



房地产开发三大重大事件快 评：监管高频发声 政策基 调软化



事项:

近一个月，监管层针对房地产行业密集发声，从表态内容上看，政策基调较上半年已显著软化。我们认为，在“房住不炒”的大背景下，未来行业政策将阶段性边际宽松，后续或将出现“地方救市”、“信贷放松”等调整。同时，由于经历了两年的收缩周期，库存水平处于历史低位，房企对政策边际变化的敏感度极高，“大水漫灌”式的政策放松大概率将不会出现。当前房地产板块面临着盈利、信用、政策的“三重修复”，我们维持对行业的“超配”评级，建议投资者在当前时点积极买入地产股，推荐资源禀赋好，财务状况佳的龙头房企保利发展、金地集团、龙湖集团、华润置地、融创中国。

评论:

监管高频发声，政策基调软化

近一个月，监管层针对房地产行业密集发声：

9月24日，人民行政策委员会召开2021年第三季度例会，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，人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会，指导主要银行准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，保持房地产信贷平稳有序投放，维护房地产市场平稳健康发展。

10月15日，人民银行举行2021年第三季度金融统计数据新闻发布

会,提出部分金融机构对于 30 家试点房企“三线四档”融资管理规则也存在一些误解,一定程度上造成了一些企业资金链紧绷,同时,总体上看,恒大集团的债务风险对金融行业的外溢性可控,恒大集团的问题在房地产行业是个别现象,大多数房地产企业经营稳健,财务指标良好,房地产行业总体是健康的。

10 月 15 日,中国房地产业协会在北京召开部分房企座谈会,听取在目前的政策指导下,企业经营过程当中存在的问题和难点。

10 月 21 日,国新办举行新闻发布会,强调了过去保障好刚需群体信贷需求的工作,并提出指导银行保险机构准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度,保持房地产金融监管政策的连续性、稳定性,促进房地产市场平稳健康发展。按照市场化、法治化原则,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,维护住房消费者的合法权益。

从监管层的表态内容上看,政策基调已经软化,未来行业政策将阶段性边际宽松,后续或将出现“地方救市”、“信贷放松”等调整。事实上,自 8 月以来,张家口、桂林、岳阳、菏泽、昆明、沈阳、江阴、株洲、唐山等城市均发布了“限跌令”;10 月 10 日,哈尔滨出台“救市政策”,供给和需求两端均有所放松。

房企进入收缩周期,库存处于历史低位

在经历了 2016 年至 2018 年的高景气周期后,2018 年开始,样本房

企扩张节奏明显变慢，至 2020 年甚至出现了近十年来的第一次收缩，同期，非标融资使用比例也有所下降。而在经历了两年的收缩周期之后，房企的绝对库存水平处于历史低位且仍在下降，库存去化周期 0.58 年，处于历史最低水平。我们认为，较低的库存水平使得房企对政策边际变化的敏感度极高，虽然未来行业政策将阶段性边际宽松，但“大水漫灌”式的政策放松大概率将不会出现。

投资建议：“三重修复”正在被验证，四季度地产板块行情值得期待当前地产板块面临“三重修复”：1、土拍新政叠加景气下行，拿地利润率有望边际改善，远期利润表将得到修复；2、2016 年至 2018 年景气高点积累下来的信用风险，当前已接近暴露期尾声，行业信用边际修复；3、销售下行压力增加，政策将稳中趋暖，受上半年政策压制的行业估值有望修复。目前，政策端的修复正在被验证，四季度地产板块行情值得期待，我们维持对行业的“超配”评级，建议投资者在当前时点积极买入地产股，推荐资源禀赋好，财务状况佳的龙头房企保利发展、金地集团、龙湖集团、华润置地、融创中国。

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_28096

