

供需政策齊發力 市場吃了定心丸

斷供潮反思錄 ③

「大規模爛尾帶來的斷供潮會嚴重挫傷脆弱的市場信心。對我們來說，保交樓肯定是頭等大事，這也直接影響到銷售口碑，以及企業的發展。」在河南有大量投資的某房企的一位銷售人員表示，自己最近和同事們正忙於學習中央與地方的紓困政策，對於「賬上真沒錢」的他們而言，無論是來自中央的專項借款，還是地方的紓困基金，都是支撐企業活下去的保命錢，穩定市場的定心丸。

大公報記者 倪魏晨 俞晝

「房地產是國民經濟的支柱產業，但也是近年來受到調控最多，市場信心最差的行業。」中央財經委員會辦公室副主任尹艷林在公開場合說話十分坦誠，意味着國家對房地產行業出現的問題以及嚴重性認識深刻，也意味着絕不會袖手旁觀。

「金融16條」與「三支箭」給力

事實上，政府正是本輪房企「保交付」的堅實後盾。今年8月，國家部委推出2000億元（人民幣，下同）專項借款，鄭州等地亦成立了紓困基金。進入9月後，「保主體」政策力度顯著增大，人行三季度例會提及，推動「保交樓」專項借款加快落地使用、並視需要適當加大力度，引導商業銀行提供配套融資支持。

11月以來，利好政策更是暖風頻吹，人行除向商業銀行提供2000億元免息再貸款用於「保交樓」外，還攜手銀保監會推出鼓勵金融機構向房地產企業和購房者提供金融支持的「金融16條」，此後針對房企信貸支持、債券融資、股權融資的「三支箭」政策也相繼射出。

「年內房地產領域支持政策分為兩個階段。」植信投資研究院資深研究員馬泓分析，第一階段主要從「改善需求」角度出發，通過降低房貸利率、調降首付比、放寬公積金貸款制度等，儘管上述措施收穫一定成效，但也受到疫情等因素的干擾；第二階段則重供給側發力，逐步實現政策在供需兩端的雙管齊下，推動「保交樓」工作的推進，幫助一些房企化解短期償債風險。「四季度出台的『金融16條』、『三支箭』等政策非常給力，緩解了市場對部分房企可能出現的過度憂慮，為下階段房地產市場實現築底穩定了基礎。」

在穆迪高級信用評級主任尹勁樺看來，上述舉措有助於紓解房企融資壓力、恢復購房者信心、提振地產銷售，從而降低房地產市場調整的連續風險。「特別是當前政策明確了保交樓資金來源，有利於防止預售房項目出現大面積的停工及斷供。」

各地政府積極落實主體責任

需要指出的是，樓盤停工肇因複雜，各地政府積極落實主體責任，不斷對「保交樓」和相關紓困政策進行優化。以湖北省為例，湖北省資產管理有限公司8月23日與浙商資產管理有限公司聯合設立50億元紓困基金，加大對該省不良資產的收購與處置力度，服務「保交樓、保民生、保穩定」。

無獨有偶，重慶成立了房地產問題項目風險化解處置小組，安排專班跟進項目建設進度，並對項目賬戶資金進行封閉管理。蘇州也全面落實「一樓一策一專班」督促停工項目盡快復工。

為盤活項目盡早實現「保交樓」，一些停工項目也開始嘗試借助債權拍賣、債權收購等方式。無錫市翠竹房地產開發有限公司在阿里拍賣平台轉讓債權，以期盡快引入投資人續建。此外，中信集團以「債權人」身份，收購了佳兆業在深圳的4個項目，總貨值約500億元。

值得一提的是，鄭州10月6日宣布，自印發《保交樓專項行動實施方案》的30天內，該市排查出147個已售停工或半停工商品住宅項目，其中有145個實現全面或實質性復工，2個未復工項目已確定化解路徑。同時鄭州法院系統構建「一樓盤一法官」工作模式，共解封相關項目37個、解封賬戶380個，解封資金8.62億元等。保交樓工作取得階段實質性成效。

