



孙彬彬：房企融资具体怎么样？未来怎么看？



意见领袖 | 孙彬彬、孟万林



摘要：

综合来看，上半年，房企融资面临较大压力，整体净融资规模显著下降。2021 年接下来的时间里，房企融资改善的幅度或比较有限。一方面，银行开发贷等融资额度管控压力更大；另外，政策在 1 个多季度时间里大幅调整的可能性不高，按照政策惯性，大概率还将延续目前的融资政策。

具体来看，银行对于房地产的贷款投放明显受到政策约束，信贷余额增速显著下降，新增投放占比超预期下降。从各家银行的信贷投放数据来看，大行在开发贷上还有一定额度，股份行和城商行在开发贷上的额度有限；个人住房贷款整体额度都比较紧张。

房企境内信用债、海外债、ABS 等公开市场债务融资均以借新还旧为政策主基调。受市场环境的影响，房企公开市场产品发行成本明显提升，部分民企被动缩减债券规模，而国有房企融资仍相对顺畅。

以信托为代表的房企非标融资持续收缩，非标购房尾款等产品也面临政策调整的压力，未来非标融资还将持续收缩，债务结构中非标占比高的房企可能将面临一定压力。

9月7日，银保监会发布了新闻发言人答记者问新闻稿[1]，指出对房地产金融监管方面取得了几点成效：截至7月末，房地产融资呈现“五个持续下降”。一是房地产贷款增速创8年新低，银行业房地产贷款同比增长8.7%，低于各项贷款增速3个百分点。二是房地产贷款集中度连续10个月下降，房地产贷款占各项贷款的比重同比下降0.95%。三是房地产信托规模自2019年6月以来持续下降，房地产信托余额同比下降约15%。四是理财产品投向房地产非标资产规模近一年来持续下降，相关理财产品余额同比下降42%。五是银行通过特定目的载体投向房地产领域规模连续18个月持续下降，相关业务规模同比下降27%。

具体来看，房企各融资渠道数据表现如何？又该如何看待房地产企业未来的融资？

银行贷款怎么样？

房地产贷款增速持续下行，房地产行业信贷资源占用明显下降。上半

年包括开发贷和个人住房贷款在内的房地产贷款余额 50.78 万亿，同比增速 9.5%，同比增速从 2016 年以来持续下行。而对应的，房地产贷款在银行业金融机构贷款投放中的占比也略有下降，从 2020 年底的 28.7% 下降至 2021 年中的 27.4%，。可能在相关统计口径上略有差异，我们实际观测到的下降速度略快于新闻发布会上的下降幅度，但数据呈现出的规律是相似的，即房地产贷款增速持续下行，房地产行业信贷资源占用明显下降。

图 1：上半年房地产贷款同比增长 9.5%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：存量银行体系中信贷投放投向房地产的比例为 27.4%



资料来源：Wind，天风证券研究所

我们将房地产行业的贷款进一步拆分成开发贷和个人住房贷款。

上半年商品房开发贷新增 3900 亿，保障性住房没有新增，合计来看，上半年房地产开发贷余额同比仅增长 2.8%，远低于银行总贷款增速。当然，考虑到房企的其他各项债务融资情况，开发贷横向比较来看已经算是表现相对不错的融资渠道。

图 3：银行开发贷投放情况



资料来源：央行、Wind、天风证券研究所

图 4：开发贷增速持续降低



资料来源：Wind、天风证券研究所

上半年个人住房贷款同比增速 13%，增速显著下降，但仍略高于金融机构整体贷款余额 12.3%的增速。当然，一方面考虑到上半年房地产销售强劲，一方面是房贷余额增速与房贷利率走势明显背离，政策调控的作用效果明显，房企微观实际感受到的回款压力可能会逐渐凸显。

综合来看，银行新增信贷投放中，投向房地产的占比上半年下降至 18.9%，相比 2020 年中的 24.7%，下降 5.8%，降幅略超市场预期，这就涉及 2020 年底出台的房贷集中度管控的政策。

图 5：个人住房贷款增速明显走低（左：亿元，右：%）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：新增信贷投放中投向房地产的比例持续降低（左：亿）



