



# 房地产行业跟踪报告： 2022年3月行业有望迎 来新起点



融资困难不会发展成销售螺旋下行。风向标意义的一线核心区域缺乏新房供给，其他区域则也有一些限跌的措施。更重要的是，当前企业的销售表现开始和信用情况高度正相关。指标性美元债收益率超过 40% 的企业 11 月销售额同比降幅超过 60%，明显弱于收益率基本正常（40% 以内）的公司单月销售额下降 18% 的水平。对融资困难的公司来说，消费者高度担心交付问题，继续降价不仅无法化解顾虑，反而可能加重潜在买家的担心。

销售总体继续下行，但重点城市二手市场有开始稳住的迹象。11 月单月，样本公司销售额下降约 34%。样本城市新房成交套数和二手成交套数分别同比下降 14% 和 35%，较之 2021 年 10 月的降幅有所收窄。深圳、北京、上海、成都等重要的一线城市都有二手房市场销售量见底的迹象。二手房市场有其规律，一般调整时间在 6-9 个月居多，且相比新房更敏感和前瞻。

按揭将成为稳定市场的关键力量。我们重申，按揭贷款投放将是道德风险最小、传导最通畅的政策应对措施。我们预计，2022 年一季度将出现按揭贷款投放的高峰，到春节后呈现更宽裕态势。房地产行业的按揭正常供给，对合理住房需求的支持，将会带动二手房市场反弹，换房需求也进一步推动新房市场恢复正常，进而使得开发企业产生正向经营现金流。

行业有望迎来新的起点。我们认为，行业的总体销售规模趋于萎缩，开发业务集中度可能下降，企业的盈利能力可能结构性下降。行业的格局

会发生变化，陷入恶性循环的企业恐难再发展，但行业仍然会迎接一个新的起点。我们相信，信贷复苏会最早带来销售复苏，此后才会有投资和信用的复苏。我们预计，2022年3月就是这个新起点。

风险提示：部分公司盈利能力可能大幅下行的风险。部分公司可能出现违约的风险。

投资建议：我们认为，由于销售复苏将明显先行于信用整体复苏，我们看好贝壳多过看好开发企业；与此同时，开发行业的一部分公司仍然存在信用问题，更多公司存在盈利能力大幅下降的问题。我们推荐盈利能力预计下降不多，资金链较为安全的开发企业，包括保利发展、招商蛇口、龙湖集团、万科 A 和华润置地。

**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\\_30444](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30444)

