



# 任泽平：房地产的政策拐点或已出现



意见领袖 | 任泽平团队

近期有关部门连续出台三大稳楼市重磅政策，金融 16 条、第二支箭和置换预售监管资金，传递三大信号：1、部分房企上岸了，增信、展期、续贷，这些工具都来了。2、不是所有房企都能上岸，保的是三好生现金流，而不是非三好生的资不抵债。3、上岸的房企重组整个行业、收获未来城镇化 15 个百分点、剩者为王，没上岸的房企被重组、从此退出历史舞台。大洗牌，大出清，大变局，类似之前给大家说的供给侧改革后的钢铁煤炭。

我们判断，未来有两大拐点，政策拐点，市场拐点。近期三大重磅稳楼市政策主要修复优质房企融资端，部分房企三好生迎来了困境反转的阶段性改善，暂时拿到了救命钱和上岸的船票，意味着房地产的政策拐点或已出现。但是，短期居民购房信心和能力还未明显恢复，市场拐点未现，房企还将面对房地产市场低迷的时间考验，以及正心正念保交楼的良心考验。

最近民营房企的股债大涨，符合我们之前讲的“是该出手稳楼市了”的困境反转逻辑。

为什么呼吁稳楼市？因为房地产是周期之母，国民经济第一大支柱产业，稳楼市有助于稳经济、稳就业、防风险。

未来希望通过房住不炒、稳楼市、人地挂钩、金融稳定、房地产税、租购并举等长效机制，实现软着陆，长期平稳健康发展，安居乐业。



过去压制中国经济和资本市场的主要是四大因素：美联储强力加息收紧货币、疫情反复、房地产市场调整、民营经济信心不振。现在事情正在起变化，这四大因素均在边际改善。从长期投资的角度，珍惜历史性低谷期的黄金般估值，风物长宜放眼量。

