

兰瑞智库战略决策研究



兰瑞智库

Runwaysys

2023年05月15日 星期一

政策观察

Policy to observe

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com>
全国客服热线：4001182162
E-mail：runwaysys@163.com

欢迎关注
兰瑞智库
官方微信平台
(RUNWAYSYS888)



目 录

【深圳人口立市以来首次负增长，释放了什么信号？】	2
一、深圳人口 44 年来首次负增长	
二、背后原因	
三、深圳人口数量下降是拐点还是偶然？	
四、趋势：一线城市人口集体失速	
【存量时代，房地产经纪市场成调控重点】	18
一、房地产经纪新规出台	
二、政策背景	
三、政策亮点解读	
四、释放出什么信号？	
【央企债券发行新规：整体收紧】	30
一、前言	
二、央企债券发行现状	
三、《办法》要点	
四、影响	

【深圳人口立市以来首次负增长，释放了什么信号？】

摘要：

1、5月8日，深圳市统计局发布《深圳市2022年国民经济和社会发展统计公报》显示，2022年，深圳常住人口1766.18万人。这一规模相较于2021年的1768.16万人，减少1.98万人。根据公开信息，这是深圳1979年立市以来人口首次负增长。

2、2022年深圳常住人口负增长既有客观原因，也有主观原因。客观原因主要有以下两个因素：第一，全国人口整体见顶转向。第二，受疫情的影响。从主观原因来看：第一，产业升级及外迁的影响。第二，深圳入户政策的收紧。

3、2019年深圳出生人口到历史峰值11.71万人，随后便开始下滑。2020年出生人口下滑到9.8万人，下跌15.7%；2021年出生人口下滑到9.2万人，下跌5.8%。出生人口开始下滑，幼儿园的招生人数自然也随之下滑。人口下降是一个潜移默化的过程，现在幼儿园人数下降，若干年后，肯定会影响到小学和初中。一个很明显的信号是，即使是全国最有活力的城市深圳，未来的人口增长也出现了危险信号。流动人口和年轻人依然向深圳汇聚，但是常住人口数量开始减少，这是非常确定的城市经济发展新陈代谢模式的一个进步和升级表现。

4、这背后的趋势很明显：一线城市人口的集体失速。比如北京减少了4.3万人，比如上海减少了13.54万人，且都是连续多年出现。广州2021年人口增长只有约7万了。而目前广州2022年的常住人口增量数字，还没有出来，没意外

的话，要不是增量持续走低，或者大概率也是会负增长。

5、2022年，一线城市人口集体负增长之外，其他一些过往人气很旺的强二线城市，人口增量实际也都出现了腰斩。也就是说，对于人口高增长时代的告别，是整体的，不只是哪一个城市。不夸张地说，未来能够保持人口持续增长的城市，注定只是少数城市。当然，一些在产业、交通、房价等方面具有综合优势的强二线城市，人口活力可能会相对更有保证。

关键词：常住人口，负增长，疫情，产业转型升级，入户政策，长沙

目录

- 一、深圳人口 44 年来首次负增长
- 二、背后原因
- 三、深圳人口数量下降是拐点还是偶然？
- 四、趋势：一线城市人口集体失速

正文

一、深圳人口 44 年来首次负增长

5月8日，深圳市统计局发布《深圳市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》显示，2022 年，深圳常住人口 1766.18 万人。这一规模相较于 2021 年的 1768.16

