

规模上升、利率下行、预期好转

房企融资“破冰” 各地因城施策稳预期

本报记者 盛兰 张振 上海报道

“以‘保交楼、保民生、保稳定’为首要目标，以法治化、市场化为原则，压实企业主体责任。”2月24日，在国务院新闻办举行的推动住房和城乡建设高质量发展发布会上，住房和城乡建设部副部长倪虹强调，在2022年，将坚决

融资政策利好不断

进入2022年以来，国企、央企以及部分优质民企的融资环境也得到了改善，融资渠道更加广泛。

据了解，自2021年底以来，针对房企融资的政策宽松信号就已经开始显现。

2021年12月10日，中国银行间市场交易商协会举办房企座谈会，并表示将优先支持注册发行债券用于并购及项目建设。随后，中国人民银行发布《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》，明确提出支持优质房地产企业在银行间市场注册发行债务融资工具，募集资金用于重点房地产企业风险处置项目的兼并收购。

政策落地的效果立竿见影。1月20日，上海清算所披露的信息显

头部房企率先“回暖”

尽管房企的整体融资环境仍在收缩，但是头部房企已经率先“回暖”。

中指研究院指出，相较于2021年同期，2022年1月，房地产融资情况仍同比出现大幅下降，且信托融资收缩最为显著。该机构提供的数据显示，2022年1月房地产企业融资总额为792.2亿元，同比下降70.3%，环比下降16.6%，单月融资规模同比连续11个月下降；行业平均利率为4.13%，同比下降1.72个百分点，较上月下降0.99个百分点。

从融资结构来看，2022年1月，房地产行业信用债、海外债、信托融资和ABS（资产证券化）融资规模占比分别为37.8%、12.1%、13.7%和36.4%。具体来看，信用债融资同比

有力处置个别房地产企业因债务违约所引发的房地产项目逾期交付风险。

事实上，从2021年12月开始，相关部门便陆续释放出了多重金融利好信号，降准、降息、启动并购贷、加快房企风险出清等一系列政策相继落地，房企融资也迎来了“春天”。

融资渠道更加广泛

招商蛇口(001979.SZ)拟发行2022年度第一期中票(并购)、注册金额为30亿元，本期发行金额为12.9亿元，所募集资金将用于已明确用途的并购。

据了解，尽管招商蛇口方面并未披露具体拟并购项目的名称，但有分析人士指出，该项目或是该公司在2021年8月收购的城市更新项目，即位于上海市虹口区的17街坊旧改项目。

此后的1月25日，华润置地(01109.HK)与招商银行签署《并购战略合作协议》，招商银行将分别授予华润置地和华润万象生活

融资渠道更加广泛

200亿元和30亿元的并购融资额度。除并购贷外，进入2022年以来，国企、央企以及部分优质民企的融资环境也得到了改善，融资渠道更加广泛。2月23日，据上海清算所披露的消息，滨江集团(002244.SZ)发布了2022年度第一期短期融资券申购说明，该期债券拟发行规模为7.2亿元，发行期限为365天，利率区间为3.5%~4.3%。

2月22日，绿城集团发布公告称，已经完成2022年面向专业投资者公开发行的公司债券(第一期)，发行规模为10亿元，期限为5年期，票面利率为3.28%。而在1月6日，

数据显示，2022年1月，TOP30房企合计融资规模254.6亿元，环比上升51.2%。其中，新增股权融资规模36.8亿元，环比上升93.7%；新增债券融资规模217.8亿元，环比上升45.7%。

另据中信建投证券统计，2022年1月，房企港股再融资规模上升，由2021年12月的58.1亿元上升至66.2亿元；海外债融资规模也环比上升200.2%至145.4亿元。与此同时，2022年1月，房企境内公司债、短融、中票、定向工具、资产支持债券的发行利率分别为3.7%、3.1%、3.3%、4.1%、3.5%，海外债发行利率为6.6%，整体利率环比下行。

而进入2022年以来，房企便纷纷开启了融资“破冰”行动，融资步伐逐步加快。上海易居房地产研究院公布的统计数据示，2022年1月，TOP30房企合计融资规模达到254.6亿元，环比上升51.2%。例如，绿城集团在当月的债券融资总额已超过50亿元。

中国社会科学院地产金融研

融资渠道更加广泛

究中心主任尹中立日前在接受《中国经营报》记者采访时表示：“尽管目前针对房地产市场的政策已经出现了一定的松动迹象，但从房企当前的整体融资数据来看，融资环境仍旧相对冷清，规模仍在收缩。从监管政策方面来看，现在仍要考虑如何将风险控制可在承受范围之内。”

