

中国个人住房抵押贷款资产支持证券行业研究

2022版



观点摘要

个人住房抵押贷款资产支持证券（“RMBS”）

2021年房地产行业回顾



上半年受到货币效应等因素的影响，房地产市场景气度很高。但转入下半年，受到“三道红线”、贷款集中度管理和预售资金监管等政策的影响，房企现金流出现紧缩，部分房企再融资断裂出现风险事件。

2021年个人住房贷款市场回顾



个人住房贷款余额已超38万亿元，增速小幅回落，不良率仍保持较低的水平。

2021年RMBS回顾



RMBS发行呈常态化、多样化趋势，发行量在银行间信贷ABS市场仍居首位；基础资产信用表现受到疫情的一定影响，但也展现出较强的韧性，目前已基本恢复至疫情前水平；证券信用表现保持稳定。

2022年房地产行业展望



房地产开发企业信用质量将加速分化。全国房地产市场规模将见顶并少许回落，一二线城市及城市圈核心三线城市的房地产需求仍将保持旺盛，其他地区有可能面临量价齐跌的风险。

2022年个人住房贷款市场展望



个人住房抵押贷款整体规模增速将进一步下滑，不良率仍将保持在较低水平。

2022年RMBS展望



预计整体发行规模仍将居中国结构融资市场产品发行量首位，但有可能受到疫情的不确定性和相关房地产政策的影响；资产信用质量和证券信用表现将保持稳定。

分析师

张恩杰
北京
+86-10-65166082
Enjie.Zhang@spgchinaratings.cn

施蓓蓓
北京
+86-10-65166084
Beibei.Shi@spgchinaratings.cn

李澄云
北京
+86-10-6516 6087
Chengyun.Li@spgchinaratings.cn