万人，减少 1.98 万人。

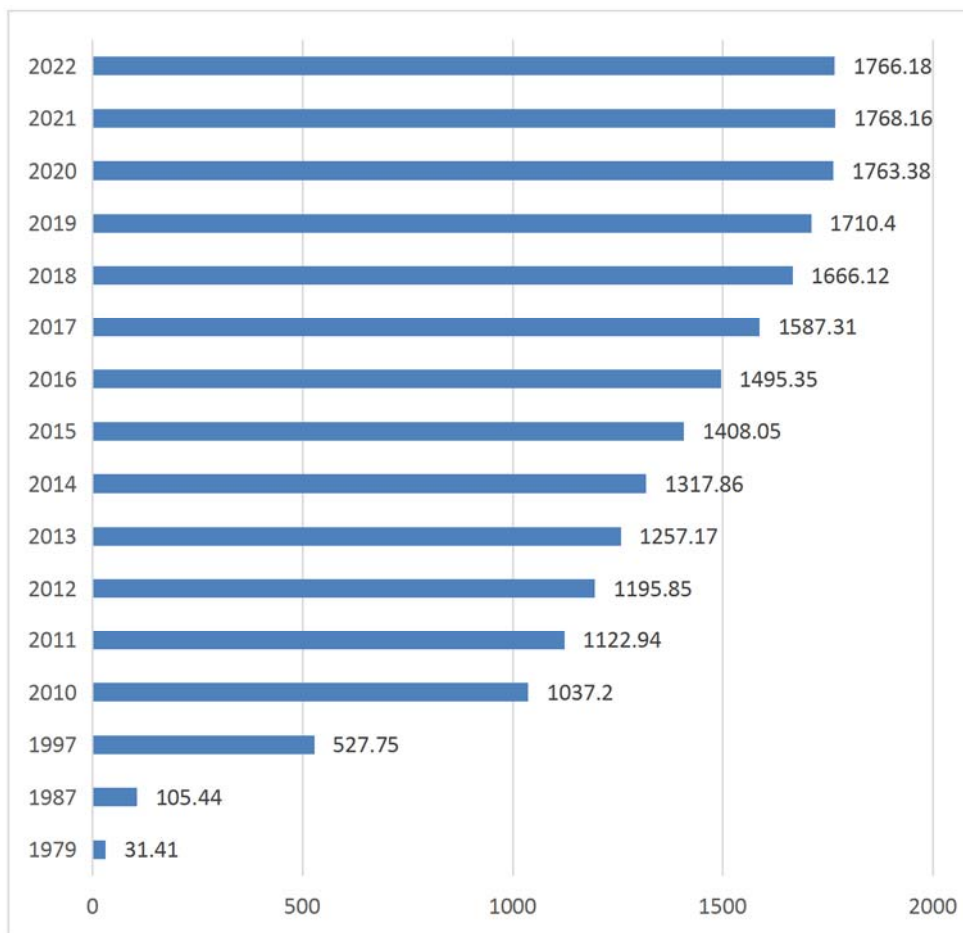
根据公开信息，这是深圳 1979 年立市以来人口首次负增长。

1979 年 1 月，中央撤销宝安县设立深圳市。

1980 年 8 月 26 日，中央钦定深圳为国家经济特区，这一天也被坊间公认为深圳的生日，自此中国南海边的这座小渔村，开启了晋升世界超大都市的华丽之路。

人口和经济一路狂奔，创下了“深圳速度”。

图 1 深圳历年常住人口规模（单位：万人）



人口方面：

1979 年深圳常住人口是 31.41 万；

1987 年人口突破 100 万；

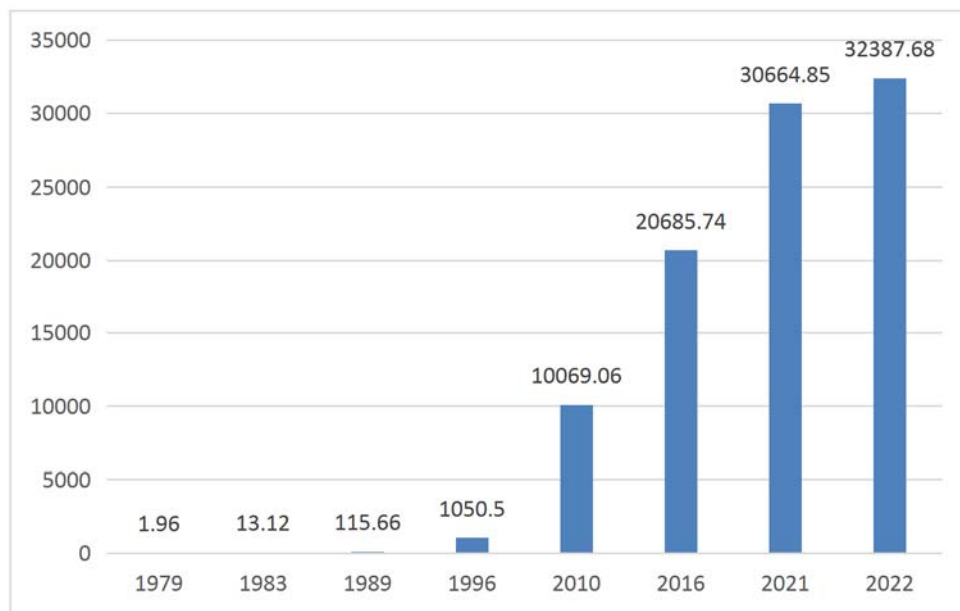
1997 年突破 500 万；

2010 年突破 1000 万；

2017 年突破 1500 万；

2021 年达到历史最高点 1768.16 万人，是 1979 年立市时的 56.3 倍。

图 2 1979 年立市以来深圳 GDP 规模变化



经济方面的成就更加辉煌：

1979 年深圳的 GDP 为 1.96 亿元；

1983 年突破 10 亿；

1989 年突破百亿；

1996 年突破千亿；

2010 年突破万亿；

2016 年突破 2 万亿；

2021 年突破 3 万亿，达到 30664.85 亿元，四十多年翻了 15615 倍。

回顾 2011 年末—2020 年末，深圳平均每年新增 72.6 万人，一直是城市人口增量冠军。转眼间冷暖变换，让不少人发出“连深圳人口也负增长了”的感叹。

其实细看疫情三年的深圳人口：

2019 年末，1710.40 万人；

2020 年末，1763.38 万人；

2021 年末，1768.16 万人；

2022 年末，1766.18 万人。

在 2021 年就明显增长放缓。

人口变动分为自然变动和机械变动，自然变动指的是人口出生、死亡带来的变化，机械变动指的是人口迁入、迁出带来的变化。

深圳是全国人口结构最年轻的城市之一，2021 年常住户籍人口（556.39 万人）出生率 15.09‰，死亡率 1.16‰，仅这部分人口的自然增长就有 8.58 万人。

简单计算就会发现，2021 年深圳人口就是机械下降（净流出）的状态，只不过那一年自然增长足以盖过机械下降，一年之后不能了。

二、背后原因

2022 年深圳常住人口负增长既有客观原因，也有主观原因。

客观原因主要有以下两个因素：

第一，全国人口整体见顶转向。

2022年全国人口受新生儿跌破千万影响，人口减少了85万，正式迈入通缩通道，是61年首次负增长。国家统计局数据显示，2022年中国新生儿人口跌至956万，跌破千万。同期的死亡人口1041万，最终造成全国人口减少了85万。

在这种背景下，全国近一半省市自治区人口减少。仍有人口增量的中心城市，整体也进入了换挡降速阶段。目前广州尚未公布数据，但按照广东省的人口数据来看，广州2022年大概率也是在减少。

第二，受疫情的影响。

深圳常住人口1700多万，有户口的只有三分之一，外来务工人员众多。在疫情期间，深圳输入风险大，执行着几乎最严的核酸检测等防疫政策，在2022年3月还曾“暂停”一周，对经济运行多少会造成影响。

疫情之下，企业用工需求下降，很多外来务工人员，只能被迫回到老家了，毕竟老家的租房成本、饮食开销都要更低，疫情隔离的影响也更小。

所以，人口增量暴跌，有很强的阶段性原因。事实上今年上半年，估计在深圳的，都能感觉到人明显又多了起来。像今年年初，深圳的地铁客流就再次刷新了历史新高。

从主观原因来看：

第一，产业升级及外迁的影响。

而若按国民经济行业划分，制造业实为深圳近年来职工流失最多的领域。

2021年，深圳全市在岗职工接近500万人，较2015年增长了近50万人。其中，制造业是用工最多的行业大类，2021年深圳市制造业在岗职工达206.96万

人，占据了全市在岗职工 4 成以上的份额。

但随着深圳市产业结构升级，以及部分制造业企业基于成本因素考量选择外迁，深圳制造业在岗职工数量却逆势下降。2021 年深圳制造业在岗职工数量，较 2015 年减少了约 38.72 万人。

与此同时，深圳市信息传输、软件和信息技术服务业、金融业两大行业的在岗职工数量却迎来了翻倍增长。

其中，2021 年深圳市信息传输、软件和信息技术服务业在岗职工数量较 2015 年增幅超过 200%，成为继制造业之后，深圳在岗职工数量第二多的行业大类。同期，深圳金融业在岗职工数量也从 2015 年的不到 10 万人，一路增长至 2021 年的 20.18 万人，增幅超过 100%。

此外，深圳产业结构调整的趋势也在商事主体登记情况中有所显现。据深圳市市场监督管理局，“深圳市 2022 年新登记商事主体集中在第三产业，新登记内资企业、外资企业和个体户的第三产业占比均超过 90%。按目前趋势，新登记主体在未来可能仍会以第三产业为主”。

第二，深圳入户政策的收紧。

早在 2021 年，深圳对于入房的门槛就提高了。新规出台之后，只有大专以上学历无法在深圳入户、非全日制本科没有学士学位也不能入户、本科毕业超过 35 岁也不能入户、硕士收紧到 45 岁。

至于投靠入户，时间也变长了：

夫妻投靠基本要求由结婚时间及被投靠人入深户时间满 2 年调整为满 5 年，老人随迁将子女入深户时间要求由 8 年调整为 15 年，并增加子女在深圳缴纳社

保连续满 15 年的要求。

也就是说：现在不是应该担心人口负流出的问题，而是深圳的人实在是太多了，上面在有意识的收紧人口政策。

在深圳不能入户不能买房，也就意味着在深圳不能安居乐业，没有归属感，也会让很多人会下意识不会将深圳作为第一选择。

三、深圳人口数量下降是拐点还是偶然？

作为最年轻的一线城市，32.5 岁，是最新一次人口普查中的深圳常住人口平均年龄。

经济发展速度，全国第一：深圳刚成立的时候，1979 年 GDP 仅为 1.96 亿元，当时深圳还是对岸看不起的小渔村，四十多年后，深圳在 2022 年 GDP 已经突破 3 万亿，翻了 15615 倍。这样的成就放在世界经济史都要是记上一笔的那种。而在人口和人才的吸引力上面，在中国改革开放几十年历程里面，深圳也是首屈一指。

深圳的成就不仅是属于高层的高明决策，更是属于来自全国五湖四海在深圳打拼的年轻人。在过去几十年，深圳就是中国上千万、没背景一穷二白年轻人追梦的地方。年轻人和深圳互相成就，年轻人最后在深圳安居乐业，而深圳也有幸拥有一群志气青年共同奋斗，一跃成为中国一线城市。

