



2019-12-08

行业点评报告

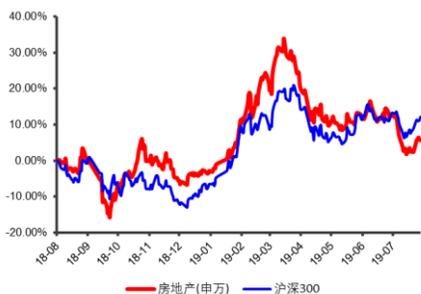
中性

地产

地产行业

历年 12 月政治局会议通稿都较为简略，真正定调要等中央经济工作会议

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《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》
—2019/12/01

《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

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

中共中央政治局 12 月 6 日召开会议，分析研究 2020 年经济工作。从会后新华社发布的通稿来看，全文没有提到任何关于房地产的信息。不少媒体对其进行了过度解读，认为这意味着政策放松。

实际上历年 12 月初的政治局会议通稿都较为简略。12 月政治局会议一般是中央经济工作会议的准备会议，真正定调的内容是要放到中央经济工作会议的通稿里讲的。因此我们分析 12 月政治局会议通稿的时候应该更关注其讲了什么，而不宜过度解读其没讲什么。

一个比较典型的例子是 2016 年，该年 12 月政治局会议关于房地产讲得很少，只有一句“加快建立长效机制”；但随后的中央经济工作会议针对房地产的表述很多且较为严厉，首次提出了“房住不炒”，且“严格限制信贷流向投资投机性房地产”。

我们预计今年中央经济工作会议大概率还是要继续提“房住不炒”。我们认为在所有的房地产调控政策中，融资政策放松的可能性是最小的。从 11 月 26 日央行官方网站发布的郭树清讲话来看，郭树清强调“继续拆解影子银行，遏制房地产泡沫化倾向”。我们认为短期内系统性放松地产融资政策的可能性较小。虽然房地产贷款余额同比增速已经下降到了 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”的指导思想可能会长期持续，引导房企更多依赖自有资金和销售回款实现内生增长。

我们预计今年中央经济工作会议大概率也要提“因城施策”。各城市的政策大概率会以“人才”、“户籍”等力度较小的形式体现，因为即使抛开房地产不谈，这些政策本来也是中央要求积极推进的，因此被叫停的可能性相对较小（当前政策环境非常像 2012 年下半年）。这些小幅放松政策对当地房地产市场未必能带来立竿见影的影响。由于今年 7 月份政治局会议提出了“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，因此我们认为短时间内不会出

现大力度的刺激房地产的政策。

不过由于媒体对 12 月政治局会议通稿的过度解读带来了较强的宽松预期，在中央经济工作会议召开之前，房地产板块可能会有一波较强的博弈性机会，但需警惕中央经济工作会议表述低于预期的风险。标的方面建议关注 PE(TTM) 只有 4.3 倍，PE(19E) 只有 3.9 倍，估值超低的荣盛发展。

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	zhaf1@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。