



房地产行业：央行再维稳 房贷边际改善信号释放



边际宽松信号再现，四季度可能是今年地产股最好的投资时点中央地产表态出现适度转向，执行层面有望迎来积极变化，RMBS 重启发行意味着房贷边际改善不仅是在表态上，可能在行动上已有所实施。我们认为 Q4 可能是今年地产股最好的投资时点，核心在于压制地产股的两座大山：

利润率和政策，都有望出现边际变化。我们建议从终局思维选择头部房企，享受估值修复空间，同时可以关注彻底转型的部分房企。

中央连续释放维稳信号，执行层面有望迎来积极变化 9 月 27 日央行官网显示，央行货币政策委员会 2021 年第三季度例会罕见提出“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”。9 月 29 日央行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会，并邀请住建部、证监会、全国 24 家主要银行负责同志参加，提出“金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益”。

从 RMBS 发行量来看，房贷边际宽松可能在行动上已有所实施对于商业银行而言，发行个人住房抵押贷款支持证券（RMBS）能够实现按揭贷款部分出表、腾挪涉房贷款额度，从而缓解“房贷双集中”带来的达标压力。随着涉房贷款管控的收紧，今年 6、7 月 RMBS 发行出现停滞。但从 8 月起，我们看到 RMBS 发行规模重新提升，部分大型银行通过资产证券化腾挪额度，8 月底房贷规模有所释放，而至 9 月 RMBS 发行规模更是达到 770 亿元，创下年内新高。我们认为 RMBS 发行规模提升有助缓解房贷额

度压力，减少对于合理购房需求的错杀，同时意味着房贷相关的边际放松不仅是在表态上，可能在行动上也已有所实施。

平稳的市场才能更好地去杠杆

我们认为地产供给侧改革的核心是房企去杠杆，这需要平稳的销售和回款支撑。下半年以来房地产市场热度回落，与按揭额度过度收紧不无关系，并不利于房企去杠杆。部分房企出现流动性危机，导致风险暴露出现加快的趋势。

我们认为地产政策回旋余地较大，房住不炒、共同富裕等大基调制约下地产政策也不太可能出现重大逆转，但防风险、保交付也确实需要政策适度缓和。

随着央行会议明确“维护房地产市场的健康发展”，部分过度收紧的政策有望得以改善，如按揭额度的适度保障、因城施策的托底等，这也是“维护住房消费者合法权益”的应有之意。

从终局思维选择地产股

我们并不认为此轮地产股的行情将是一荣俱荣，仍有很多公司正在面临挑战，只有部分房企能够从容走向未来。因此我们依然建议从终局思维选择头部房企，享受估值修复空间，同时可以关注彻底转型的部分房企。

重点推荐：

- 1) 财务报表健康，未来有望受益于融资优势，并且在多元化领域拥有

前瞻布局的龙头房企：万科 A、金地集团等；2) 目前杠杆较高但未来有望改善，且土地储备或者周转能力拥有优势的房企：金科股份、中交地产、华发股份；3) 更具备中长期配置价值的优质物业管理公司：旭辉永升服务、中海物业、碧桂园服务、新大正、招商积余等；4) 转型房企：华联控股、鲁商发展等。

风险提示：疫情不确定性；行业政策不确定性；基本面下行；经营风险。

关键词：供给侧改革 疫情

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_27268