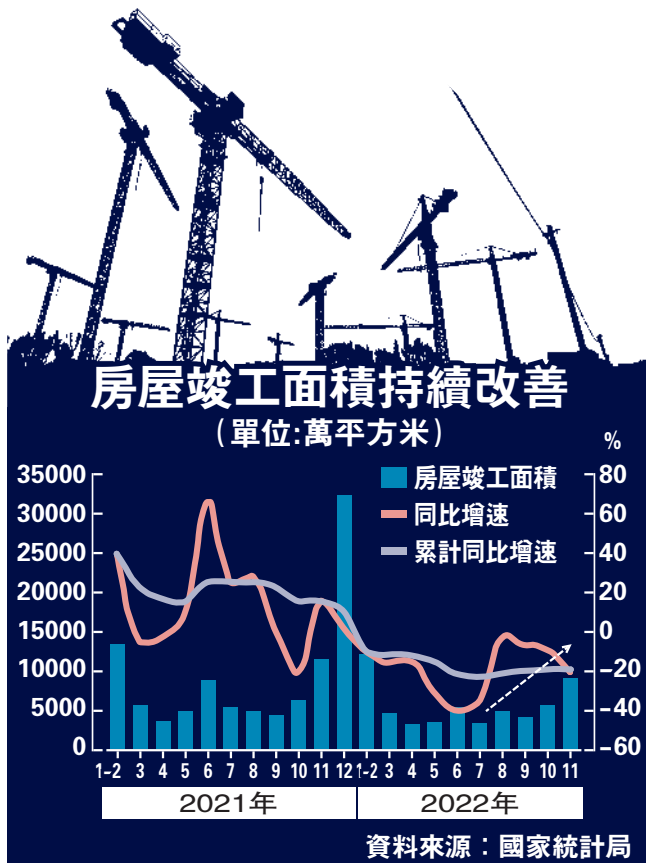
「下半年以來，國家多個部委反覆提及『保交付』，並透過設立紓困基金、派工作組或建立一對一幫扶、協調引入國企或金融機構等方式盤活項目。」上海中原地產市場分析師盧文曦認為，各地推出的應對措施，對推動「保交付」，乃至提振市場信心都起到了實際作用。「近來不少房企開始提前交付樓盤，向業主傳遞『穩定交付』的預期。」

階段性成果初步顯現

在談及「風險是否可控」的話題時，仲量聯行大中華區首席經濟學家及研究部總監龐源直言，目前停貸斷供所涉的信貸規模和相關業務整體規模較小，其所涉房地產板塊的總體風險與資產質量亦可控。「從上市商業銀行的數據看，房地產貸款風險主要集中於對公端，其風險敞口並不大，佔比較高的個人住房按揭貸款風險整體可控。」

民生銀行首席經濟學家溫彬認為，房地產領域糾紛政策，已從此前的「保項目、不保企業」，轉向「既保項目、又保企業」。「從供給端政策看，隨着房地產領域各項融資渠道的重新開通，優質房企有望重獲生機，房地產行業亦可能迎來新一輪重組併購潮。」

「近期各地展開的工作已取得一些階段性成果，包括大型資產管理公司亦陸續參與紓困項目，累計投放資金已達數百億元，相較於年中更大範圍的斷供事件並未再度發生，表明針對類似出險問題，各方在較短時間內採取了有效的措施應對風險，短期看『此類事件的風險溢出效應已得到控制』。」馬泓引用官方最新數據指出，「保交樓」相關紓困資金投入已有所見效，房屋竣工面積跌幅連續三個月收窄，10月、11月環比改善幅度分別逾40%和60%，這對化解房企風險產生了實質性幫助。



資料來源：國家統計局

「金融十六條」內容概覽

保持房地產融資平穩有序

- 1 穩定房地產開發貸款投放
- 2 支持個人住房貸款合理需求
- 3 穩定建築企業信貸投放
- 4 支持開發貸款、信託貸款等存量融資合理展期
- 5 保持債券融資基本穩定
- 6 保持信託等資管產品融資穩定