而就是这么一座城市，常住人口出现了负增长这个动向，或许很多人并没有意识到是多么重要的一个时代信号。或许有人说，深圳流动人口算上不统计的，

不也还是那么多人么？这太小看常住人口，也就是户籍人口对于一个城市基本面的稳定意义了。

有一点值得注意，深圳的幼儿园招生人数和幼儿园在校生人数，双双下跌。

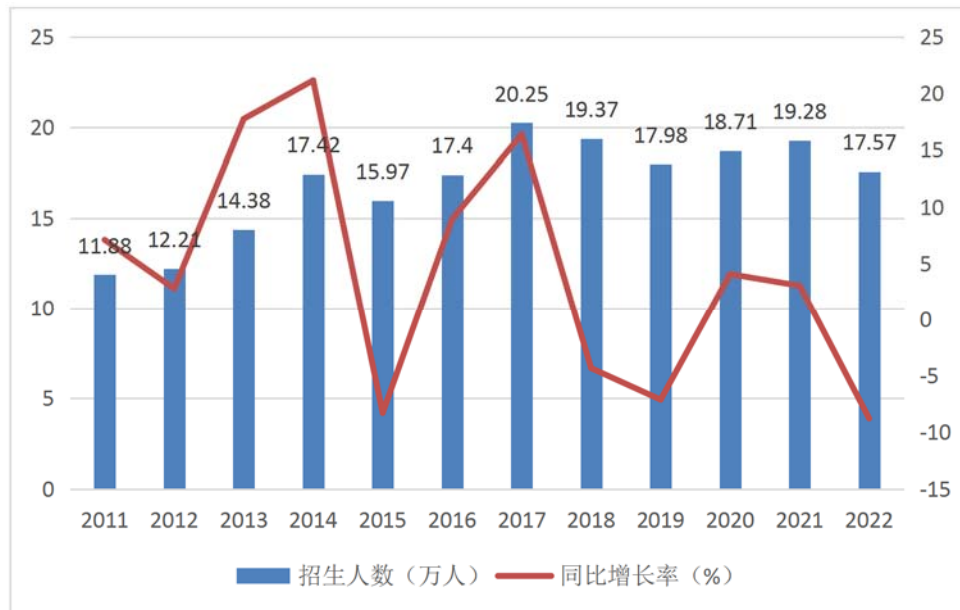
无论是高校还是中学、小学，招生数和在校生数都比 2021 年有所增长。

图 3 深圳学生数量概况

指标	招生数		在校生数		毕业生数	
	绝对数 (万人)	比上年 增长 (%)	绝对数 (万人)	比上年 增长(%)	绝对数 (万人)	比上年 增长 (%)
普通高等学校	4.56	5.5	15.53	6.9	3.38	18.7
成人高等学校	1.85	43.8	4.07	17.7	1.18	-9.1
中等职业学校	1.55	9.6	4.18	4.1	1.34	7.4
技工学校	1.57	-4.3	4.68	2.1	1.30	25.8
基础教育	60.80	0.2	237.75	3.5	52.41	4.7
普通中学	22.66	8.5	61.63	9.4	16.33	7.8
#普通初中	15.11	5.0	42.16	7.1	11.46	7.3
#普通高中	7.55	16.3	19.47	14.9	4.87	8.8
小学	20.50	0.2	116.69	3.0	16.10	3.4
特殊教育学校	656(人)	12.5	2622(人)	5.0	352(人)	51.7
专门学校	9(人)	50.0	24(人)	-38.5	22(人)	144.4
幼儿园	17.57	-8.8	59.17	-1.0	19.94	3.3

唯独幼儿园人数出现了下降局面。

图 4 2011-2022 年深圳市幼儿园招生数量



深圳的幼儿园招生人数，从 1984 年有记录的不到 8734 人，增至 2017 年的历史最高峰超过 20 万人。

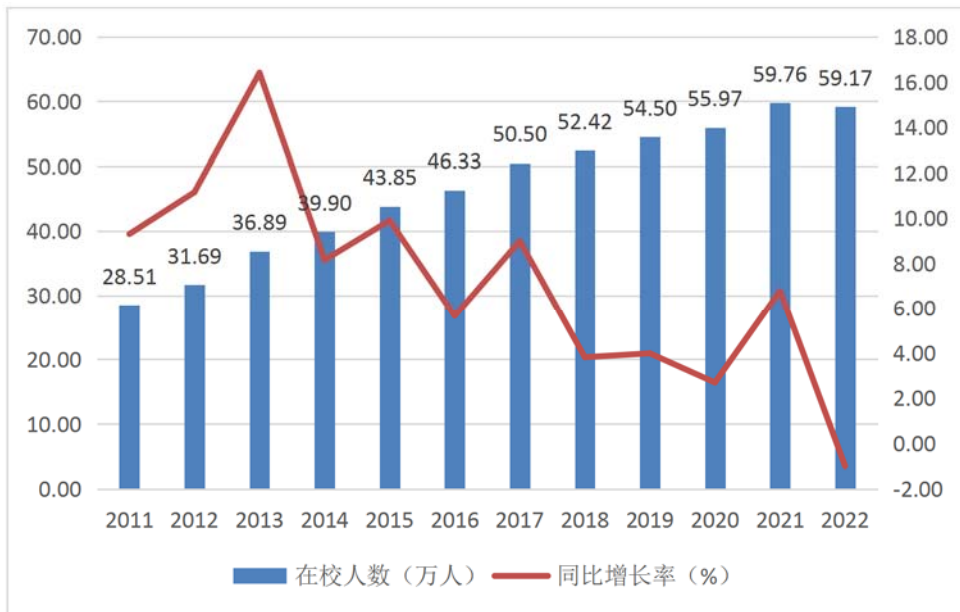
但从此之后，深圳幼儿园招生人数便开始出现波动。2022 年招生数为 17.57 万人，已经是过去 6 年的最低值。

如果以增幅来看，2022 年更是同比下跌 8.8%。因为在此前的 2015 年、2018 年、2019 年都出现过负增长，这次下跌倒不显得有多明显。

深圳的幼儿园在校人数，从 1979 年的 4587 人，增至 2021 年的接近 60 万人，也是历史峰值。但在 2022 年，在校人数却下降了 5900 人，比 2021 年下跌了 1%，是 1996 年以来的首次负增长。这背后，当然是因为出生人口的下滑。

2019 年深圳出生人口到历史峰值 11.71 万人，随后便开始下滑。2020 年出生人口下滑到 9.8 万人，下跌 15.7%；2021 年出生人口下滑到 9.2 万人，下跌 5.8%。

图 5 2011-2022 年深圳市幼儿园在校人数



出生人口开始下滑，幼儿园的招生人数自然也随之下滑。

高校生，看的是城市当下的吸引力。而幼儿园学生，看的则是城市未来的人口潜力。人口下降是一个潜移默化的过程，现在幼儿园人数下降，若干年后，肯定会影响到小学和初中。

一个很明显的信号是，即使是全国最有活力的城市深圳，未来的人口增长也出现了危险信号。

那么，此次深圳人口数量下降究竟是拐点，还是偶然？

流动人口和年轻人依然向深圳汇聚，但是常住人口数量开始减少，这是非常确定的城市经济发展新陈代谢模式的一个进步和升级表现。

看一组数据：

深圳人才工作局曾在 2021 年提出，未来 5 年，深圳的引才政策将进一步升级，聚焦重点产业和民生领域，吸引集聚 100 名左右杰出人才，100 个左右拥有

关键核心技术和自主知识产权的高层次创新创业团队，10000 名以上引领经济社会高质量发展的高精尖缺人才，100 万名以上各领域具有发展潜力的优秀青年人才。

2021 年 6 月，深圳市规划和自然资源局公示《深圳市国土空间总体规划（2020-2035 年）》（草案），其中一个数据备受关注——基于资源环境紧约束的现实状况，综合考虑城市宜居水平，按照 1900 万常住人口规模配置较高品质住房以及基础教育设施。

