

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

聚焦“保交楼”——房地产行业高频观察

联合资信 工商三部

2022年7月以来，部分地区停工楼盘“停贷”事件持续发酵，引起市场广泛关注。宣布停贷的原因主要是无法按期收房，背后体现出房企现金流恶化以及购房者对于未来预期的转变。停工楼盘断供潮对房地产企业具有负面信用影响，但伴随各方积极采取措施探索化解风险方式，房地产市场预期有望止跌企稳。



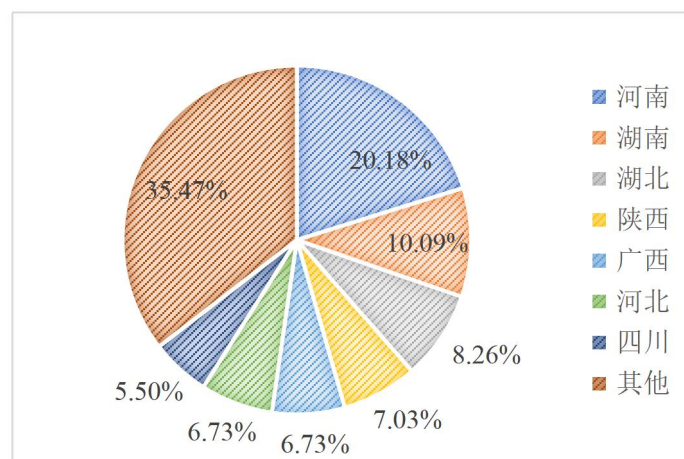
联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、停工与延期交付现象梳理及波及范围统计

2022 年 7 月以来，部分地区停工楼盘“停贷”事件持续发酵，引起市场广泛关注。从公开渠道观察到目前已发布“停贷断供通知”的项目来看，恒大、融创、阳光城、佳兆业、泰禾等出险企业旗下项目居多。分区域看，目前已经涉及全国 26 个省/自治区/直辖市，其中河南、湖南、湖北等地占比较多。

图 1 目前已发布“停贷断供通知”项目主要区域分布情况



资料来源：联合资信根据公开信息整理

据 CRIC 不完全统计数据显示，截至 2021 年末，24 个重点监测城市尚未交付的问题项目总建筑面积约 2468 万平方米，占 2021 年商品住宅成交总面积比重约 10%。其中，郑州、长沙、重庆和武汉等地区尚未交付的问题项目总建面皆超 200 万平方米、总套数皆超 2 万套，未来仍存在较大项目交付压力。

表 1 2021 年末 24 个重点城市已停工、延期交付问题项目汇总情况

城市	尚未交付问题项目总建筑面积	尚未交付问题项目总套数	2021 年成交面积	占比	2021 年成交套数	占比
郑州	271	25249	948	29%	89103	28%
长沙	446	28139	1784	25%	136393	21%
昆明	143	10976	676	21%	55076	20%
福州	89	8077	430	21%	41755	19%
重庆	331	23729	1943	17%	174987	14%
南宁	96	7343	613	16%	55519	13%
盐城	52	4260	340	15%	28542	15%
武汉	274	24275	1978	14%	168320	14%
广州	143	9184	1179	12%	109418	8%
无锡	66	2262	646	10%	54487	4%
上海	96	8439	1054	9%	94203	9%

苏州	67	5561	917	7%	76001	7%
西安	61	3373	887	7%	67552	5%
天津	81	7520	1282	6%	120438	6%
徐州	49	3596	1262	4%	102709	4%
常州	25	2654	685	4%	54902	5%
济南	29	1895	982	3%	76486	2%
北京	27	1393	951	3%	81035	2%
南京	31	2538	1246	2%	108930	2%
深圳	14	0	596	2%	64690	0%
青岛	34	2007	1482	2%	131490	2%
成都	35	2633	1673	2%	127620	2%
连云港	5	411	281	2%	22538	2%
淮安	3	300	319	1%	26277	1%
总计	2468	185814	24155	10%	2068471	9%

