

房地产开发

如何看待降息对房地产影响及后续政策变化

事件: 1月17日, 央行公告当日开展7000亿元中期借贷便利(MLF)操作和1000亿元公开市场逆回购操作。MLF和公开市场逆回购操作的中标利率均下降10个基点。1月18日国新办举办发布会, 央行副行长刘国强表示: 当前经济面临三重压力, 稳本身就是最大的进, 在经济下行压力根本缓解之前, 进要服务于稳, 不利于稳的政策不出台, 有利于稳的政策多出台, 做到以进促稳。

央行积极表态, 提出三方面政策发力稳经济。 1月18日国新办举办发布会, 央行副行长刘国强表示稳经济政策将从三个方面发力: “一是充足发力, 把货币政策工具箱开得再大一些, 保持总量稳定, 避免信贷塌方; 二是精准发力, 要致广大而尽精微, 金融部门不但要迎客上门, 还要主动出击, 按照新发展理念的要求, 主动找好项目, 做有效的加法, 优化经济结构; 三是靠前发力, 前瞻操作, 走在市场曲线的前面, 及时回应市场的普遍关切, 不能拖。”同时近期央行鼓励优质房企并购出险房企项目。我们认为这体现出中央对稳经济的重视, 而房地产作为稳经济中的重要一环, 预计后续政策将持续修复。

降准降息之后, 房贷利率全面下调成大概率事件。 1月17日, 央行宣布7天逆回购利率由2.2%降至2.1%, 1年期MLF利率由2.95%降至2.85%。这是自2020年4月调降1年期MLF利率后首次降低政策利率。后续20号LPR大概率下调, 自2020年4月开始, 1年期和5年期LPR始终维持在3.85%和4.65%, 直至去年12月1年期LPR才下调5bp, 预计本月1年期和5年期LPR均会下调5-10bp。传统的降准降息政策组合拳已经初步达成, 一方面有助于房企降低资金成本; 另一方面房贷利率正处于下行通道, 根据贝壳研究院数据显示, 2021年12月103个主流城市的首套房和二套房房贷利率环比均回落5bp至5.64%和5.91%, 但从绝对值上看房贷利率仍处于历史较高点, 仍有下降空间。

从历史数据上看, 降准降息之后通常迎来商品房销售数据回暖。 对2000年以来的降息降准节点和全国商品房销售金额及面积进行分析发现, 过去总共有4轮降息降准, 分别为2008年9月-12月、2011年11月-2012年7月、2014年11月-2015年10月、2019年9月-2020年4月。历次降息降准后商品房销售金额同比数据均有大幅回升, 最低回升至59.8%, 最高回升至166.8% (图见附录)。目前除房地产税试点细则未落地可能对民众预期产生影响外, 地产政策均呈现边际利好, 未来销售数据回暖可期。

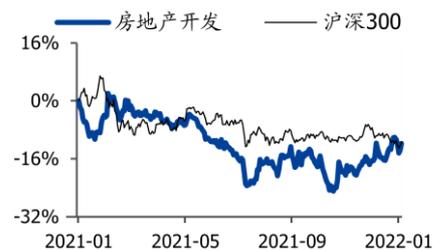
基本面仍处于底部, 下一阶段政策有望看到需求侧相关的地方政策的放松。 根据统计局数据, 12月全国商品房销售额和房地产开发投资额同比降幅扩大, 70中大城市房价环比持续下跌, 基本面仍处于下行通道。在降准降息以外, 需求侧政策正在逐步放开, 如北海市下调二套房公积金贷款首付比例, 北京公积金贷款审核时间缩至三个工作日。金华、南通海安、芜湖、珠海、保定、昆明等多个城市给予购房补贴政策 (以人才补贴和新市民落户购房补贴为主)。目前政策主要集中在三四线城市以及公积金相关的政策, 热点城市的限购限贷尚未提及。我们预计下一阶段未来更多城市地方政府将推出刺激购房需求政策, 有利于房地产市场销售端复苏。

投资建议: 政策利好方向明朗, 给予地产开发板块“增持”评级。 我们认为, 从去年10月以来, 中央政策转向明确、力度持续加大。近期连续发声“维护房地产市场平稳发展; 支持合理住房需求; 满足房地产市场合理融资需求”。政策回暖有望加速基本面底部的到来。当前政策利好未到高峰期, 预计后续政策持续利好, 信用资质良好、流动性充裕、土储量足优质的房企尤其是央企将更多受益。建议关注房企包括: A股保利发展、招商蛇口、金地集团、万科A、滨江集团、华发股份、新城控股; H股中国海外发展、绿城中国、华润置地、龙湖集团、中国金茂、旭辉控股集团、中国海外宏洋。

