

## 中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：梁斯 中国银行研究院  
电话：010 - 6659 4084

签发人：陈卫东  
审稿：周景彤 李佩珈  
联系人：刘晨  
电话：010 - 6659 4264

\* 对外公开  
\*\* 全辖传阅  
\*\*\* 内参材料

## 我国房地产企业融资现状、 风险及相关建议\*

近年来，我国房地产调控不断趋严，“房住不炒”“三道红线”“房贷集中度”等政策在抑制房价过快上涨的同时也限制了房企融资。本文在解构房企融资情况后，发现，房企负债规模较大，已成为影响经济金融稳定的重要因素。同时，随着有息负债规模扩张、融资渠道收窄及房市景气度持续下降，房企信用风险在不断上行，债务偿付能力、资金周转能力、融资能力全面走弱，但偿债压力依然保持在较高水平。另外，通过对房企的综合财务风险进行分析后发现，财务风险较大的上市房企数量在不断增多，部分房企存在发生财务危机的可能性。建议：多措并举稳定资金来源，满足房企合理融资需求；优化预售制度，增强房企资金使用能力；适度调整房市政策，满足合理住房需求；完善风险处置机制，分门别类处理问题房企。

## 我国房地产企业融资现状、风险及相关建议

近年来，受房地产市场调控政策趋严、交易走弱等因素影响，房企资金来源大幅受限，违约事件明显增多。但未来一段时期我国城镇化动力依然较强，2021 年我国常住人口城镇化率已达到 64.72%，但户籍人口城镇化率仅为 46.7%，真实城镇化率仍有较大提升空间。为此，在厘清房企当前融资现状及风险基础上，要积极采取措施满足房企合理融资需求，化解相关风险，确保房地产市场长期稳健发展。

### 一、长期以来“三高”模式是房地产企业经营的重要特征

20 世纪 90 年代，我国开启了住房商品化改革，随着土地市场全面推行“招拍挂”制度，房地产市场随即迎来快速发展时期，呈现出“高速度、高利润、高发展”的“三高”特征。尤其在 2009 年四万亿经济刺激计划等政策带动下，房地产业出现迅猛发展，业界普遍称之为“黄金十年”。特别是在 2010 年，万科等龙头房企创新性的使用了“高周转”方式获得了巨大的销售额，引起业界效仿。房企的运营逻辑开始发生变化，“高周转”逐步成为房地产业主流经营模式，2010 年也被称为房企高周转模式的“元年”。

“高周转”与“预售制度”密切相关。具体做法是：房企通过加快开工建设进程获得预售资格，然后预先销售“期房”快速回笼大量资金，并使用预收款进行下一阶段的购地和新开工等项目推进工作，继而实现资产的快速周转。以预售方式开发项目的动态回收期要比现货销售时间快 10 个月左右，这能够在短期内帮助房企迅速解决资金来源问题。在高周转模式下，房企竞争的焦点集中于获取地皮和预售证以及卖房回款的速度。而房地产销售数据也充分说明“高周转”模式得到了广泛使用。从数据看，房企商品房销售中期房销售占比由 2008 年的 64.4% 提升至 2021 年的 87%，提升了 23.6 个百分点。

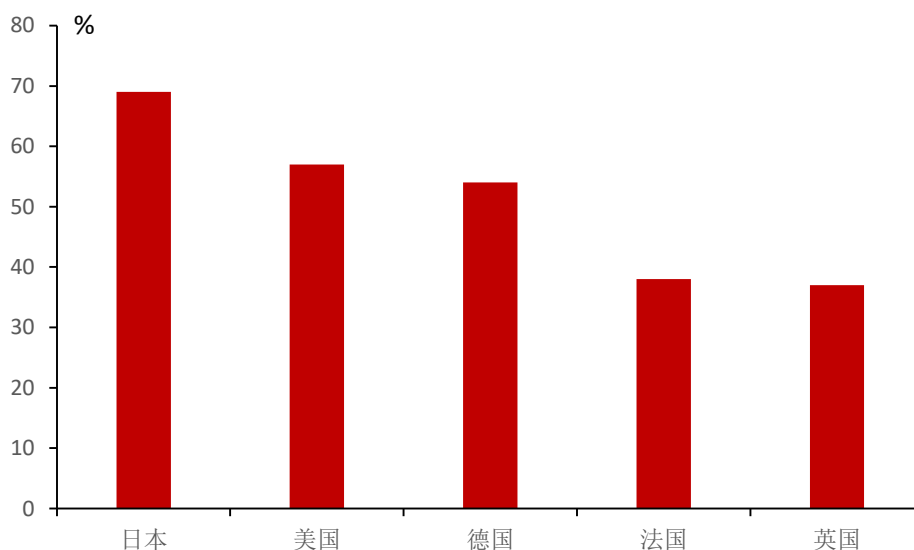
一般情况下，房企取得“四证”<sup>1</sup>后，便可向银行申请土地开发贷、住房开发贷等。一旦房企取得预售许可，便开始大量销售期房获取资金，只要不停开发项目，房企就

<sup>1</sup> 即国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证。

能够通过预售制度源源不断获取资金。房企获取资金后，一部分用于偿还银行贷款，一部分用于项目建设和下一轮的拍地建房。在房地产业高歌猛进时期，很多房企连续同时开发多个项目，通过不断做大杠杆的方式进行滚动开发。特别地，许多房企不仅通过加杠杆和连续预售获取资金加快推动项目建设，同时还四面出击不断推动多元化发展持续做大资产规模，形成了“高杠杆、高负债、高周转”的“三高”运营模式。

从数据看，上市房企整体资产负债率由2005年的59.98%上升至2021年的79.19%，仅次于金融业，15年间上升近20个百分点，部分房企资产负债率甚至超过90%，已面临资不抵债的风险。从发达国家看，2020年，英国、法国、德国、美国、日本上市房企资产负债率分别为37%、38%、54%、57%、69%（图1）。我国房企资产负债率不仅远超部分发达国家，也远超其他行业（高于大多数行业15-40个百分点不等），不论从国际维度还是行业维度，我国房企资产负债率均处于较高水平。

