

作者：曹晓婧

邮箱：research@fecr.com.cn

允许银行与房企开展保函置换预售资金业务怎么看？

摘要

2022年11月14日，银保监会、住建部、人民银行联合发布《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》（银保监办发〔2022〕104号）（以下简称“104号文”）。基于今年以来的系列政策“组合拳”对商品房销售市场带动作用较为有限等背景下，本次104号文的出台，是政策由优秀项目向优秀房企发力、由需求侧向供给侧发力，旨在进一步提振市场预期、保障优质房地产企业能平稳推进“保交楼”工作。

本次文件明确和规范了商业银行可以出具保函来帮助房企置换预售监管资金的相关要求，允许商业银行按照市场化、法治化原则，充分评估房地产企业后自主开展保函置换业务。本文从出具方资质要求、支持对象资质要求、保函额度及期限、保函使用及风险防范等市场关注重点对文件进行了梳理。

104号文的出台为全国保函置换商品房监管资金业务提供了具体规则，统一了此前各地方监管部门自行设置的保函额度及期限。本文认为该政策主要受益对象为此前未出台该政策地区的高信用国企及民营房企，粗略预计可以为这些优质房地产企业带来约15%开发资金规模的流动性；而对于已出台该政策但置换额度高于“30%的重点监管资金”地区的高信用房企，以及已违约或有违约风险的弱资质房企可能有一定负面影响。

对于房地产市场而言，该政策能够短期内为优质房地产企业快速注入现金流，有助于落实“保交楼”工作，进而有望从供给侧带动需求侧信心加速恢复。但符合条件的商业银行对于开展保函置换业务的意愿将影响该政策实际带动的资金规模，仍需继续关注房企违约风险及实际开展该业务的情况。

对于债券市场而言，本次文件创新提出置换资金可以用于房地产企业偿还债务，这将有效缓解房企到期债务违约事件频发现状，有助于债券市场信心恢复。本文统计了近期诸多地产支持政策文件出台后一周的地产债价格涨跌幅，数据显示市场情绪回升明显，民营企业等信用较低的房地产企业主体发行的债券价格修复程度更高。

展望未来，房地产企业信用格局或将进一步分化。对于资质良好、信用评级高的优质房地产企业，将获得更多政策支持来解决当下流动性危机；而对于资产结构较弱、违约风险较大的房地产企业信用或将进一步恶化。

相关研究报告：

1. 《2500亿民营企业债券融资支持工具点评：“第二支箭”扩容，房地产复苏重拾信心》，2022.11.18
2. 《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
3. 《中债信增全额担保龙湖中票发行事件点评：债券发行道路继续拓宽，民营房企能否迎来春天？》，2022.09.02
4. 《当前房地产并购融资情况概览》，2022.05.07

目录

一、文件出台背景.....	2
(一) 房地产行业现状.....	2
(二) 预售制度及资金监管.....	3
(三) 保函与保函置换业务.....	4
二、文件主要内容.....	5
(一) 出具方资质要求.....	5
(二) 支持对象资质要求.....	5
(三) 保函额度及期限.....	6
(四) 保函使用相关规定.....	6
三、文件解读与市场反应.....	6
(一) 文件解读.....	6
(二) 市场反应.....	8
四、总结与展望.....	8

2022年11月14日，银保监会、住建部、人民银行联合发布《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》（银保监办发〔2022〕104号）（以下简称“104号文”）。本次104号文是支持“三稳”政策、“保交楼”工作的又一举措，明确和规范了商业银行可以出具保函来帮助房企置换预售监管资金的相关要求，允许商业银行充分评估房地产企业后自主开展保函置换业务，统一了全国保函置换业务的额度和期限，允许房地产企业将置换资金用于项目施工和偿还债务。

一、文件出台背景

（一）房地产行业现状

今年以来，从中央到地方出台了包括下调利率、放宽“三限”（限购、限贷、限售）、增信房企融资、设立房地产纾困基金等系列政策“组合拳”（表1），但对商品房销售市场带动作用仍较为有限。根据国家统计局数据，今年1-10月全国商品房销售面积累计同比下跌22.30%（图1），市场暂未有趋势性复苏迹象。

