

标普信评结构融资年度行业研究系列

个人住房抵押贷款资产支持证券市场多维度观察

2023版



观点摘要

个人住房抵押贷款资产支持证券(“RMBS”)市场多维度观察

2022年房地产行业回顾



受到疫情多发、经济下行及居民收入压力增大等因素的影响，2022年房地产市场需求持续低迷，全年商品房销售额下滑约26%。销售疲软造成房企收入和经营性现金流面临巨大压力，叠加再融资不畅等外部因素，全国房地产停缓建项目增加，多家房企出现违约。

2022年个人住房贷款市场回顾



个人住房贷款余额已接近39万亿元，增速较往年进一步回落，不良率仍保持较低的水平。

2022年RMBS回顾



2022年RMBS仅在一季度发行了三单项目，发行规模较2021年下降95%左右，是自2015年以来的历史新低，且出现了首单RMBS产品的清仓回购。

2023年房地产行业展望



我们认为，2023年房地产企业信用质量将呈现更大的分化。一方面，需求恢复仍需要时间，整体市场仍处于小幅下行的压力之下，预计2023年房企的杠杆率和财务风险仍将呈现上升趋势。另一方面，再融资政策的扶持对象是有选择的，零星违约或仍会发生。

2023年个人住房贷款市场展望



居民对住房按揭抵押贷款的需求并未快速回暖，个人住房抵押贷款整体规模保持稳定，不良率则仍将保持在较低水平。

2023年RMBS展望



受房地产行业市场环境、新冠疫情和经济政策导向等因素的影响，2023年RMBS市场发行规模及节奏仍有较大不确定性。在上游市场并未复苏的前提下，未来的RMBS发行情况仍将受制于相关宏观政策、商业银行资产负债表管理的需求以及行业产品结构的创新变化。

标普信评

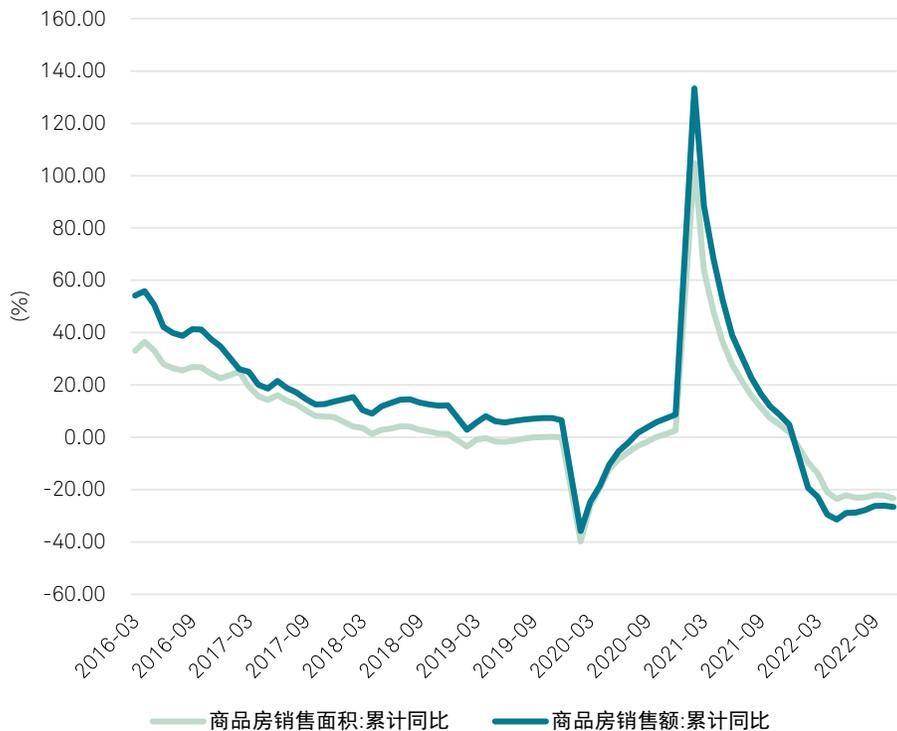
S&P Global
China Ratings

注：本次分析是根据公开信息所作的案头分析，我们并没有与任何机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通。在相关信息缺失或保密的情况下，本次分析并未涵盖所有与我们方法论直接相关的指标。