图1：2020年主要国家房企资产负债率



资料来源：根据公开资料整理

## 二、房企融资渠道全面受限影响下，“三高”模式已难以为继

根据国家统计局分类，房地产开发企业资金来源包括自筹资金、国内贷款、利用外资、其他资金来源、各项应付款。其中，其他资金来源包括定金及预收款、个人按

揭贷款、其他到位资金（表1）。

表1：房企资金来源分类及方式

房企资金来源 大类	房企资金来源 分项	融资方式
国内贷款	银行贷款	银行开发贷、并购贷、经营性物业贷、流动资金贷、租赁住房贷、棚户区改造贷款
	非银贷款	城市信用社、农村信用社、保险公司、金融信托投资公司、证券公司、财务公司、金融租赁公司、融资公司（中心）等贷款
利用外资	对外借款	外国政府贷款、国际金融组织贷款、出口信贷、外国银行商业贷款、对外发行债券和股票
	外商直接投资	外商独资企业、中外合资经营企业等的投资
	外商其他投资	补偿贸易、加工装配由外商提供的设备价款、国际程赁，外商投资收益的再投资资金
自筹资金	自有资金	企业折旧资金、未分配利润、企业盈余公积金、发行股票筹集的资金等
	股东投入资金	从股东处融入的资金，股东资金来源非金融机构贷款、各级财政资金及外资
	借入资金	从其他单位（不包括股东）筹集的资金，非财政资金、贷款和外资
其他资金	定金及预收款	-
	个人按揭贷款	-
	其他到位资金	社会集资、个人资金、无偿捐赠的资金及其他单位拨入的资金
各项应付款	工程款	应付未付给施工单位的工程投资款
	其他应付款	应付器材款、应付工资、其他应付款、应交税金等非工程款外的应付款项

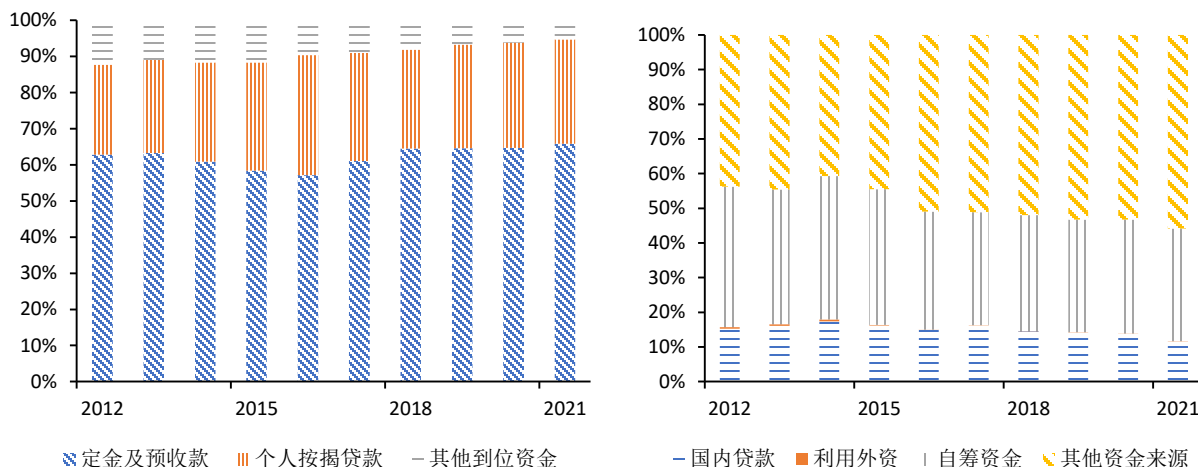
资料来源：国家统计局，作者整理

在“高周转”模式下，房企更加依赖销售回款，自筹资金、外部贷款等渠道资金占比有所下降。在期房销售比例不断提升带动下，房企融资结构中其他资金来源占比由2021年的43.79%上升至2022年的55.83%，大幅上升12.04个百分点。其中，定金及预收款、个人按揭贷款占比由62.82%、24.89%升至65.84%和28.84%，分别上升3.02和3.95个百分点（图2）；与之相对应，房企资金来源中的国内贷款、自筹资金规模占比分别由15.3%、40.48%降至11.58%和32.53%，分别下降3.72和7.95个百分点（图3）。这意味着房企对股权、债权等融资渠道的依赖度有所下降，对销售回款

依赖度明显上升，这也是高周转的重要特征。

图 2：房企其他资金来源分项变化

图 3：房地产企业开发资金来源占比变化

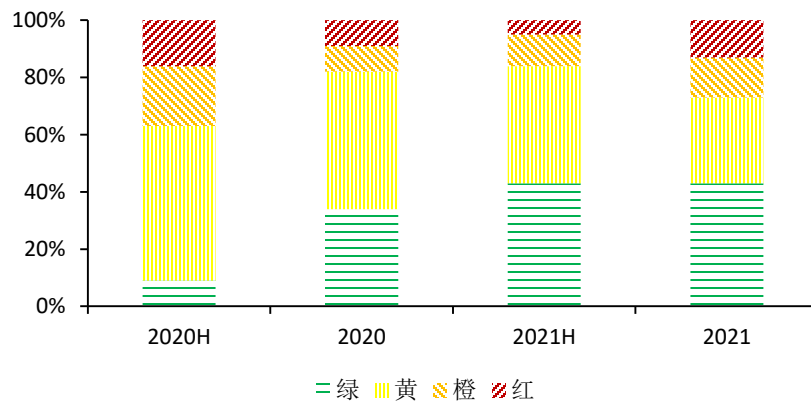


资料来源：Wind，中国银行研究院

但在房地产调控政策趋严背景下，“三高”模式已面临终结。2020年下半年以来，中央对房地产市场调控力度不断加大，在“房住不炒”基础上，先后推出一系列政策措施，包括针对房企的“三道红线”、针对商业银行房地产贷款的“两条红线”、针对土地供应的“两集中供地”等政策。受此影响，房企融资渠道全面收缩，包括不少龙头企业也先后出现流动性危机，房企“三高”运营模式逐步终结，房地产市场的运行逻辑开始出现深刻变化。

一方面，“三道红线”等政策限制了房企负债规模的扩张，同时也增大了房企继续通过信贷等融资渠道获取资金的难度，房企无法继续通过扩张债务获取资金，“高杠杆、高负债”已难以为继。根据2021年上市房企公布数据显示（共89家数据披露较为全面的房企），绿档房企数量占比由2020年的34%提升至2021年的43%，处于“安全边界”内企业数量增多；但橙档和红档企业数量占比由18%上升至27%，说明不少房企面临着更大的“监管红线”约束。整体看，自“三道红线”推出以来，仍有一半以上的房企突破了监管的“安全边界”（图4）。