我是一名不可救药的长期理性乐观主义者，因为我们对这片土地爱的深沉。没有人可以靠做空自己的祖国致富，越是在关键时刻，越要和她站在一起。顶部靠理智，底部靠信仰。

一、形势：二十年来房地产最大变局，销售低迷，到期债务集中兑付，房企融资难题待解

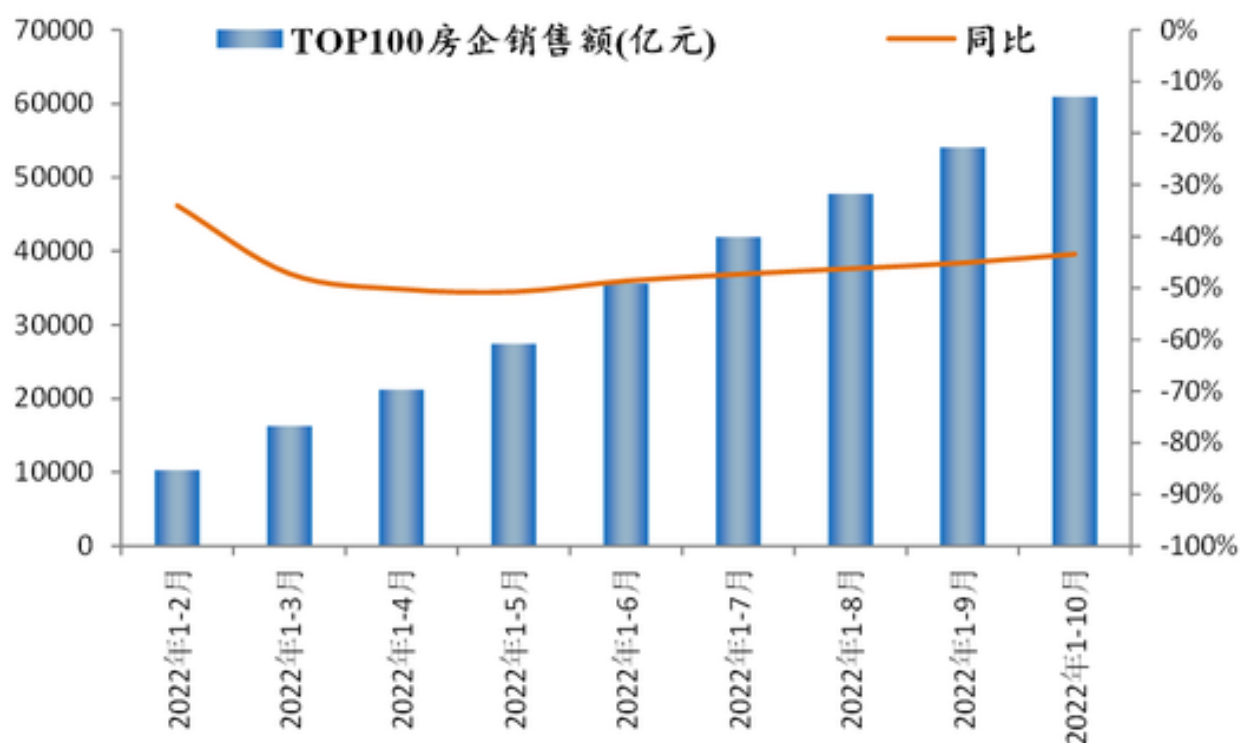
2022年1-10月，百强房企销售总额同比下降43.4%，房地产开发投



资同比下降 8.8%，10 月，超 9 成 50 强房企不拿地。前三季度境内债展期、美元债违约规模分别为 1193 亿元、550 亿美元，较 2021 年全年分别增加 1000 亿元、368 亿美元。

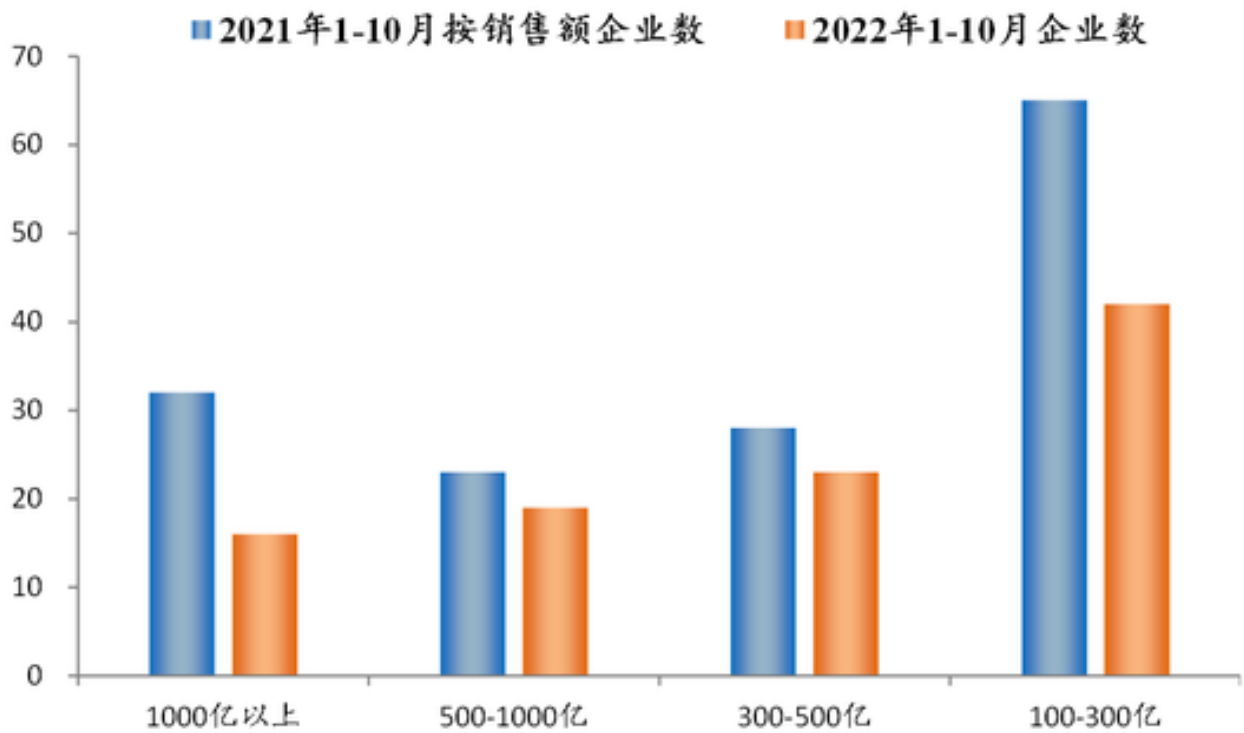
近一年，尽管中央、地方持续出台多项放松房地产调控政策，但房地产行业仍面临购房者对期房信心不足、地产销售持续低迷、房企资金紧张违约暴雷、投资持续下滑、融资难融资贵一系列问题，房企融资难题亟待解决。