该集团便已经发行了3年期26亿元一般中期票据，利率为4.24%。

中指研究院指出，2022年1月，在收并购发债和贷款等政策支持下，房企收并购事件增多，央企和国企积极主动地进行收并购。例如，华润万象生活(01209.HK)在1月先后宣布分别拟以10.6亿元和22.6亿元收购禹洲物业服务服务有限公司、江苏中南物业服务服务有限公司。

在分析人士看来，由于并购贷不再计入“三道红线”的融资限制之中，将促使部分优质房企加大收购力度，也有利于政府部门为收并购出险房企项目“牵线搭桥”。

融资渠道更加广泛

部分房企也在争取妥善处理即将到期的海外债券。2月6日，新城控股(601155.SH)发布公告称，将利用自有资金提前赎回子公司在境外发行的美元债。公告显示，该期美元债券存续金额为2亿美元，将于2022年3月20日到期。

相关资料显示，在2022年1月份提前回购海外债券的房企还包括中梁控股(02772.HK)、金辉控股(09993.HK)和旭辉控股集团(00884.HK)等。有分析人士指出，房企提前回购债券主要是为了提振市场信心，避免持续受到其他企业债务压力带来的波动影响。

克而瑞地产研究监测数据，2022年以来，浙江、安徽、南宁和菏泽等14省、市相继出台了一系列房地产纾困政策，主要内容包括放松公积金贷款，降低首付比例和通过财税刺激托底楼市等。

例如，南宁市提升公积金贷款额度，首套房最高额度从60万



今年以来，在多重金融利好政策带动下，房企融资规模环比上升明显。 本报资料室/图

因城施策稳定预期

各地正根据房地产市场运行情况灵活调整政策。

在业内人士看来，目前，国内房企融资环境正不断优化，市场预期在逐步好转。

1月29日，住房和城乡建设部、中国人民银行和中国银行保险监督管理委员会三部委联合印发了《关于规范商品房预售资金监管的意见》(以下简称“《意见》”)，明确监管额度由市、县住

建部门根据商品房项目工程造价、施工合同金额以及项目交付条件等确定。《意见》同时规定，监管账户内的资金达到监管额度后，超出部分可由房企提取使用。

中指研究院指出，在全国性预售资金监管办法出台后，各地将继续因城施策落地实施，因企施策，“一城一策”进行资金监管，有利于稳定企业、上下游供应商预期，进一步稳定购房者预期。

与此同时，在“房住不炒”、因城施策的主基调下，各地正根据房地产市场运行情况灵活调整政策，部分不合理或不合时宜的政策有望得到进一步优化，特别是针对刚需和改善性住房需求过于严格的限制政策。

据克而瑞地产研究监测数据，2022年以来，浙江、安徽、南宁和菏泽等14省、市相继出台了一系列房地产纾困政策，主要内容包括放松公积金贷款，降低首付比例和通过财税刺激托底楼市等。

例如，南宁市提升公积金贷款额度，首套房最高额度从60万

元提升至70万元，二套房最高额度从50万元提升至60万元，并将二套房首付比例降至30%。在降低首付比例方面，菏泽市国有四大行对无房无贷的购房者最低首付比例可执行20%。

在财税补贴方面，玉林市新市民购买90平方米以下首套新房，每套补贴6000元，购买90平方米以上首套新房，每套补贴1万元，并给予50%的契税补贴。

安徽省发改委也在2022年1月26日发布的《关于印发进一步做好近期促进消费工作若干措施的通知》中明确指出：“引导房产、汽车、家电销售企业在春节消费旺季，通过分期免手续费、赠送抵扣券、降低首付比例、补贴置换等方式，扩大大宗商品消费。”

对此，安徽省发改委就就业社会保障和消费处相关负责人在接受记者采访时强调称：“我们在出台的若干措施中列举的包括分期免手续费、赠送抵扣券、降低首付比例、补贴置换等方式，和房产、汽车、家电销售并不是——对应的关系，降低首付比例这种方式也适用于汽车和家电等大宗商品的消费。”

在尹中立看来，部分房企目前所暴露出的流动性风险，是房地产行业风险出清过程中所面临的阶段性“阵痛”。“出台政策利好，并不意味着要大幅度放松监管，这样只会延缓风险暴发，但并不能从根本上解决问题。”

推进全品类、全渠道战略布局

整装零售齐发力 家居企业或迎多渠道“混战”时代

本报记者 杨让晨 张振 上海报道

在受上游房地产行业拖累之下，家居企业正步入从单一渠道发展向多渠道布局的变革期。

日前，家居企业相继披露了2021年业绩快报。数据显示，受上游房地产行业调控等因素影响，多家家居企业业绩均受到了一定影响。其中，根据南京我乐家居股份有限公司(以下简称“我乐家居”，603326.SH)业绩预亏公告，公司预计2021年度归母净利润和扣非净利润分别亏损1.2亿元~1.5亿元和1.5亿元~1.8亿元。