风险提示: 疫情影响超预期, 销售超预期下行, 房地产税政策力度超预期, 房企信用违约及其影响扩散风险

增持 (维持)

行业走势



作者

分析师 夏天

执业证书编号: S0680518010001

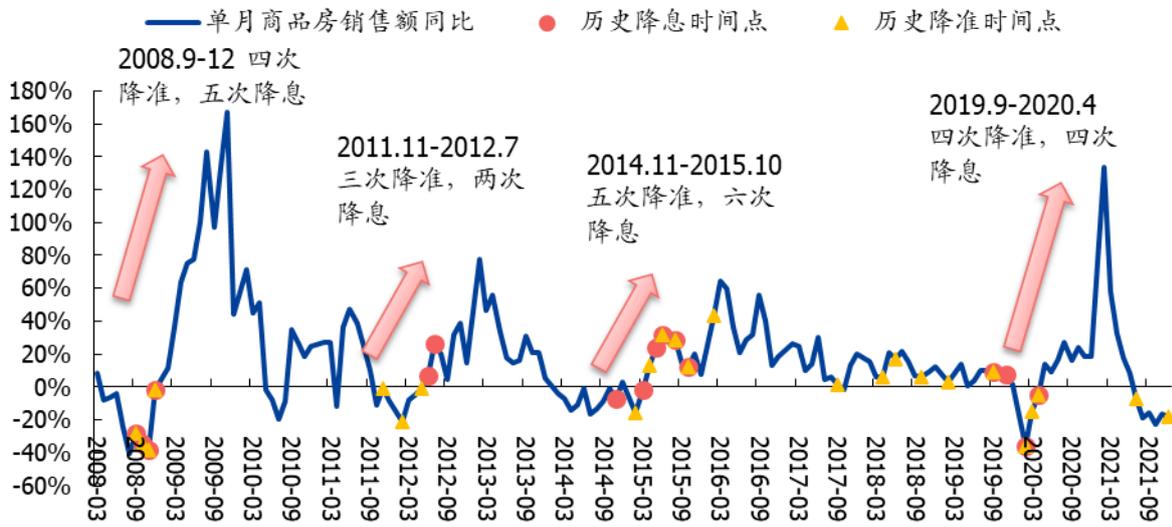
邮箱: xiatian@gszq.com

相关研究

- 《房地产开发: 12月统计局数据点评:拿地开工销售单月降幅略有扩大, 全年开发投资增速4.4%》 2022-01-18
- 《房地产开发: 11月统计局数据点评:拿地开工销售同比跌幅收窄, 按揭贷款同比两位数增长》 2021-12-20
- 《房地产开发: 静待行业出清, 重塑竞争格局——2022年年度策略》 2021-11-29

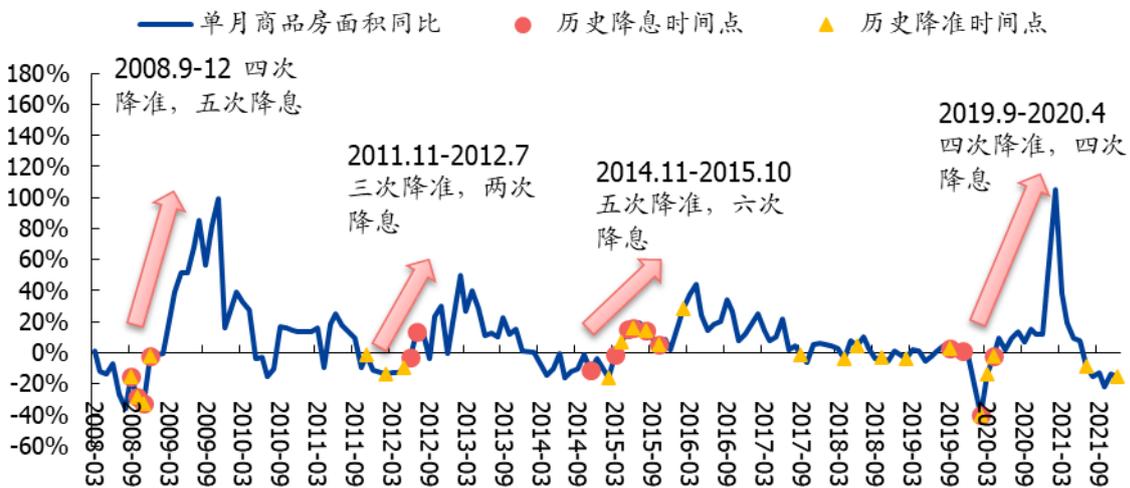
附录

图表 1: 2008 年以来降息降准后单月商品房销售额同比变化



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 2: 2008 年以来降息降准后单月商品房销售面积同比变化



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com