由于多地疫情反复、许多烂尾楼盘尚未竣工交付至购房者等因素，居民对收入及楼市预期未有根本性改善，利率下调带动刚需和改善型需求效果有限。收紧的融资环境下，销售回款不足使得房企普遍存在的流动性危机无法缓解，房企债务展期及实质性违约频发。本次104号文的出台，是政策由优秀项目向优秀房企发力、由需求侧向供给侧发力，以期提振市场预期、保障优质房地产企业能平稳推进“保交楼”工作。

表1：今年以来房地产行业政策“组合拳”一览

时间	部门	通知文件/会议	主要内容
2022/2/8	央行、银保监会	《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》	明确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，鼓励银行业金融机构按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，加大对保障性租赁住房发展的支持力度。
2022/3/16	银保监会	专题会议	鼓励机构稳妥有序开展并购贷款，重点支持优质房企兼并收购困难房企优质项目。
2022/4/11	证监会、国资委、全国工商联	《关于进一步支持上市公司健康发展的通知》	支持上市房企向新发展模式转型，加强自身风险管理，密切关注市场形势和行业变化，严格防范、妥善化解各类风险，促进房地产行业良性循环和健康发展。
2022/5/16	沪深交易所	-	碧桂园、美的置业、龙湖三家“示范房企”采用“债券+信用保护工具”的方式发行公司债，首批民营房企信用保护工具落地。
2022/7/28	中共中央政治局	中共中央政治局定调经济工作会议	强调要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。
2022/8/5	郑州市政府	《郑州市房地产纾困基金设立运作方案》	明确将采用“母基金-子基金-项目”的运作模式，由地方政府主导设立，以撬动社会资本和金融机构参与来化解地产风险。
2022/8/19	交易商协会	民营房企座谈会	探讨通过中债增进公司增信支持的方式支持民营房企发债融资，首批试点企业有六家，分别是龙湖集团、金地集团、碧桂园、旭辉控股、新城控股、远洋集团。
2022/8/24	国务院	国务院常务会议	允许地方“一城一策”灵活运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。

时间	部门	通知文件/会议	主要内容
2022/9/29	央行、银保监会	《关于阶段性调整差别化住房信贷政策的通知》	决定阶段性调整差别化住房信贷政策，符合条件的城市可自主决定在2022年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限。
2022/9/30	央行	-	自2022年10月1日起，下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%。
2022/9/30	财政部、税务总局	《关于支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》	自2022年10月1日至2023年12月31日，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。
2022/11/8	交易商协会	-	在央行的支持和指导下，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。
2022/11/11	央行、银保监会	《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》	明确了16项举措支持促进房地产市场平稳健康发展，包括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、加大住房租赁金融支持力度等六大方面。

