

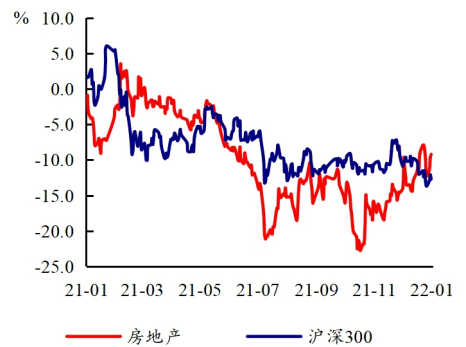
政策面持续搭建平台，驱动行业风险“软着陆”

评级 中性（维持）

报告作者

作者姓名	贺燕青
资格证书	S1710521010001
电子邮箱	heyq@easec.com.cn
联系人	汤亦舟
电子邮箱	tangyz532@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《全力实现“保交付”，鼓励发展保障性租赁住房》2022.01.17

《高频政策支持保障性租赁住房，或将开启房企第二增长曲线》2022.01.12

《鼓励优质房企收并购，市场预期正逐步改善》2022.01.10

《政策微调，“至暗时刻”或已过去》2021.11.16

《房产税征收影响几何》2021.10.27

事件

1月20日，央行宣布将一年期贷款市场报价利率(LPR)从3.8%下调至3.7%，为连续第二个月下调；将五年期LPR从4.65%下调至4.6%。

1月18日，国家发展改革委国民经济综合司司长在新闻发布会上表示，适当超前开展基础设施投资，加快推进“十四五”规划102项重大工程项目，按照“资金跟着项目走”的要求，尽快将去年四季度发行的地方政府专项债券落实到具体项目。

1月18日，中国人民银行金融市场司司长在新闻发布会上表示，2021年下半年以来，恒大等个别房企风险显性化，金融机构出现了短期的应激反应。金融管理部门重点开展了以下工作：一是坚持法制化、市场化原则，配合广东省政府、相关部门和地方政府做好出险企业风险化解工作；二是指导银行业金融机构准确把握和执行房地产金融审慎管理制度，保持房地产信贷平稳有序投放，满足房地产市场合理融资需求；三是出台《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》，指导金融机构以市场化方式支持风险化解和行业出清。

点评

LPR双降有助于缓解房地产市场压力。此次五年期LPR的下降是对房地产调控克制的放松，此次主要是针对需求端，对于刚需购房者而言，或可节省贷款成本，同时提振市场信心，稳定并缓解了房地产市场压力，有助于更好满足居民合理的住房需求，更好地实现“房住不炒”和“共同富裕”。

稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务，重点支持优质房企兼并收购出现风险和经营困难的大型房企的优质项目。《通知》对房企并购活动范围给与明确限定。金融机构通过定向发放贷款形式，不直接参与交易，鼓励大型优质房企对出险企业项目的承债式收购。优质房企是获得并购贷款发放的对象与主体，不局限于国企或央企。从贷款投放标的来看，出险和经营困难的大型房企的优质项目是交易标的，房企不可借机剥离劣质资产业务，或用于自身经营。贷款资金仅可用作出险房企优质项目收并购，不可用于出险房企的股权收购或企业自身经营。

房企间项目并购是房地产行业化解风险，实现行业出清有效的市场化手段。央行、银保监会也组织主要银行来积极稳妥推动并购贷款业务，并且对于出险风险和经营困难的大型房企不盲目抽贷、断贷。

2022年刚开年，房地产行业已有多起并购行为。1月4日，蓝光发展公告称将净资产约15亿元资产包以1元对价转让给金科股份子公司。1月11日，世茂集团公告称正与潜在买家就出售若干物业进行讨论，以降低集团负债。

至暗时期已过，优化财务结构方能行稳致远：打开增量融资的渠道，才能改善企业的流动性问题。政策重视及时托底，避免系统性金融风险蔓延，避免市场硬着陆，龙头开发企业的集中度也会进一步提升，资金周转困难的中小房企将逐渐被挤出市场。企业最重要的还是保持企业内部的健康高质量的财务结构和杠杆比例，否则再次遇到强监管企业将再次出现踩踏式信用违约风险。

风险提示

提示一：房地产调控力度超预期。

提示二：销售下滑幅度超预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

贺燕青，东亚前海证券研究所所长。武汉大学会计学本科、经济法硕士，10年证券基金从业经验。十四届新财富第7名、七届wind第2名、首届新浪第6名、首届进门财经第1名。著有《娱乐航母》一书，发布龙头时代、火锅、亲子游等系列专业报告，多次被新华社、人民日报、央视采访报道。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>