这意味着，到 2035 年，深圳或希望将常住人口控制在 1900 万。而从 2020 年到 2035 年的 15 年时间里，深圳的人口增量空间大约为 144 万，年均增量空间不足 10 万。

人口控制，说明城市的承受能力已经成为现实问题，而从提出人口控制的逻辑来看，实际上深圳总人口见顶，去量求质，是一个必然的方向。

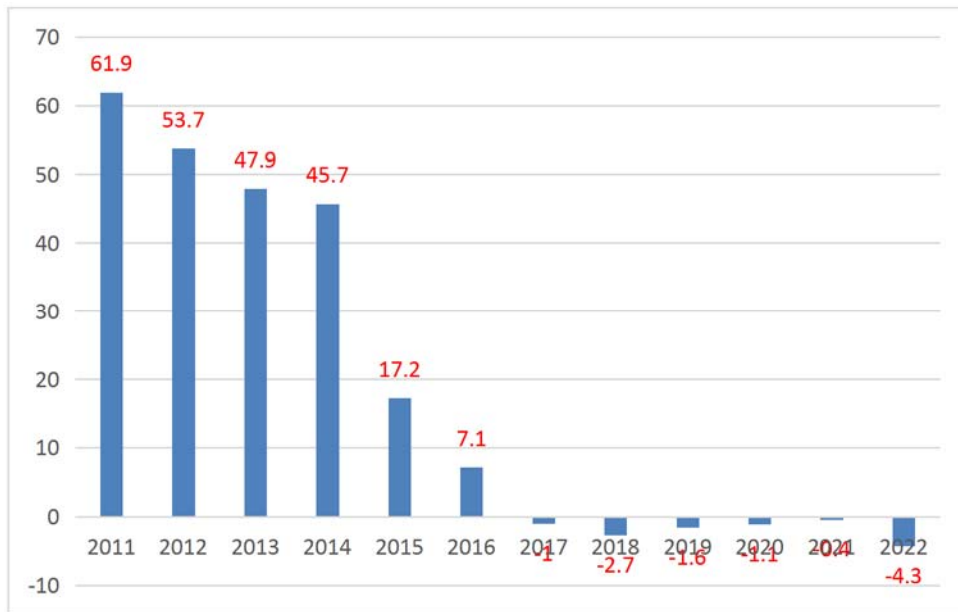
深圳的人口拐点，在 2023 年出现，预料之外，但是情理之中。

四、趋势：一线城市人口集体失速

这背后的趋势很明显：一线城市人口的集体失速。

根据每年的统计公报数据显示，四座一线中，北京是最早进入人口负增长的，在 2015 年之前，北京的常住人口还以每年 50-60 万的速度猛增，是绝对的流量大城。

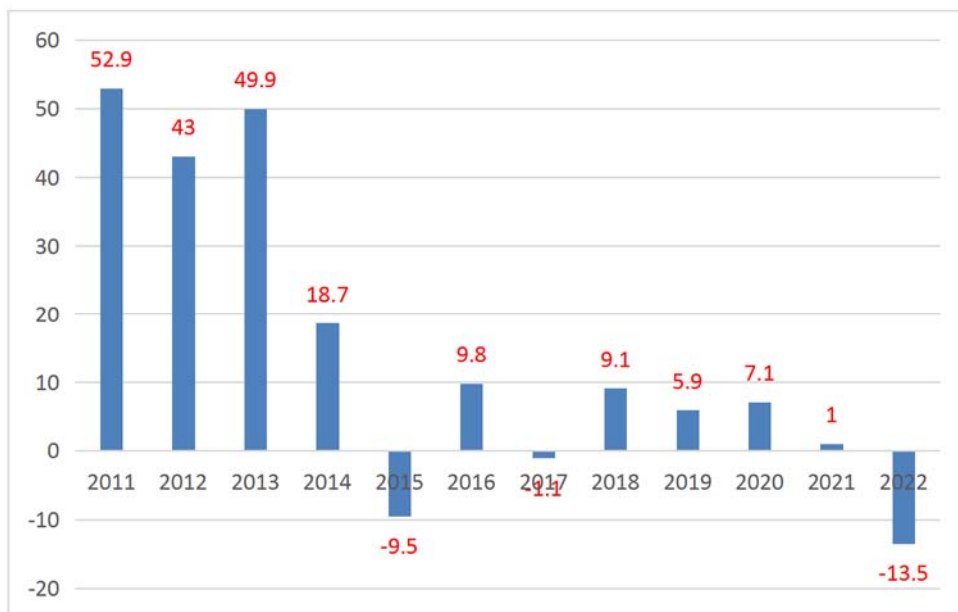
图 6 北京常住人口增量（单位：万人）



从 2015 年北京人口增速开始放缓之后，从 2017 年开始，北京正式进入人口负增长时代，2022 年也流失了 4.3 万人。

相对上海来说，北京的人口数据，还是算平稳的过渡，缓慢的下滑上海的人口流失速度，相对来说，则是有些猛烈，和让人猝不及防了。

图 7 上海常住人口增量（单位：万人）



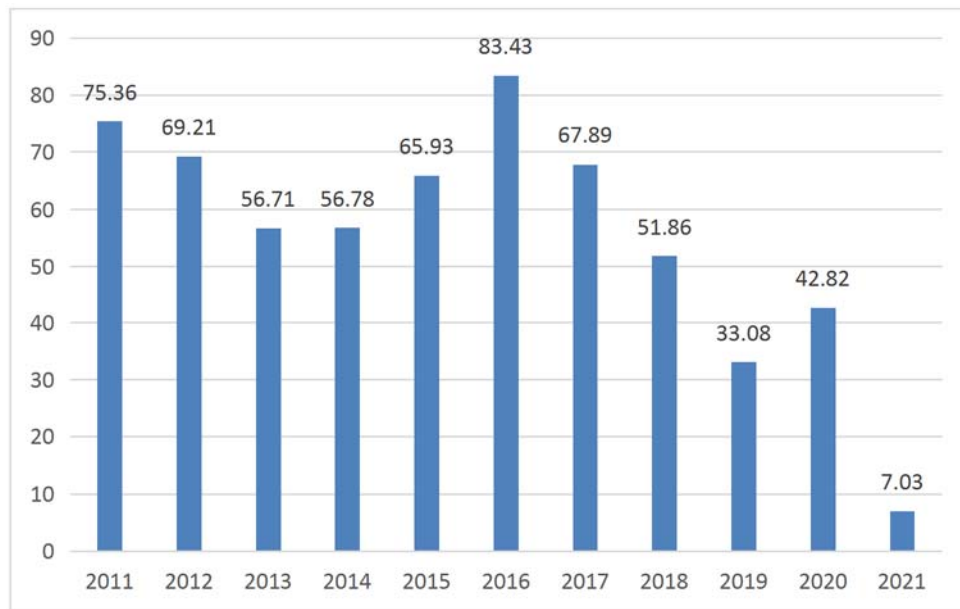
2022 年之前，上海的常住人口已有过两次负增长，分别是 2015 和 2017 年，此后又有小幅上涨。到了 2022 年，上海常住人口直接减少 13.54 万人，成为降幅最大的一年。

