



房地产行业跟踪点评：政策合力 有望推动行业三月复苏



我们认为,适当优化预售监管规定,促进房企并购资金困难企业项目,各地陆续出台的一些优化开发环境的措施,配合按揭贷款利率的下降,有望推动产业景气在 2022 年 3 月见底反弹。从销售复苏开始,行业所面临最严峻的挑战,即部分大型民企的信用问题,也能得到陆续缓解。

按揭贷款利率有望加速下降。根据贝壳研究院的统计,2021 年 12 月重点城市的首套按揭贷款利率较之利率高点下降 10 个 BP。我们认为,随着存量房贷积压基本清理完毕,银行新一年信贷额度重新计算,按揭或将主要从放款速度调整,变成定价调整。商业银行面临按揭整体需求不振,2 月起可能开始考虑降低贷款定价以获得市场份额,从而助推按揭利率下降幅度大于 LPR 降幅。

按揭贷款定价对地产需求影响预计十分明显。2011 年以来,按揭贷款利率的下降,一般会在几个月后带来市场上行。2019 年之后,按揭贷款定价相对稳定,实际上按揭供给逐渐不足,但定价不再持续上浮,而是按揭放款周期不断拉长,按揭可申请额度不断下降。我们相信,当按揭贷款利率将开启一个新的下降周期,其对购房需求影响的程度或是巨大的。

更理性的预售资金监管政策可期。我们认为,预售资金监管政策是地方保交付、防烂尾的最后一道防波堤,有积极意义。但对于资金运转良好的企业而言,适当允许盘活预售监管资金,如允许银行保函的使用、允许降低一些监管资金的比例,则是增加行业活水的重要办法。只有真正盘活行业存量资金,行业才能健康稳定发展。

促并购政策将逐渐显示成效。我们认为，直接信贷支持资金困难企业，可能产生较大的道德风险。但鼓励中高信用公司积极开展对资金困难企业的项目并购，则很可能有序协助一些资金困难企业脱困。但我们重申，不存在对资金困难企业和高信用公司的“拉郎配”的想法，预计监管会尽量促成企业之间的协商，并在配套资金和监管审批方面提供便利，但高信用企业仍会从自身利益出发，寻求最安全和最具盈利空间的项目。我们相信三月后需求会活跃，二季度末土地市场将恢复，这些都将是有利于并购逐渐活跃。而资金困难企业更加务实的项目定价，也能助力企业走出困境。

风险提示：房地产开发企业盈利能力下降的风险；部分开发企业业绩大幅下行的风险。

投资建议：期待政策合力，期待阳春三月。我们认为，适当优化预售监管规定，促进房企并购资金困难企业项目，各地陆续出台的一些优化开发环境的措施，配合按揭贷款利率的下降，有望推动产业景气在 2022 年 3 月见底反弹。从销售复苏开始，行业所面临最严峻的挑战，即部分大型民企的信用问题，也能得到陆续缓解。我们继续看好盈利能力真实、信用记

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_36334

