

11月28日，证监会发布消息称，决定在房地产企业股权融资方面调整优化5项措施，并自即日起施行。政策涉及恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；恢复上市房企和涉房上市公司再融资；调整完善房地产企业境外市场上市政策；进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用；积极发挥私募股权投资基金作用。

澎湃新闻采访了多位房企人士和业内专家，解析政策对房地产整体作用，并逐条解读每条政策影响。

一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。

中信建投证券房地产行业首席分析师竺劲称，允许借壳上市与再融资，助力央国企做大做强，同时有助于减轻民营企业的流动性压力。自2016年至今无房企成功借壳上市，本次政策恢复涉房房企重组上市，再次打开闸门，有利于在上市公司体系外拥有存量房地产资产的企业，将体外资产注入，做大上市公司净资产和规模，盘活存量资产。同时，恢复房企再融资，募集资金可以用于补充流动资金、偿还债务，有助于进一步减轻当前房企资金压力，促进其健康发展。此外，通过股权融资募集资金，也有助于“保交楼”政策的落地。

平安证券地产团队称，新政允许符合条件的房地产企业实施重组上市，允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产并配套融资；一方面利于集团控股母公司拥有土地资源的房企做大做强，盘活集团未上市土储；另一方面有助于提高优质企业并购积极性，在负债可控的基础上通过再融资收购优质资产，同时补充扩充资本金实现规模快速突破。

中指研究院企业事业部研究负责人刘水表示，政策表示，允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司，将加快出险上市房企重组，加快化解房地产风险，加快房地产风险出清。建筑企业也将得到支持，同时将加快房地产企业与上下游建筑企业、装饰等企业整合。

易居研究院智库中心研究总监严跃进表示，此处明确了对房企重组上市落实了宽松政策，尤其是提及发行股份或支付现金购买涉房资产。其对于目前暴雷企业和优质房企都有较好的优势。其中爆雷企业可以借此类重组上市工作理顺债务关系，而对于优质房企来说，则有收购或控制此类企业的机会。

二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。

严跃进分析称，再融资属于上市公司IPO后的重要融资方式，后续不排除会导入国企等资金进行持股，增强房企的资金实力和抗风险能力。

植信投资研究院资深研究员马泓表示，过去两年时间，几乎难有股权融资案例出现，此次政策调整可能意味着未来一个阶段，作为直接融资工具之一的股权融资重新恢复功能，预计房企资金来源状况将持续向好。

三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。与境内A股政策保持一致，恢复以房地产为主业的H股上市公司再融资；恢复主业非房地产业务的其他涉房H股上市公司再融资。

针对此条，刘水表示，表明监管部门支持H股上市房企再融资，促进房企融资恢复，缓解房企流动性紧张局面，防范房企风险继续扩大。

四、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房REITs常态化发行，努力打造REITs市场的“保租房板块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，或作为已上市基础设施REITs的扩募资产。

竺劲表示，强化REITs与私募基金作用，盘活房企存量资产。本次政策着重强调要推动保租房REITs和基础设施REITs的发展，再次强调已上市REITs的扩募。此外，提出要发展不动产私募基金，除了可以投资基础设施之外，还可以投资存量住宅地产、商业地产，该政策有助于为当前住宅与商业地产引入新的资金，盘活房企存量经营性不动产，助力行业的健康发展。

严跃进分析称，未来一些房企的项目盘活，如何借REITs方式来盘活，同时充当保障性租赁住房的房源，这是各地需要研究的。至少目前部分城市在收购房企存量房屋资产方面，是希望用于保障性租赁住房的功能。相关REITs金融政策也需要加快导入。

马泓称，此前央行已经明确，住房租赁信贷不纳入房地产贷款集中度管理考核指标。二十大提出“租购并举”，意味着未来金融机构将加大诸如住房租赁贷款、房地产保障性租赁住房REITs等金融工具的使用，更好地发挥创新金融工具对房地产市

场的长期支持。

五、积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

第三方机构LP智库点评称，从海外PE (PrivateEquity, 私募机构) 机构的发展路径来看，由单一管理股权投资基金，向多元化的另类资产管理机构转变是重要趋势。不动产私募基金就是另类资产中重要的资产类别。例如黑石管理的万亿美元另类资产中，有四分之一属于不动产私募基金，也是黑石历史业绩回报相对稳健的资产类别。这类不动产私募基金对于存量住宅、商业地产、基础设施、城市更新等发挥积极融资功能和价值发现功能。期待证监会开展不动产私募基金试点，将开启中国本土私募不动产基金的良性有序发展时代。