资料来源：Wind、天风证券研究所

2020 年 12 月 28 日，央行和银保监会出台了银行业金融机构房地产

贷款集中度管理制度，根据银行业金融机构资产规模及机构类型，分档对房地产贷款集中度进行管理。我们对上市银行的房地产开发贷和个人住房贷款分别进行了统计，并与政策要求、自身占比变动进行了对比分析。

从 42 家上市银行的数据来看，样本银行开发贷余额 7.46 万亿，个人住房贷款 32.4 万亿，在银行业 12.3 万亿开发贷和 36.58 万亿的个人住房贷款中分别占比 60.6%和 88.7%，如果考虑到开发贷中有 4.65 万亿的保障住房开发贷，而保障性住房开发贷主要是政策性银行投放，那么样本银行实际对于房地产开发贷和个人住房贷款的占比都在 8 成以上，具有较强的代表性。

样本银行新增占比略有下降，政策对国有行和股份行的约束作用明显显现。我们以新增信贷投放来看，42 家样本银行新增开发贷 3041 亿元，占银行体系新增 3900 亿开发贷的 78.0%；新增个人住房贷款 16112 亿元，占银行体系新增个人住房贷款的 75.3%。个人住房贷款新增占比明显低于 88.7%的存量占比，政策对于大行的管控作用更明显。

表 1：样本银行在房地产相关领域中的代表性

| | 贷款余额(开发贷) | 贷款余额(个人住房贷款) | 贷款余额(总计) |
|----------|-----------|--------------|-----------|
| 样本银行求和 | 74,594 | 324,494 | 1,240,096 |
| 主要金融机构 | 123,000 | 365,800 | 1,855,000 |
| 样本银行占比 | 60.6% | 88.7% | 66.85% |
| 样本银行新增 | 3,041 | 16,112 | 88,448 |
| 样本银行新增占比 | 78.0% | 75.3% | 69.4% |

资料来源：Wind，天风证券研究所

国有大行中，开发贷均明显低于政策要求，建行、中行、邮储等3家银行在按揭贷款占比上略高于政策要求。股份行和城商行中，开发贷比例超限较多，个人按揭投放上也有部分银行超出政策要求。

从占比变动来看，国有行多在开发贷占比上略有提高，股份行和城商行在按揭占比上多略有提高，即银行体系实际原有的大行按揭多、开发贷少现状，在逐渐逐渐发生转变，未来将更加均衡。