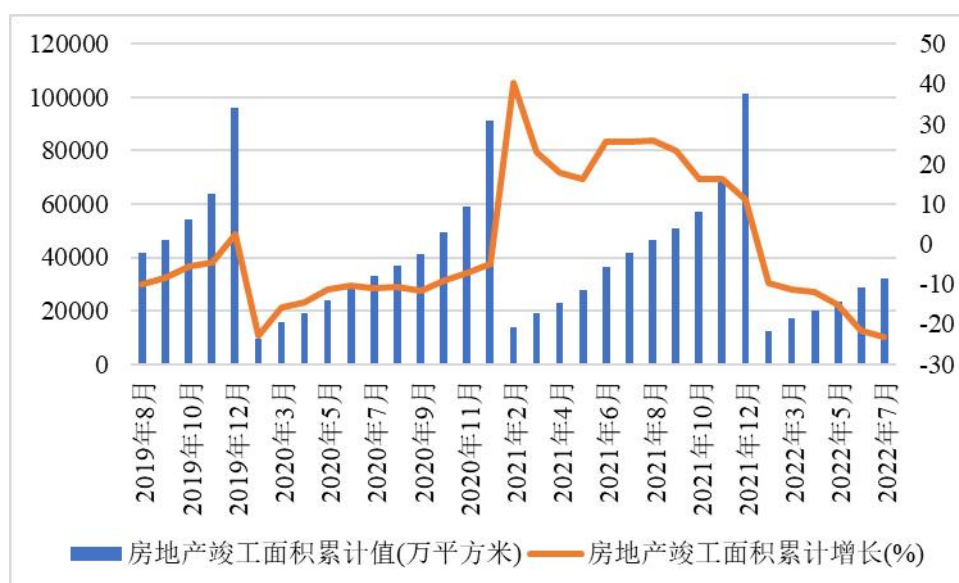
数据来源：联合资信根据公开信息整理

二、停贷断供现象发生原因及影响剖析

（一）宣布停贷的原因主要是无法按期收房，背后体现出房企现金流恶化以及购房者对于未来预期的转变

无法按期收房是购房者集体停贷的主要原因。目前“停贷断供”所涉项目以已出现信用风险事件的企业所开发项目居多，购房者在“强制停贷告知书”中往往都表达出了限期复工的相关诉求，“停贷断供”的直接原因主要还是购房者无法按期收房，系购房者用以维护自身权益的手段。自 2021 年下半年以来，房地产行业快速下行，行业资金面趋于紧张，停工项目开始增多，房屋竣工面积显著下降。进入 2022 年以来，房地产竣工面积增速快速下行。2022 年 1—7 月，全国房地产竣工面积 32028 万平方米，同比下降 23.3%，2022 年以来下降幅度逐月扩大。

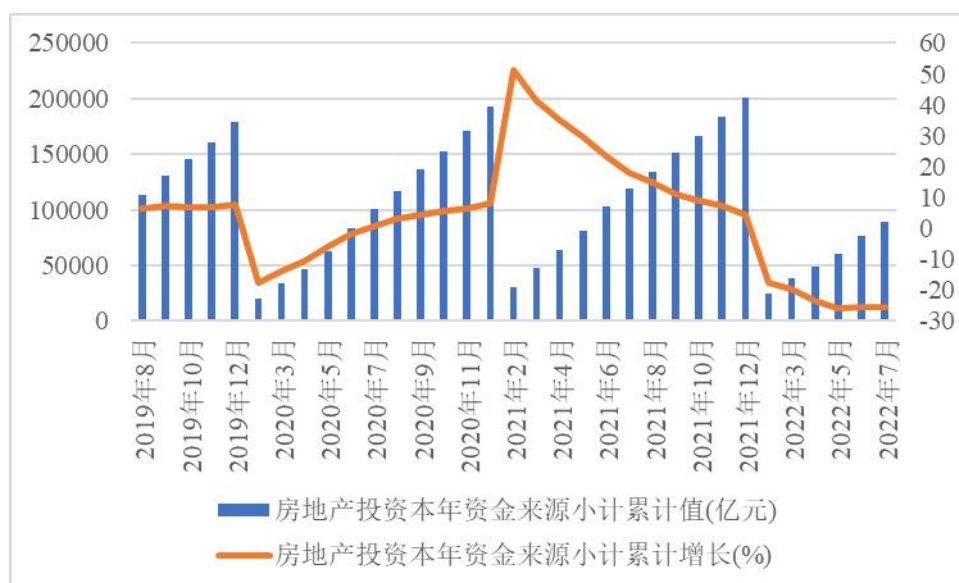
图2 房地产竣工面积累计值及累计增长情况



资料来源：国家统计局

伴随融资端收紧与需求端萎缩，开发商现金流快速恶化导致停工项目增多。2021年下半年以来，行业快速下行，销售超预期下降，叠加金融机构风险偏好显著降低，行业销售端与融资端现金流均面临较大压力，房地产企业现金流压力显著加大。2022年1—7月，房地产开发企业到位资金88770亿元，同比下降25.4%。其中，国内贷款11030亿元，同比下降28.4%；利用外资53亿元，同比增长20.7%；自筹资金31495亿元，同比下降11.4%；定金及预收款28575亿元，同比下降37.1%；个人按揭贷款14169亿元，同比下降25.2%。2021年下半年以来，房地产企业在银行融资、债券发行、销售回款等资金渠道均承受较大压力。

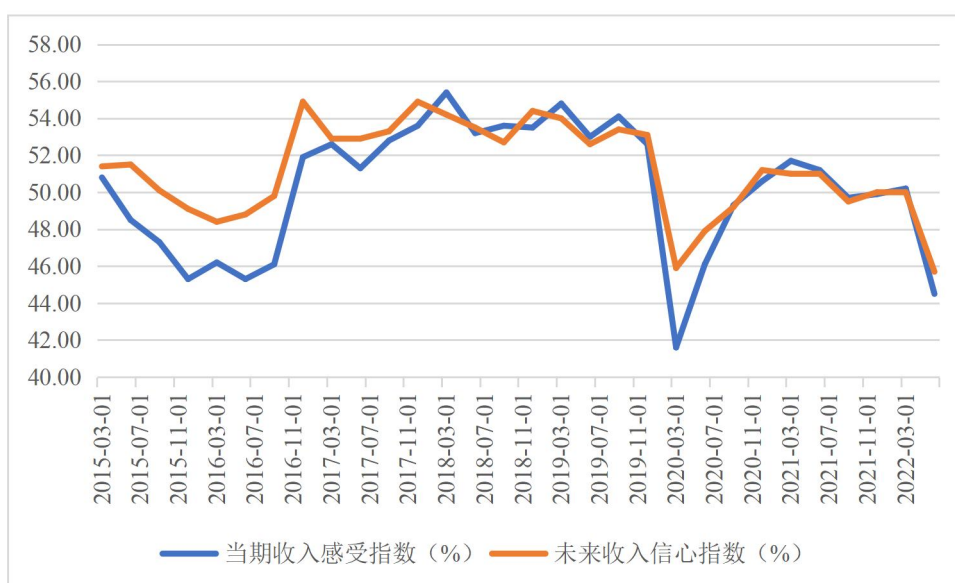
图3 房地产开发企业到位资金累计值及累计增长情况



资料来源：国家统计局

购房者预期发生转变也是影响因素之一。从行业长期趋势来看，伴随我国住房供求整体上逐渐达到平衡，部分地区由于人口净流出等因素甚至出现局部住房供应过剩，住房空置率上升；叠加近年来房地产税改革与立法工作被相关部门多次提及，购房者对未来房价预期有所扭转。此外，受疫情扰动等因素影响，部分购房者对于未来收入增长预期也有所改变，在面临延期交付时，部分购房者选择了“停贷”作为维护自身权益的手段。根据中国人民银行调查统计司发布的《2022年第二季度城镇储户问卷调查报告》显示，2022年第2季度收入感受指数为44.5%，比上季下降5.7个百分点。其中，10.8%的居民认为收入“增加”，比上季减少3.7个百分点，67.6%的居民认为收入“基本不变”，比上季减少3.9个百分点，21.7%的居民认为收入“减少”，比上季增加7.6个百分点。收入信心指数为45.7%，比上季下降4.3个百分点。对下季房价，16.2%的居民预期“上涨”，54.6%的居民预期“基本不变”，16.0%的居民预期“下降”，13.2%的居民“看不准”。