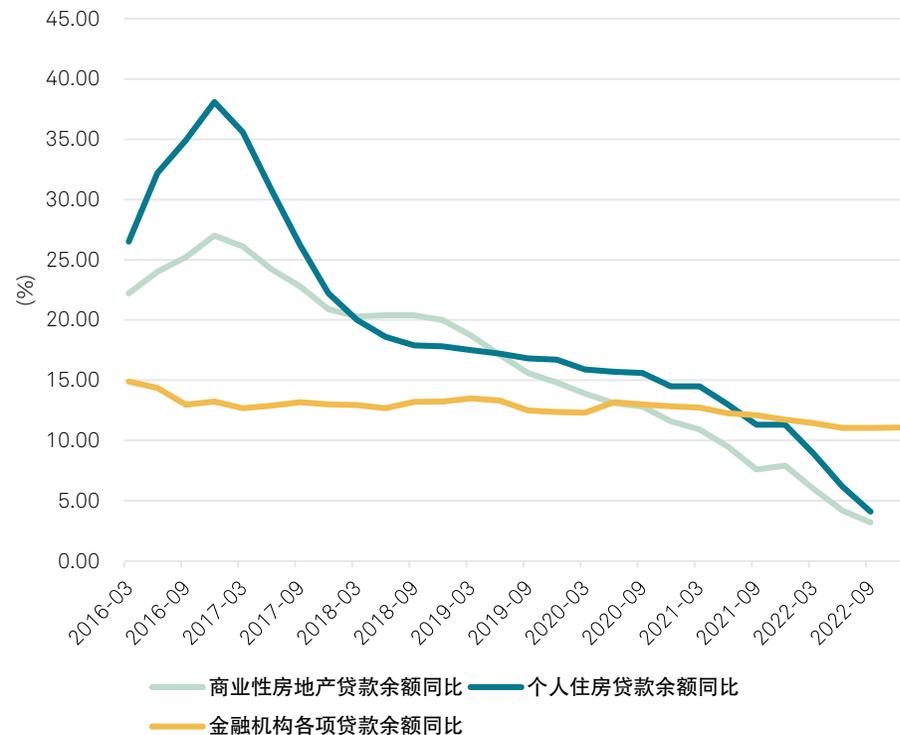
中国房地产行业信用表现展望

中国房地产行业

图表1：商品房销售面积及销售额同比增速情况



图表2：房地产行业贷款季度同比增速



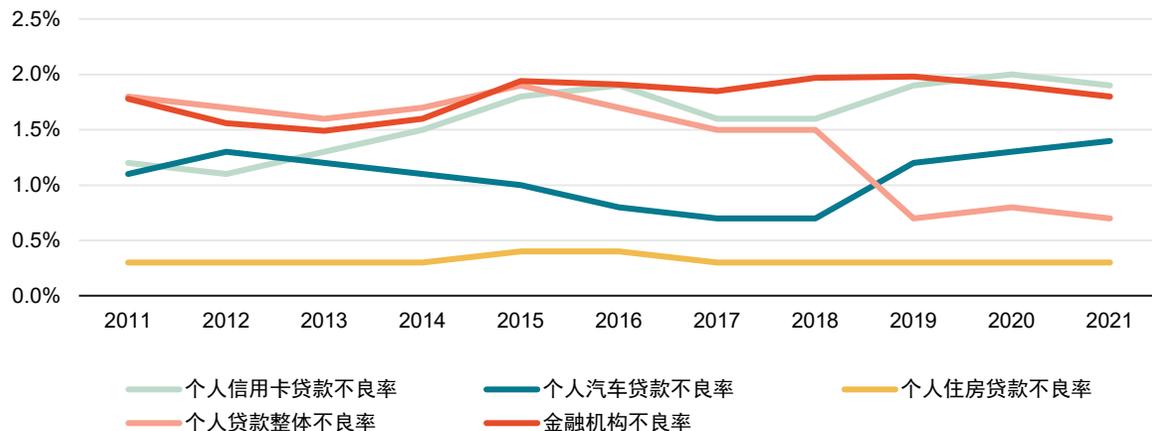
- 预计在疫情平复、防疫政策不断优化和政策对优质企业的扶持下，行业在2023年将呈逐步改善趋势。
- 预计2023年房地产宏观调控政策仍将保持“房住不炒”、“三稳”的总基调不变。
- 不同能级城市的市场需求将进一步分化，低能级市场面临较大压力。
- 国有企业将成为行业的主导者，民营房企的信用质量将进一步分化。