周侃
北京
+86-10-65166081
Kan.Zhou@spgchinaratings.cn

标普信评

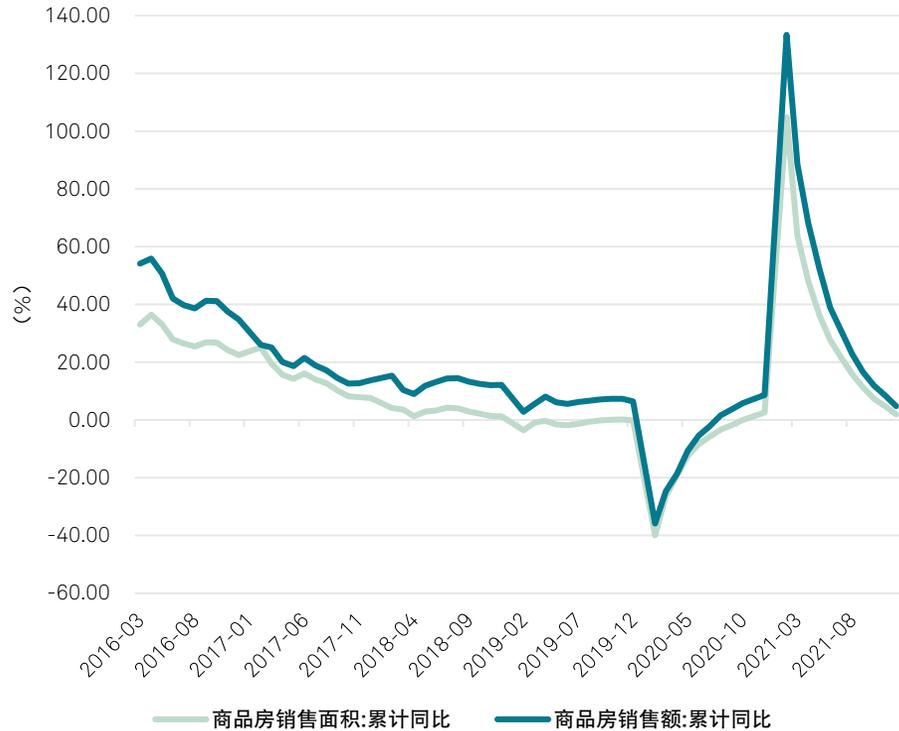
S&P Global
China Ratings

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。

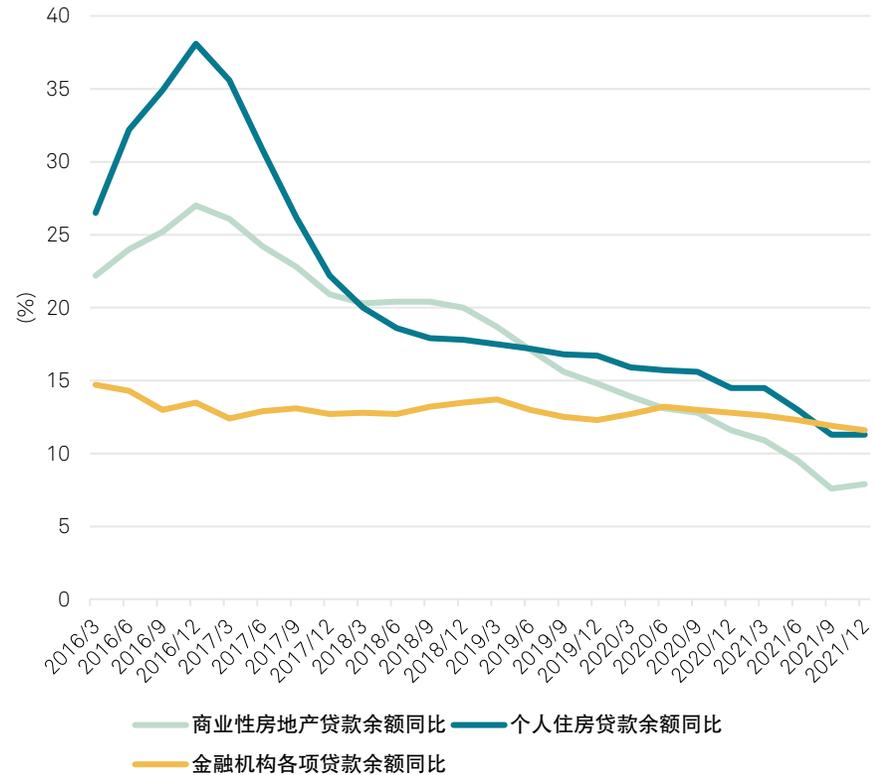
2022年中国房地产行业信用表现展望

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2022年房地产开发行业将保持稳健发展的态势，行业内企业整体信用质量基本稳定。
- 预计2022年房地产宏观调控政策仍将保持“房住不炒”和“一城一策”的调控框架，坚持稳房价、稳地价、稳预期的调控目标。
- 预计2022年商品房销售额将下滑7%左右，一二线城市及城市圈核心三线城市的房地产需求仍将保有强劲，但其他地区的房地产市场可能面临量价齐跌的风险。
- 预计随着房企违约后处置过程逐步完善，金融机构对于行业谨慎态度有所缓和，贷款投放逐步正常化，行业杠杆率下降到安全区间，行业可能开始回暖。

标普信评

S&P Global
China Ratings

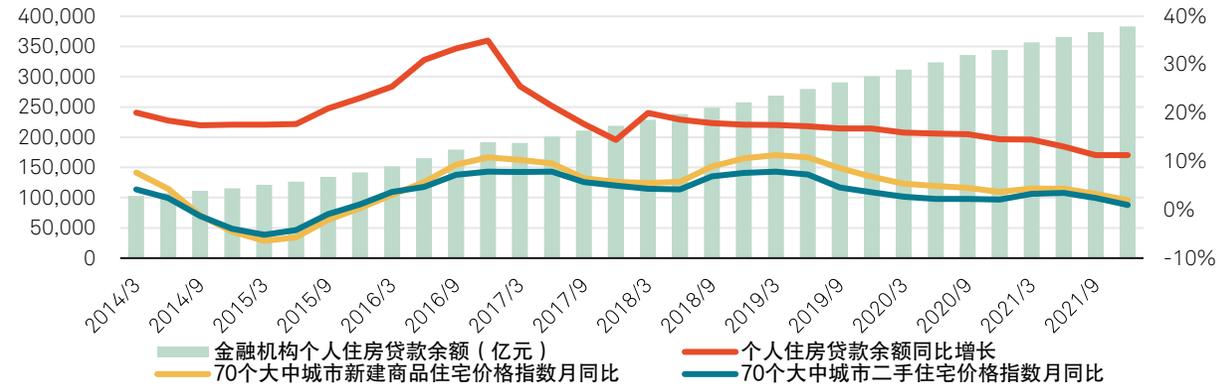
资料来源：中国人民银行，国家统计局。标普信评整理。
版权©2022标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2022年中国个人住房贷款市场信用表现展望