图7：上市银行中报房地产贷款投放情况（单位：亿元，比例指标除外）

| 证券简称 | 2021年6月 | | | 开发贷占比上限 | 个人住房贷款占比上限 | 2021年6月 | | | | 相比于2020年底 | | |
|------|-----------|--------------|----------|---------|------------|---------|------------|---------|----------|-----------|---------|--------|
| | 贷款余额(房地产) | 贷款余额(个人住房贷款) | 贷款余额(总计) | | | 开发贷存量占比 | 个人住房贷款存量占比 | 开发贷超限比例 | 个人住房超限比例 | 总体超限比例 | 开发贷占比变动 | 房贷占比变动 |
| 工商银行 | 9,961 | 60,334 | 199,968 | 7.5% | 32.5% | 5.0% | 30.2% | -2.5% | -2.7% | -1.3% | -0.2% | -0.6% |
| 建设银行 | 8,524 | 61,666 | 180,647 | 7.5% | 32.5% | 4.7% | 34.1% | -2.8% | 1.1% | -1.1% | 0.0% | -1.0% |
| 农业银行 | 9,047 | 49,324 | 165,007 | 7.5% | 32.5% | 5.5% | 29.9% | -2.0% | -2.7% | -4.5% | 0.1% | -0.9% |
| 中国银行 | 6,815 | 41,696 | 124,079 | 7.5% | 32.5% | 5.5% | 33.6% | -2.0% | 1.1% | -0.9% | -0.3% | 1.1% |
| 交通银行 | 3,824 | 13,873 | 63,467 | 7.5% | 32.5% | 6.0% | 21.9% | -1.5% | -10.7% | -12.2% | 0.1% | -0.3% |
| 邮储银行 | 1,304 | 20,408 | 61,924 | 7.5% | 32.5% | 2.1% | 33.0% | -5.4% | 0.3% | -3.9% | 0.1% | -0.6% |
| 招商银行 | 4,045 | 13,300 | 53,830 | 7.5% | 20.0% | 7.5% | 24.7% | 0.0% | 4.1% | 4.1% | -0.3% | 0.6% |
| 浦发银行 | 3,454 | 8,965 | 47,448 | 7.5% | 20.0% | 7.3% | 18.9% | -0.2% | -1.5% | -1.1% | -0.4% | -0.2% |
| 中信银行 | 2,967 | 9,537 | 47,086 | 7.5% | 20.0% | 6.3% | 20.3% | -1.2% | 0.3% | -0.9% | -0.3% | -0.2% |
| 兴业银行 | 3,646 | 10,913 | 42,060 | 7.5% | 20.0% | 8.7% | 25.9% | 1.2% | 5.1% | 7.1% | 0.1% | 0.6% |
| 民生银行 | 4,169 | 5,544 | 40,319 | 7.5% | 20.0% | 10.3% | 13.7% | 2.8% | -6.7% | -3.9% | -0.1% | -0.4% |
| 光大银行 | 2,252 | 5,364 | 32,386 | 7.5% | 20.0% | 7.0% | 16.6% | -0.5% | -1.8% | -2.3% | -0.5% | -0.2% |
| 平安银行 | 2,915 | 2,589 | 28,749 | 7.5% | 20.0% | 10.1% | 9.0% | 2.6% | -11.0% | -8.4% | -0.3% | 0.0% |
| 华夏银行 | 1,499 | 3,021 | 21,669 | 7.5% | 20.0% | 6.9% | 13.9% | -0.6% | -6.3% | -6.9% | -1.5% | 1.1% |
| 北京银行 | 1,510 | 3,423 | 16,544 | 7.5% | 20.0% | 9.1% | 20.7% | 1.6% | 0.7% | 2.3% | 0.0% | -0.2% |
| 江苏银行 | 1,017 | 2,370 | 13,320 | 7.5% | 20.0% | 7.6% | 17.8% | 0.1% | -3.2% | -3.1% | 0.1% | -0.8% |
| 浙商银行 | 1,722 | 892 | 12,686 | 7.5% | 20.0% | 13.6% | 7.0% | 6.1% | -13.0% | -6.9% | -0.1% | 1.7% |
| 上海银行 | 1,728 | 1,442 | 11,853 | 7.5% | 20.0% | 14.6% | 12.2% | -2.4% | -2.4% | -4.8% | 0.1% | 1.9% |
| 渤海银行 | 937 | 1,844 | 9,768 | 7.5% | 20.0% | 9.6% | 18.9% | 2.1% | -1.7% | 1.0% | -3.0% | 0.0% |
| 宁波银行 | 363 | 340 | 7,959 | 5.0% | 17.5% | 4.6% | 4.3% | -0.4% | -13.7% | -13.3% | -0.8% | 0.9% |
| 南京银行 | 327 | 806 | 7,682 | 5.0% | 17.5% | 4.3% | 10.5% | -0.7% | -9.0% | -9.7% | 0.1% | -0.3% |
| 江苏商行 | | | 5,779 | 5.0% | 17.5% | | | | | -22.3% | | |
| 渝农商行 | 55 | 992 | 5,619 | 5.0% | 17.5% | 1.0% | 17.7% | -4.0% | 0.2% | -3.8% | -0.3% | -0.3% |
| 杭州银行 | 415 | 773 | 5,400 | 5.0% | 17.5% | 7.7% | 14.3% | 2.7% | -1.6% | -0.9% | -1.8% | -0.6% |
| 长沙银行 | 138 | 576 | 3,467 | 5.0% | 17.5% | 4.0% | 16.6% | -1.0% | -0.9% | -1.9% | 0.0% | -0.2% |
| 成都银行 | 249 | 763 | 3,436 | 5.0% | 17.5% | 7.2% | 22.2% | 2.2% | 4.1% | 6.3% | -1.5% | 3.6% |
| 重庆银行 | 129 | 428 | 3,081 | 5.0% | 17.5% | 4.2% | 13.9% | -0.8% | -3.6% | -4.4% | -1.0% | 1.0% |
| 湖州银行 | 347 | 392 | 2,682 | 5.0% | 17.5% | 12.9% | 14.6% | 1.7% | -1.9% | 5.3% | 0.1% | -0.5% |
| 贵阳银行 | 180 | 170 | 2,467 | 5.0% | 17.5% | 7.3% | 6.9% | 2.3% | -10.0% | -7.7% | 0.1% | -0.4% |
| 青岛银行 | 225 | 459 | 2,349 | 5.0% | 17.5% | 9.6% | 18.7% | 1.6% | 1.1% | 5.5% | -0.5% | 0.9% |
| 齐鲁商行 | 330 | 321 | 2,344 | 5.0% | 17.5% | 14.1% | 13.7% | 0.4% | -3.5% | -3.1% | -0.2% | 1.6% |
| 苏州银行 | 72 | 308 | 2,061 | 5.0% | 17.5% | 3.5% | 14.9% | -1.5% | -1.7% | -3.2% | 0.0% | 1.7% |
| 齐鲁银行 | 95 | 382 | 2,037 | 5.0% | 17.5% | 4.7% | 18.8% | -0.3% | 1.1% | 0.8% | -0.5% | -0.3% |
| 西安银行 | 115 | 251 | 1,774 | 5.0% | 17.5% | 6.5% | 14.2% | 1.5% | -3.3% | -1.8% | -1.1% | 1.3% |
| 厦门银行 | 101 | 302 | 1,614 | 5.0% | 17.5% | 6.3% | 18.7% | 1.3% | 1.1% | 2.4% | -1.2% | -0.8% |
| 常熟银行 | 11 | 127 | 1,514 | 5.0% | 17.5% | 0.8% | 8.4% | -4.2% | -9.1% | -13.3% | -0.2% | 1.7% |
| 安全银行 | 70 | 1,347 | 1,347 | 5.0% | 17.5% | 5.2% | 0.0% | 0.2% | -17.5% | -17.3% | 0.1% | 0.0% |
| 无锡银行 | 9 | 162 | 1,132 | 5.0% | 17.5% | 0.8% | 14.3% | -4.2% | -1.2% | -5.4% | -0.2% | 1.8% |
| 张家港行 | 8 | 94 | 935 | 5.0% | 17.5% | 0.9% | 10.1% | -4.1% | -9.8% | -14.1% | -0.3% | 0.1% |
| 江阴银行 | 2 | 100 | 907 | 5.0% | 17.5% | 0.2% | 11.0% | -4.8% | -6.5% | -11.3% | -0.2% | 1.7% |
| 苏州商行 | 16 | 84 | 868 | 5.0% | 17.5% | 1.9% | 9.6% | -3.1% | -2.9% | -11.0% | -0.5% | 0.2% |
| 瑞丰银行 | 4 | 177 | 829 | 5.0% | 17.5% | 0.4% | 21.4% | -4.6% | 3.1% | -0.7% | 0.0% | 1.0% |