这样的下滑速度，让我们不得不担心未来几年，上海人口会不会持续流出，从此进入负增长通道。

而即便是广州，背靠最能生的人口大省广东，我们看到，增速放缓趋势也很急速。

在 2020 年之前，广州一年至少可以新增 30 万以上的常住人口，2016 年的时候，广州一年还可以新增 80 多万人。

图 8 广州常住人口增量（单位：万人）



2021 年，这个数字只有约 7 万了。而目前广州 2022 年的常住人口增量数字，还没有出来，没意外的话，要不是增量持续走低，或者大概率也是会负增长。

一线城市的人口失速，是否就意味着，其他二三线城市会成为受益者？

这个问题要相对来看。

要知道，在总人口负增长之下，各城市的人口竞争实际都进入存量时代，人口增势放缓，是普遍性的。

2022年，一线城市人口集体负增长之外，其他一些过往人气很旺的强二线城市，人口增量实际也都出现了腰斩。

图9 人口增长城市榜

各城 常住人口变化情况 单位：万人			
地区	2022年	2021年	增量
长沙	1042.06	1023.93	18.13
杭州	1237.6	1220.4	17.2
合肥	963.4	946.5	16.9
西安	1299.59	1287.3	12.29
南昌	653.81	643.75	10.06
昆明	860	850.2	9.8
武汉	1373.9	1364.89	9.01
郑州	1282.8	1274.2	8.6
青岛	1034.21	1025.67	8.54
济南	941.5	933.61	7.89
成都	2126.8	2119.2	7.6
宁波	961.8	954.4	7.4
南京	949.11	942.34	6.77
苏州	1291.1	1284.78	6.32
滁州	405	399	6
芜湖	373.1	367.2	5.9
呼和浩特	355.11	349.56	5.55

也就是说，对于人口高增长时代的告别，是整体的，不只是哪一个城市。不夸张地说，未来能够保持人口持续增长的城市，注定只是少数城市。

当然，一些在产业、交通、房价等方面具有综合优势的强二线城市，人口活力可能会相对更有保证。

从 2022 年的情况来看，人口增量靠前的城市中，如仅有的 5 个人口增长超过 10 万的城市，就有 4 个来自中西部——长沙、合肥、西安、南昌。

这些城市，至少有两个共同点。

一是，近几年在关键新兴产业上，都有明显斩获。比如，长沙的高端装备制造，合肥的汽车、电子信息，西安的新能源汽车，南昌的电子信息等。

二是，都是省会城市，在本省的“统治力”越来越突出，或者都明确提出了“强省会”战略。

但这并不能改变绝大多数城市人口高增长大势已去的基本面。这也意味着，过去我们所习以为常的一些高歌猛进时代的景象，也将逐渐远去。

比如，地铁建设。

一个具有标志性的细节是，前不久，深圳轨道交通 5 期规划传出将从 13 条线路变成 9 条，缩水三分之一。要知道，这可是 GDP 排名仅次于上海、北京的深圳。

但一如很多人没想到深圳人口也会出现负增长一样，过去觉得不可能，或者说应该更晚一点到来的事，现在都在变为现实。

变化，比大家想象中的来得更早，更剧烈。

【存量时代，房地产经纪市场成调控重点】

摘要：

1、为规范房地产经纪服务，加强房地产经纪行业管理，促进房地产市场健康发展，近日住房和城乡建设部、市场监管总局联合印发《关于规范房地产经纪服务的意见》。

2、此次政策出台是基于两大背景：第一个背景是房地产中介市场乱象亟待得到有效监管。另一个背景在于促进合理需求释放的政策导向。去年以来，监管部门多次提出促进房地产良性循环，满足刚需和改善性需求。

3、政策亮点解读：加强从业主体管理；引导降低交易费用及规范收费标准，《意见》中有三条涉及经纪服务收费，包括合理确定经纪服务收费、严格实行明码标价，严禁操作经纪服务收费；加强个人信息保护；提升管理服务水平。

4、释放出什么信号：此番房地产经纪行业新规释放三方面信号。其一，中国房地产市场步入“存量时代”，主要覆盖二手房市场的房地产经纪服务开始成为楼市政策调控的重点之一。其二，分档定价、双边收费或成二手房交易服务新模式。其三，低效内卷式作业模式，必将退出历史舞台。

关键词：房地产经纪，乱象，良性循环，服务收费，个人信息保护，管理服务，存量时代，分档定价，明码标价

目录

- 一、房地产经纪新规出台
- 二、政策背景
- 三、政策亮点解读
- 四、释放出什么信号？

正文

一、房地产经纪新规出台

为规范房地产经纪服务，加强房地产经纪行业管理，促进房地产市场健康发展，近日住房和城乡建设部、市场监管总局联合印发《关于规范房地产经纪服务的意见》（下称《意见》），就二手房中介费过高、明码标价、操纵经纪服务收费等 10 点内容提出了以下具体要求：

一、加强从业主体管理；二、明确经纪服务内容；三、合理确定经纪服务收费；四、严格实行明码标价；五、严禁操纵经纪服务收费；六、规范签订交易合同；七、加强个人信息保护；八、提升管理服务水平；九、加大违法违规行为整治力度；十、加强行业自律管理。

二、政策背景

此次政策出台是基于两大背景：

第一个背景是房地产中介市场乱象亟待得到有效监管。

在涉及房屋的买卖和租赁等交易中，使用房地产经纪服务的场景正变得越来越普遍。

房屋买卖属于低频、大宗交易，民生属性强，但交易成本高、交易周期长，由于具有非常强的专业性，居民往往诉诸经纪机构来完成。其中，二手房买卖的复杂性和专业性要甚于新房，因此二手房交易对经纪机构的依赖更强。

相比之下，房屋租赁的交易流程相对简单，但如今多数租赁房源会在商业性平台上呈现和交易，因此经纪机构的介入程度也较深。

早在房地产市场化改革初期，经纪机构就应运而生，并介入房屋买卖和租赁等交易中。经过多年的发展，在不少大中城市，二手房交易超越新房占据市场主流，租赁市场也快速发展壮大。经纪服务的重要性愈加凸显，一批经纪公司也借助市场红利快速做大，部分公司则已登陆资本市场。

据不完全统计，当前已有超过 30 个城市进入存量市场。其中，在北京、上海等一线城市，二手房交易占总体市场的比重已超过 80%。

过去多年来，我国出台了多项政策，对这一领域进行规范，但由于交易流程复杂、信息不对称、经纪机构运营不规范等现实问题的存在，仍有不少损害客户利益的情况出现。例如房地产中介市场存在“黑中介”、乱收费、套路多等现象备受诟病。买房卖房对消费者来说属于大宗交易，由于二手房交易成本较高、交易周期较长，具有较强的专业性，人们往往选择通过中介来完成。但一些中介利用信息不对称等情况，将非必要的收费夹带其中，存在利用房源客源优势收取过

高费用、未明码标价、捆绑收费，以及滥用客户个人信息等问题，加重交易当事人负担、侵害其合法权益，亟待得到有效监管。

另一个背景在于促进合理需求释放的政策导向。去年以来，监管部门多次提出促进房地产良性循环，满足刚需和改善性需求。

当居民对房价预期不再那么乐观，对交易成本比较敏感时，交易周期、交易成本就成为阻碍市场良性循环的最大障碍。

“对房价预期不再乐观”，正是当下的市场特征之一。当前的房地产市场供需关系相对平衡，消费者对价格较为敏感，一旦出现涨价，就对交易量产生挤出效应。相比于过去经常出现的买涨情绪，这种市场环境更有利于对经纪行为进行规范。

三、政策亮点解读

1、加强从业主体管理

《意见》指出，市、县住房和城乡建设部门要全面推行经纪从业人员实名登记，加强经纪从业人员管理。

目前在深圳等少部分城市已实行经纪人实名登记，并且结合经纪人的评分体系对经纪人进行分级，让服务和评级更好的经纪人能够获得更多客户资源，也会有利于整个行业的服务水平的提升。不过，在其他市县推行经纪人实名登记的情况之下，也需要和深圳一样做好相关的配套措施，这样才能对经纪人既有支持又