图4 未来收入信心有所下降



资料来源: Choice

整体看,在融资政策持续收缩与销售下行背景下,部分房地产企业流动性不足导致项目停工,疏通房企融资渠道,为出险房企提供适当的流动性支持,将有助于盘活困境资产,解决目前“保交楼”问题。

(二) 近期“停贷断供”事件对于市场需求整体会有一定的不利的影响,叠加疫情反复和经济下行压力,居民观望情绪上升,整体购房群体的购房意愿与购房能力都有所收缩,不利于市场复苏

金融机构在选择合作房企时可能会更加谨慎。购房者“停贷”将影响银行按揭贷款回收,对银行信贷资产质量存在一定影响。同时,伴随负面舆情持续发酵,区域房地产市场需求也将收缩,不利于房地产市场价格平稳,若房地产市场价格持续调整,银行所持抵押物的价值也将面临收缩。未来银行在与开发商按揭合作以及提供贷款的过程中可能也会更加审慎,信贷资源将更加向国有开发商与优质民营开发商集中,开发贷和按揭贷款的投放都将更加谨慎。不过目前根据部分上市银行所发布的公告来看,涉及保交楼的按揭贷款占按揭贷款总额的比例较低,涉及按揭贷款规模较小,整体风险可控。

表2 部分上市银行对网传“停贷事件”涉及按揭贷款情况的回应节选

银行简称	公告内容节选
平安银行	目前本行涉及网传“停贷事件”楼盘的逾期按揭贷款余额 0.318 亿, 占全行按揭贷款余额的 0.011%, 占一手楼按揭贷款余额的 0.021%。本行涉及烂尾风险的按揭贷款

	总体规模小，不会对本行经营构成重大影响
浦发银行	截至 2022 年 6 月末，公司住房按揭贷款余额人民币 8,869.64 亿元，经初步排查，目前涉及“保交楼”风险的逾期按揭贷款余额人民币 0.56 亿元，总体风险可控
华夏银行	目前本行涉及媒体报道“停贷事件”楼盘的逾期按揭贷款余额 0.31 亿元，占全行个人住房按揭贷款余额的 0.01%，业务规模较小，总体风险可控，不会对本行经营产生重大影响
民生银行	截至 2022 年 6 月末，本行住房按揭贷款余额 5,910.39 亿元，其中涉及上述风险事件逾期按揭贷款余额 0.66 亿元，总体风险可控
招商银行	经初步排查，目前本公司涉及“网传停贷”事件的楼盘数量占比较小，所涉及的本公司逾期个人住房贷款余额 0.12 亿元，占本公司境内个人住房贷款余额的比例不到 0.001%，风险整体可控
兴业银行	截至目前本公司涉及“停贷事件”楼盘相关按揭贷款余额 16 亿元（其中不良贷款余额 0.75 亿元），已出现停止还款的按揭金额 3.84 亿元，主要集中在河南地区。得益于前期本公司对按揭贷款的差异化准入和管理要求，本公司已介入的且存在烂尾风险的按揭贷款总体规模较小，不会对本公司经营构成重大影响
农业银行	截至 2022 年 6 月末，全行个人住房贷款余额 5.34 万亿元。其中一手楼合作楼盘 5.7 万个，一手楼按揭贷款余额 3.97 万亿元。已初步认定存在“保交楼”风险的楼盘涉及逾期按揭贷款余额 6.6 亿元，占全行按揭贷款余额的 0.012%，占一手楼按揭贷款余额的 0.017%。目前涉及“保交楼”风险的业务规模较小，总体风险可控
交通银行	经初步排查，媒体报道中存在风险的楼盘所涉及的本公司逾期住房按揭贷款余额 0.998 亿元，占本公司境内住房按揭贷款余额 0.0067%，规模和占比较小，风险可控
工商银行	经排查，目前停工项目涉及不良贷款余额 6.37 亿元，占全行按揭贷款余额的 0.01%，风险可控
邮储银行	目前，住房贷款余额超过 2 万亿元，笔均金额约 44 万元，房地产类不良贷款率处于行业较低水平。本行密切关注部分地区出现的停工缓建和未按时交付楼盘情况，开展深入排查，初步认定的停工项目涉及住房贷款逾期金额 1.27 亿元，规模和占比小，风险可控
光大银行	经本行初步排查，截至 2022 年 6 月末，认定存在“保交楼”风险楼盘的逾期按揭贷款余额 0.65 亿元，占全行按揭贷款余额的 0.01%，规模较小，整体风险可控，不会对本行经营产生重大影响
建设银行	当前部分地区停工缓建和未按时交付楼盘情况，涉及本行规模较小，总体风险可控
中国银行	今年以来，本行房地产融资平稳有序，房地产开发贷款投放及对困难房企项目并购的支持力度不断加大，新增房地产开发贷款位于同业前列；因城施策，实施差异化住房贷款政策，支持刚性和改善型住房需求；疫情期间为客户提供延期还本付息等多项纾困政策，资产质量保持稳定，本行个人住房贷款业务总体风险可控
中信银行	经初步排查，媒体报道中存在风险的楼盘所涉及的本行逾期个人住房贷款余额 0.46 亿元，占本行个人住房贷款余额 0.0048%，规模和占比较小，总体风险可控