11月28日，中国证券报从接近监管人士处获悉，证监会正在与基金业协会研究起草不动产私募投资基金备案细则，将尽快推出，符合条件的私募基金管理人届时可申请试点。

马泓认为，积极发挥私募股权基金的作用，开展不动产私募投资基金试点，这可能表明国内部分私募股权基金可能会参照成熟的国内外资产管理公司 (AMC) 的运作方式，开发掘金存量地产项目，促进房地产企业盘活经营性不动产，夯实相关房企现金流。

“第三支箭已经射出”

有房企财务条线人士向澎湃新闻表示，“我理解，这就是第三支箭”。严跃进也表示，此次政策明确了“支持房地产企业股权融资”，本质上就是第三支箭已经射出。

竺劲表示，“第三支箭”落地，金融支持房地产力度加码。继11月21日易会满主席表示支持涉房企开展并购重组及配套融资、支持有一定比例涉房业务的企业开展股权融资之后，今日房地产股权融资正式放开。一个月内“三支箭”相继落地，金融支持房地产力度持续加码，有助于促进行业的健康平稳发展。

亿翰智库表示，此次证监会的表态，恢复境内和境外股权融资渠道，正是市场期待已久的“第三支箭”，并且发言人还明确了资金不仅允许用于“保交楼”，还可投向主业，用于补充流动资金、偿还债务、并购重组等，可以说一直紧绷的民营房企在年底迎来了“喘息期”，尤其是相较上一轮股权融资打开时期，房地产板块的估

值已接近“腰斩”，这无疑会提升行业的吸引力，也有助于防止房企爆雷风险的进一步蔓延。但股权融资本就是更为市场化的行为，对于已经爆雷违约的企业，当前市场环境下资本是否认可，这个仍有待观察。

58安居客房产研究院分院院长张波同样表示，面对不确定性不断增多的外部环境，以及房地产市场下行压力持续存在的环境，房企的“第二支箭”在本月已密集落地，但单靠债权融资对房地产行业来说依然难言可快速渡过难关，因此“第三支箭”的推进将加速，证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施，对房企的意义重大，通过股权融资的发力，将有力推动房企解决资金问题，给行业以关键的“喘息”机会，积蓄能量穿越困境。

张波分析称，从具体执行层面来看，允许上市房企的非公开方式融资，这一做法表现得更为灵活，对于融资金金融的用途也表述较为广泛，主要涉及项目的开工建设，并可用于债务偿还，这一做法对缓解房企的债务压力也将非常直接。同时对于涉房上市的再融资，则明确要求投向主业，这相对存在一定限制，但从现实情况来看，对此类上市公司的影响相对较小。

房地产政策接近“历史最宽松时期”，市场有望在2023年初逐渐企稳

中原地产首席分析师张大伟分析认为，房地产行业持续下调，房地产各种政策已经接近历史最宽松时期，恢复房地产上市企业再融资是重要的政策宽松。

今年1到10月，房地产开发企业到位资金125480亿元，同比下降24.7%。其中，国内贷款14786亿元，下降26.6%；利用外资62亿元，下降13.5%；自筹资金44856亿元，下降14.8%；定金及预收款41041亿元，下降33.8%；个人按揭贷款20150亿元，下降24.5%。

张大伟称，整体看，房地产行业缺血严重，最近房地产各种宽松政策越来越多，相比之前宽松的主要方向是倾斜购房者，降低购房者入市压力，最近很多政策都开始宽松房企，稳定房企的现金流，政策开始救助房企的资金链。

张大伟表示，整体看，房地产市场当下的问题是购房者支付能力、对后市的信心等，最近的政策的确会对市场有一定的积极作用，但预计市场见底依然需要一段时间。在11月一系列重磅政策的影响下，市场有望在2023年初逐渐企稳。

亿翰智库则表示，回顾11月，供给端政策接连出台，融资能解短期之急，但资金危机化解、企业恢复信心的根本还是回款，后续需求端的调整将更值得关注。