有监督，从而经纪人能够更好的配合相关部门落实该项政策。

2、引导降低交易费用及规范收费标准

据了解，我国官方对于房地产经纪费用的规定，最早源自 1995 年国家计委建设部下发的《关于房地产中介服务收费的通知》(971 号文)。其中规定，房屋买卖代理收费按成交价格总额的 0.5-2.5% 计收。

到了 2014 年 6 月，国家发改委、住建部联合发布了《关于放开房地产咨询收费和下放房地产经纪收费管理》，各地逐步放开对房地产经纪服务费用的价格管制，实行市场调节价。

部分一、二线城市房地产佣金费用在 2% 至 3% 之间，这笔费用大多由买家负担。以北京为例，目前二手房佣金收费标准普遍在 2.7%，砍一砍也许能到 2.5%，但仍是一笔不菲支出。照此计算，如果购入一套 600 万的二手房，大约要支付 16 万中介费用。

《意见》中有三条涉及经纪服务收费，包括合理确定经纪服务收费、严格实行明码标价，严禁操作经纪服务收费。

一是合理确定经纪服务收费。

中介费向谁收，如何收才合理，一直是行业和老百姓热议的焦点。

对此，《意见》提了 3 点要求：佣金收费由交易各方协商确定，要合理降低住房买卖和租赁的中介费用；鼓励按照成交价格越高、服务费率越低的原则实行分档定价；引导由交易双方共同承担经纪服务费用。如果收费明显高于市场平均

水平，有关部门将采取约谈等措施进行重点监管。

目前中国成交一套二手房的佣金约 2-3 个点，但从近 10 年、20 年维度来看，中介提供的居间服务、收费标准变化不大，但交易成本却随着标的金额的增值而倍速增长。按照 10 年前的房价，成交一套 100 万元的房子，2 个点的中介费是 2 万元，但对如今北上广深动辄总价千万起的住房而言，同样的中介服务收佣 20 万元-30 万元不等。

“10 年前和今天的服务成本相比，变化了多少？中介成交一套千万级别的房子和一套刚需房源所提供的服务和成本有多大变化？”带着这些疑问，近几年来，政策部门一直研究如何让中介费率更合理等问题。

而对于房子成交价格与服务费率之间的关系，政策部门内部也存在多种声音。

一方认为，应该按照标的价格由高到低分档，豪宅收取更高费率，总价越低的房源费率较低；一方认为应更看重实际交易成本。提供相近服务内容前提下，成交价格越高的服务费率也相对较高，因此“鼓励按照成交价格越高、服务费率越低的原则实行分档定价”。例如，一套 100 万元的房子按照 2%收取的佣金，而一套 1000 万元的房子应以更低的费率收取，比如 1.5%。

针对如何收费，《意见》提出引导由交易双方共同承担经纪服务费用。受不同城市、中介品牌差异和市场交易惯例、供需影响，中介费由买卖双方谁来出、出多少，是一个多方博弈的结果。在中国，目前更主流的规则是由买方出中介费，少数城市由买卖双方共担。

据了解，在杭州等城市，贝壳等头部中介机构正在试行将中介费率从买家 2%改为买卖双方各 1%。

规则之下，中介人员早早想好了对策，在卖方市场，如果硬推行买卖双方各承担1%中介费，卖家也可以把1%的中介费加回总价中去。

二是严格实行明码标价。

《意见》明确，房地产经纪机构应当在经营门店、网站、客户端等场所或渠道，公示服务项目、服务内容和收费标准，不得混合标价和捆绑收费。房地产经纪机构提供的基本服务和延伸服务，应当分别明确服务项目和收费标准。

经纪行业签约、过户、按揭等，看似环节简单明了，但往往经历非常高频率的、高人力投入的业务活动。明示交易环节、各环节收费标准、出具收费清单是合理的，既能让交易双方明晰经纪服务的内容，也能让经纪行业的分工更加细化、更加专业化，从而让行业高质量发展。关键是，选择是清晰的，付费是透明的，信心是对称的。

三是严禁操作经纪服务收费。

《意见》明确，经纪机构不得滥用市场支配地位以不公平高价收取经纪服务费用。房地产互联网平台不得强制要求加入平台的经纪机构实行统一的经纪服务收费标准，不得干预经纪机构自主收费。房地产经纪机构、房地产互联网平台、相关行业组织涉嫌实施垄断行为的，市场监管部门依法开展反垄断调查。

如何打破中介滥用市场支配地位？关键是打破其市场支配地位，前提则是信息的共享和透明化，即搭建统一的房产交易信息平台。应该说，这一平台各地都已搭建并存在。问题是房产买卖方能否自由地、真实地发布交易信息。实践中，有的地区在已实施房源挂牌核验的基础上增加价格信息的核验，其中未通过价格核验的二手房源将无法对外公布。

此外，根据《意见》，房地产经纪机构、房地产互联网平台、相关行业组织涉嫌实施垄断行为的，由市场监管部门依法开展反垄断调查。

据了解，近年来房地产交易市场集中度不断提高，要求行业反垄断的声音也不绝于耳。2021年4月，58同城CEO姚劲波曾公开炮轰行业内垄断现象，称房产交易领域存在明目张胆的“二选一”行为，呼吁监管介入。

2022年全国两会期间，房天下控股董事长莫天全在接受南都专访时也建言房地产领域需要反垄断。“房地产经纪市场集中度越高的城市，其房源信息越是大量集中在头部经纪公司手中，买方和卖方的议价能力就越弱，高额的渠道费用严重挤压了房企的利润和购房者的议价空间。”

市场监督管理总局应及时推进各地反垄断执法机构高效地开展房地产行业的执法工作，集中查处房地产中介市场各类垄断行为，并监督相关违法者及时将不当得利返还给受到损害的购房者等民事主体。

相关反垄断执法在发挥警示作用的同时，也会更有助于促进潜在的购房者、售房者，更有动力开展房地产交易，促进房地产市场的健康发展。

3、加强个人信息保护

《意见》指出，房地产经纪机构要建立健全客户个人信息保护的内部管理制度，严格依法收集、使用、处理客户个人信息，采取有效措施防范泄露或非法使用客户个人信息。未经当事人同意，房地产经纪机构及从业人员不得收集个人信息和房屋状况信息，不得发送商业性短信息或拨打商业性电话。对于“黑中介”、

侵犯个人信息合法权益、不按规定明码标价、操纵经纪服务收费等违反价格和反垄断法律法规的行为，市场监管部门要按规定进行曝光和查处。

在当前个人信息保护也越来越成熟的环境之下，经纪机构透露个人隐私的行为也是越来越少，不过也不能排除这种情况的出现，尤其是中介经纪机构这种情况会更为明显，因此《意见》中更应出台之后的监管措施的跟进，从而保障买卖双方的个人隐私。

4、提升管理服务水平

《意见》明确，首先是市、县住房和城乡建设部门要建立健全房屋交易管理服务平台。不知道说这个是不是和前一段时间深圳的二手房交易平台一样，这种发布平台确实需要政府机构来搭建，以保证经济活动中各个主体都可以保持相对公平的竞争。如果市、县住房和城乡建设部门建设的管理服务平台包括房源信息发布，并能做到认真审核、及时下架等确保平台房源信息真实有效，那么会直接冲击某家现在的收益分配体系，造成专门去做房源拓展的这一批人很难持续的发展下去。

此外，和新房预售资金一样，二手房购房款和佣金也要接受监管了，这是前所未有的规定。《意见》提出要加强存量房交易资金监管，除交易当事人提出明确要求外，购房款应纳入资金监管账户；鼓励机构将中介费纳入交易资金监管范围。