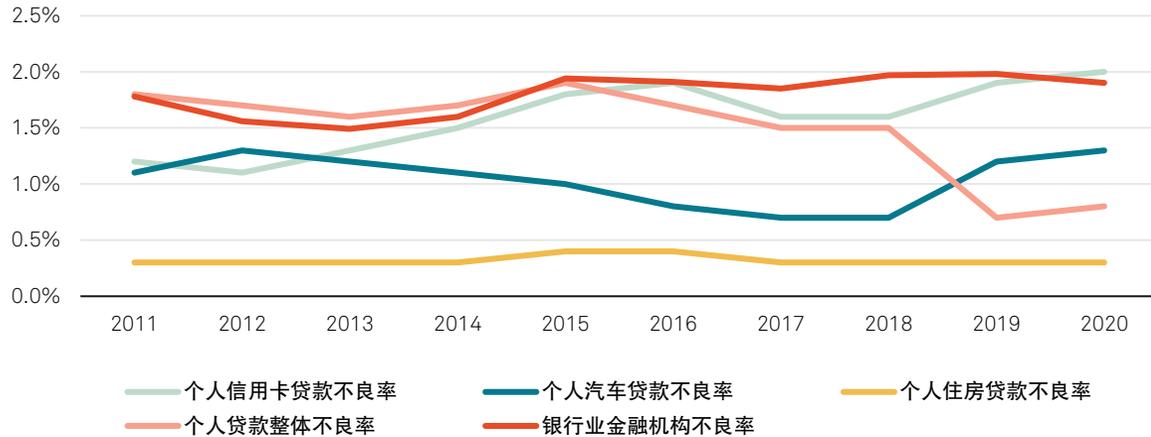
中国个人住房贷款市场

- 中国个人住房贷款市场余额已超38万亿元，近年增速小幅回落。受近期政策影响，部分银行或将适度收缩按揭贷款规模，但其整体影响有限，预计2022年贷款增速将基本保持稳定。
- 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最低水平，预计2022年个人住房贷款不良率仍将保持低位平稳。
- 我们认为，LPR的推行能够更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。