资料来源：公开资料，远东资信整理

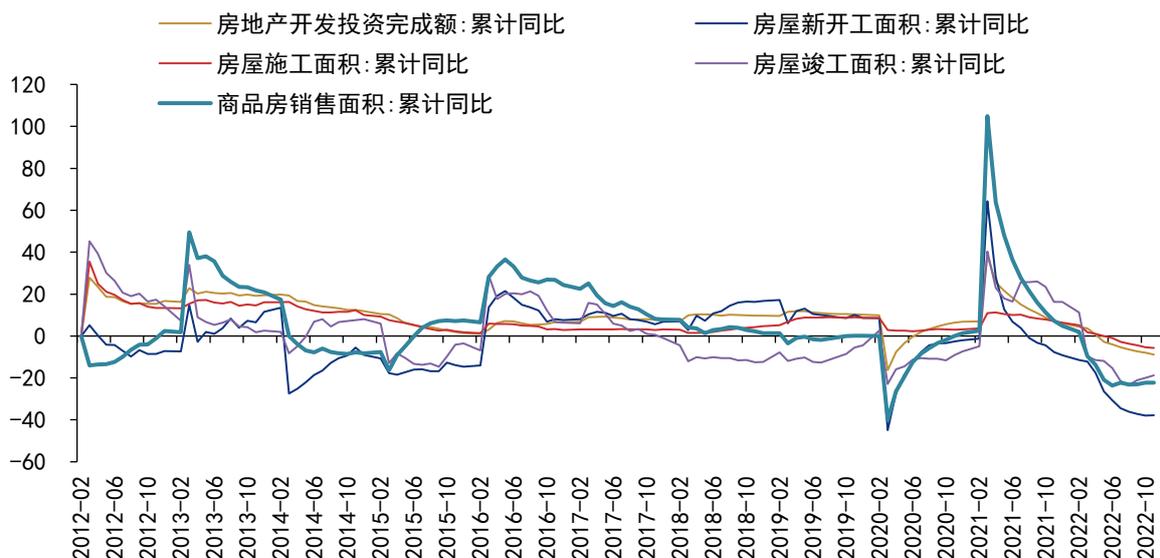


图1：房地产行业重点指标累计同比变化情况（2012-2022.10，单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（二）预售制度及资金监管

商品房预售制度起源于1953年中国香港，于20世纪80年代传入中国内地改革开放的前沿阵地——深圳。1994年7月，中国内地出台《城市房地产管理办法》，正式确立了商品房预售制度。由于该制度将大部分项目风险从房地产开发企业转嫁给了购房者和银行等金融机构，因而同年11月住建部出台的《城市商品房预售管理办法》对取得预售商品房资格的房企设置了门槛，主要包括取得商品房预售许可证及达到规定的工程进度等，具体细则

由各省市自行制定。商品房预售制度具有降低房企开发成本、加速资金周转、保障商品房供给等优点，为内地房地产市场过去二十年的蓬勃发展做出了贡献；但与此同时，也发生了房企偷工减料、挪用资金、恶意违约等风险事件。

目前我国大部分城市的预售资金监管范围包括定金、首付款、按揭贷款等全部购房款。预售监管资金可以分为重点监管资金和一般监管资金两部分：重点监管资金主要用于保障施工项目的顺利推进，各地方主要以“预售金额×监管比例”“工程造价×上浮倍数”“预售面积×单位建安成本”等三种方式来设置重点监管资金规模；而一般监管资金即为超出重点监管资金的部分，房企可以依据所在地区条例进行提取。

2021年，由于违约房企范围及债务规模逐渐扩大，许多城市出台了较过往边际收紧的房地产监管文件，防范房企逾期交付风险。但这些收紧政策使多数“高周转、高杠杆”房企可使用资金规模收窄，进一步加大了违约风险。今年2月份住建部发布了《商品房预售资金监督管理办法》，边际放松了监管基数、比例及提取节奏，以期提高监管资金灵活度。今年7月份“停贷潮”事件影响下，部分地区再次收紧了预售资金监管政策。整体来看，预售资金监管政策的收紧和放松，是一种对资金安全和资金周转效率的权衡，主要目的还是确保项目竣工交付、平稳市场预期。

（三）保函与保函置换业务

保函是一类由银行、保险公司、担保公司或个人开具的书面信用担保凭证。在申请人未能如约履行责任或义务时，由担保人代其履行一定金额、一定期限内的责任或义务，以保障受益人的权利。按照保障对象，工程建设类保函主要包括招投标保函、预付款保函、民工工资保函以及履约保函等。

保函置换商品房监管资金，本质上是一种将银行信用注入到房地产开发项目中，以使房地产企业获得资金用于项目建设交付的方式。事实上，在104号文通知全国范围内允许保函置换业务之前，许多地方已采取银行出具保函方式来为房企提供流动性。各地在制定保函政策时，偏好信用等级高的房地产企业，对保函额度的限制差异较大（表2）。