在此之前，二手房购房款一般存进房产经纪开设的公共监管账户，类似链家、

我爱我家等大型机构都有专门的合作银行。《意见》出台后，这些存量房购房款的存取也将由有关部门监管，具体是一个地区的所有二手房购房款都存进授权的公共监管账户，还是沿用此前中介机构使用的账户但由有关部门介入监管，有待更多细则落地。

四、释放出什么信号？

此番房地产经纪行业新规释放三方面信号。

其一，中国房地产市场步入“存量时代”，主要覆盖二手房市场的房地产经纪服务开始成为楼市政策调控的重点之一。

此番出台的新政并不是一个打压房地产经纪行业的政策，而是旨在促进行业的规范发展。这也是多年来，官方监管层面对经纪行业从业者、收费、服务内容等进行的一次比较完整的表态。

值得注意的是，此次新政出台的一大背景在于中国房地产市场逐渐步入“存量时代”。经过多年发展，中国一二线城市积累了规模庞大的存量住房，二手房交易占比逐渐增加。以北京、上海为例，近年来京沪的二手房成交量占当地住房市场总成交的比重已超 80%，大量的二手房成交依赖中介提供居间服务。所以，房地产调控的重点也需要逐渐从过去的调控开发商转向调控开发商和中介公司并重。

房地产存量时代要盘活存量、带动增量，促进良性循环，这就需要降低制度性交易成本。特别是当下房价“只涨不跌”的预期已被打破，购房者对交易过程

中产生的各种“隐性成本”更为敏感，交易周期、中介费用等交易成本成为市场良性循环的最大障碍之一。此番发布的新规就是“剑指”这些问题。

其二，分档定价、双边收费或成二手房交易服务新模式。

新规明确提出，鼓励按照成交价格越高、服务费率越低的原则实行分档定价。引导由交易双方共同承担经纪服务费用。

平均来看，中国二手房买卖交易的中介费率不足交易总价的2%(美国为6%，日本为5%)，已经是全球收费较低的国家之一。但购房者仍然感觉到负担大，其原因在于其他国家主要是卖方支付绝大部分中介费或全部由卖方支付，而中国是买方承担几乎所有的中介费和相关服务费。因此，该政策明确指出，鼓励双向收费和衍生服务单独收费，这有助于降低买方负担。更重要的是，卖方付费会促进行业的规范，抢单、返费等不规范不透明的收费乱象将得到一定程度净化。

从未来发展趋势来看，双边收费或许会成为未来平衡服务质量和从业者服务收入的“解法”，带动行业新格局形成。

此举将定价权交还给市场，服务费用分段公示，让交易双方可以按需选择，有利于促进大型品牌经纪公司提供更高品质、更具特色的经纪服务，为行业的高质量发展提供助力。

其三，低效内卷式作业模式，必将退出历史舞台。

即便当前，运用人海战术开展电话营销依然是中介行业的不二法则，但不得不说，全地铺经纪人表面上“热火朝天”卖力营销，甚至带有打鸡血式的集中电话推销，都难掩背后行业低人效的逼仄窘境，反映出当前行业由于缺乏专业能力的支撑，经纪人只能采取这种低效内卷式竞争的无奈，最后只能是苦了经纪人，

惹恼了消费者。好在此次《意见》已明确“未经当事人同意，不得发送商业性短信或拨打商业性电话”说白了，电话、短信还是能发，但要得到当事人的认可同意，因此，传统不考虑当事人感受的电话营销可能真得走下“神坛”了，依托专业，以口碑为载体的关系营销方式将逐步成为主流作业模式。

【央企债券发行新规：整体收紧】

摘要：

1、5月6日，国资委修订发布《中央企业债券发行管理办法》（国资发产权规〔2023〕34号）。《办法》相较于《暂行办法》整体收紧，管控范围大大扩展，管控力度大大提升。

2、2020年至今，央企及其各级子公司债券发行总量达约4.3万亿，主要有以下特点：债券发行规模呈快速上升趋势；发行债券的整体期限较短；永续债发行规模占比较高；央企客户的发债承销竞争异常激烈。

3、《办法》要点：进一步健全债券发行管理体系；改变“一事一批”，实行年度计划管理；着力提升债券发行全流程管理水平；高度重视债券违约风险防控；明确几类严禁、严控、限制的情形。

4、影响：严控过度发债的制度安排得到强化，信用债融资占比仍有压降的压力，尤其是弱资质信用债；央企债券违约风险有望继续维持在较低水平。

关键词：央企，债券发行，管理体系，年度计划，全流程管理，违约风险，创新品种

目录

一、前言

二、央企债券发行现状

三、《办法》要点

四、影响

正文

一、前言

为健全中央企业债券发行管理体系，有效防范债券违约风险，利用债券融资推动国有资本和国有企业做强做优做大，5月6日，国资委修订发布《中央企业债券发行管理办法》（国资发产权规〔2023〕34号）（以下简称《办法》）。

自2008年国务院国资委印发《中央企业债券发行管理暂行办法》（下称《暂行办法》）至今，该管理办法的最终确定历经了15年时间。

此次发布的《办法》重点在完善工作体系、优化审批程序、强化过程管理、加强风险防控等四个方面作出了规定。

值得注意的是，《办法》相较于《暂行办法》整体收紧，管控范围大大扩展，管控力度大大提升。

第一，整体篇幅大幅扩充。2008年的《暂行办法》较为简略，全篇只有不到1500字，且没有附件，而今年的《管理办法》全篇超过3800字，另有《年度债券发行计划表》作为附件，间接说明管理更为细致。

第二，覆盖面较广：全口径管理，涵盖央企各级子公司及境内外各类债券。

第三，管控力度大大提升。《暂行办法》没有提出明确的管控制度，《管理办法》提出年度发行计划制度和全流程管控制度，并将监督追责的对象从央企扩展到央企、央企相关负责人和国资委工作人员。

国资委表示，《办法》的出台，有利于中央企业用好债券市场深化改革、高质量发展机遇，及时抓住债券发行窗口，为建设现代化产业体系、实现高水平科技自立自强提供资金支持，保障国家重大工程、重点项目建设和实体经济发展。

二、央企债券发行现状

2020年至今，央企及其各级子公司债券发行总量达约4.3万亿，主要有以下特点：

债券发行规模呈快速上升趋势。2020-2022年，央企及其子公司发债总规模分别约6500亿元、11000亿元和17000亿元，年均增速超过50%，债券融资已成为央企融资的重要手段之一。

发行债券的整体期限较短。2020年至今，央企及其子公司发行债券的期限主要集中在3年（含）及以下，发行规模占发行总量约75%。其中，银行间债券市场发行的短期融资券和中期票据的发行规模合计约2亿元，占3年（含）及以下债券的60%左右。

永续债发行规模占比较高。2020年至今，央企及其子公司永续债发行规模达约1.1万亿元，占其债券发行总规模约25%。其中，期限在1-3年（含3年）的债券占比最高，为40%左右。

央企客户的发债承销竞争异常激烈。央企客户是债券市场最优质的发债主体，随着市场信用分化现象加剧，主承销商风险偏好趋同，均将高评级、大额频发的央企客户视为优质安全资产投入重量资源，导致央企客户市场竞争白热化。

三、《办法》要点

1、进一步健全债券发行管理体系

1.明确管理责任。《办法》明确，国资委负责审核集团公司年度债券发行计划、推动中央企业强化债券全流程管控；中央企业集团公司负责落实管理主体责任、建立健全债券发行管理制度、负责子公司债券发行及全流程管理。