中国个人住房贷款市场信用表现展望

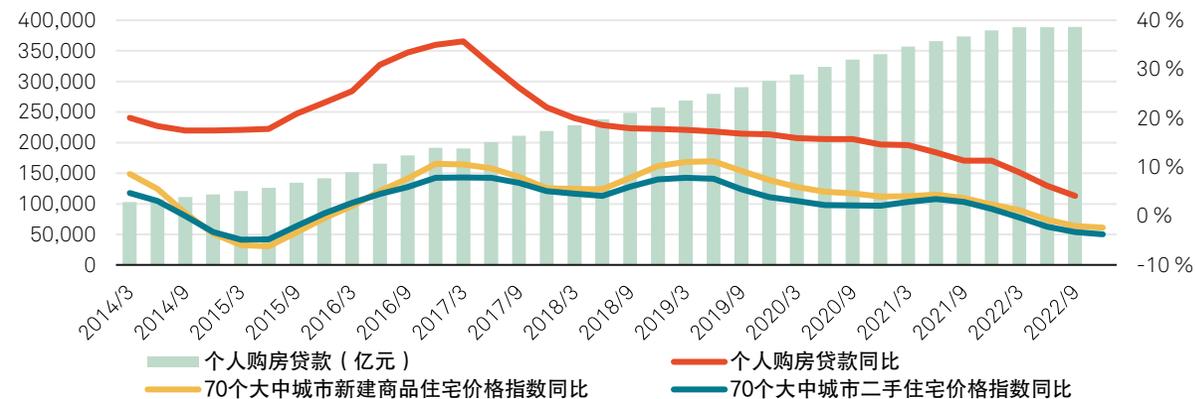
中国个人住房贷款市场

- 中国个人住房贷款市场余额已接近39万亿元，增速较往年进一步回落。随着房地产开发行业在近年承压，加之疫情对经济的冲击，个人住房贷款的供求都受到一定的影响。各银行对个人住房贷款的出表需求与之前相比发生较大转变。
- 近年来，与其他类型的零售类贷款相比，个人住房贷款不良率保持在低水平，预计2023年个人住房贷款不良率仍将保持低位平稳。
- 我们认为，LPR的推行能够有效及时地反映市场的流动性水平，更好地反映商业按揭贷款市场的供需情况。