数据来源：联合资信根据公开信息整理

伴随相关信用瑕疵事件的发展，需求端会受到一定负面的冲击，国有与非国有开发商销售情况将出现分化。期房销售是目前商品房销售的主要模式，2021 年全年商品房销售面积中，期房销售面积占比 87.01%，现房销售占比仅 12.99%；全年商品住宅销售面积中，期房销售面积占比 89.55%，现房销售占比仅 10.45%。受“停贷潮”相关舆情发酵影响，对于房地产企业能否按期交房的担忧打击了购房者的对于期房的信心，对房地产需求的复苏、特别是新房市场需求的复苏具有负面的影响。购房者由

于对按期交房存在担忧，可能更加倾向于购买头部开发商、国有开发商所开发产品，规避一些民营房地产企业的项目，未来国有开发商与非国有开发商的销售情况或将出现分化。

“停贷”事件显示出预售资金严格监管的必要性，预售资金监管尺度恐难放松。

“停贷”事件凸显出保障交付的重要性，开发商放松预售监管资金的呼声恐难以得到满足。若预售资金监管进一步趋严，房地产企业资金链将进一步紧张。

三、多措并举探索化解风险方式，多方努力稳定房地产市场预期

整体看，在融资政策持续收缩与销售下行背景下，部分房地产企业流动性不足导致部分项目停工，疏通房地产开发企业融资渠道，为出险企业提供适当的流动性支持，将有助于盘活困境资产，解决目前“保交楼”问题。目前“停贷”事件密集爆发的原因是出于在房地产企业频繁“暴雷”背景下购房者对于期房能否按期交付的担忧，所涉项目以目前已出险企业所开发项目居多，购房者的主要诉求也以为确保开发商能够确保项目得以按期交付为主，“停贷”为购房者选择用以维护自身权益的手段，缓解当下困境的核心仍在于让购房者看到房企复工的实际行动。

伴随相关事项持续发酵，监管部门已积极做出回应。关注到相关事项之后，银保监会多次发声表态支持“保交楼”。银保监会有关部门负责人在接受媒体采访时提出了四项具体措施，包括协同地方政府，千方百计推动“保交楼”；主动参与合理解决资金硬缺口的方案研究，做好具备条件的信贷投放；做好客户服务工作；有效满足房地产企业合理融资需求等。同时，中共中央政治局7月28日召开会议，会议指出，要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。这是“保交楼”首次写入政治局会议文件，体现出监管部门的高度重视，预计各地下半年将把稳定房地产作为工作的核心目标和工作方向，保交楼也会成为地方政府需要着力的重点工作之一。8月以来，由多部委联动，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付，将有望为保交楼提供增量资金支持。

表3 近期监管部门对于“保交楼”的相关表述

时间	政策来源	主要内容
7月14日	银保监会	加强与住建部门、人民银行工作协同，支持地方政府积极推进“保交楼、保民生、保稳定”工作，依法依规做好相关金融服务，促进房地产业良性循环和健康发展
7月17日	银保监会	加强与住建部、人民银行等部门的协同配合，坚持“房住不炒”，坚持“稳地价、稳房价、稳预期”，支持地方更加有力地推进“保交楼、保民生、保稳定”工作。一是在地方党委政府领导下，银行保险机构应积极参与相关工作机制，配合压实企业、股东等相关各方责任，银行要积

		极履行自己的职责，既要遵循市场化、法治化原则，又要主动承担社会责任，千方百计推动“保交楼”。二是指导银行在地方党委政府“保交楼”工作安排的总体框架下，坚持摸清情况、实事求是、科学分类、精准施策，主动参与合理解决资金硬缺口的方案研究，做好具备条件的信贷投放，协助推进项目快复工、早复工、早交付。三是做好客户服务工作，加强与客户沟通，个性化地满足居民客户的不同需求，信守合同，践行承诺，依法保障金融消费者合法权益。四是有效满足房地产企业合理融资需求，大力支持租赁住房建设，支持项目并购重组，以新市民和城镇年轻人为重点，更好满足刚需和改善型客户住房需求，努力保持房地产市场运行平稳有序。处理好当前面临的问题，也是实现房地产模式新旧转换的重要契机
7月21日	银保监会	积极加强与住建部、人民银行等部门的协同配合，支持地方更加有力推动“保交楼、保民生、保稳定”工作。在地方党委政府“保交楼”工作安排的总体框架下，指导银行积极参与相关工作机制，配合压实企业、股东等相关各方责任，遵循市场化、法治化原则，主动参与合理解决资金硬缺口方案研究，做好具备条件的信贷投放，协助推进项目快复工、早复工、早交付。同时，指导银行做好客户服务工作，加强与客户沟通，依法保障金融消费者的合法权益
7月28日	政治局会议	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生
8月19日	住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门	据央视新闻报道，住房和城乡建设部、财政部、人民银行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。据悉，此次专项借款精准聚焦“保交楼、稳民生”，严格限定用于已售、逾期、难交付的住宅项目建设交付，实行封闭运行、专款专用。通过专项借款撬动、银行贷款跟进，支持已售逾期难交付住宅项目建设交付，维护购房人合法权益，维护社会稳定大局。有关部门强调，“保交楼、稳民生”工作坚持以人民为中心的发展思想，坚持法治化、市场化原则，压实企业自救主体责任，落实地方政府属地责任，切实维护购房人合法权益。在做好“保交楼、稳民生”工作的同时，对逾期难交付背后存在的违法违规问题，依法依规严肃查处，对项目原有预售资金被挪用的，追究有关机构和人员责任