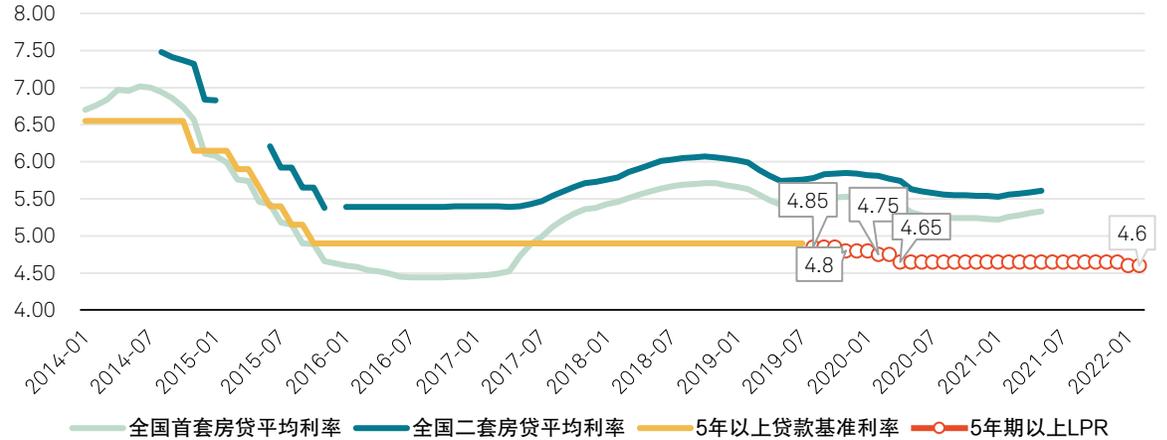
图表3：中国个人住房贷款市场余额及同比增速



图表4：中国零售类贷款不良率



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

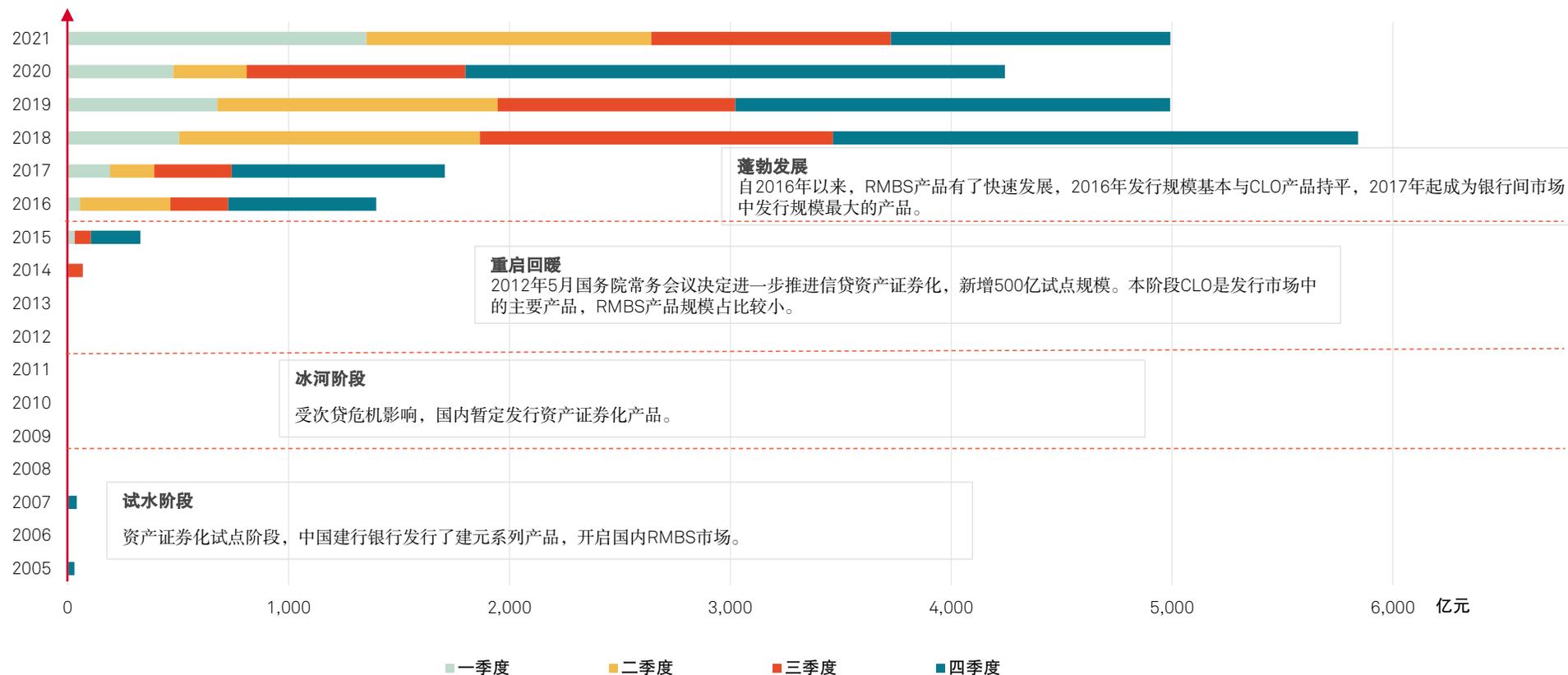
S&P Global
China Ratings

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©2022标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2021年中国RMBS行业研究

RMBS的发行概况

图表6：历年RMBS发行规模



- 近五年来，RMBS发行量均为银行间市场信贷资产证券化产品发行量的首位。
- 随着疫情得到控制，2021年RMBS发行规模已恢复到疫情前2019年水平，且各季度发行量分布相对平均。2021年一季度发行量为历史同期最高。
- 我们预计，RMBS发起机构仍以国有银行和股份制银行为主，并会陆续有新的发起机构参与其中。
- 我们认为，2022年RMBS整体发行规模仍将居中国结构融资市场产品发行量首位，但有可能受到疫情的不确定性和相关房地产政策的影响。