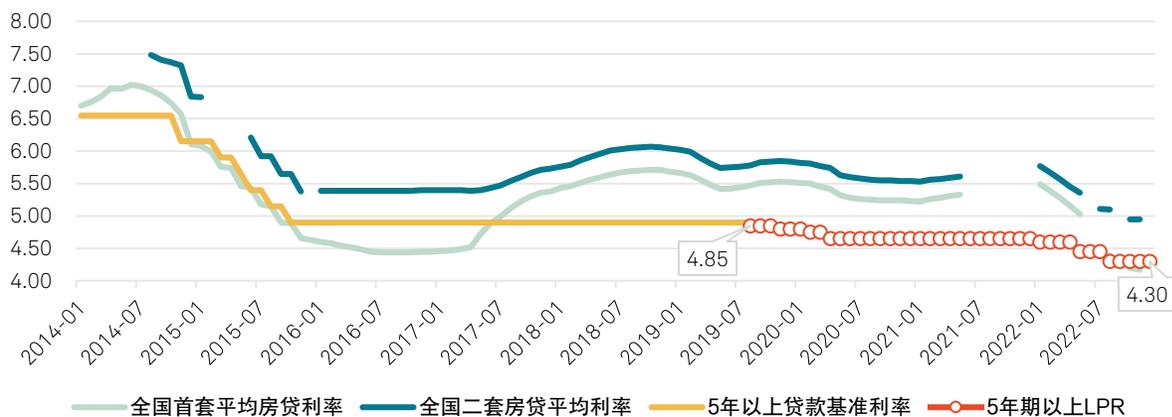
图表4：中国零售类贷款不良率



图表3：中国个人住房贷款市场余额及同比增速



图表5：全国首套及二套个人住房贷款利率与基准利率（%）



标普信评

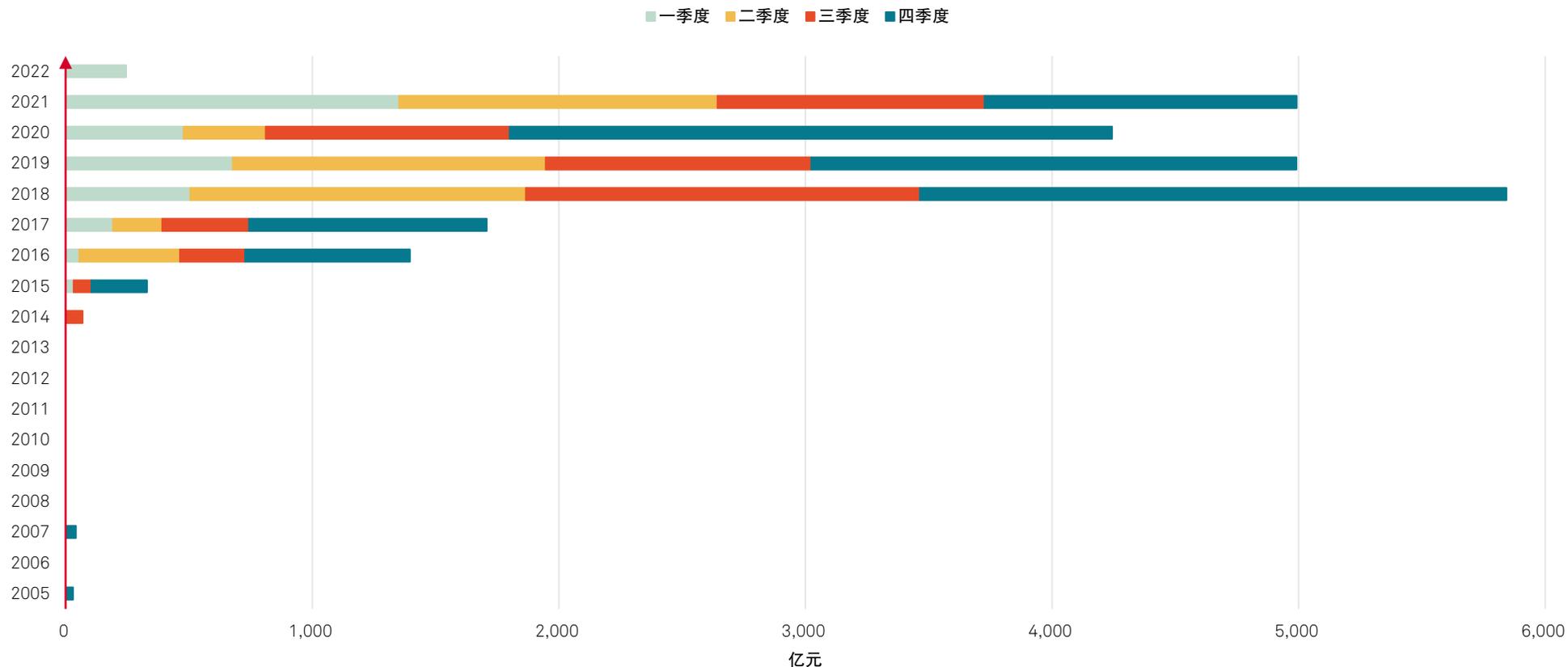
S&P Global
China Ratings

注：个人贷款整体不良率自2019年开始未包含个人经营性贷款。
资料来源：中国人民银行，国家统计局，银保监会，WIND。标普信评整理。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

