



# 房地产行业板块最新观点： “多” 房地产之近期核心观点 点 ABCD



摘要：市场在风格上不停尝试，或给足投资人时间来理解“保增长”主线在 2022 年的重要性同时布局；需求端政策放松为历史下行周期的主要结束方式，同时房地产不是仅仅盯经济增长这一单一目标，部分研究纯从经济增长角度判断房地产政策有较大局限性。风险角度判断资金面政策继续“撤除篱笆”、民生角度“政策改善空间逐步打开”、经济（增长和就业）角度判断货币流动性持续改善；房地产板块相对收益仍有约 10%+ ~ 35%+空间，意味着个股 50%+或更高空间；选股  $\alpha$  角度大不同、遵循“剩者为王”下的增长与并购能力逻辑，注重现金流后面的商业模式区别，建议持续关注“招保万金中华龙”等。

A.筹码：市场短期在风格上不停尝试，或能给足投资人时间来理解“保增长”

主线在 2022 年的重要性同时布局。一方面，短期房地产股票缺乏绝对收益是整体市场回撤下的结果（超额收益依然明显），目前整体市场高估有所消化，另一方面，其余板块的回撤也吸引了部分投资人风格的高频切换，但观察风险偏好相关指标的难以回升，判断房地产板块仍是布局主线，保增长主线需始终重视；

B.政策三目标：需求端政策放松为历史下行周期的主要结束方式，另外，房地产不是只盯经济增长这一单一目标，部分研究纯从经济增长角度判断房地产政策有较大局限性。风险角度判断资金面政策继续“撤除篱笆”、民生角度“政策改善空间逐步打开”、经济（增长和就业）角度判

断货币流动性持续改善；同时，重视需求端政策放松为历史下行周期的主要结束方式这一特点；C：估值和空间：在“流动性改善+风险偏好下降”的组合下低估值板块是较优选择，且估值空间可观。房地产股票相对收益离动态中枢仍有约 35%+空间，离动态 3/4 分位仍有 10%+空间，修复空间仍较足，指数 10%+ ~ 35%+空间意味着个股 50%+或更高空间；

D：竞争格局改善与并购：选股 alpha 角度大不同、遵循“剩者为王”下的增长与并购能力逻辑。注重现金流后面的商业模式区别，根据招商房地产组现金流模型，优选现金流结构稳健、回款增长有保障的自我造血型公司（百强里或不到 10%）；

投资建议：建议持续关注“招保万金中华龙”（招商蛇口，保利发展，万科 A，金地集团，中国海外发展，华润置地，龙湖集团）等，关注有边际变化的：华侨城、越秀、绿城等。基本面筑底的第二阶段可关注部分有商业模式优化的弹性民企，如金科股份等。部分区域型公司有一定博弈空间，但需关注货值对销售增长的保障，以及去化率的持续性。现金流隐匿性大或从来都是依赖负债为主周转的标的建议回避。

**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\\_37363](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37363)