图 4：绿、黄、橙、红四挡房企占比变化情况



资料来源：根据公开资料整理计算

另一方面，在疫情影响、收入受限、预期转弱等多重因素影响下，房地产市场交易热情持续低迷，居民购房热情明显走弱，房地产销售面积大幅下滑，房企依靠“高周转”获取销售回款的方式也遭遇瓶颈。2021年，申请破产倒闭的房企数量达396家，尤其是恒大、泰禾集团、华夏幸福等大型房企也纷纷出现债务违约。在房地产市场预期难以得到明显提振背景下，房企融资状况依旧不容乐观，未来或将有更多房企出现流动性风险。

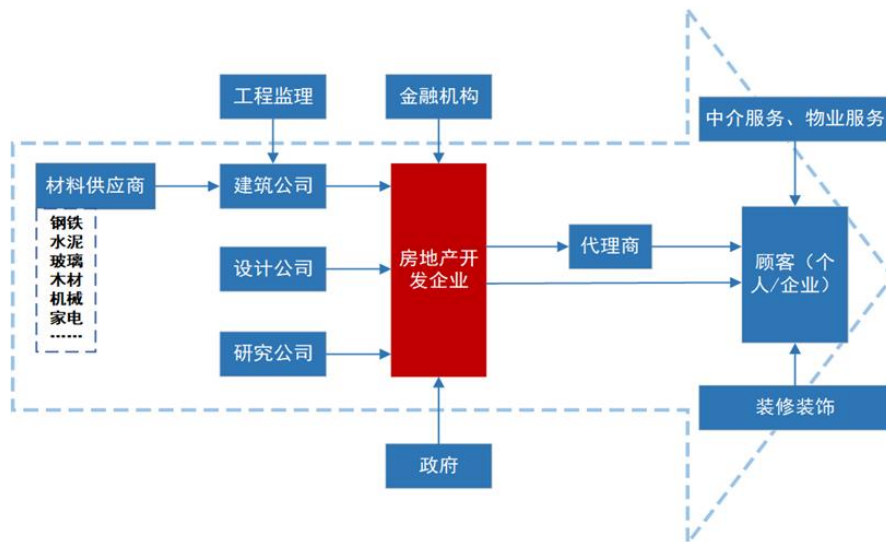
### 三、我国房地产企业融资现状及风险分析

#### （一）房企负债规模持续扩大，已成为影响经济金融稳定的重要因素

房地产业是资金密集型行业，涉及行业链条长、主体多，特别是与金融机构关系密切。房地产业是集房屋、工业、建筑、商业和市政等为一体的行业，具有广泛的关联效应和带动效应（图5）。世界银行研究报告显示，发展中国家房地产投资对相关产业的乘数带动效应达2倍以上。正是由于对其他行业发展存在的巨大拉动作用，房地产业在我国经济发展中长期发挥着支柱产业的作用，其增加值占GDP比重在2020年一季度达到7.24%。近二十年来，我国房地产业出现迅猛发展，资产负债规模急剧扩张。上市房企总资产、总负债规模由2005年的3190亿元、1914.06亿元飙升至2021年的

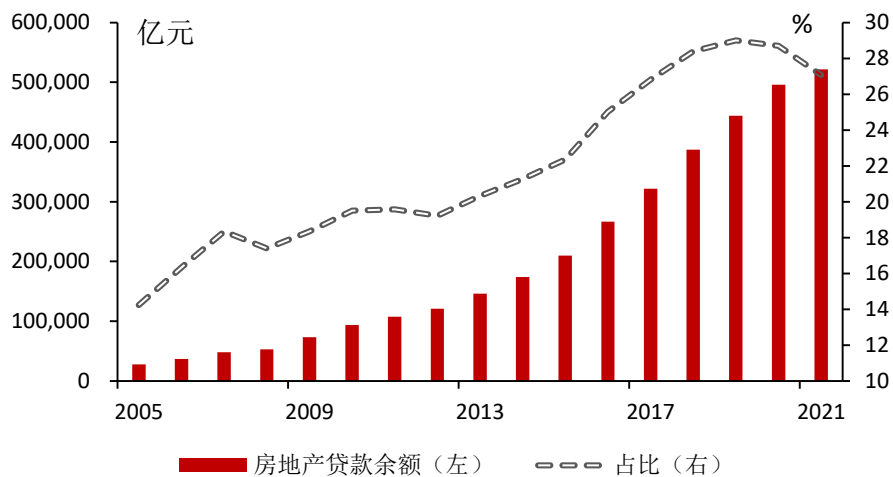
13.93万亿元、11.03万亿元，涨幅分别达到42倍和56倍，且负债规模扩张速度要明显大于资产规模，其中金融机构的资金支持是房企实现快速发展的重要原因。从数据看，2005年以来金融机构对房地产业的支持力度不断加大，房地产贷款余额占各项贷款比重由2005年的14.22%持续上升至2019年最高的29%，自2020年监管持续趋严后开始缓慢下降（图6）。

图5：房地产业产业链构成情况



资料来源：作者整理

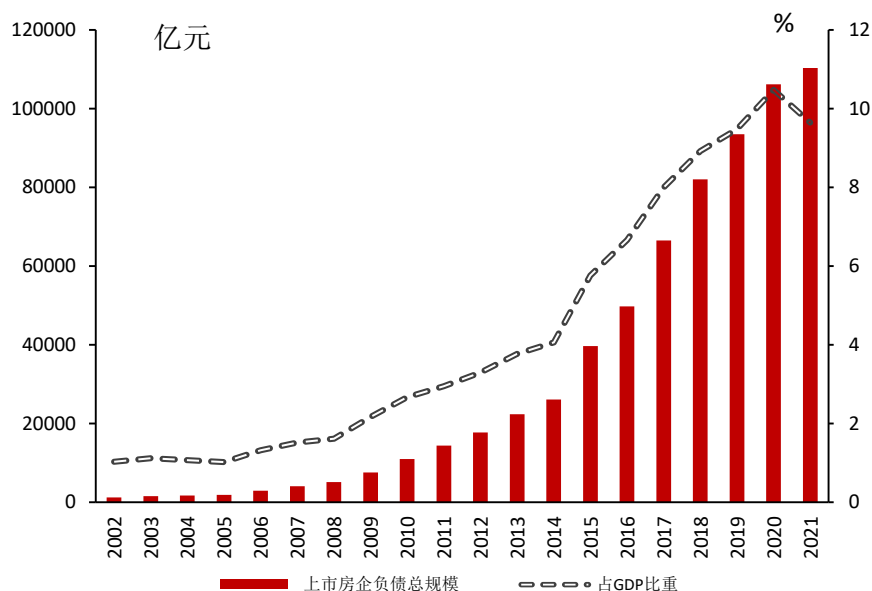
图6：房地产贷款余额及占各项贷款余额比重



资料来源：Wind，中国银行研究院

房企债务负担严重，已成为影响经济金融稳定的重要风险因素。截至2021年，我国A股上市房企总负债规模占GDP比重达10%左右，前十大房企总负债规模占GDP比重达6%左右，房企巨大的债务负担已成为影响经济金融稳健运行的重大隐患（图7）。