RMBS市场多维度观察

发行概况

图表6：历年RMBS发行规模



- 2022年RMBS仅在一季度发行了三单项目，发行规模较2021年下降95%左右，是自2015年以来的历史新低。
- 我们认为，受房地产行业市场环境、新冠疫情反复和经济政策导向等因素的影响，2023年RMBS市场发行规模及节奏仍有较大不确定性。
- 居民对住房按揭抵押贷款的需求并未快速回暖，长期影响仍有待观察。
- 在上游市场并未复苏的前提下，未来的RMBS发行情况仍将受制于相关宏观政策、商业银行资产负债表管理的需求以及行业产品结构的创新变化。
- 2022年出现了首单RMBS产品的清仓回购，我们预计行业存量规模未来也会陆续受到产品兑付或清仓的影响。

标普信评

S&P Global
China Ratings

注：数据截至2022年末，按照项目起息日进行统计，下同。
资料来源：WIND，标普信评整理。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

RMBS市场多维度观察

发行概况（按发起机构）

图表7：RMBS发行规模（按发起机构）

发起机构	发行规模（亿元）		2022		2021		2020		2019		2018		2017		2016		2015		2014		
	规模	规模%	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数		
1 中国建设银行股份有限公司	8,356	17%	81			1,685	15	1,652	16	1,229	11	2,421	22	839	9	363	4	97	2		
2 中国工商银行股份有限公司	6,381	13%	51	81	1	1,074	10	1,372	10	1,312	10	2,042	16	397	3	103	1				
3 中国银行股份有限公司	2,239	5%	24	131	1	464	5	154	2	500	5	380	4	257	3	309	3	45	1		
6 中国农业银行股份有限公司	829	2%	7			381	3			345	3	103	1								
8 交通银行股份有限公司	521	1%	7			139	2			151	2	231	3								
9 中国邮政储蓄银行股份有限公司	486	1%	8	33	1	103	2	50	1	50	1	143	1			38	1		68	1	
国有银行小计	18,812	39%	178	245	3	3,846	37	3,227	29	3,587	32	5,320	47	1,492	15	813	9	142	3	68	1
4 招商银行股份有限公司	1,099	2%	21			217	4	479	9	191	4	40	1			100	1	72	2		
5 兴业银行股份有限公司	886	2%	10			175	2	20	1	197	2	358	4	137	1						
7 中信银行股份有限公司	777	2%	18			225	5			480	12	72	1								
11 上海浦东发展银行股份有限公司	359	1%	6			136	2	112	2	111	2										
15 平安银行股份有限公司	110	0%	3			50	1			60	2										
17 中国民生银行股份有限公司	99	0%	2													91	1	8	1		
18 华夏银行股份有限公司	76	0%	2			54	1						22	1							
19 浙商银行股份有限公司	72	0%	3			32	1	30	1	10	1										
22 广发银行股份有限公司	53	0%	1									53	1								
股份制银行小计	3,531	7%	66			889	16	641	13	1,049	23	523	7	159	2	191	2	80	3		
12 杭州银行股份有限公司	325	1%	10			56	2	104	4	125	3		41	1							
13 徽商银行股份有限公司	170	0%	4					89	1	75	2				6	1					
14 江苏银行股份有限公司	140	0%	6			39	1	52	2	50	3										
16 北京银行股份有限公司	100	0%	2			70	1										30	1			
21 青岛银行股份有限公司	60	0%	2			18	1	42	1												
25 汉口银行股份有限公司	35	0%	1							35	1										
26 南京银行股份有限公司	35	0%	3			15	1	10	1	10	1										
27 郑州银行股份有限公司	35	0%	1					35	1												
28 成都银行股份有限公司	25	0%	2			15	1	10	1												
30 东莞银行股份有限公司	20	0%	1					20	1												
30 重庆三峡银行股份有限公司	20	0%	1			20	1														
35 苏州银行股份有限公司	5	0%	1													5	1				
城商行小计	970	2%	34			232	8	362	12	295	10		41	1	11	2	30	1			
10 上海市公积金管理中心	381	1%	4													312	2	70	2		
29 武汉住房公积金管理中心	20	0%	1													20	1				
33 杭州市住房公积金管理中心	10	0%	1													10	1				
34 湖州市住房公积金管理中心	5	0%	1													5	1				
公积金中心小计	417	1%	7													347	5	70	2		
23 广东顺德农村商业银行股份有限公司	45	0%	2			26	1									19	1				
24 江苏江南农村商业银行股份有限公司	39	0%	3										16	1	15	1	8	1			
32 江苏常熟农村商业银行股份有限公司	15	0%	1					15	1												
农商行小计	99	0%	6			26	1	15	1				16	1	34	2	8	1			
20 中德住房储蓄银行有限责任公司	61	0%	1							61	1										
中外合资银行小计	61	0%	1							61	1										
总计	23,919	100%	293	4,993	62	4,244	55	4,991	66	5,843	54	1,708	19	1,397	20	329	10	68	1	42	1

