



房地产行业点评：政策调整 预判逐步验证 重申看好地 产行情



事件

2021年11月10日,财联社记者报道,对于地产收并购,近期部分央企国企向监管部门反映,如果要做一些承债式收购,“三条红线”就会被突破,建议监管部门对“三条红线”相关指标予以调整。

2021年11月10日,中国人民银行公布,截至2021年10月末,个人住房贷款余额37.7万亿元,当月增加3,481亿元,较9月多增1,013亿元。

评论

按揭放款加速得到验证。2021年10月居民中长期贷款4,221亿元,同比增长4%,为5月以来首次转正。主要因为个人住房贷款增长较快,2021年10月个人住房贷款新增3,481亿元,相较9月多增1,013亿元,环比增长41%,这验证了我们此前关于按揭放款加速的预判。

重申开发贷发放提量提速的判断。在10月中旬发布的统计局数据点评报告中,我们就曾预判开发贷发放有望回归正常。近期市场对开发贷提速感受不明显,主要因为金融机构的执行人员挖掘和落地新项目需要时间,叠加部分房企债务违约引发恐慌,基层执行或遇到一定风控阻力。我们认为开发贷的提量提速,是适当缓解房企现金流压力的合理手段,预计10-12月的开发贷增量规模将呈现环比提升趋势。

国企向监管部门反映情况,“三条红线”指标或有调整可能。近期国企在地产收并购上对监管部门提出了一些建议,我们认为这一事件的重点在于

“三条红线”或有调整可能,而不是短期大量并购项目落地。首先,我们承认通过并购消化部分房企的存量项目是一个相对更安全的行业出清方式。房企的存量项目大多都带有负债,这就使得收购方不敢贸然并购,因为怕抬升自身负债水平,进而触及三条红线。若监管部门同意不将并购项目的负债纳入三条红线考核范围,那么遇到现金流困境的房企可以通过出售项目回笼资金,去收购项目的房企也可以不用担心突破“三条红线”。但是,我们认为地产存量项目并购雷点较多,短期落地很难。而且,未来如若地产行业真的出现“市场化”并购机会,也更可能是头部民营房企成为买方。我们认为国企在并购上缺乏效率。

这一点从物业行业的并购案例中也可以看出,实现并购的公司大多是民企。

我们认为预售资金监管放松是未来需着重观察的信号。虽然国企在融资方面相较民营房企仍有较大优势,但在二批次的土拍过程中,国企拿地较多,现金支出也比民企多。我们认为当前阶段,现金流紧张是国企和民企的共同处境。从三批次土拍得主中国企身影的减少,更多是地方城投托底这一现象中也可以看出这一点。我们认为预售资金的监管调整是维持后续房地产市场平稳发展的重要一环。从逻辑上来看,这是大概率事件。我们认为预售资金监管的边际拐点后续需要重点观察。

最后,重申“哈尔滨十六条”将是未来各地政策调整的参考模板。今日沈阳的相关调整,也印证了这一点。“哈尔滨十六条”详细内容,请参阅我们

10月16日发布的报告《稳发展政策转暖》。

投资建议

我们之前对地产政策的调整有过4个预判:按揭放款加速、开发贷发放提量、土地款允许缓缴、预售资金监管放松,目前均在逐步验证。我们仍然看好地产板块的行情,认为优质民营房企未来更有望获得超额收益,比如融创中国、新城控股。同时,也推荐经营稳健的头部房企,比如保利发展、万科、建发国际。

风险提示

房地产调控政策改善不及预期;开发贷发放阻力大于预期

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_29311