图7：我国房企总负债占GDP比重



资料来源：Wind，中国银行研究院

房企显性债务规模仍保持在较高水平，净负债率持续走高。近年来，在一系列政策调控下，房企表内显性债务，即有息负债规模增速整体维持下行态势，但绝对规模仍处于上升通道。A股上市房企有息负债规模由2012年的7024亿元上升至2020最高的3.36万亿元，在“三道红线”等政策约束下，2021年房企有息负债规模降至3.3万亿元，同比小幅下降了1.88%（图8）。另外，针对80家重点房企进行分析发现，近年来样本房企有息负债同比增速同样出现持续下滑，在2021年小幅下降1.7%（图9）。但房企净负债率中位数和平均数分别由2015年的74.00%和42.4%上升至2021年的76.95%和53.6%，分别上升2.94和11.3个百分点，房企有息债务负担仍在持续上升（图10）。



图 8：有息负债规模仍然较高

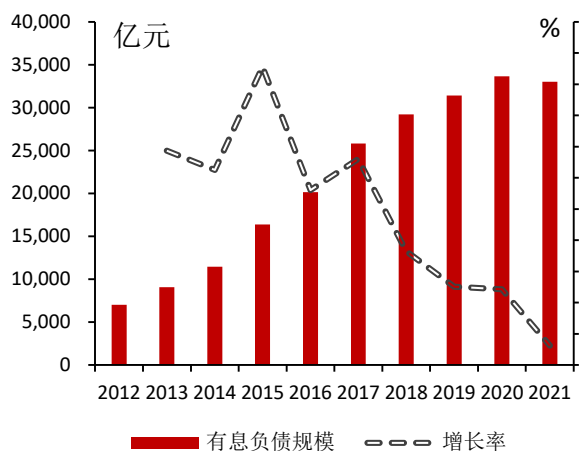
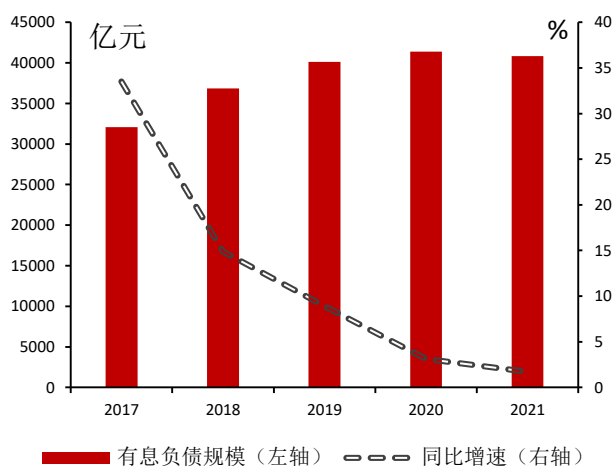
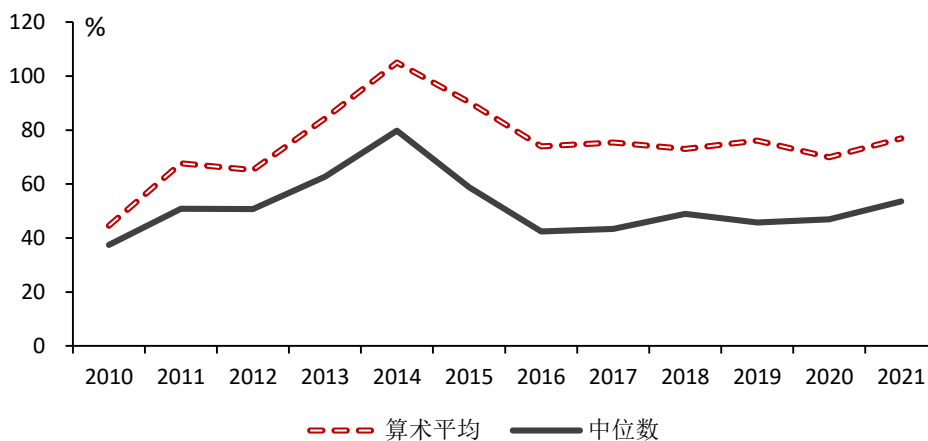


图 9：重点房企有息负债规模及同比增速



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 10：近年来房企净负债率持续上升



资料来源：Wind，中国银行研究院

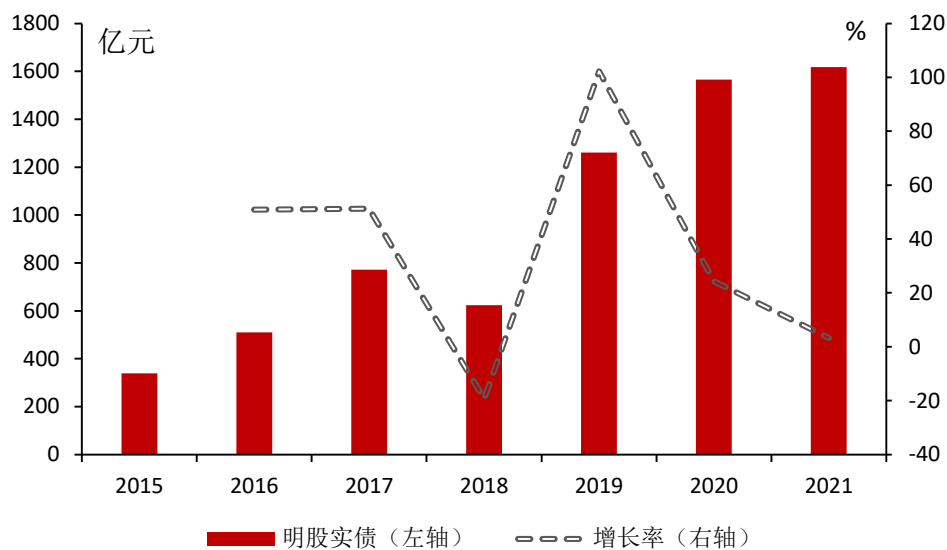
明股实债等隐性负债风险不容小觑，整体仍处于扩张态势。为优化资金来源及期限结构，同时也为躲避监管，房企通常会对资产负债表进行美化，即增大隐性债务规模。包括少数股东权益（明股实债）、其他应付款、其他权益工具（永续债）、表外联合营公司或关联公司等。以明股实债为例。