RMBS产品能为发起机构在信贷规模受限的情况下盘活存量资产，改善资产负债表，为信贷额度带来更多的弹性和选择。但发起机构的发行诉求将会受到市场对个人住房贷款需求的影响，如果形成资产承压，则对其出表需求亦将会下降。

虽然2022年RMBS的发行量大幅下降，但从市场存量看，其仍占信贷资产支持证券的七成以上，这主要是因为RMBS证券的期限较长，且之前年份的发行规模一直位于信贷市场前列。

2022年，共有3单RMBS产品清仓回购，这表明我国RMBS项目的清算将逐步进入常态化。

标普信评

S&P Global
China Ratings

注：图表中的色块代表了各个发起机构的该项指标的高低排序（下文同）。

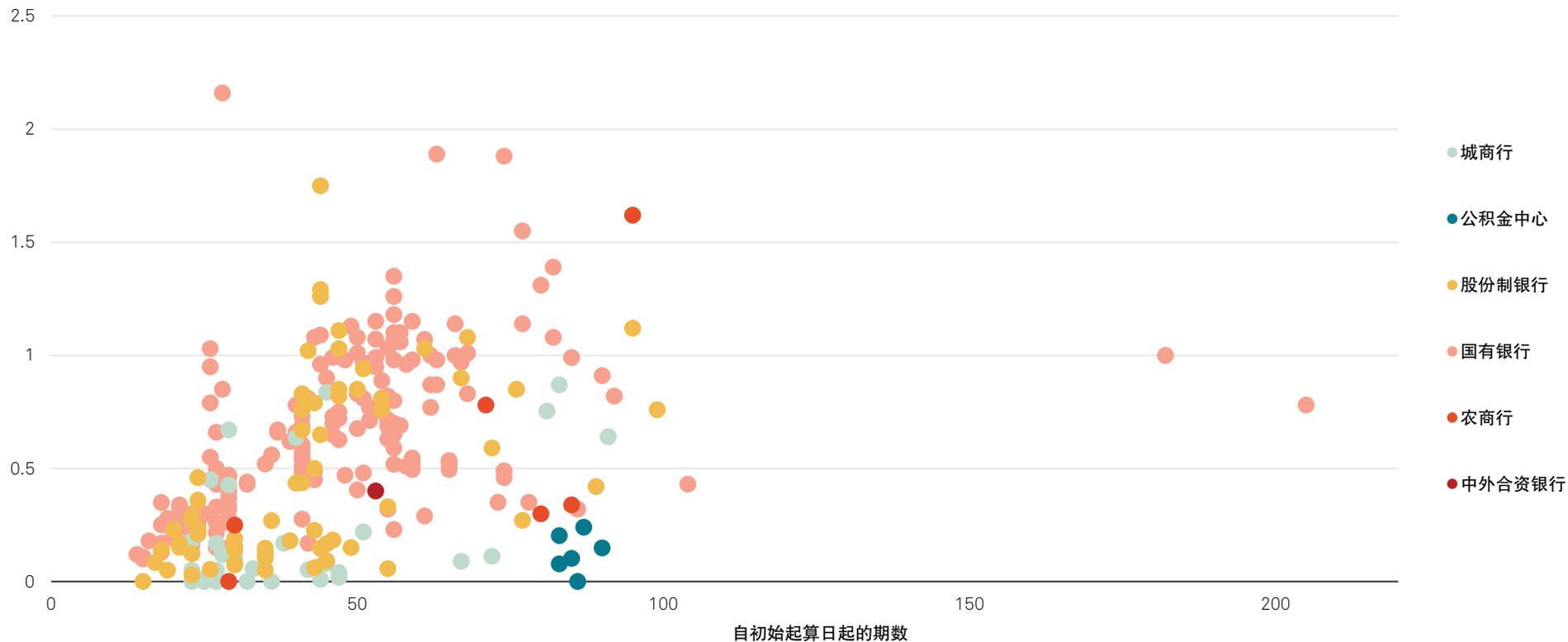
资料来源：WIND，标普信评整理。

版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

RMBS市场多维度观察

存续期表现

图表8：RMBS资产池累计违约率（%）



□ 由于入池资产的信用质量优良，RMBS资产池的整体累计违约表现较好，大部分已发行RMBS项目基础资产的累计违约率均保持在1.5%以内。

□ 2022年发生的“强制断供”所涉及的楼盘在当前的住房按揭贷款市场中占比并不高，因而其作为RMBS交易入池资产的比例也相对较低，主要的负面影响集中于未办理正式抵押登记的贷款占比较高的交易。

标普信评

S&P Global
China Ratings

资料来源：WIND，标普信评整理。
版权©2023标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

RMBS市场多维度观察

多维度观察①

图表9：近三年RMBS特征分布情况①

	初始抵押率			现时抵押率			账龄(年)			剩余期限(年)		
	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020	2022	2021	2020
中国建设银行股份有限公司		61.49%	65.41%		46.25%	49.55%		4.51	5.04		11.50	13.12
中国工商银行股份有限公司	61.78%	60.68%	61.63%	48.93%	50.00%	48.35%	4.44	3.11	4.00	13.79	12.03	11.49
中国银行股份有限公司	61.71%	63.22%	62.72%	46.16%	48.03%	46.42%	5.07	4.66	4.90	12.60	12.63	11.86
中国农业银行股份有限公司		60.33%			43.28%			5.09			9.98	
交通银行股份有限公司		61.66%			42.19%			5.80			9.91	