積極做好「保交樓」金融服務

- 7 支持開發性政策性銀行提供「保交樓」專項借款
- 8 鼓勵金融機構提供配套融資支持

積極配合做好受困房地產企業風險處置

- 9 做好房地產項目併購金融支持
- 10 積極探索市場化支持方式

依法保障住房金融消費者合法權益

- 11 鼓勵依法自主協商延期還本付息
- 12 切實保護延期貸款的個人徵信權益

階段性調整部分金融管理政策

- 13 延長房地產貸款集中度管理政策過渡期安排
- 14 階段性優化房地產項目併購融資政策

加大住房租賃金融支持力度

- 15 優化住房租賃信貸服務
- 16 拓寬住房租賃市場多元化融資渠道

大公報製表



▲分析建議，當前市況下，房企應積極主動加速資金的回籠，該「壯士斷腕」時就必須果斷及時地將相關項目甩賣，切忌「坐等政策」。資料圖片

魔幻的2022 市場期待逆轉

記者手記

2022年12月2日晚7點，64歲的許家印不戴口罩出現在廣州恒大中心的保交樓專項會議現場。當天下午，有關他「在長沙跳樓自殺」的傳聞甚囂塵上，許老闆不得不直接現身擊碎謠言，並一再表示：「恒大全體員工要堅定不移履行主體責任，永不放棄地努力拚搏，確保完成全年交樓任務。」恒大的小插曲，讓2022年本已魔幻的中國樓市又有了茶餘飯後的談資。

自1998年房改以來，從沒有哪一年像2022年這樣，一邊是中央史無前例的「三支箭齊發」，一邊是房企從「ICU」（重症監護室）到「KTV」的逆轉。最典型的莫過於2021年公開宣布債務違約的華夏幸福，作為第一個試探「三支箭」的暴雷房企，於近日發布了「關於擬籌劃非公開發行股票的提示性公告」，募集資金擬用於與「保交樓、保民生」相關的房地產項目，以及符合上市公司再融資政策要求的補充流動資金、償還債務等。

有購房者感嘆道：「買房時銷售顧問安慰我說，放心吧，我們這麼大的盤子，跑得了和尚跑不了廟。誰知到了爛尾才發現，原來購房者才是『廟』。誰都跑得了，就我們跑不了。」中國地產行業發展的二十餘年裏，商品房預售制度以及由此帶來的潛在風險，一直是購房者心中的隱憂。只是當行業蓬勃發展時，這種隱憂被暴漲的房價所掩蓋。而今潮水退去，預售資金被違規挪用等問題盡顯，最終引發了這場席捲全國的斷供潮。

可以預見的是，「保交樓」將會在未來的很長一段時間裏成為中國地產行業的主要基調，河南蔡陽的某個樓盤甚至打出「延期交付賠你首付」的營銷宣傳，以期穩定購房者的信心。在採訪中，多位專家向記者表達了同一個觀點：與融資端的定向「放水」維穩樓市相比，銷售端的回暖才是市場復甦的關鍵。「政府能做的是把脈開方，向市場注入定心丸；真正能救房企的，是一個個購房者口袋裏的真金白銀。」

政策儲備足 利好陸續來

值得憧憬

「在化解房地產市場風險方面，供需兩端政策支持仍是明年政策的主要方向。」植信投資研究院資深研究員馬泓預測，金融機構或從四方面發力。

一是支持剛需和改善型個人住房需求，尤其是針對剛需過度調降房貸利率，符合條件的城市或調降房貸首付比例，推動個人住房信貸平穩增長，增加開發商的收入；二是增加對房企開發貸的支持力度，適當提高開發貸在貸款餘額中的佔比；三是穩妥有序增加政策性金融機構「保交樓」專項借款，以及商業銀行「保交樓」相關貸款；四是加大