资料来源：联合资信整理

国庆假期之前，房地产市场迎来全国层面政策组合拳，支持刚性和改善性需求。①9月29日，央行、银保监会发布通知，2022年6—8月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市可自主决定在2022年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限。②9月30日，财政部发布通知，自2022.10.1至2023.12.31期间出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。③9月30日，央行下调首套个人住房公积金贷款利率0.15个百分点，5年以上调整为3.1%。本次政策组合发力态度明显，有望提振购房需求，促进房地产行业的健康发展。

伴随“保交楼”上升到更重要位置，各地地方政府也积极探索多种举措，通过加强预售资金监管、成立纾困基金等多方式推进“保交楼”落地。以郑州为例，郑州计

划由政府牵头设立纾困专项基金，采用母子基金方式运作，再由各区县吸引不同类型社会资本共同出资设立子基金。同时，郑州进一步明确纾困项目的4种开发模式，涉及棚改统贷统还、收并购、破产重组和保租房。9月7日，据大河报报道，郑州市于近日印发了《郑州市“大干30天，确保全市停工楼盘全面复工”保交楼专项行动实施方案》的通知，通知要求，10月6日前，实现郑州全市所有停工问题楼盘项目全面持续实质性复工。要围绕停工问题楼盘项目不能按期交房、停工烂尾的原因，集中全部力量和有效资源攻坚克难，全力化解停工问题楼盘项目中存在的突出矛盾和主要问题，以停工问题楼盘项目全面持续实质性复工作为化解研判的最终标准。出险房地产企业要切实承担自救主体责任，千方百计承担或配合“保交楼”任务，通过处置未开发土地、在建项目和资产、公司股权等方式，多渠道筹集资金，加快资金回笼进度，降低杠杆率，归还挪用资金，回归主业。

表4 近期部分区域保交付相关措施

区域	措施	主要内容
河南巩义	尝试破产复工续建	在解决河南省、郑州市交办的澳龙港湾、御景豪园、丽景花园问题楼盘事件时，巩义市探索尝试破产复工续建的工作模式，3个项目均已完成破产程序并复工续建，实现了该市问题楼盘的全部化解
河南平顶山	一楼一策一专班	平顶山市区问题楼盘处置化解工作推进会对项目复工、资金筹措、司法解封、信访稳定等事项进行了深入研讨。提出坚持做到“一楼一策一专班”，结合每个问题楼盘实际，进一步优化完善问题楼盘处置化解方案，精准施策、提高效率，扎实推进问题楼盘化解处置工作
河南郑州	成立房地产专项纾困基金；明确纾困项目的4种开发模式	拟由政府牵头设立纾困专项基金，规模暂定100亿元，采用母子基金方式运作，再由各区县吸引不同类型社会资本共同出资设立子基金。郑州进一步明确纾困项目的4种开发模式，涉及棚改统贷统还、收并购、破产重组和保租房。其中，棚改统贷统还是由政府指定一家融资平台统一向国开行申请棚改贷款额度，投入到各个问题项目后，再由融资平台统筹安排偿还资金。收并购主要针对于资产大于负债的项目。破产重组主要针对于那些体量大、债务债权复杂、后续投资资金较多、工程建设及销售都存在问题的项目。保租房主要针对于那些销售困难、后期交付无法保证的项目
江苏苏州	派遣工作组，督促项目尽早复工	问题项目所在区域的街道办事处与区级职能部门联合成立工作组入驻项目现场，督促项目尽早复工，并监督项目工程质量，全面落实“一楼一策一专班”。又如重庆，成立房地产问题项目风险化解处置小组，安排房地产专班跟进项目建设进度，并对项目账户资金封闭管理
江西赣州	返还未动工项目土地款	江西赣州经开区政府与绿地集团协商，经开区政府决定通过城投公司收购绿地部分未动工的地块，根据施工进度返还绿地部分土地出让金用于项目建设
内蒙古乌兰察布	约谈问题楼盘开发商	集宁区住房和城乡建设局就“中朵御墅”9#-12#楼房屋延期交付问题，由宫相铎副局长主持会议，对乌兰察布市中朵置业有限公司负责人进行了约谈。会议强调开发企业作为项目开发建设主体，要严格落实建设单位项目开发经营首要责任。要求企业以资金搭配资产为条件，尽快与施工企业协调项目复工、复产相关事宜，住建局会协调相关部门尽力帮助企业解决实际困难
陕西西安	强化预售资金	西安市住建局等五部门联合印发防范商品房延期交房增量问题工作措

	监管	施的通知, 内容包含严格执行土地出让规定, 实施项目建设全过程监管, 加强商品房预售许可管理等
陕西咸阳	组织召开部分房地产开发企业集体约谈会	7 家房地产开发企业分别就本企业开发项目基本情况、目前存在的问题、引起群众上访投诉的原因、及后续解决问题所采取措施进行介绍汇报。会议建立了一对一帮扶政策, 即一个科室帮扶一家企业, 促进问题尽早解决
四川遂宁	县级领导“一对一”挂联房地产项目	通过梳理摸排, 遂宁全市共有 83 个在建和待建房地产开发项目纳入挂联范围。每一个项目均由一名县(市、区)、市直园区县级领导进行“一对一”挂联, 同时还明确了一名辖区部门联系人, 市住房城乡建设相关县级领导对全市在建和待建房地产开发项目进行分片挂联。市住房城乡建设局分片挂联领导负责督促、指导各辖区挂联领导开展挂联工作, 每季度调度辖区项目挂联工作开展情况和项目推进情况。各辖区挂联领导要全面掌握已购开发建设用地的房地产企业和房地产开发项目情况, 原则上每月开展一次“一对一”对接、沟通和服务工作, 化解房地产企业发展难题, 推进房地产开发投资逐步回升, 促进房地产市场平稳发展
浙江宁波	纾困政策解读与宣传	宁波市住建局近日会同房管中心召集 6 家新进宁波房企开展房地产政策交流座谈会, 会议对宁波市预售、全装修、资金监管、房地产调控等纾困政策进行了重点解读和宣贯, 听取各企业经营情况和行业发展建议, 并在现场进行答疑解惑, 助力项目后续开工建设和销售