资料来源：Wind，天风证券研究所 注：图中红色柱子代表超出政策限制要求，绿色柱子代表低于政策限制要求；中国银行存在较大规模的海外贷款，故均采用境内数据进行统计；

以银行中报为基础，我们进一步测算了各银行未来的理论投放额度。

总结来看，国有行在开发贷上有比较大的空间，城商行和股份行在开发贷上未来可能还将面临一定收缩压力；无论是国有行、股份行还是城商行，理论上在个人住房贷款上都还有一定空间，但是考虑到实际各家银行在投放上会考虑政策约束，或留有一定空间，实际能够投放的按揭额度或比较有限。

表 2：开发贷及个人住房贷款理论剩余额度测算

| (亿元) | 开发贷理论剩余额度 | 个人住房贷款理论剩余额度 |
|------|-----------|--------------|
| 第一档 | 20,157 | 11,103 |
| 第二档 | -3,531 | 6,340 |
| 第三档 | -185 | 2,776 |
| 总计 | 16,442 | 20,219 |

资料来源：Wind，天风证券研究所 注：各档位房企仅包含 42 家样本房企的剩余额度测算汇总；

总结来看，银行对于房地产的贷款投放明显受到政策约束，信贷余额增速显著下降，新增投放占比超预期下降。从各家银行的信贷投放数据来看，大行在开发贷上还有一定额度，股份行和城商行在开发贷上的额度有限；个人住房贷款整体额度都比较紧张。

公开市场及非标债务融资情况如何？

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_35135

