



地产行业

2019-12-01

行业点评报告

中性

地产

解读易行长文章不应断章取义，短期内房企融资放松可能性不大

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《2019 年新房销售或是历史大顶，开工有望保持韧性，竣工产业链确定性最强》--2019/11/15

《房企到位资金数据怎么看》--2019/10/14

证券分析师：徐超

电话：18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519080001

报告摘要

12月1日，央行行长易纲在《求是》杂志上发表文章，文中提到“坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，按照因城施策原则，加强对房地产金融市场的宏观审慎管理，强化对房地产整体融资状况的监测，综合运用多种工具对房地产融资进行逆周期调节。”

不少媒体对这段文字进行了断章取义的解读，认为房企融资政策边际上有放松的可能。实际上联系上下文来看，这段文字并不是说当前的政策取向，而是属于总结历史的部分，是历数央行采取过的宏观审慎调节手段中的一种。所谓“对房地产融资进行逆周期调节”实际上是指过去一段时间收紧房地产企业融资的政策。实际上这段讲完之后，央行才切换时态回到现在时和将来时，并分别用“目前”和“未来”加以区分。

从央行三季度货币政策执行报告中“下一阶段主要政策思路”中的表述来看，依然强调。“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，坚持“因城施策”的基本原则。从11月7日，新华社《“一城一策”要坚守房住不炒底线》的表态来看，我们认为短期内系统性放松地产融资政策的可能性较小。

虽然全国主要金融机构房地产贷款余额同比增速降至15.6%，但仍高于总贷款增速（12.0%）。我们认为后续金融监管部门本着防范化解金融风险的角度，是不希望房企继续加杠杆的，只允许“借新还旧”的指导思路可能会长期持续，引导房企更多依赖自有资金和销售回款内生增长。

风险提示：政策变化超预期

一、解读易行长文章不应断章取义

12月1日，央行行长易纲在《求是》杂志上发表文章，文中提到“坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位，按照因城施策原则，加强对房地产金融市场的宏观审慎管理，强化对房地产整体融资状况的监测，综合运用多种工具对房地产融资进行逆周期调节。”

不少媒体对这段文字进行了断章取义，认为房企融资政策边际上有放松的可能。实际上这段文字并不是说当前的政策取向，而是属于总结历史的部分，是在历数央行采取过的宏观审慎调节手段。所谓“对房地产融资进行逆周期调节”实际上是指过去一段时间收紧房企融资的政策。实际上这段讲完之后，央行才切换时态回到现在时和将来时，并分别用“目前”和“未来”加以区分：

“目前，中国人民银行已建立起宏观审慎管理的专职部门，正在强化对系统重要性金融机构和金融控股集团的宏观审慎管理，未来还将逐步拓展宏观审慎管理的覆盖面，完善宏观审慎管理的组织架构，更好地防范和化解金融风险。”

二、短期内房企融资政策放松可能性不大

从央行三季度货币政策执行报告中“下一阶段主要政策思路”中的表述来看，依然强调。“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，坚持“因城施策”的基本原则。从11月7日，新华社《“一城一策”要坚守房住不炒底线》的表态来看，我们认为短期内系统性放松地产融资政策的可能性较小。虽然全国主要金融机构房地产贷款余额同比增速降至15.6%，但仍高于总贷款增速（12.0%）。我们认为后续金融监管部门本着防范化解金融风险的角度，是不希望房企继续加杠杆的，只允许“借新还旧”的指导思路可能会长期持续，引导房企更多依赖自有资金和销售回款内生增长。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com

华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。