



# 李庚南：化解房企风险需要内外兼济



文/意见领袖专栏作家 李庚南



3月16日，针对资本市场持续大幅下调以及房地产领域等风险问题，国务院金融委及时召开了专题会议。会议特别提到市场高度关注的房地产企业问题，要求及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施。

这意味着，2022年乃至今后一段时期房地产行业的风向标就是拆弹、转型。当务之急，就是精准拆弹，防范化解房地产企业风险，避免系统性风险。其次是推动转型，支持房地产向新发展模式转型。

在当前异常复杂的形势下，这次会议无疑给充满迷茫的市场指明了方

向，注入了信心。A 股和港股市场应声而起，一扫连日来的阴霾。但需清醒的是，这也并不代表房企本身风险的出清。如何稳妥有效地化解房地产市场风险，并推动行业向新发展模式转型，步入良性循环的发展轨道，是当前乃至今后一段时期房地产行业的核心主题。

### 房地产市场真正的风险在哪里？

尽管房地产调控的主基调并未改变，但围绕促进良性循环和满足合理需求，政策的灵活性和边际微调的迹象逐渐显露。对于房地产行业而言，目前政策面已是春风微醺。但是，房地产市场运行，似乎仍徘徊在冬季，下行压力依然较大，市场信心恢复尚需时日。从刚刚公布的 1-2 月房地产数据看，房企面临的压力依然较大，形式依然严峻。

### 当前房企的风险总体可归为两方面：

一是现金流缺乏。房企受市场萎靡、销售不畅、资金回笼慢影响，现金流紧张甚至枯竭。这是内因，也是关键和核心所在。在“充分释放购房者需求”和“满足购房者合理的购房需求”指导下，各地积极落实因城施策，房地产调控政策逐步向需求端侧重，购房者置业情绪略有好转，但整体预期仍偏弱。国家统计局数据显示，住宅销售额同比下降 22.1%，居民预期整体仍偏弱。企业销售同比降幅较 1 月进一步扩大。

二是债务危机。主要是债券到期兑付的危机，包括内债和外债。内债兑付困难，自身现金流缺乏显然是硬伤。最根本的原因是，房企发债模式

原本是基于高周转经营模式的，续债是其债务管理的基本理念与逻辑。而依赖续债来维持运转的财务管理模式，显然是非常脆弱的。最易受到的冲击就是企业信用评级被下调导致发债、续债困难。而房企外债的兑付压力，除了面临与内债同样的因素外，还面临外部地缘政治冲击、中美博弈及国际投资者恶意做空共同打击，特别是境外投资机构恶意做空的冲击。这种情况下，一方面房企融资难度增加。有关资料显示，1-2月房企境内、境外债券融资累计约856亿元，同比下降59%。另一方面，房企债券到期兑付压力增大，违约概率上升。2022年3月至12月，惠誉授评的中资房企将面临330亿美元境外市场债务和1500亿元人民币的境内市场债务到期。这势必对部分房企的资金流动性构成一定的威胁。

### 如何化解当前房企面临的风险？

化解房企风险需要房企内外兼济、外部政策措施的统筹推进。需要从供给、需求两端同时发力。

一方面，要从供给端入手。应该尽快摸清底数，分类施策，多措并举。哪些该救、可救，哪些不该救、需要推动市场出清。其中一个重要的考量，应该是房企本身的偿债能力（包括现金流）和偿债意愿。

一是房企积极自救。房企要通过积极处置库存，尽最大可能挖掘现金流以“续命”。同时，要制定瘦身计划，收缩规模，盘活资产，或变卖低效、无效投资资产，积极降杠杆。二是推动房地产企业并购重组。推动大型、有实力的房企并购中小风险房企。当然，项目并购的前提是销售稳定，

这一点或会存现实难度。应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，促进房地产业良性循环和健康发展。

三是推动房地产资产证券化。加强对优质房企发行资产证券化产品的支持力度，可为更多暂时不具备负债融资条件、但综合素质仍较好的房企提供融资机会，进一步提高债务化解规模和速度。引导和鼓励有条件、有能力的金融机构及社会资本参与房地产企业风险化解，如引入 AMC 参与房企风险化解，协同发挥 AMC “产业+金融”的优势来支持困境地产企业盘活项目。积极推进 REITs、ABS 等资产证券化，优化相关产品的审批效率。

另一方面，从需求端入手，通过政策的边际微调，影响市场预期，改善市场需求。

土地供应、房企杠杆率及购房政策的边际微调能否逐渐影响和改变市场预期，是房地产后市走向的关键。

应在坚持“一城一策，因城施策”导向下，给予房价下行的城市以适当的容忍度，允许通过适当降低首付比、银行适当降低房贷利率等手段，激活房地产合理的市场需求，推动房地产市场逐步稳定。同时，应优化现

**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\\_39536](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39536)