表2：104号文出台前已采取保函置换业务的部分地区政策一览

时间	城市	保函置换相关政策
2021/1/10	珠海	房地产开发企业以诚信等级划分保函等额替换商品房预售资金的比例，其中：A级企业，银行保函可替换95%的可拨付商品房预售款；B级企业，银行保函可替换90%的可拨付商品房预售款；C级和D级企业不能使用银行保函。
2021/2/18	武汉	开发企业连续上2个年度内未因违反我市预售资金监管政策，受到房地产市场监管部门信用扣分累计20分以上的(含20分)或行政处罚的，可向监管机构提出银行保函等额替换监管资金的意向申报，保函金额应不高于监管账户中重点监管资金标准的95%。
2021/4/1	济南	主体结构验收前，预售人可以凭列入济南市商品房预售资金监管系统内监管银行出具的见索即付、不可撤销的保函部分抵顶商品房预售监管资金，监管资金留存比例不低于35%。
2022/4/11	南京	房地产开发企业可凭银行出具的保函，等额替换新建商品房预售资金监管账户中的监管资金。开发企业申请等额资金保函替换后，预售资金账户监管额度内的余额，须满足项目后续1年内建设资金需求；且保函替换资金不得超过项目预售资金监管额度的60%。
2022/5/6	长春	允许符合条件的商业银行为房地产开发企业出具保函，以保函替代预售监管资金。

时间	城市	保函置换相关政策
2022/5/10	吉林	新开工的项目可按50%比例监管项目资本金，可以采取保函替代项目资本金现金。
2022/5/10	景德镇	金融担保机构出具的项目保函可冲抵商品房预售重点监管资金，但不得突破重点监管资金节点监管额度的50%。
2022/5/11	无锡	提出优化商品房预售资金监管效率，指出要加强房地产企业信用等级政策的应用，其中，A级信用等级房地产企业开发的商品房项目，降低监管资金额度，支持使用银行保函等额替代监管资金。
2022/5/15	海口	开发企业可凭商业银行出具的保函，抵扣同等额度的监管资金。监管额度外的资金可由房地产企业根据需要提取使用。对信用良好的企业，适度降低监管重点资金的比例。
2022/7/29	南昌	对三道红线管控全面达标的绿档房地产企业，可适当降低预售许可形象进度标准，但最低形象进度不低于正负零；对于未设立土地和在建工程抵押的项目，可允许房地产企业使用银行保函替换等额商品房预售监管资金。
2022/8/2	金华	房地产开发企业凭第三方银行开具的保函，可申请使用具体的房地产开发项目商品房预售资金监管账户内的等额资金，申请资金上限不得超过按照预售资金监管协议监管的资金额度的30%。
2022/8/9	连云港	采用担保方式释放部分商品房预售监管资金，在严格执行商品房预售资金监管制度的基础上，由房地产开发企业申请，采取商业保函方式，释放一定数额资金用于房地产项目的建设和运营，上限为重点监管资金额度的30%。
2022/8/16	宿州	对信用A+级和信用A级开发企业允许用银行保函替换等额重点监管资金，但替换比例最高不超过重点监管资金额度的50%。
2022/8/17	麻城	允许开发企业以银行保函的形式释放等额监管资金，但最高额度不超过预售监管资金总额的30%。
2022/8/18	长沙	允许开发企业以银行保函的形式替换等额重点监管资金转为非重点监管资金使用，但最高额度不得高于监管账户中重点监管资金额度的70%。
2022/9/7	周口	允许以保函形式等额替代预售监管资金。在确保项目竣工交付所需资金的前提下，通过银行保函、商业保险、国有担保公司保函替代的方式，合理释放预售监管资金流动性，提高资金使用效率。

资料来源：公开资料，远东资信整理

二、文件主要内容

本次104号文明确和规范了商业银行可以出具保函来帮助房企置换预售监管资金的相关要求，允许商业银行按照市场化、法治化原则，充分评估房地产企业后自主开展保函置换业务。下文罗列了出具方资质要求、支持对象资质要求、保函额度及期限、保函使用相关规定等文件重点内容。

（一）出具方资质要求

文件对出具保函的机构作出了明确限制：（1）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

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49220

