样 02: 发行人延期兑付“20 花样 02”本金、利息。

(三) 信用级别调整

根据 Wind 统计的境内债券市场上发行人委托国内评级机构的评级情况, 11 月份无主体和债券的信用级别调整情况。

1. 主体级别调高的企业

无。

2.主体级别调低的企业

无。

3.债项级别调高的债券

无。

4.债项级别调低的债券

无。

(四) 行业信用利差

根据兴业研究计算的债券信用利差（中位数）数据，11月末房地产行业债券信用利差为89.05BP，较上月末上升23.84BP。分债项级别看（见图10），与上月末相比，11月末房地产行业AAA级债券的信用利差上升26.12BP，AA+级债券的信用利差上升31.31BP，AA级债券的信用利差上升39.30BP。自11月底房地产企业股权融资支持“第三支箭”落地后，已有多家上市房企筹划增发股票融资。展望未来，各行业债券信用利差整体有上行动力，股权融资将帮助房企降低负债率、提升信用状况，缓解房地产债券信用利差上行部分压力。

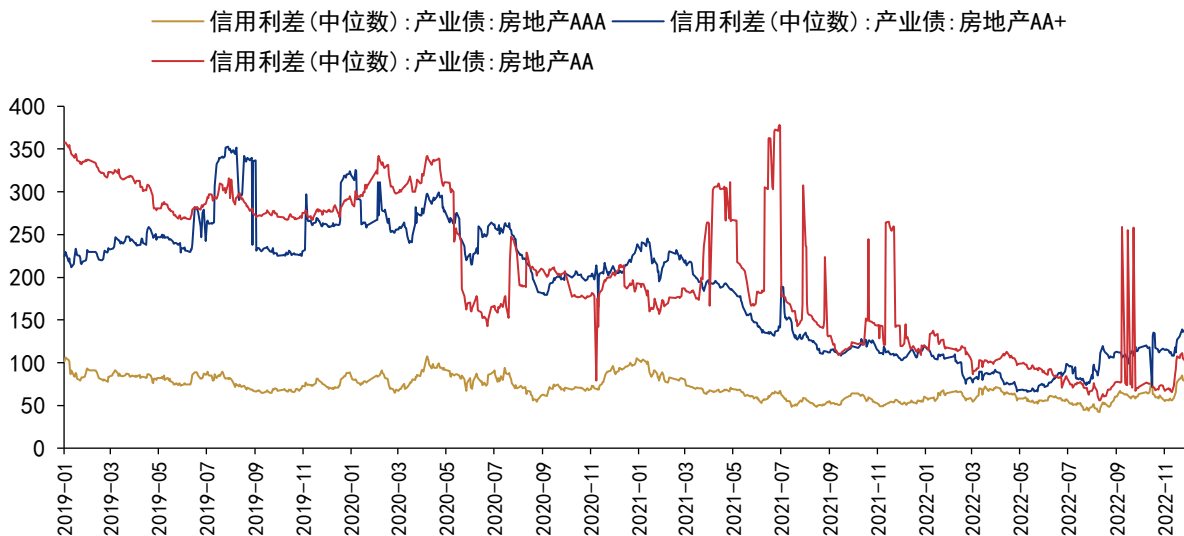


图 10：兴业房地产行业债券信用利差（2019.01-2022.11，单位：BP）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

五、总结与展望

11月28日，房地产企业金融监管政策迎来重大转折，证监会宣布恢复房地产企业股票市场融资，长达12年的限制措施取消。尽管10月20日证监会就已经表示允许存在少量涉房业务但不以房地产为主业的企业在A股市

场融资，但以房地产为主业的企业仍无法进行股权融资。此次房企股票市场融资全面解禁，意味着当前诸多资金紧张的民营房企可以通过增发快速补充资金、降低财务风险，一些出险房企也有望走出困境，这将实质性改善整个行业信用状况。

从房地产需求端来看，目前国内针对新冠疫情管控措施已经基本放开，社会经济活动逐步恢复正常，新建商品房需求有望边际改善。这一定程度上有利于房企库存去化、回笼资金。但疫情管控解除本身可能并不能给商品房需求带来转折性的改变，在新增城镇人口减少、出生人口减少的背景下，商品房刚需和改善型需求都在萎缩，房地产企业未来仍面临很大的需求端压力。因此稳健经营仍是保持信用稳定的关键，激进扩张的房企存在较高信用风险。

【作者简介】

中学峰，金融学硕士，CPA，远东资信研究与发展部研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务，为中国评级行业培养了大量专业人才，并多次参与中国人民银行、国家发改委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

远东资信资质完备，拥有中国人民银行、国家发改委、中国证监会、中国银行间市场交易商协会和中国保险资产管理业协会等政府监管部门和行业自律机构认定的全部信用评级资质。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-5727 7666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层
电话：021-6510 0651

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信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。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。