

行业点评

政策修复预期持续升温，信心重塑仍需时日

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
ZHENGXIWEN239@pingan.com.cn



平安观点：

- **按揭端快速放量，回款端压力有所缓和。**9月以来央行、银保监等密集发声，10月个人住房贷款当月增加3481亿元，较9月多增1013亿元，按揭端快速放量，预计有利于缓解开发商销售回款缓慢局面。同时这也是央行首次单独发布个人住房贷款单月数据，呵护房地产合理融资需求意图明显，预计后续按揭放款有望持续加大。
- **市场信心缺失，重塑尚需时日。**相比按揭端贷款放量，企业端贷款仍显不足，10月新增企业中长期贷款2190亿元，同比少增1923亿元，反映部分房企评级下调、流动性问题发酵，金融机构对房企房贷仍显“信心”不足。同时尽管按揭端有所改善，但10月百强房企销售额同比仍下降30.1%，10月百强均价较年内高点降7.6%，反映市场低迷下“以价换量”明显，侧面也反映受房企信用事件频发及负面舆情影响，购房者担忧“烂尾”等导致信心相对不足。我们认为尽管政策端风向有所缓和，但行业信心重塑仍需时日，短期销售端仍将承压，部分房企流动性风险仍未完全消除，后续仍需政策、房企等共同发力，重塑行业信心。
- **短期仍是基本面与政策博弈行情。**从基本面来看，当前销售仍在下行，同时房企保现金流背景下，收缩投资缓拿地制约未来规模及业绩增速，降价促销保回款则可能会影响毛利率，基本面并不支持板块反弹。我们认为当前更多是政策博弈行情，尽管9月末央行首提“两个维护”，但过去1个多月仍有房企信用事件发生，在“保交付、保民生、保稳定”背景下，“限购、限售、限贷”等政策工具箱依旧很多，市场对政策松动预期持续升温。我们认为在“房住不炒”总基调下，政策更多是托而不举，不排除个别供需失衡区域政策微调，但像过往大幅松动的可能性不大。
- **投资建议：**尽管政策风向有所缓和，但当前行业面临信用缺失，金融机构、购房者均显信心不足，后续信心重塑仍需时日，我们认为短期楼市下行压力犹在，部分房企流动性风险尚未完全消除，板块更多体现为政策博弈行情。中长期来看，预计经历本次阵痛期的洗礼，“幸存”房企将更加注重财务安全、运营管控，但不可避免未来规模增速及盈利水平将受到本次阵痛期冲击。当前主流房企估值已跌至历史低位，开发板块建议关注现金流稳健的行业龙头保利发展、金地集团、万科A、招商蛇口等。物管板块考虑行业空间广阔、存量稳定且自主发展强化，政策支持与集中度提升趋势下主流参与者大有可为，看好综合实力突出、经营持续向好的物管龙头，如碧桂园服务、保利物业等。
- **风险提示：**1)若房企新增土储规模不足，将对货量供应及销售、投资产生负面影响；2)房企大规模减值风险；3)政策呵护力度不及预期风险。

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 16 层
邮编：100033