明股实债的具体操作是：房企为获得资金会通过并表子公司来增加资金投入，但为粉饰资产负债表，控制杠杆率，房企往往将并表子公司的投资计入少数股东权益，

但房企会承诺为此支付固定的利息。因此，虽然会计上是“股权”，但实际上却是“债务”，结果会导致房企与并表子公司的合作股权存在“虚高”。

在对A股存在明显明股实债的上市房企（约30家左右）进行加总后发现，近年来上市房企明股实债的规模整体处于持续上升态势，2021年达到1617亿元（图11）。意味着房企每年需要支付数额较大的股息，这也会增大房企财务负担<sup>2</sup>。

图 11：我国上市房企明股实债规模变化



资料来源：作者计算

## （二）资金来源渠道全面受限，偿债压力持续上升

在监管持续趋严影响下，房企融资渠道受限，资金筹集数量明显下滑，这同步影响了偿债能力。

从资金来源看，房企开发资金来源同比增速由2016年的15.18%持续降至2021年的4.15%，下降11个百分点（图12）。其中，金融机构人民币房地产贷款余额同比增速由2016年的27%持续降至2021年的6%，为有统计以来最低；2020年1月-2022年

<sup>2</sup> 如果为真实股权投资，则少数股东权益占净资产比例应当对应相同比例的分红规模，即少数股东权益/净资产和少数股东损益/净利润接近时，可以认为明股实债规模较小。为此，可使用公式： $((\text{少数股东权益}/\text{净资产}) - (\text{少数股东损益}/\text{净利润})) \times \text{净资产规模}$ ，估算得出房企明股实债的情况。

7月，A股仅有11家上市房企通过首发IPO、增发、可交换债等方式进行过股权融资，规模仅为128.81亿元，排名所有行业倒数第三，占比仅为0.29%。从销售回款渠道看，在房地产市场交易持续走弱背景下，房企销售回款也受到较大影响，商品房销售额、商品房销售面积持续下滑，房企盈利能力大幅下降，房企通过主营业务积累资金的能力面临严峻挑战（图13）。

图 12：商品房销售额及销售面积增速

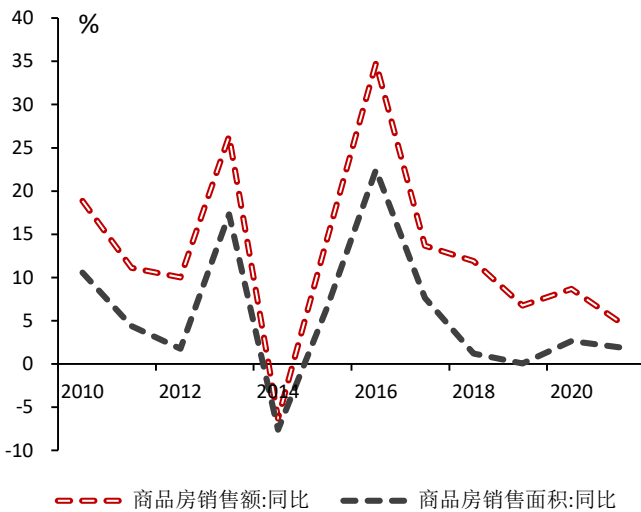
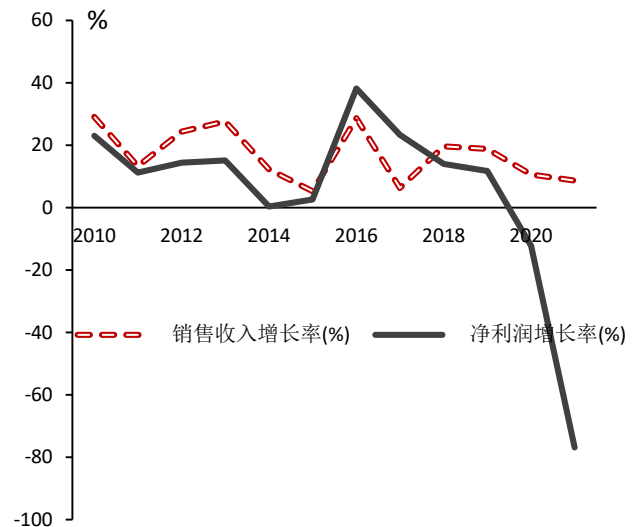


图 13：房企销售收入、净利润增长率增速



资料来源：Wind，中国银行研究院

从现金流量表看，房企筹资活动产生的现金流量缺口明显走阔。受去杠杆等政策影响，房企通过非标等渠道在内的筹资也受到明显影响。从数据看，2019年上市房企筹资活动现金流入规模大幅下滑，当年筹资净流量自2012年以来首次降至1000亿元以下。加之监管政策趋严，筹资活动产生的现金缺口明显扩大。特别是2021年，除债券筹资流入保持相对稳定外，吸收投资、借款获取的现金流入规模出现明显收缩，二者同比分别减少325.6亿元、4554亿元，当年筹资活动净流量为-3216亿元，同比减少3714.83亿元，近15年来首次出现负值（图14）。此外，针对80家重点房企分析结果发现，现金持有量近五年来首次出现下降，由2.03万亿元降至1.86万亿元，同比下降8.75%（图15）。