中国邮政储蓄银行股份有限公司	61.55%	61.69%	60.95%	46.81%	48.55%	48.04%	4.25	4.06	3.76	11.13	12.81	11.30
国有银行小计	61.71%	61.37%	63.61%	47.17%	47.13%	48.87%	4.75	4.23	4.57	12.79	11.61	12.34
招商银行股份有限公司		65.35%	66.18%		53.74%	51.26%		4.98	6.05		19.55	16.42
兴业银行股份有限公司		59.86%	64.89%		47.58%	51.40%		3.79	4.31		12.77	14.54
中信银行股份有限公司		63.08%			48.55%			4.37			12.99	
上海浦东发展银行股份有限公司		67.22%	62.19%		49.67%	41.41%		5.64	6.31		14.00	10.02
平安银行股份有限公司		60.80%			52.15%			2.25			12.55	
华夏银行股份有限公司		59.32%			44.14%			4.88			11.11	
浙商银行股份有限公司		66.95%	62.27%		57.92%	53.20%		3.66	2.25		22.23	15.44
股份制银行小计		63.41%	65.26%		50.06%	49.64%		4.48	5.86		14.89	15.20
杭州银行股份有限公司		59.39%	56.36%		54.77%	49.90%		2.15	1.97		22.77	20.68
徽商银行股份有限公司			66.11%			55.11%			3.70			14.28
江苏银行股份有限公司		61.49%	61.00%		48.54%	42.60%		4.11	3.39		13.55	12.23
北京银行股份有限公司		60.57%			44.12%			4.69			10.89	
青岛银行股份有限公司		61.03%	60.67%		54.12%	43.89%		2.07	4.62		15.10	10.51
南京银行股份有限公司		61.38%	58.38%		49.90%	46.95%		3.46	3.53		13.65	13.56
郑州银行股份有限公司			62.78%			53.28%			3.09			14.54

- 抵押率(LTV)对于衡量单笔贷款以及整体资产池违约风险有着重要的参考意义。2022年发行的RMBS产品的加权平均初始抵押率(OLTV)和加权平均现时抵押率(CLTV)分别为61.71%和47.17%，基本保持稳定。
- 国内RMBS产品相对较长的账龄和较短的剩余期限也是其信用质量较好的一个支撑因素。2022年发行的RMBS产品的加权平均账龄和加权平均剩余期限分别为4.75年和12.79年，均较上年有小

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_52534