资料来源: 联合资信整理

开发企业负有自救主体责任, 部分开发企业通过销售回款、资产处置、引入外部合作方多种举措积极盘活项目资产, 化解房地产市场风险。例如恒大已陆续与多家信托公司签署协议, 信托机构将接管项目公司的运营管理, 向项目公司投入资金以保障项目后续开发建设及保交楼。9 月 15 日, 富力宣布, 已于 9 月 13 日与招商蛇口、中信证券、中国华融签署合作框架协议, 各方将以富力位于大湾区的城市更新储备资源为基础, 推动合作事宜。此前, 佳兆业也先后宣布引入外部合作方, 于 2022 年 4 月, 佳兆业与招商局蛇口工业区控股股份有限公司及中国长城资产管理股份有限公司订立战略合作协议; 于 2022 年 6 月, 佳兆业与中信集团若干成员公司订立协议, 内容有关出售集团位于深圳的物业存货及若干项目的重组安排。引入国企、AMC 等合作方涉入将有助于保障出险企业项目盘活, 已成为出险企业自救的重要方式之一。

四、关于近期行业高频变化情况的房企问卷调查

伴随政策端密集发力, 为了解近期行业高频变化情况以及行业参与主体经营近况, 联合资信向部分房地产企业发放了调查问卷, 36 家房企回复了我们的调查问卷 (其中包括 7 家“出险房企”以及 29 家尚未发生债券逾期/展期等负面舆情的房地产企业), 具体情况如下。

(一) 关于出险房企经营恢复情况

1、克服负面舆情的不利影响以及“保交付”方面所采取的措施

出险房企均将“保交付”作为重点任务，力求最大程度减少负面舆情对项目日常经营及建设的负面影响。资金方面，积极沟通政府及金融机构，盘活监管资金用于项目建设，保证工程建设款按需支付。同时，受访房企普遍反馈通过积极与贷款金融机构沟通，妥善处理债务展期，以节约流动性。

为减少负面舆情对购房者信心冲击，部分房企加强了与购房者沟通力度，及时回答投资者和购房者的问题，并主动管理与引导舆情。部分房企通过设置工地开放日，组织购房者到施工现场参观，亲眼目睹工程建设进度，展示产品质量，让购房者对项目保质保量按时交付有信心，重塑市场口碑和信心。

2、回笼流动性的手段

回笼流动性的手段方面，出险房企采取了较为相似的策略，主要包括以下手段：①加大让利促销；②缩减运营开支；③加大资产处置；④沟通债务展期以节约流动性。但出险房企普遍反应目前资产处置变现时间和周期较长，整体处置进度不及预期。

3、目前在“保交付”获取外部支持的情况

出险房企普遍表示针对预售资金监管账户，项目建设的资金需求通常可以得到满足。同时有受访房企反馈对于部分楼盘监管户资金如果超过保交付的量可以沟通提取。

部分房企反馈个别地区收到有机会得到政府助困基金支持的消息，但尚未落地；此外也有房企上报项目清单，部分项目列入地方政府纾困项目，目前在确认协议阶段。

但仍存在部分房企反馈目前尚无法取得新增融资，也尚未取得实质性外部纾困。

（二）关于正常经营企业的情况

1、公司与“出险企业”合作开发情况

29家尚未发生债券逾期/展期等负面舆情的受访房企中，14家房企存在与“出险企业”合作开发地产项目的情形，其中28.57%的受访企业表示因项目涉及货值占比很小，或因项目进度相对后期项目自身现金流基本可以满足项目开发需要等因素，整体风险可控；21.43%的受访企业表示相关合作项目已销售完毕，将通过加强项目资金和施工进度监控，确保后续债务偿付和交付完成；21.43%的受访企业表示将通过引入AMC等其他投资者收购出险企业所持股权；14.29%的受访企业表示将接手合作方股权；7.14%的受访企业表示将与合作方、总包方、金融机构等协商解决方案；仅7.14%的受访企业表示相关合作项目目前处于暂停开工状态，后续项目计划待沟通。

整体看，因近年来合作开发的模式较为普遍，近半数的受访房企均存在与“出险企业”合作开发地产项目的情形，但因项目进度相对成熟等因素均可妥善推进项目后续施工进度；对于部分现金流尚未回正或尚需资金投入的项目，接手合作方股权或引

入 AMC 等其他投资者收购出险企业所持股权也是相对常见的处置方式；仅少量房企反馈目前项目处于暂停开工状态。

2、当前市场环境下对收并购市场的看法

关于房地产企业在当前市场环境下对收并购市场的看法，48.28%的受访企业表示“基本不考虑参与收并购”，44.83%的受访企业表示“对收并购持谨慎态度，仅有少量项目正在前期沟通”，3.45%的受访企业表示“没有股权的项目不收，只收本来就是合作项目的，并已完成部分合作项目的股权收购”，仅 3.45%的受访企业表示“今年以来有 2 个纾困项目已在 7 月落地，目前大量项目在接洽中”。