图 14：筹资活动产生现金流量缺口开始扩大

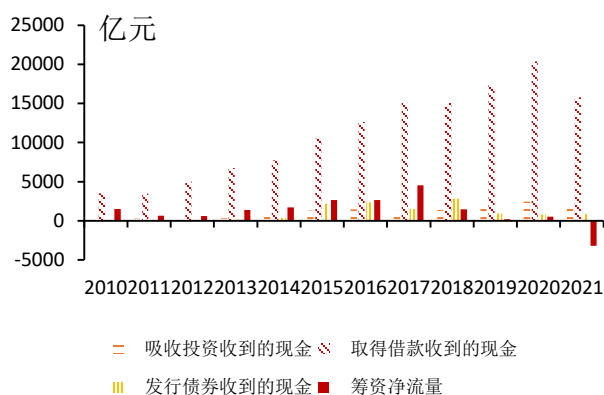
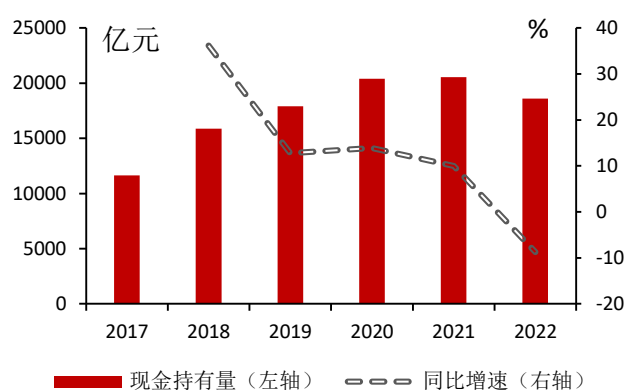


图 15：现金持有量变化情况



资料来源：Wind，中国银行研究院

从偿债能力看，短期负债上升叠加房企资金周转能力下降，房企偿债能力出现持续下滑。短期债务占比持续上升，负债期限结构不稳定。在销售放缓、资金来源受限等因素影响下，房企短期债务压力明显上升，短期负债占总负债比重由 2016 年的 66.33%持续上升至 2021 年的 76.82%，大幅提高 10.48 个百分点（图 16）。短期负债持续上升表明房企资金更多来自短期，而短期负债占比偏高意味着负债久期较短，这会增大负债的不稳定性，导致企业资金链紧张。在短期负债占比持续上升的同时，房企短期偿债能力出现同步下降。房企应收账款周转率由 2016 年的 22.29 次降至 2021 年的 12.27 次，收账速度变慢导致资金周转期限明显拉长。受此影响，流动比率和速动比率分别由 1.64 和 0.55 降至 2021 年的 1.32 和 0.47（图 17）。

图 16：短期负债占比明显上升

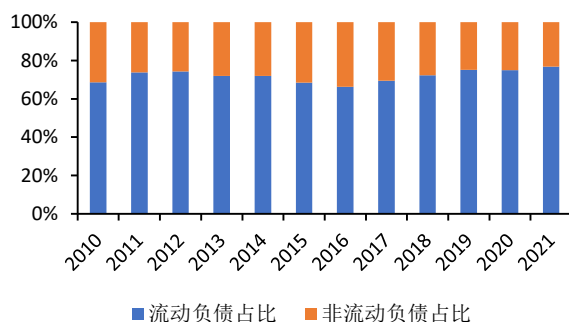
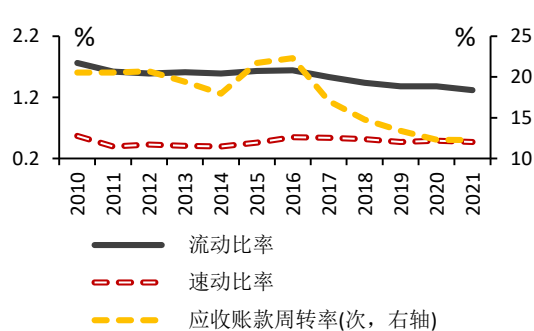


图 17：房企偿债能力明显走弱



资料来源：Wind，中国银行研究院

### （三）房企信用风险持续暴露，偿债压力不断增大

一方面，在债务负担持续加重的同时，房企信用风险也在加速暴露。房企信用等级下调数量明显增多。在信用风险持续蔓延背景下，信用等级被下调的房企数量不断增加。2020 年 7 月-2022 年 7 月，按照 Wind 行业分类标准，遭遇评级预警的房地产企业高达 190 家，其中评级调低的企业为 60 家，仅次于工业企业的 201 家和 61 家，已成为典型的高信用风险行业（表 2）。在房企信用风险持续上升的同时，债券违约金额保持在较高水平。自 2014 年“超日债”事件发生，公募债券打破“刚兑”以来，房地产业逐步成为债券违约的“重灾区”。截至 2022 年 7 月，共有 133 只房地产债券出现违约，金额达 1761 亿元，仅次于工业企业的 208 只和 1920 亿元，占总违约数量和金额比重为 17.6%和 23.5%（图 18）。

表 2：房企评级下调数量保持在较高水平（截至 2022 年 7 月）

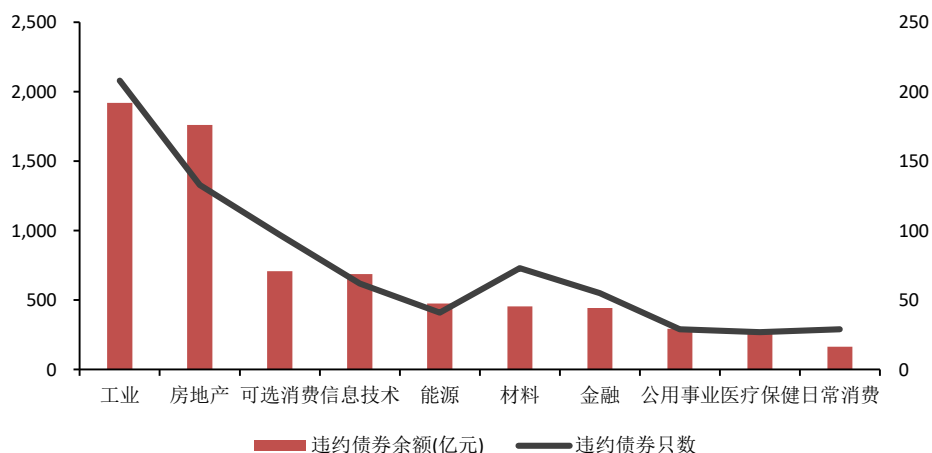
行业	合计	评级调低	评级展望调低	评级展望负面	列入评级观察
工业	482	136	123	171	52
金融	350	203	55	71	21
房地产	259	85	67	94	13
可选消费	230	77	48	87	18
材料	153	49	37	52	15
信息技术	92	33	22	29	8
能源	85	31	17	32	5
医疗保健	68	21	12	23	12
日常消费	67	21	19	23	4
公用事业	63	19	18	24	2
电信服务	24	7	7	9	1