2.扩大管理范围。相较于以前，《办法》的覆盖面更广，其所规范的债券包括央企及其各级子企业在境内外债券市场发行的公司信用类债券，明确将央企各级子公司和境外债券纳入管控，这应该是首次在文件中明确将境外债券纳入管控。

总体感觉是，国资委对央企子公司的管控明显趋严，实行的是全口径管理。值得注意的是，《办法》规范的债券不包括可转债和可交换债，这两类债券受 2018 年 5 月 16 日发布的《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委 财政部 证监会令第 36 号）约束。

3.强调全流程管控要求，包括债券发行制度建设及组织实施、债券发行年度计划制定、债券发行事前审核、存量债券动态监测、债券兑付安排、违规责任追究等内容，切实提高管控水平。

2、改变“一事一批”，实行年度计划管理

《办法》的一个重要调整内容，是将过去债券发行“一事一批”的方式改变为年度计划管理。这一变化将提高中央企业高债券发行审批效率。

《办法》明确，中央企业债券发行实行年度计划管理。结合年度预算管理，国资委一次性审批中央企业集团公司，以及各级子企业的年度债券发行计划，确定债券发行额度，中央企业集团公司据此自行决策具体发行事宜。

央企子企业的发债事项，均由集团公司负责审批和管理。《办法》指出，中央企业依据有关法律法规及内部管理制度确定所属各级子企业债券发行管理权限，明确债券发行管理部门、管理流程和内控机制。

3、着力提升债券发行全流程管理水平

一是严格限定发债主体，要求中央企业建立债券发行主体认定机制，综合考虑子企业行业领域、财务指标、资产负债水平、信用评级、风险防控等基本条件，确定可以发行债券的子企业标准或名单。

部分资质偏弱的主体限制发债核心还是成本端的考虑，对于资质偏弱的子公司而言，应由母公司或财务公司进行融资上的统筹安排。若由信用评级低、产权层级低、债券发行利率明显偏高、债券违约风险尚未解决的子企业发行债券，则可能会加重债务负担。

二是优化债券融资结构，要求中央企业合理确定债券品种和债券期限，逐步提高中长期债券发行占比。

中央企业应当结合年度投资计划、经营现金流、融资成本等因素，合理确定债券品种和债券期限，做好融资结构与资金安全的平衡、偿债时间与现金流量的匹配，防范短期债券滚动接续可能产生的风险，逐步提高中长期债券发行占比，防止短债长投、兑付期限过度集中等问题，逐步形成债券期限合理、融资成本最优的债券融资结构。

三是用好债券创新品种，要求中央企业通过发行科技创新债券、碳中和碳达峰债券、乡村振兴债券等创新品种，有效服务国家重大战略。

事实上，这已不是国资委对央企首次提出要发行科技创新债券。比如，2022年11月份，中国证监会和国务院国资委曾联合发布《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》，鼓励中央企业发行中长期科技创新公司债券，增强融资工具与科技创新活动的适配性。

科技创新债券的发行能够有效改善央企的资本结构和期限结构。由于科技创新债券往往是中长期融资，并且只需还本付息，不会带来股权结构、治理机制和公司战略的改变，因此能够有效地加强对央企科技创新领域的融资支持。

Wind 数据显示，自去年5月20日科技创新公司债券落地以来，截至5月7日，中央企业发行的交易所科技创新公司债券共52只，合计融资规模785.4亿元。

总的来说，用好科技创新债券，可以让央企更好地肩负起在提高自主创新能力、建设创新型国家进程中的重大历史使命，发挥中央企业创新引领支撑作用、强化企业科技创新主体地位，增强促进实体经济创新发展合力，促进科技、资本

和产业高水平循环，也可以进一步健全资本市场服务科技创新的支持机制，引导各类金融资源加快向科技创新领域聚集，更好服务国家创新驱动发展战略。

4、高度重视债券违约风险防控

严禁恶意逃废债行为。《办法》指出，中央企业应当及时通过国资委产权管理综合信息系统逐笔填报集团公司及所属子企业债券发行及兑付情况，实时在线监测全部存量债券，重点监测重点子企业存量债券及可能存在违约风险的债券。中央企业应当高度重视债券违约风险防控，严禁恶意逃废债行为，维护投资者关系和市场形象。健全风险识别机制，做到早识别、早预警、早处置。稳妥处置违约风险，对确有兑付困难的企业，要提前与债券持有人沟通确定处置方案，通过债券展期、置换、现金要约收购、借助央企信用保障基金支持等方式主动化解风险。

《办法》同时指出，中央企业发生未按规定履行年度债券发行计划报批程序、发现债券违约风险隐瞒不报和未按规定处置债券违约风险等违规行为，造成国有资产损失或其他严重不良后果的，国资委将按照《中央企业违规经营投资责任追究实施办法（试行）》（国资委令第37号）等有关规定，追究相关责任人员的责任。

对于债券违约风险的防控，在事前、事中、事后等多维度重视债券风险防范，如果央企未能遵循相应程序造成不良后果的，国资委将对相关责任人进行追责。

随着央企债券发行新规的发布，债券违约风险防控进一步被强化，市场对央

企债券的信仰或将进一步强化。

5、明确几类严禁、严控、限制的情形

《办法》对各环节的风险防范工作提出了系统要求，包括年度债券发行计划制定及审核、重点风险企业管控、永续债管控、境外债券融资管理、信息披露、募集资金使用，以及违规责任追究等方面。

具体来看，国资委提出了以下几种严禁、严控、限制的情形：

严格管控资产负债率超过警戒线、持续经营亏损、经营活动现金净流量为负数的中央企业债券发行额度；

严格限制信用评级低、产权层级低、债券发行利率明显偏高、债券违约风险尚未解决的子企业发行债券；

重点管控信用评级低、集中到期债券规模大、现金流紧张、经营指标显著恶化的子企业债券发行；

严禁过度融资形成资金无效淤积，严禁资金空转、脱实向虚，严禁挪用资金、违规套利；

中央企业应当高度重视债券违约风险防控，严禁恶意逃废债行为，维护投资者关系和市场形象。

四、影响

严控过度发债的制度安排得到强化，信用债融资占比仍有压降的压力，尤其是弱资质信用债。永煤违约后中央高度重视防范债券违约，金融监管部门、国务院国资委和地方政府均出台措施落实中央精神，其中的具体举措之一就是严控债券融资规模以及在有息债务中的占比，尤其要控制弱资质主体发债。在这个背景下，企业社融（企业贷款+委托贷款+信托贷款+企业债券）中企业债券存量占比从2020年10月的17.8%下降到2023年3月的16.1%，共下降1.7个百分点，同期企业贷款存量占比上升5.6个百分点。低等级城投债净融占比是在2021年4月后才开始下降，但是永煤违约后该占比上升的斜率也放缓了。本次《办法》延续了上述精神，系统性夯实了制度安排，后续在地方国企也较可能沿用，预计接下来信用债融资占比尤其是弱资质信用债占比仍有压降的压力。

央企债券违约风险有望继续维持在较低水平。一方面《办法》强调严控弱央企发债，后续弱央企债存量占比下降，自然会拉低违约率，另一方面《办法》也提出了一系列防范违约的具体措施，还强化了问责，后续弱央企债本身的违约率预计仍会很低。目前地方政府也仍然高度重视防范国企债券违约，后续也有望沿用这套管理办法，但各地基本面差异大，能否实际降低违约概率还要看当地的资源禀赋。

重要声明：

本报告的信息均来源于公开资料，其来源及观点出处皆被我公司认为可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，客户和决策者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为兰瑞智库，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**我们的一切努力都是为我们的客户——
提升竞争优势，共同创造持续长远的收益**

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com/>
e-mail: runwaysys@163.com
全国客服热线：4001182162