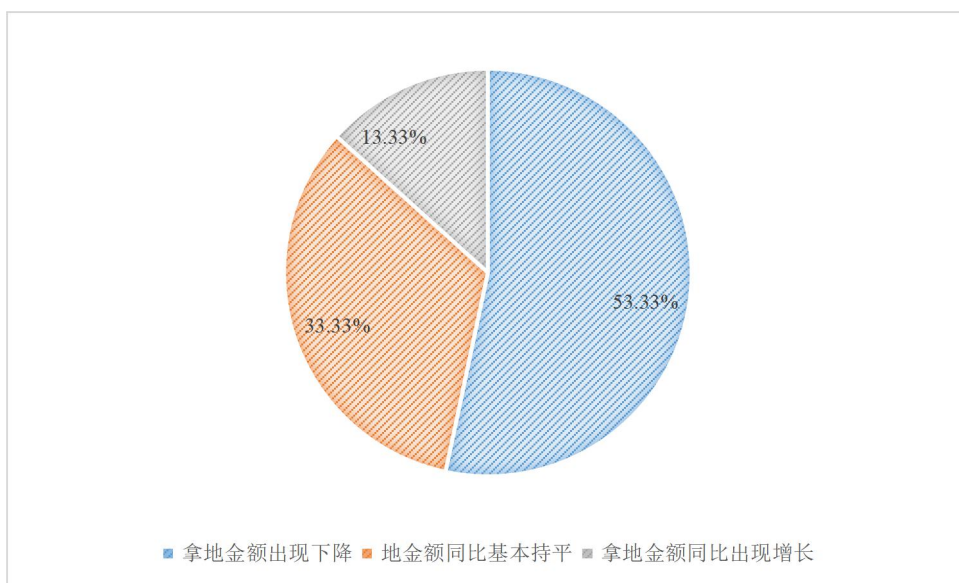
整体看，29 家尚未发生债券逾期/展期等负面舆情的受访房企普遍表达了对于收并购市场的谨慎态度。收并购面临隐性债务、法律纠纷等潜在风险，不确定性相对较高，对房地产企业的风控能力提出较高要求。行业下行阶段市场参与主体风险偏好均有所降低，对收并购市场整体较为谨慎。

3、今年以来的拿地情况

29 家尚未发生债券逾期/展期等负面舆情的受访房企中，68.97%的受访房企拿地金额出现下降，24.14%的受访房企拿地金额同比基本持平，仅 6.90%的受访房企表示今年以来拿地金额同比出现增长，体现出行业下行阶段市场参与者的谨慎态度。

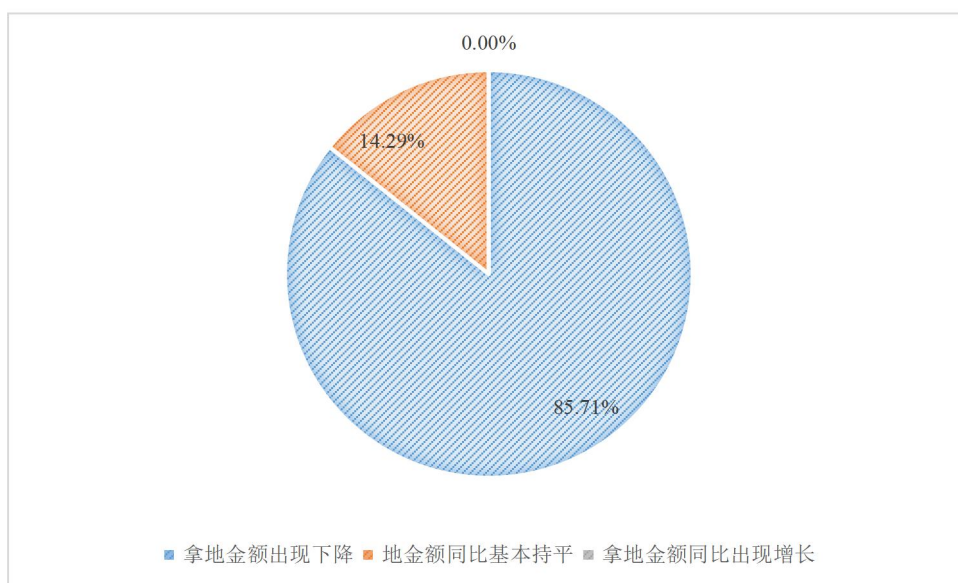
分企业类型看，受访房企中民营企业拿地收缩的比例相对更高，体现出国有企业与民营企业在资金端有所分化，伴随融资差异、与拿地差异的积累，预计后续销售端分化效应也会进一步加大。

图 5 受访国有房地产企业今年以来拿地情况



资料来源：联合资信整理

图6 受访民营房地产企业今年以来拿地情况



资料来源：联合资信整理

4、对于下半年土地市场的看法

29家尚未发生债券逾期/展期等负面舆情的受访房企中，31.03%的受访房企预计下半年土地市场活跃度下降，51.72%的房企预计下半年土地市场与上半年持平，仅17.24%的房企预计下半年土地市场有所升温。

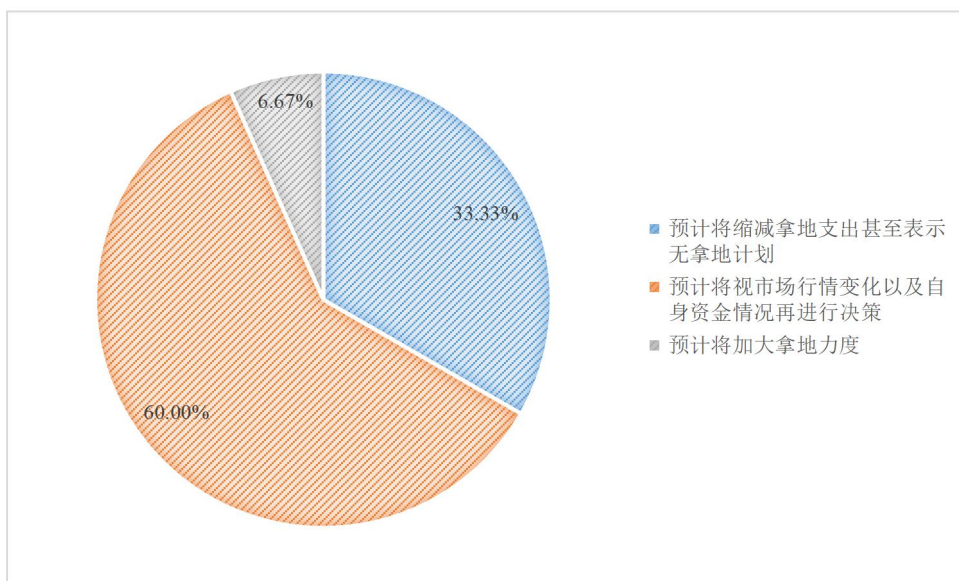
整体看，在行业调整阶段，市场参与主体普遍对于后市土地市场持相对谨慎的态度，预计市场出现复苏仍需一段时间。