2021年中国RMBS行业研究

RMBS的发行概况（按发起机构）

图表7：RMBS发行规模（按发起机构）

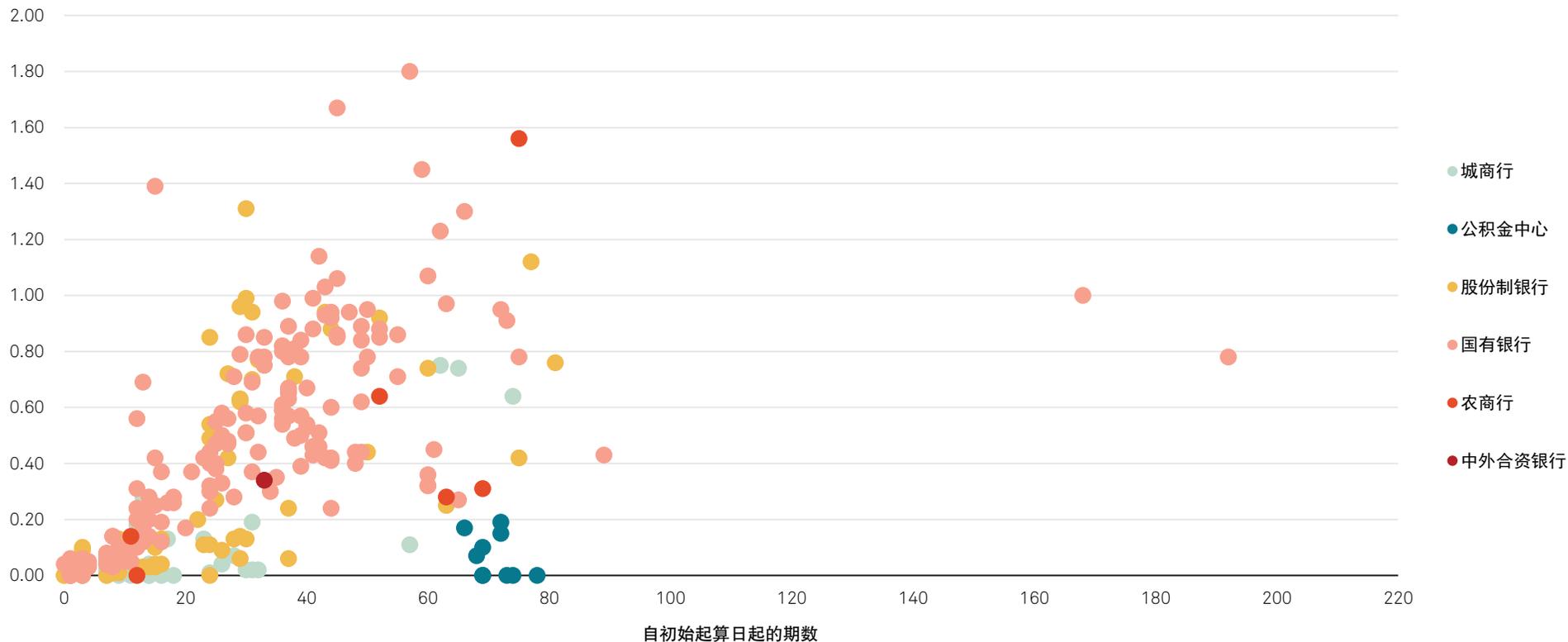
发行规模（亿元）	累计		2021		2020		2019		2018		2017		2016		2015		2014		2007		2005		
	规模	规模%	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数	规模	单数		
1 中国建设银行股份有限公司	8,356	35%	81	1,685	15	1,652	16	1,229	11	2,421	22	839	9	363	4	97	2			42	1	30	1
2 中国工商银行股份有限公司	6,381	27%	51	1,074	10	1,372	10	1,312	10	2,042	16	397	3	103	1								
3 中国银行股份有限公司	2,239	9%	24	464	5	154	2	500	5	379	4	257	3	309	3	45	1						
6 中国农业银行股份有限公司	829	3%	7	381	3			345	3	103	1												
8 交通银行股份有限公司	521	2%	7	139	2			151	2	231	3												
9 中国邮政储蓄银行股份有限公司	516	2%	9	103	2	50	1	50	1	143	1			38	1			68	1				
国有银行小计	18,842	79%	179	3,846	37	3,227	29	3,587	32	5,320	47	1,492	15	813	9	142	3	68	1	42	1	30	1
4 招商银行股份有限公司	1,099	5%	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	4%	10	175	2	20	1	197	2	358	4	137	1										
7 中信银行股份有限公司	777	3%	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	15%	63	889	16	641	13	1,049	23	523	7	159	2	191	2	80	3	0	0	0	0	0	0
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	1%	4			89	1	74	2					6	1								
14 江苏银行股份有限公司	140	1%	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%		20	1																		
35 苏州银行股份有限公司	5	0%	1											5	1								
城商行小计	970	4%	33	232	8	362	12	295	10	0	0	41	1	11	2	30	1	0	0	0	0	0	0
10 上海市公积金管理中心	381	2%	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	2%	7	0	0	347	5	70	2	0	0	0	0	0	0								
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	0	0	0	0	16	1	34	2	8	1	0	0	0	0	0	0
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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0										
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	30	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。部分银行的RMBS发行已经呈现常态化趋势，RMBS已逐渐成为一种常规的融资手段。
- RMBS的发行仍以国有银行为主。但市场机构呈现多样化趋势，近年来股份制银行和城商行的发行有所上升。2021年，重庆三峡银行股份有限公司首次参与RMBS的发行。

