



房地产行业跟踪点评：迎接 政策高潮和销售复苏



2022年3月销售如期探底，同比降幅进一步扩大。但我们注意到，政策出台的可能性进一步增强，且郑州政策“打样”取得良好效果。按揭贷款利率快速下行。

我们认为，2022年3月将是市场的底部，二季度起商品房销售同比降幅将开始收窄。

2022年3月销售探底。3月前20天，我们统计代表性城市新房销售套数同比下降46.8%，二手房销售套数同比下降37.3%，较之2月份有进一步的扩大，市场继续探底。不过，公司并没有显著扩大降价的幅度。我们认为，这一方面和利润率已经挤压到远低于行业历史平均水平有关，另一方面也和预售监管之下，销售款项并不能充分回流企业总部有关。

郑州政策初见成效。郑州是最早出台系统性需求托底政策的城市，到3月下旬，郑州市场开始活跃起来。近日，央视记者调研发现，郑州核心区域看房量增长明显，房价则上涨幅度不大。《中国房地产报》刊发《郑州楼市调查：看房的人多了，信心也在恢复的路上》。权威媒体的报道，说明郑州楼市不仅有复苏的迹象，官方舆论更是肯定这种复苏的结果。我们相信，类似郑州的需求托底方案，将完全有条件在更多区域复制，并有望推动市场回暖。

金融风险累积到一定程度，政策加速可期。相比交付风险、卖地收入风险、居民消费能力缩水风险，我们认为房地产产业链信用恶化的风险扩散短期更值得注意。我们相信，以金融政策为主要抓手，未来1-2个月托

底需求的政策将不断出台，也足以驱动市场回暖。

按揭贷款利率进入快速下降通道。根据贝壳研究院统计，首套房按揭贷款利率已经距离最高点下降 40BP，但目前仍较之 4.6% 的 LPR 水平有超过 70 个 BP 的加点。我们认为，商业银行为了争取更多市场份额，仍会继续加大按揭的投放，预计按揭贷款平均利率短期距当前仍有 50-80 个 BP 的下降空间。从历史经验来看，按揭贷款利率下降有望推动销售复苏。

风险提示：部分企业债务展期的风险，部分企业盈利能力持续下降的风险。政策出台过于迟缓，房地产市场出现进一步动荡的风险。

投资建议：从历史经验来看，房地产股并不是跟随基本面价量变化而波动，而是跟随政策松紧预期起落而涨跌。现在看来，政策手段足以推动基本面见底反弹，而信用风险之下政策介入的意愿也达到了最高点。我们认为，2022 年 3-4 月是继续超配地产蓝筹的重要时间。我们看好保利发展、金地集团、万科 A、招商蛇口、美的置业、龙湖集团、华润置地、绿城中国和滨江集团等。

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_39679