力度創造寬鬆的金融環境，對資質相對優良的房企可加大直接金融支持，包括運用債券、信託、REITs（房地產信託基金）、信用違約掉期或信用風險緩釋憑證等工具。

「房地產調控領域仍有諸多儲備政策，地方政府有進一步寬鬆政策的手段，明年樓市政策將維持適度寬鬆的調控環境。」上海中原地產市場分析師盧文曦補充說，目前看，除了房企紓困政策外，還需要激發市場需求，讓房地產市場有序而穩定運作，只要市場被盤活，市場信心和意願也將逐漸回歸。他續稱，當前房地產市場仍處調整期，儘管一些資金狀況較緊張的房企會遭遇經營

壓力，但隨着後續政策手段的落地兌現，2023年房地產市場有望迎來轉好跡象。

民生銀行首席經濟學家溫彬進一步分析稱，需求端政策方面，涉及「四限（限購、限貸、限價和限售）」、首付比例、二套認定等增量政策有望進一步出台。「此外，明年五年期以上貸款市場報價利率仍有下行空間，存量首套高利率的按息亦可能適度調降，藉此減輕按揭提早償還的壓力。」溫彬預計，隨着政策效力的持續釋放，明年上半年房地產市場有望觸底反彈，屆時房地產行業將從「經濟增長的拖累因素」重新成為「經濟增長的穩定因素」。

房企保交樓與償債任務仍艱巨

尚需努力

利好政策助力下，明年房地產市場整體狀況大概率將得到好轉，但市場和房企之間的分化仍不可避免。「『保交樓』和『存量債務償還』是房企明年仍要予以重點攻克的兩項艱巨任務，其關鍵是要有持續充足的現金流作為保障。」植信投資研究院資深研究員馬泓指出，從目前狀況看，房企自身盈利能力、外部融資等仍承受着不小的壓力。

「具體看，今年首三季房企營業收入、淨利潤首次雙降，房企自身造血能力出現明顯下滑。此外，前十一個月，房企新發信用債規模同比下降約17%，海外美元債發行的不暢，令外部融資環境依舊偏緊。」馬泓表示，年末針對房企融資端的支持性政策密集出台，粗略統計，目前銀行給予房企的授信額度已接近4萬億。「下階段應抓緊推動政策盡快落到實處。只有資金陸續到位，房企保

交樓和債務化解工作才能更快、更平穩地得以推進。」

中小房企或等不到「輸血」續命

上海中原地產市場分析師盧文曦預計，明年房地產市場明顯分化的背景下，房企層面狀況也將有所分化。「具體看，萬科、旭輝、龍湖等民企很快得到銀行授信，格力地產等資質較好的房企增發股票將加速受理，龍頭央企和民企已得到金融端政策的實際支持。」盧文曦坦言，不容否認的是，政策傳導至中小房企端或仍需要一定時間。「個別企業可能等不到流動性輸入的那一天。」

政策在給房企「輸血」的同時，亦須增強房企的「自我造血」功能。中南財經政法大學兼職教授譚浩俊建議，對已獲得融資政策支持的房企，在風險尚未完全化解前，不允許購置土地，也不允許購買新的資產或參

與其他建設項目，且所融資金必須用於在手項目的建設和竣工。

譚浩俊還建議，對於提出融資需求的房企，監管層應對其庫存狀況開展全面調研，對其已開工或未開工項目進行全面了解，在此基礎上給予一定的資金支持。另一方面，必須對房企新獲得的資金設立專戶，專款專用，一旦發現任何挪作他用現象，立即糾正，並追究其法律責任。此外，督促房企加快資產變現步伐，對非主業資產和實控人的個人資產實現轉讓。

盧文曦亦認為，當前市況下，房企應積極主動加速資金的回籠，該「壯士斷腕」時就必須果斷及時地將相關項目甩賣，切忌「坐等政策」。對「獲地能力」不佳的房企而言，目前應拋棄取暖，盡可能尋求與資質尚佳的開發商合作拿地、聯合開發。「對於無力購地的房企，建議專注代建業務。此類業務利潤雖不高，但早澇保收。」