



伍戈：地产负反馈循环 能否打破



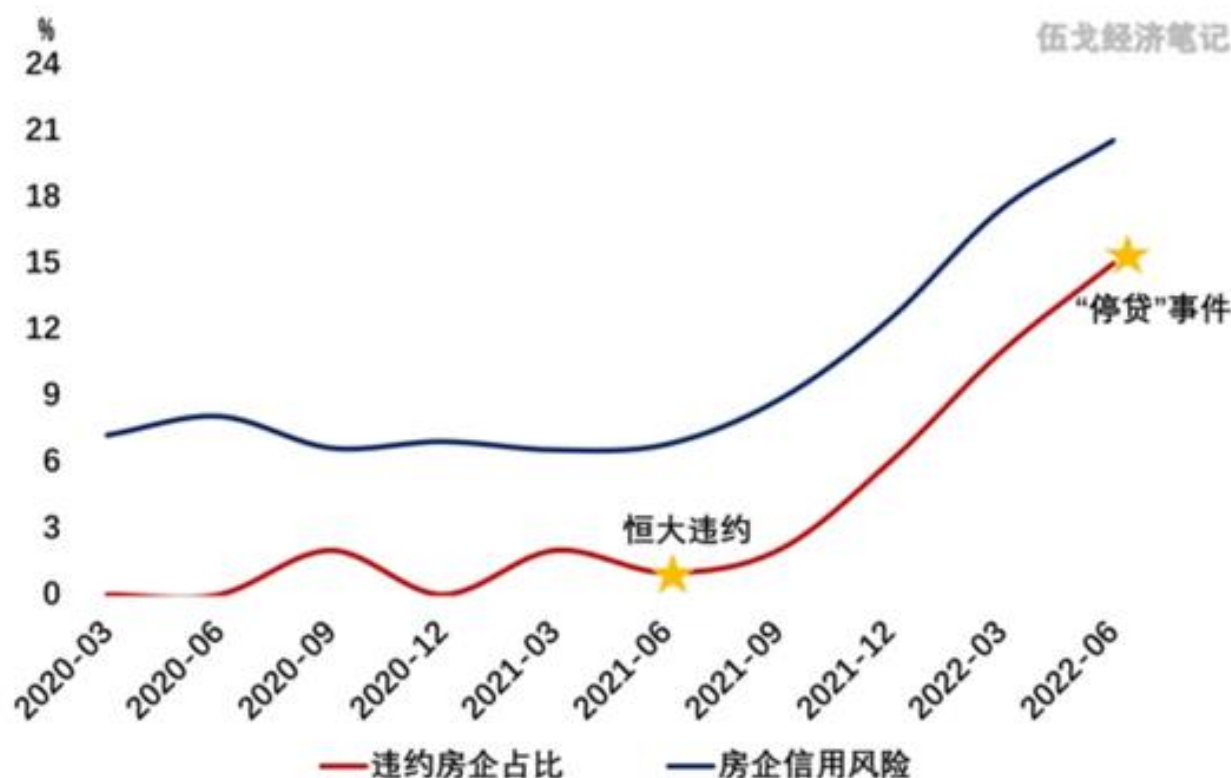
意见领袖 | 伍戈（长江证券首席经济学家）

当下拿地意愿的低迷将对明年房地产投资及整体经济形成拖累。



一年多来，各类纠偏政策层出不穷，但房企违约数量仍不断创历史新高。都说长痛不如短痛，那么经过短期“阵痛”后，为何地产风险还在向居民端以及金融等诸多领域蔓延？如影相随的，当然是持续的经济下行压力和潜在的系统性风险。如此负反馈循环能否打破？整体经济何时能回归正轨？

