



房地产行业月报：景气度加速下行 稳增长刻不容缓



终局思维，向死而生

2021年12月统计局地产数据进一步下挫，我们认为稳增长已刻不容缓，央行降息叠加因城施策和按揭贷款的宽松有望加速“市场底”的到来。房地产融资改善正在持续落地，有利于优质房企打破融资穹顶，突破“三道红线”、“借新还旧”的限制，助力行业企稳、整合和集中度提升。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。

产业链前端仍未止血，竣工端顶住交付压力

12月开发投资同比下滑13.9%，降幅仅次于疫情影响的2020年1-2月。

产业链前端景气度依然低迷，竣工端顶住年末交付压力同比保持正增长：1、第三轮集中供地使得12月土地成交同比降幅延续收窄趋势，成交向高能级城市倾斜，但由于房企拿地意愿和拿地能力仍然受阻，土地市场溢价率仍在低位，流拍率则在央企国企“护盘”下出现改善；2、弱拿地+冷销售，新开工当月同比降幅再次走扩；3、11-12月竣工改善或与本年度理论上的竣工量较大以及地方政府“保交付”发力有关，后续仍需关注部分房企风险暴露对于项目交付的影响。

行业苦盼“市场底”，降息有望提振需求

12月销售面积和金额两年平均降幅再次扩大，同时70城新房和二手

房房价环比延续下跌。因城施策和按揭贷款宽松已在路上：根据我们统计，2021Q4 是 2020Q2 以来首个放松政策次数超过收紧政策的季度，2022 年放松延续；根据贝壳研究院的数据，12 月百城首套房、二套房贷款利率和放款周期均有改善。此外，1 月 17 日央行超量续做 MLF，并下调利率 10bp，叠加去年 12 月的全面降准，流动性边际宽松有望进一步发酵。我们认为当前房地产行业基本面困境的根源在于购房需求信心不足，而降息对需求有一定的改善作用，叠加因城施策和按揭贷款的宽松，有望加速“市场底”的到来。

信用修复任重道远，优质房企有望打破融资穹顶 12 月到位资金同比降幅加速扩大。其中：1、12 月个人按揭贷款由升转降，同比下滑 7.9%，说明此前积压的房贷需求已经基本释放完毕，按揭起量需要等待购房需求企稳；2、国内贷款同比降幅扩大至 31.6%，金融机构信心修复仍需时日；3、自筹资金同比下滑 10.5%，再次由升转降。11-12 月房地产境内债发行规模在国企央企和经营相对稳健的民营房企带动下触底回升，监管层鼓励通过并购托底行业风险。我们认为此次民营房企违约潮将促使房地产融资政策从全面限制转向结构性鼓励，以并购融资为代表的新渠道或将助力优质房企打破持续近 5 年的融资穹顶。

投资建议

重点推荐：1) A 股开发：金地集团、万科 A、华侨城 A、金科股份；
2) 港股开发：华润置地、龙湖集团、中国海外发展、旭辉控股集团；3)

物管公司：保利物业、碧桂园服务、招商积余、旭辉永升服务、中海物业、新大正；4) 转型房企：华联控股、鲁商发展。

风险提示：疫情不确定性；行业政策不确定性；基本面下行；部分房企经营风险。

关键词：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_36298

