



# 房地产行业动态点评：融资 “糖果”在路上



## 融资政策边际改善，优质房企有望率先受益

12月3日央行、银保监会、证监会官方发布就恒大问题答记者问，表示将重点满足刚需及改善需求，支持房企合理正常融资。监管层持续传递政策边际缓和信号，优质房企将得到更多的政策倾斜。建议从终局思维选择头部房企，享受短期估值修复和长期格局优化、多元业务带来的稳健成长，同时关注头部物管公司和彻底转型的部分房企。重点推荐 1) A 股开发：万科 A、金地集团、金科股份、中交地产等；2) 港股开发：华润置地、龙湖集团、中国海外发展等；3) 物管公司：保利物业、旭辉永升服务、中海物业、新大正、招商积余等；4) 转型房企：华联控股等。

## 恒大风险暴露反映房企生态困境

本次监管层联合发声的触发点是中国恒大（3333HK）同日披露的公告，公告称公司无法履行一项 2.6 亿美元担保责任。如下几点值得关注：1) 央行表示对企业汇出资金偿付及回购境外债券提供支持；2) 银保监会表示将重点满足刚需及改善需求，合理发放开发贷、并购贷；3) 证监会表示支持房企合理正常融资，支持优质房地产企业发行债券，资金可用于出险企业项目的兼并收购。据我们跟踪，销售额口径下，违约+评级下调的房企 2020 年市占率已经接近 15%，市场景气度下行、再融资能力下降、预售资金监管收紧等因素共同造成高杠杆房企风险持续发酵，稳定市场预期和信心迫在眉睫。

## 优质房企有望优先享受“融资”糖果

从此次表态来看，监管层倾向于不触碰道德风险，市场化方式解决问题：1) 保障合理的按揭贷款和开发贷、债券等需求，意味着 10 月以来按揭贷款的改善依然能持续；2) 通过支持优质企业并购来解决出险企业问题。我们在 2020 年深度报告《“三道红线”下房地产的 15 个预判》中曾经预判，“三道红线”机制的意义不应只有惩罚，也应有对“好学生”的奖励，11 月交易商协会座谈会后，数家头部央企及财务稳健的头部民企（如龙湖集团等）已经启动中票发行，融资用途也有所扩展，我们相信未来类似的融资“糖果”

将会越来越多，有利于行业整合和集中度提升。

仅托底尚不足以改善市场环境，2 个信心亟待修复 9 月底以来，以央行提出“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”为开端，监管层持续传递政策边际缓和信号，如按揭发放、优质企业债务融资提速。但我们认为聚焦于托底对于目前市场环境改善不够，行业囿于 2 个信心缺失：1) 金融机构信心：债券发行难度大、部分房企被抽贷等导致房企再融资能力持续下降，偿付压力加大；2) 购房者信心：景气度下降、房企暴雷、房地产税等加重需求观望预期，导致房企周转和回款速度变慢。金融端政策已边际改善，但我们认为需要更多政策联动才能从根本上平稳市场预期（如更多的因城施策手段等），否则房企风险扩散仍将持续。

风险提示：疫情、行业政策、行业基本面下行、部分房企经营风险。

关键词: 恒大 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\\_30701](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30701)

