



对央行 16 条政策的点评： 重启多重抵押 核心矛盾 转移



本报告导读：

过往市场在保主体还是保交付上有诸多分歧，本次文件主动把受困房企的问题摆上台面，随着交付的逐步完成，供给侧问题将加速出清，流动性危机的核心矛盾将转移。

摘要：

央行密集出台政策稳定房地产行业的平稳健康发展，表态极为积极，不断新增房企的融资渠道，虽然仍然是封闭管理，但市场会线性外推当前的政策预期。最近两周央行和银保监会频繁出台政策，密集度已经超过2022年3月份的程度，且表态极为积极，且主动拓宽房企的融资渠道，包括但不限于鼓励信托这一影子银行渠道、允许对项目募集配套资金，虽然仍然强调封闭式管理，但市场会将此扩散进行政策预期的线性外推。

本次可以根据剩余货值募集配套资金，相当于一次性将房企的在手难变现货值来一次整体抵押融资，政策力度空前，远超放开预售资金监管，本质就是重启和开发贷的多重抵押。由于目前行业去化较为困难，因此根据潜在货值来募集配套资金的，相当于一次性给房企带来大量的现金流。我们一直强调，目前房企的资产负债率非常高，不仅仅是流动性风险，还面临在手货值过多的风险，价格下跌会带来存货减值准备的计提，加剧流动性危机。但本次政策，可以将难以变现的在手货值，用作担保品进行配套资金的募集，若政策执行力度到位，本次政策力度将远超预售资金放开，因为预售资金监管放松还依赖于货值的变现，而本政策不需要变现，即可

募集资金，且是所有的在手货值。本政策还约定，“对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责。”

因此，我们预计，在有担保品的情况下，目前的银行会有较大的动力。

目前的政策，依然约定资金用于保交付，文件约定纾困受困房企的目的也是为了保交付，且以上募集配套资金的内容，也是放在保交付的章节。

尽管政策有专门的章节提受困房企的纾解，但章节末仍然强调“依法依规市场化化解受困房地产企业风险，支持项目完工交付”。而我们认为文件最为重磅的第 8 条，也即以上募集配套资金的内容，放在了保交付的章节，因此，是让受困房企完全救助并重启扩表周期，还是稳住信用保交付仍然难以判断。

当前市场在供给侧的矛盾已经进入尾声，不再是市场关注的焦点，当前未出险房企生存概率大幅度提升，已出险房企需要在保交付后计算剩余价值。在金融街论坛上，已经明确了保交付的时点为 2023 年 3 月 31 日前完成，随着保交付的推进，预计供给侧的流动性危机也将得以解决，无论

目前来看，项目交付进度已大幅改善，行业正逐步进入良性循环，需求侧的恢复也将

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_49229