我乐家居方面表示，公司业绩预亏的主要原因是公司基于谨慎性原则，对恒大地产集团及其成员企业、华夏幸福集团及其成员企业的应收款项计提信用减值准备约3.77亿元。

在大宗业务大幅亏损之下，诸多家居企业已先后涉足整装业务，完善多渠道业务布局。金牌厨柜家居科技股份有限公司(以下简称“金牌厨柜”，603180.SH)方面日前表示，为推进全品类、全渠道战略布局，给客户

提供一站式全屋及整装解决方案，公司持续加大海外、木门、厨电、智能家居、卫浴、家品、整装等业务的人员和资源投入。对于未来发展计划等问题，我乐家居相关负责人在接受《中国经营报》记者采访时表示，公司与相关公司目前仅有少量业务往来，且已转为现款现货结算方式为主。“未来，公司将继续坚持以控制规模、防范风险和优化客户结构为重点，同时加强应收账款预警管理及回款绩效考核，切实保障公司及每一位公司股东的利益。”

业绩受累上游房地产

我乐家居日前披露的2021年业绩预告，公司对恒大地产集团及其成员企业、华夏幸福集团及其成员企业的应收款项计提了信用减值准备。

数据显示，截至2021年12月31日，我乐家居因橱柜收纳供货及安装工程业务对恒大地产集团及其成员企业的应收款项为4.03亿元，对华夏幸福集团及其成员企业的应收款项为0.96亿元。

对于上述应收账款的处理方

整装赛道持续发力

上海证券研报认为，尽管当前定制家居行业龙头企业的地位仍然稳固，但当前行业内仍处于集中度较低的阶段。以2020年数据为例，定制家居行业前6家龙头企业市占率仅为全国家具制造业的4.75%。

在大宗业务受困之下，多家家居企业开始将发展布局的重点转向整装赛道。以金牌厨柜为例，公司日前披露的业绩预告显示，2021

多渠道布局或成主流

首创证券研报指出，当前渠道力成了家居企业决胜的关键。王建国告诉记者，单纯“押宝”房地产工程采购等单一渠道，存在肉眼可见的风险。

在大宗工程渠道业务受影响的情况下，家居企业的零售渠道重新焕发活力，零售同比增速也开始增加。Wind数据显示，金牌厨柜、志邦家居和我乐家居等品牌零售增速已由2019年的约10%~20%，上升至2021年前三季度的约30%左右。

东吴证券研报指出，零售渠道

案，我乐家居方面表示：“基于谨慎性原则，公司管理层对上述款项可回收性进行分析评估，认为存在减值迹象，致本期信用减值损失较2020年同期增加约3.77亿元。”

而除受上游房地产行业拖累外，我乐家居业绩还面临着多重挑战。我乐家居相关负责人表示：“国内外经济形势复杂严峻，能源供应紧张，原材料涨价等因素致生产成本上升，多重因素叠加致公司经营业绩较2020年同期下降。”

整装赛道持续发力

年录得营业收入约34.5亿元，较上年同期增加约30.7%；归母净利润和扣非净利润分别达到约3.4亿元和约2.62亿元，较上年同期分别增加16.47%和10.46%。

金牌厨柜方面表示，取得上述成绩得益于在大宗业务方面并未“踩雷”。据了解，金牌厨柜进一步强化与央企、地方国企以及优质民企等房地产企业的战略合作，“同时加强了应收账款的管理，报告期

多渠道布局或成主流

当前已重新成为家居企业业绩增长的核心动力，而这得益于家居企业大家居路线的稳步推进。在此背景下，不少家居企业选择了扩张开店的策略。

相关数据显示，2020年金牌厨柜的门店数量已由2017年的1250家上升至2020年的2462家，志邦家居同期门店数也在快速扩张，由1759家上升到了3203家。

除了零售渠道的加速发展，当前在定制家居企业内还掀起了一股由单一品类向多品类整合转变的热潮，即由传统的“全屋定制”迭

据了解，大宗业务是当前家居企业布局的重要渠道之一。国家统计局数据显示，2021年12月新房销售面积同比增幅扩大，下降比率达到19.4%，竣工面积同比增幅收窄，仅为0.77%。

中国家居/设计产业互联网战略专家，中国设计院长基地总发起人王建国在接受记者采访时表示，对于以房地产工程大宗供应业务为主要渠道的家居企业而言，渠道过于集中于少量大客户的经营

整装赛道持续发力

风险一直存在。

Wind和相关公司财报数据显示，受上述因素影响，2018年至2021年前三季度，我乐家居、志邦家居和金牌厨柜等定制家居企业的大宗业务同比增速开始大幅下滑。以我乐家居为例，其大宗业务同比增速已由2018年的约150%降至2021年前三季度的约0，大宗业务的收入占比也较2020年峰值的约30%下降至2021年前三季度的20%。