5、下半年拿地规划情况

29家尚未发生债券逾期/展期等负面舆情的受访房企中，55.17%的受访房企预计将缩减拿地支出甚至表示无拿地计划，37.93%的受访房企预计将视市场行情变化以及自身资金情况再进行决策，仅6.90%的受访房企明确预计将加大拿地力度。整体看，受资金面趋紧等因素影响受访房地产企业普遍预计下半年拿地支出计划相对保守。

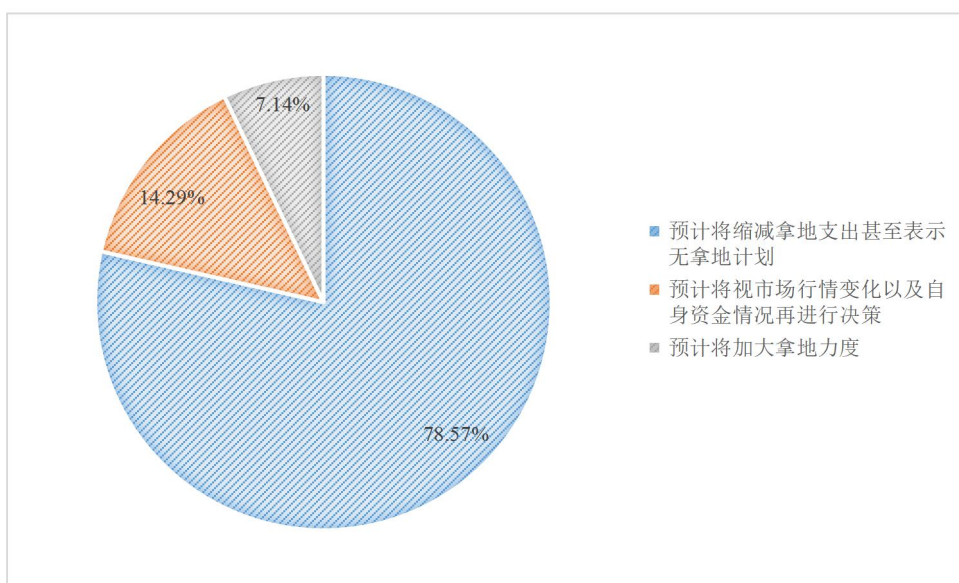
分企业类型看，受访民营企业中预计将缩减拿地支出甚至表示无拿地计划的企业占比相对更高，体现出行业调整阶段国有房企与民营房企所面临融资环境的分化，在行业销售下降与金融机构风险偏好降低的背景下民营房企可用于拿地的资金资源相对更加紧张。

图 7 受访国有房地产企业下半年拿地规划情况



资料来源：联合资信整理

图 8 受访民营房地产企业下半年拿地规划情况



资料来源：联合资信整理

（三）关于行业的高频变化

1、与银行按揭贷款合作情况

按揭投放方面，受访房企普遍反馈近期金融机构按揭投放力度有所加大。在针对该问题进行了回复的受访房企中，62.86%的受访企业认为近期主要银行与公司加大了

按揭合作力度，获取难度有所降低、放款周期有所加快，25.71%的受访企业认为近期按揭获取难度和放款周期较此前无变化，11.43%的受访企业反馈近期银行端按揭额度充足、达到放款要求可以快速放款。

整体看，伴随近期政策端不断发力，按揭投放力度有所加大，银行系统对于刚需和改善型客户住房需求支持力度有所增强。

2、预售资金监管方面

受访房企普遍反馈认为近期预售资金监管政策整体保持稳定，但一些此前相对放松的城市近期监管有所收紧。受访的36家企业中，32家房企针对该问题进行了带有方向性的回复。其中仅16.67%的受访企业认为近期预售资金监管政策感受到了趋势性的变化，11.11%的受访企业认为近期预售资金监管整体有所收紧，5.56%的受访企业认为整体有所放松。

整体看，伴随“保交付”重要性日益凸显，预售资金监管尺度整体保持稳定。

3、市场需求情况

近期全国多地因城施策优化房地产行业调控政策，从限购、限贷、调整首付比例、调整房贷利率等手段改善房地产政策环境，支持刚性和改善性住房需求。从房企市场感受情况来看，受访的36家房企中，50.00%的受访房企认为近期市场需求情况与上半年相比无明显变化，33.33%的受访企业感受近期市场需求与上半年相比整体有所恢复，仅5.56%的受访房企认为近期需求端较上半年有进一步的下降。

整体看，短期内政策环境有所放松，整体市场展现出触底企稳态势，但预计市场整体回暖仍需一定传导时间。

（四）小结

整体看，伴随近期全国多地因城施策优化房地产行业调控政策，需求端呈现探底态势，银行按揭额度充足，预计后续行业有望止跌企稳。但目前来看市场整体回暖仍需一定时间，市场参与主体与金融机构信心仍有待恢复。从出险房企纾困情况看，目前出险房企积极应对流动性困境，将“保交付”作为重点任务，努力减少负面舆情对销售端的冲击，但整体看纾困政策实际效果仍需一定时间，且市场参与主体普遍对收并购市场高度谨慎，出险房企资产处置进度不如预期。

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 chenye@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。