图1. “阵痛”已一年，风险仍抬升



来源：Bloomberg, WIND, 笔者测算

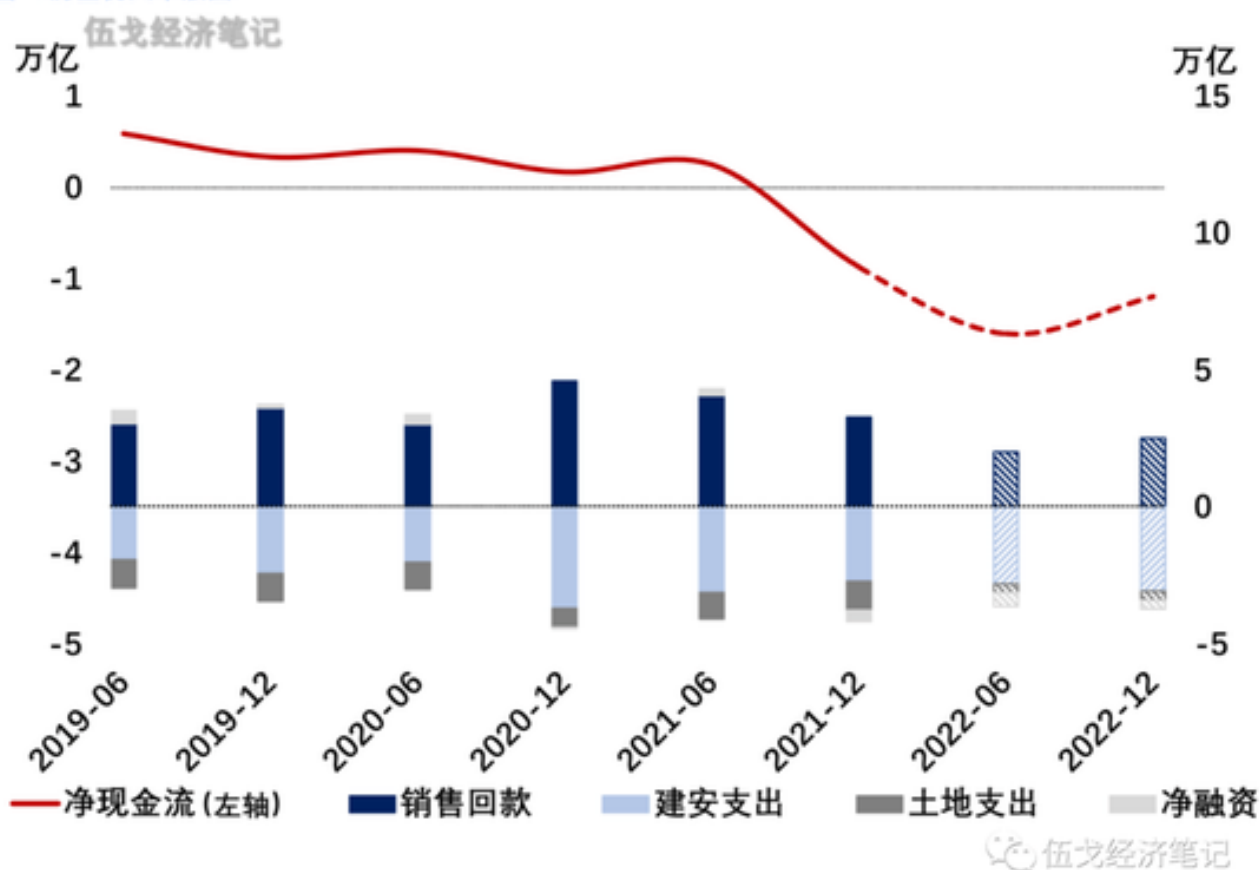
注：信用风险以中资美元债信用利差表征。

房地产是短痛？

尽管针对购房需求端的放松政策层出不穷，但刺激力度有限。疫情防控三年且还在持续，居民收入明显受损使得本轮商品房销售回升步履维艰。缺乏销量的积极支撑，叠加前期监管趋严的影响，作为高杠杆行业的地产现金流显著恶化实属必然。

“保交楼、稳民生”，烂尾风险似有控制。初步测算，下半年融资环境若无显著变化，平均每家上市房企仍将面临约 100 亿~150 亿元的净现金流出，销售回款难以覆盖到期债务的房企数目或维持历史高位，不排除违约风险抬升的可能。

图2. 房企仍入不敷出



来源：WIND，上市房企财报，笔者测算

房地产是长痛？

房地产风险爆发一年多来，各方都在摸索危机的处置方式。但无论是资产转让还是债务重组，这些“慢”变量似追不上行业整体恶化的“快”

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_45271

