



# 房地产行业 2022 年投资策略 略：2022 年 房地产的变和 不变



房地产行业的支柱产业地位不变，调控促进房地产市场健康发展的主要意图也不变。土地出让金在政府性基金收入中的地位难以改变，房地产行业对上下游产业的拉动作用难被替代，不动产资产价值稳定对金融体系的意义不容忽视。很长时间，政策的意图仍主要是稳定房地产市场，稳房价、稳地价、稳投资、避免房地产开发企业出现群体风险，避免产业链出现需求大幅下降。

房地产需求的主要影响因素不变，从销售到投资的市场复苏链条不变。我们认为，房地产需求的短期决定因素，仍然是按揭贷款的发放速度和利率。我们相信在加大投放按揭贷款的推动之下，2022年3月房屋交易市场有望迎来复苏。随之而来，则是土地交易市场的活跃，并购市场的复苏，开发投资热情的提升和产业链风险的化解。

和历史不同，政策的重心以金融政策为主，金融政策又带来企业融资体系的剧变，继而推动行业竞争格局变化，行业集中度由此开始下降。税收政策缺乏放松空间，限购不能轻易调整，金融政策可能成为本轮托底的核心手段。一些企业资产负债表深层次问题的暴露，2015年以来，地产信用债的蜜月期预计结束，融资重心将重回项目层面。加上风险处置过程中属地负责的原则，深耕本地区域的企业竞争力有所抬升。我们预计，Top20房企市占率将下降。

并购市场重心变化，逐渐升温。政策鼓励优秀房企并购困难房企项目，预计项目转让将逐渐增多，最初的案例多为持有物业。轻资产的并购在

2022 年可能更为活跃，产业链较之开发活动本身更具规模经济效应。

风险因素：部分房地产企业信用风险暴露，谋求债务展期或重组的风险；大多数房地产企业盈利能力进一步下降的风险；市场无法如期复苏的风险。

投资建议：我们认为，在信用债退潮的阶段，总部仍保有持续较低成本净增加主体债务，是全国化企业保持竞争力的关键。当然，一些聚焦区域的公司专心深耕，也有望获得成长。我们看好具备一定的销售成长性，盈利能力较为稳健，新业务有一定价值的企业，推荐保利地产，万科 A，招商蛇口，金地集团，滨江集团、龙湖集团、华润置地等。

**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\\_31823](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31823)