2021年中国RMBS行业研究

RMBS的存续期表现

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，大部分项目的累计违约率保持在1.2%以内。
- 2021年RMBS的基础资产信用质量未发生异常偏移。考虑到当前对金融系统和房地产市场审慎的监管基调和政策导向，我们认为RMBS资产的信用表现在2022年仍将保持稳定。

标普信评

S&P Global
China Ratings

资料来源：WIND，标普信评整理
版权©2022标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2021年中国RMBS行业研究

RMBS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）		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019
中国建设银行股份有限公司	61.49%	65.18%	64.57%	46.25%	49.47%	50.32%	4.51	5.04	4.20	11.50	13.12	11.92
中国工商银行股份有限公司	60.68%	61.46%	63.56%	50.00%	47.50%	49.41%	3.11	4.00	4.23	12.03	11.49	11.63
中国银行股份有限公司	63.22%	62.72%	61.93%	48.03%	46.42%	48.72%	4.66	4.90	3.80	12.63	11.86	11.81
中国农业银行股份有限公司	60.33%		59.33%	43.28%		43.06%	5.09		4.11	9.98		9.01
交通银行股份有限公司	61.66%		60.82%	42.19%		45.46%	5.80		3.76	9.91		9.99
中国邮政储蓄银行股份有限公司	61.69%	60.95%	59.67%	48.55%	48.04%	47.18%	4.06	3.76	3.38	12.81	11.30	10.91
国有银行小计	61.37%	63.42%	63.10%	47.13%	48.47%	48.82%	4.23	4.57	4.12	11.61	12.34	11.43
招商银行股份有限公司	65.35%	67.22%	61.13%	54.10%	50.85%	43.69%	4.98	6.05	4.44	19.55	16.42	10.26
兴业银行股份有限公司	59.86%	64.89%	66.00%	47.58%	51.40%	52.54%	3.79	4.31	3.54	12.77	14.54	12.88
中信银行股份有限公司	63.08%		62.73%	48.55%		43.83%	4.37		5.67	12.99		10.13
上海浦东发展银行股份有限公司	67.22%	62.19%	64.99%	49.67%	41.41%	41.12%	5.64	6.31	6.86	14.00	10.02	10.59
平安银行股份有限公司	60.80%		58.86%	52.15%		46.40%	2.25		3.03	12.55		10.14
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%	69.27%	57.92%	53.20%	60.04%	3.66	2.25	1.16	22.23	15.44	17.24
股份制银行小计	63.41%	66.03%	63.14%	50.06%	49.34%	45.46%	4.46	5.86	4.98	15.14	15.20	10.79
杭州银行股份有限公司	59.39%	55.65%	60.22%	53.74%	50.96%	51.31%	2.15	1.97	2.86	22.77	20.68	17.14
徽商银行股份有限公司		66.11%	61.13%		55.11%	47.57%		3.70	3.67		14.28	10.03
江苏银行股份有限公司	61.49%	60.23%	56.72%	48.54%	45.90%	41.73%	4.11	3.39	4.07	13.55	12.23	10.49
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	
汉口银行股份有限公司			61.31%			52.65%			2.40			13.88
南京银行股份有限公司	61.38%	58.38%	57.71%	49.90%	46.95%	48.51%	3.46	3.53	2.37	13.65	13.56	11.94
郑州银行股份有限公司		62.78%			53.28%			3.09			14.54	
成都银行股份有限公司	56.29%	57.94%		43.34%	35.04%		2.83	5.82		8.72	7.30	

- 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。2021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61.72%和47.78%，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。2021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4.23年和12.36年，均较上年有所下降。

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_39510

