

证券研究报告

地产

中性（维持）

降准整体影响有限，按揭端或略有缓解

证券分析师

杨侃

投资咨询资格编号:S1060514080002
电话 0755-22621493
邮箱 yangkan034@pingan.com.cn

研究助理

王懂扬

一般证券从业资格编号:S1060120070024
邮箱 wangdongyang339@pingan.com.cn



事项：

7月9日央行发布公告称，为支持实体经济发展，促进综合融资成本稳中有降，中国人民银行决定于2021年7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%。

平安观点：

- **降准符合此前市场预期。**7月7日国常会提到，针对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响，要在坚持不搞大水漫灌的基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。仅间隔两天央行即宣布降准，本次降准符合此前市场预期，但落地速度略超预期。
- **降准对于房地产行业助推作用或远不及过往。**此次降准为全面降准，除已执行5%存款准备金率的部分县域法人金融机构外，对其他金融机构普遍下调存款准备金率0.5个百分点，降准释放长期资金约1万亿元。我们认为本次降准对房地产行业助推作用或远不及过往，一是此次降准释放的1万亿资金明确引导支持实体经济发展，二是“三道红线”、“房贷款集中管理制度”双管齐下，同时严查经营贷、消费贷等流入楼市，降准资金将很难流向房地产市场。
- **降准仍有望适度缓解当前行业资金偏紧状况。**尽管“房贷集中度管理制度”限制了房贷和个贷占比上限，但随着本轮降准释放更多的流动性及信贷资源，即使保持占比不变，对应房贷及个贷绝对额度仍有望增加。对于目前个别城市出现的，由于按揭额度不足导致的放款周期过长，或有一定缓解作用。同时对于财务状况良好的大型房企，降准或在一定程度上降低融资难度，房企间融资或进一步分化。
- **投资建议：**我们认为由于“三道红线”、“房贷款集中管理制度”等政策下，本轮降准对于房地产行业助推作用或远不及过往，但由于整体信贷额度的增加，仍有望适度缓解当前行业个贷、房贷额度不足、放款周期过长的现状。板块投资方面，由于拿地毛利率未见企稳，短期开发类房企估值或仍将承压，后续关注二、三批次集中供地降温带来的开发类房企估值修复，建议关注万科A、保利地产、新城控股、龙光集团等；物管类企业建议关注具备规模及资金优势、在增值服务各细分领域率先发力的物管龙头，如碧桂园服务、新城悦服务、融创服务、金科服务等，以及占据购物中心优质赛道、轻资产输出实力强劲的商业运营商，如星盛商业等。
- **风险提示：**1) 政策执行力度不及预期；2) 保障房建设进度及信贷支持力度不及预期风险；3) 房地产行业金融收紧超预期带来的资金链风险。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033