不过，东吴证券相关研报认为，在房企信用风险发酵之下，定制家居企业的大宗收入占比尽管下降但已趋于稳定。王建国也表示，当前家居企业的渠道和产品战略或需再次定位及调整布局，如大宗采购以外的线下零售、平台电商、直播电商等渠道的权重可能会再次纳入企业战略中。“做好这些‘难而正确的事’，是一家想走得更远的企业的‘必经之路’。”

蕴含巨大的价值，公司正在持续关注、研究。首创证券研报指出，随着国内精装、整装业务的持续推进，传统家具零售渠道客流受冲击较为明显，其中家装公司作为前置入口，对客流的分流作用较大。而长期来看，定制家居赛道中，在渠道变革与渠道管理方面具有领先优势的企业有望强势穿越地产周期，实现营收及市占率同步提升。

零售增长驱动力，在2018年至2021年期间，各定制家居企业的整装业务从组织架构调整到独立品牌推出，再到经销商的开拓等均呈现出快速发展态势。

而我乐家居方面也表示，由于新房增速边际放缓，二手房市场逐渐崛起，二手房、存量房更新带来的在装修需求能够匹配整装业务，存在巨大的潜在市场，由于整装战略也是一个漫长而复杂的大工程，

风险一直存在。

Wind和相关公司财报数据显示，受上述因素影响，2018年至2021年前三季度，我乐家居、志邦家居和金牌厨柜等定制家居企业的大宗业务同比增速开始大幅下滑。以我乐家居为例，其大宗业务同比增速已由2018年的约150%降至2021年前三季度的约0，大宗业务的收入占比也较2020年峰值的约30%下降至2021年前三季度的20%。

不过，东吴证券相关研报认为，在房企信用风险发酵之下，定制家居企业的大宗收入占比尽管下降但已趋于稳定。王建国也表示，当前家居企业的渠道和产品战略或需再次定位及调整布局，如大宗采购以外的线下零售、平台电商、直播电商等渠道的权重可能会再次纳入企业战略中。“做好这些‘难而正确的事’，是一家想走得更远的企业的‘必经之路’。”

蕴含巨大的价值，公司正在持续关注、研究。首创证券研报指出，随着国内精装、整装业务的持续推进，传统家具零售渠道客流受冲击较为明显，其中家装公司作为前置入口，对客流的分流作用较大。而长期来看，定制家居赛道中，在渠道变革与渠道管理方面具有领先优势的企业有望强势穿越地产周期，实现营收及市占率同步提升。

零售增长驱动力，在2018年至2021年期间，各定制家居企业的整装业务从组织架构调整到独立品牌推出，再到经销商的开拓等均呈现出快速发展态势。

而我乐家居方面也表示，由于新房增速边际放缓，二手房市场逐渐崛起，二手房、存量房更新带来的在装修需求能够匹配整装业务，存在巨大的潜在市场，由于整装战略也是一个漫长而复杂的大工程，

风险一直存在。

Wind和相关公司财报数据显示，受上述因素影响，2018年至2021年前三季度，我乐家居、志邦家居和金牌厨柜等定制家居企业的大宗业务同比增速开始大幅下滑。以我乐家居为例，其大宗业务同比增速已由2018年的约150%降至2021年前三季度的约0，大宗业务的收入占比也较2020年峰值的约30%下降至2021年前三季度的20%。

不过，东吴证券相关研报认为，在房企信用风险发酵之下，定制家居企业的大宗收入占比尽管下降但已趋于稳定。王建国也表示，当前家居企业的渠道和产品战略或需再次定位及调整布局，如大宗采购以外的线下零售、平台电商、直播电商等渠道的权重可能会再次纳入企业战略中。“做好这些‘难而正确的事’，是一家想走得更远的企业的‘必经之路’。”

蕴含巨大的价值，公司正在持续关注、研究。首创证券研报指出，随着国内精装、整装业务的持续推进，传统家具零售渠道客流受冲击较为明显，其中家装公司作为前置入口，对客流的分流作用较大。而长期来看，定制家居赛道中，在渠道变革与渠道管理方面具有领先优势的企业有望强势穿越地产周期，实现营收及市占率同步提升。

零售增长驱动力，在2018年至2021年期间，各定制家居企业的整装业务从组织架构调整到独立品牌推出，再到经销商的开拓等均呈现出快速发展态势。

而我乐家居方面也表示，由于新房增速边际放缓，二手房市场逐渐崛起，二手房、存量房更新带来的在装修需求能够匹配整装业务，存在巨大的潜在市场，由于整装战略也是一个漫长而复杂的大工程，