图表：2022 年百强房企销售额及同比增速



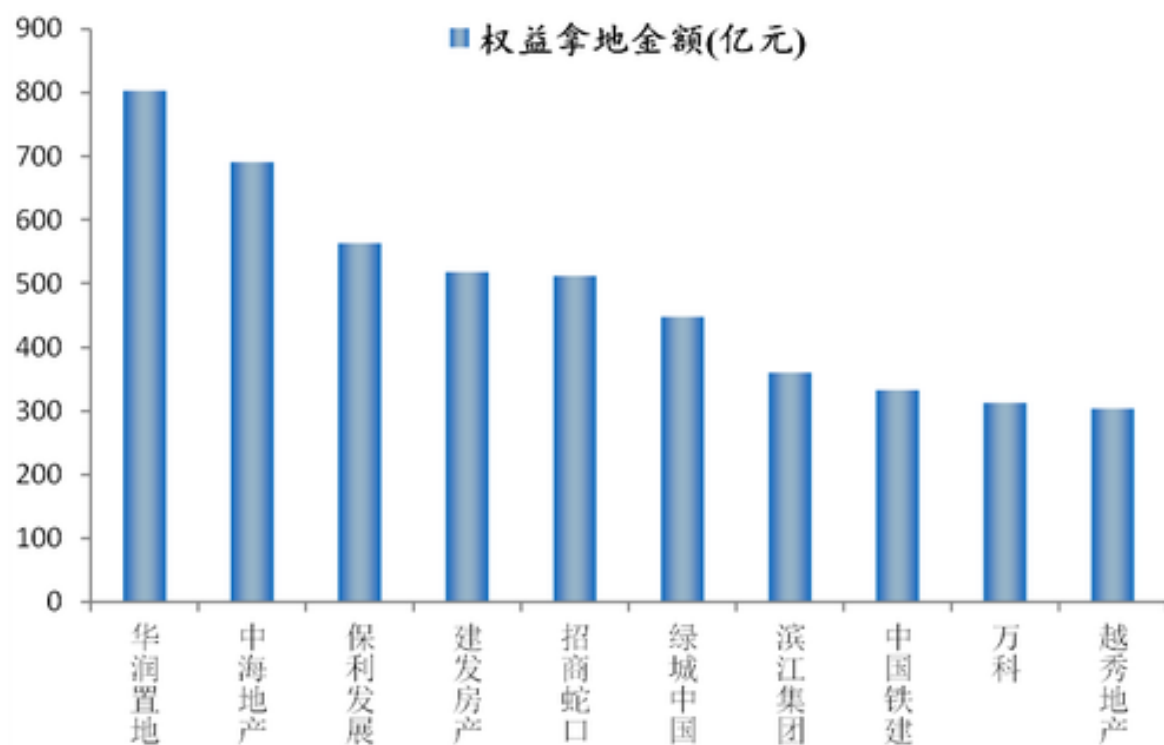
资料来源：中指研究院，泽平宏观

图表：按销售额划分的企业数量



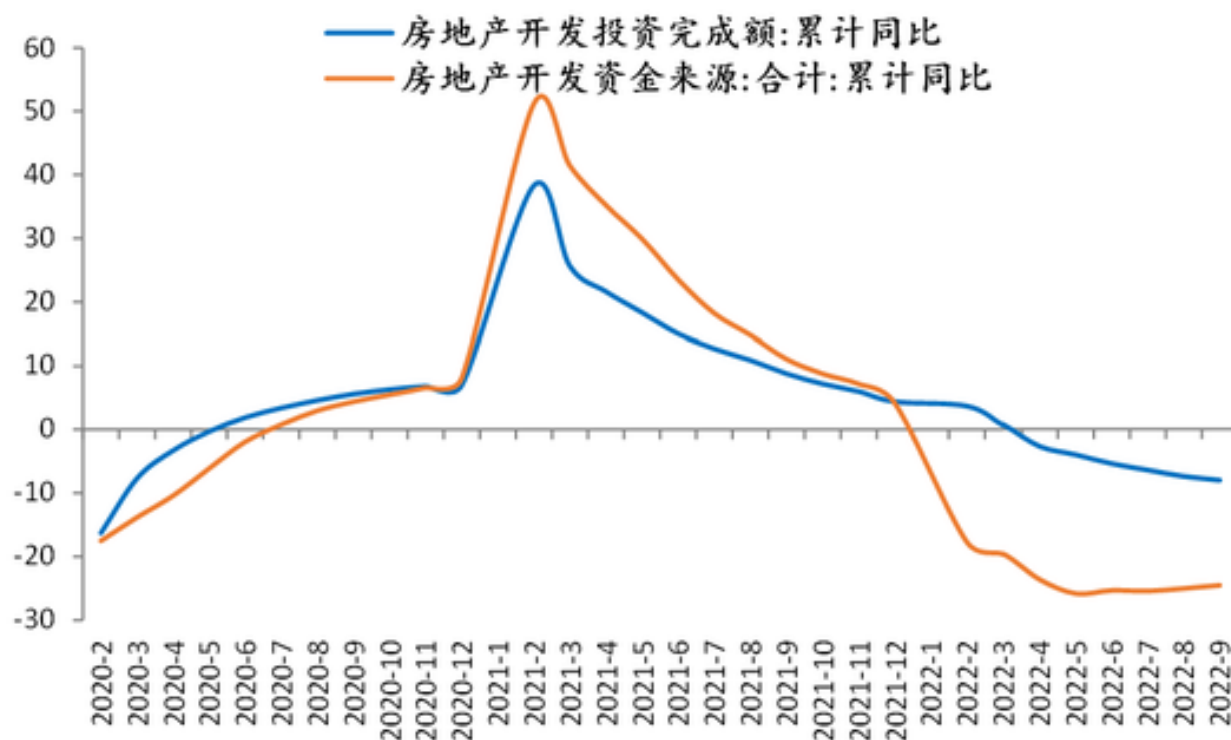
资料来源：中指研究院，泽平宏观

图表：2022年1-10月房企权益拿地金额TOP10



资料来源：中指研究院，泽平宏观

图表：房地产开发投资完成额、资金来源累计同比



资料来源：Wind，泽平宏观

二、第一大重磅政策：支持民营房企债券融资的“第二支箭”已经箭在弦上，国家队出场增信，在市场寒冬的当下，这是救命钱

11月8日，交易商协会发文称，在人民银行的支持和指导下，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（即“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，这是今年第三次推出民企增信融资的新政。

“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。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。

此次政策将房地产企业单独列出，房企融资规模扩大，首单融资业务迅速启动，增信服务费率低于市场化民企增信服务费率 50%，政策落地时间明显提速。

此前支持融资的政策描述多以民营企业为主体，此次特别强调房地产企业发债融资。

从“第二支箭”发布到接收民营房企增信需求邮件再到受理龙湖 200 亿元储架式注册发行，仅用时三天，且单一房企融资总额有所扩大。

在市场寒冬下，这是救命钱。

政策新增“直接购买债券”的方式，中债增对民营房企收取增信服务费率低于 0.8%/年，低于市场化民企增信服务费率的 1.5%。

房企融资问题受到高度重视，释放监管部门为民营房企融资纾困的积极信号。

**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\\_48990](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48990)