资料来源：Wind，中国银行研究院

另一方面，房企债券到期高峰集中到来，短期内面临较大的偿付压力。从境内债券发行看，房企 2021 年债券到期规模达到历史最高的 7904 亿元，当年债券净融资为 -1029.68 亿元，为近 10 年来首次出现负值。2022 年债券到期规模为 5065 亿元，为历史次高。未来三年，房企境内债券到期金额均在 3000 亿元以上，偿付压力较大（图 19）。从境外债券看，今明两年为海外债券到期的高峰。2022 年房企海外债券到期量为 647.23 亿美元，为历史最高。2023 年房企海外债券到期量也高达 562.99 亿美元，

海外债务偿付压力同样较大。2021 年，由于恒大等知名房企出现违约，房企海外融资陷入困境，当年美元债发行规模为 450.79 亿美元，为 2017 年以来最低。2022 年初至 7 月中旬发行量仅为 150.96 亿美元，房企海外筹资渠道仍然存在明显阻碍（图 20）。

图 18：各行业债券违约数量及金额（截至 2022 年 7 月）



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 19：境内债券发行情况

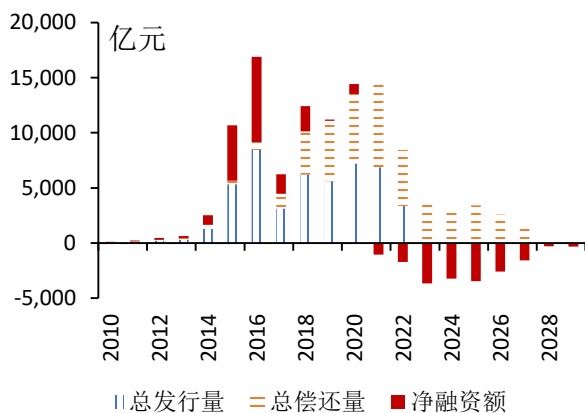
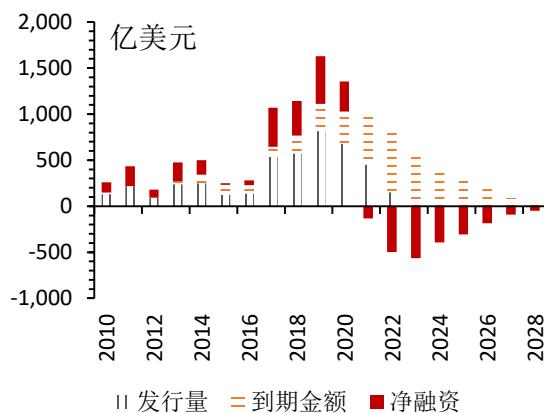


图 20：海外债发行情况



资料来源：Wind，中国银行研究院

## （四）融资成本居高不下，不同类型房企融资分化特征明显

房企融资成本是企业融资能力的综合体现，不同资质房企融资成本存在明显差异。未“踩中”三道红线房企融资成本相对更低。其中，绿档企业融资成本长期维持在 6%

以下，黄档、橙档企业维持在 6.5% 上下，红档企业则基本保持在 7% 以上（图 21）。近年来，橙档和红档房企并未因为利率环境宽松带动融资成本下降，尤其红档房企的融资成本出现连续上升。

从房企属性看，国企背景房地产企业与民营企业相比，融资成本大体要低 1-2 个百分点左右。以 2021 年数据为例，民营房企融资成本（利息支出/带息债务）中位数为 5.95%，国有资本房企为 3.92%。主要有两方面原因：一方面，企业属性决定了信用资质的差异。国企资质更好，信用风险溢价低，因此融资成本相对更低。另一方面，企业融资方式选择的差异也影响融资成本。许多民营企业对非标准债权类融资、海外债融资依赖度较高，这也会抬升融资成本。近年来，民营企业海外发债加权平均成本普遍在 6.5% 以上，2019 年一度接近 8%，2022 年 1-7 月份依然接近 7%（图 22）。特别地，为应对居高不下的通货膨胀，美联储大概率会继续采取加息措施，房企海外发债成本将继续上升。

图 21：不同档企业融资成本存在差异

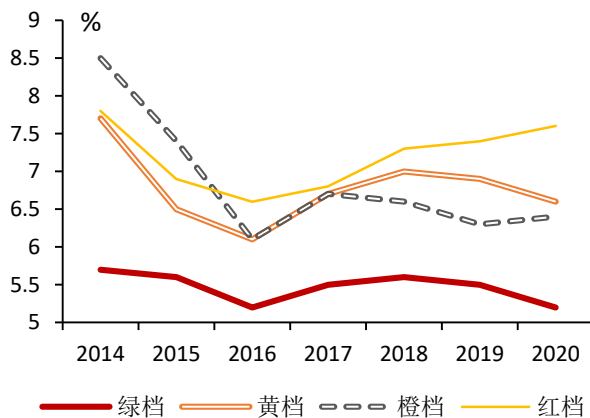
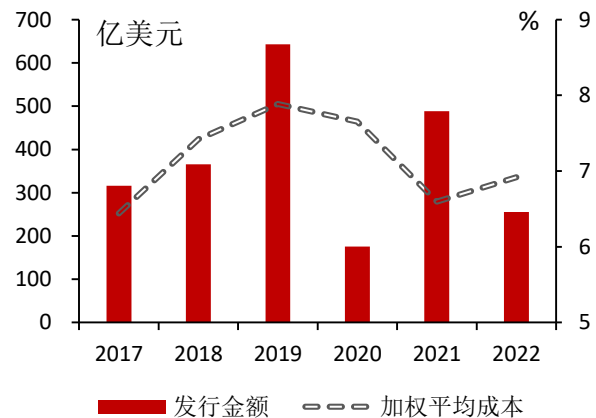


图 22：民企海外发债成本



资料来源：Wind，中国银行研究院

### （五）融资紧张叠加经营压力加大，房企财务风险持续上升

为综合评估房企财务风险，构建 Z 值对上市房企发生财务风险的可能性进行分析。Z 值的计算过程如下：

$$Z=1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+0.999X5$$

各项含义如下：X1 代表营运资本/总资产；X2 代表留存收益/总资产；X3 代表息税前利润/总资产；X4 代表总市值<sup>2</sup>/负债总计（当总市值<sup>2</sup>数据不可得时，用股东权益合计代替）；X5 代表营业收入/总资产。Z 值越低，企业财务风险越高，越有可能出现财务风险甚至危机。当 Z 值大于 2.675 时，表明企业的财务状况良好，发生破产的可能性就小；当 Z 值小于 1.81 时，表明企业潜伏着财务危机；当 Z 值介于 1.81 和 2.675 之间时被称之为“灰色地带”，说明企业的财务状况极不稳定，有出现危机的可能性。

从结果看，Z 值中位数和平均数由 2015 年的 2.88、1.73 降至 2021 年的 1.95 和 0.97，上市房企出现财务风险的概率在不断提升（图 23）。分类看，处于安全边界和灰色地带的房企数量占比由 2015 年的 28%、16.8% 降至 15.2%、11.2%，分别下降 12.8 和 5.6 个百分点。与之相对应的是，处于存在发生财务风险可能性的房企占比由 55.2% 上升至 73.6%，大幅提升 18.4 个百分点（图 24）。在资金来源极不稳定的情况下，上市房企的财务情况十分紧张，部分房企存在爆发财务风险的可能性，需要引起密切关注。

图 23：Z 值平均数和中位数走势

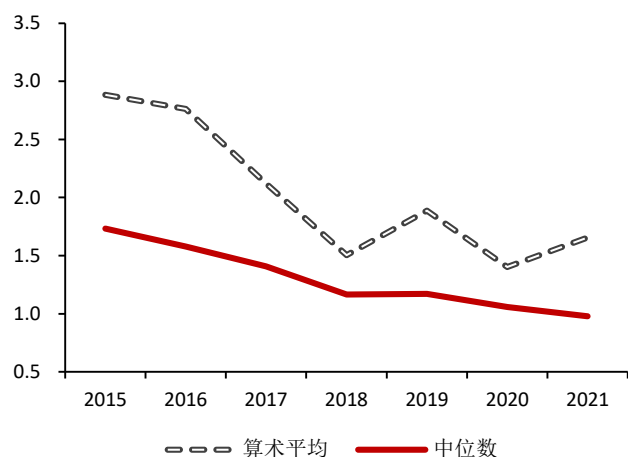
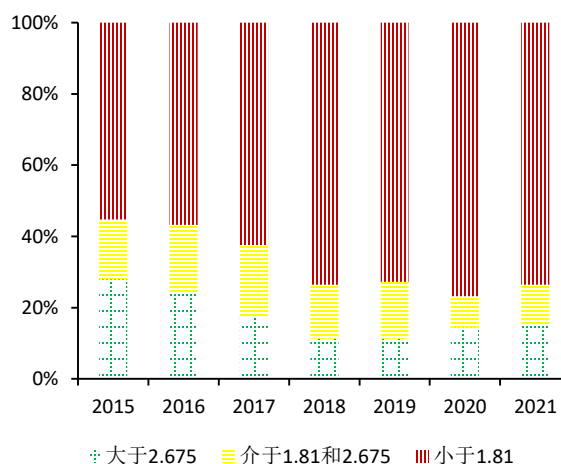


图 24：处于不同区间房企占比



资料来源：Wind，中国银行研究院

<sup>3</sup> 按指定证券价格乘指定日总股本计算上市公司在该市场的估值。该总市值为计算 PE、PB 等估值指标的基础指标。暂停上市期间或退市后该指标不计算。



## 四、政策建议

“房住不炒”“三道红线”等政策是促进房地产业稳健发展的重要举措。但也要注意，房地产企业融资模式的调整是长期过程，特别是疫情成为政策实施中的重要扰动因素。未来要积极采取措施，满足房地产企业合理资金需求，同时也要优化监管政策，更好规范房企融资，促进房地产市场平稳健康发展。

**第一，多措并举稳定资金来源，满足房企合理融资需求。**一方面，适度加大对房企的合理信贷支持，做好困难房企纾困工作，避免负面预期持续发酵。建议金融机构合理运用内审及风险评估机制，出于纾困角度帮助尚有余地的房企解决困境。针对经营稳健的房企，要稳定资金支持力度，助力企业稳健经营；针对项目优质、存在稳定需求，但暂时出现流动性问题的房企，鼓励金融机构在不触碰监管红线的情况下适度增大信贷支持力度，不盲目抽贷、断贷；对进展出现问题的项目进行合理评估，积极引入各类资金推进项目建设。例如，可稳妥有序开展并购贷款，支持优质房企收购困难房企的优质项目，改善困难房企现金流。**另一方面，鼓励房企着眼于长远发展加快资产负债腾挪。**通过打折促销、折扣营销、降低认购门槛等方式推动库存销售，加快资金回笼速度；出售资产和股权调整资产结构，改善资金来源，同时加速剥离不良资产、专注聚焦主业发展；积极引入战略投资者，拓展资金来源。

**第二，优化预售制度，增强房企资金使用能力。**在“停供潮”影响下，全面收紧预售制度可能会引发更大风险。短期内，建议通过适度调降预售门槛、降低预售资金监管比例、加快预售证审批效率、银行保函等额替换等方式增强房企资金融通能力，避免资金不足导致项目进度受到影响。长期内，建议积极优化预售制度，特别是要统一监管标准，加强对预售资金的监管，做到专款专用，防止资金挪用以及资金池运作等违规操作。

**第三，适度调整房市政策，满足合理住房需求。**建议积极推动差异化的信贷政策，提升居民购房意愿。一是落实好降低首付比例等措施，但要避免盲目一放到底，再次引发房价过快上涨。在此基础上，可考虑创新购房政策。例如在限购区域，可允许二

胎及以上家庭购买商品住房，同时给予一定程度的优惠补贴政策。二是加大对经济适用住房、廉租住房、公共租赁住房等保障性住房建设和棚户区改造力度，解决中低收入群体居民的住房问题。

**第四，完善风险处置机制，分门别类处理问题房企。**一是建立风险预警机制。短期内房市景气度提升存在一定困难，问题房企数量势必会继续增多，建议将具有系统性影响的房企纳入宏观审慎管理框架内，建立动态的风险监测机制，及时跟踪、评估风险变化情况，提前做好防范。二是完善风险处置机制。针对体量较大的问题房企，可通过债转股、引入资产管理公司等进行债务重组，或采取接管、资产剥离、重组等手段进行处理。对经营出现严重困难、无法通过救助机制恢复正常经营的房企，要采取市场化、法制化手段，推动其稳步进入破产清算程序并退出市场。

