

行业点评

收并购加速市场“出清”，行业格局有望重塑

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业 2022 年度策略报告*地产*破困局，望新机》
2021-12-08

《行业点评报告*地产*政策修复预期持续升温，信心重塑仍需时日》 2021-11-11

《行业点评报告*地产*单月投资增速转负，销售开工延续低迷》 2021-10-18

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
0755-22621493
YANGKAN034@pingan.com.cn

研究助理

郑南宏 一般证券从业资格编号
S1060120010016
ZHENGNANHONG873@pingan.com.cn



事项：

近期，央行、银保监会联合印发《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》，包括：稳妥有序开展并购贷款业务、加大债券融资支持力度、积极提供并购融资顾问服务、提高并购服务效率、做好风险管理，以及建立报告制度和宣传机制。

平安观点：

- **收并购为盘活出险房企资产重要手段。**销售下行叠加融资受困，2021年9月以来房企信用事件时有发生，多家中大型房企陷入流动性危机。我们认为解决当前流动性困局一方面需要政策端发力提振市场信心，另一方面房企开源节流积极自救也是必要举措。资产变现及项目转让为出险房企盘活现金流重要途径，本次央行、银保监会联合印发《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》，意在加快协助出险房企完成项目转让，缓解出险房企流动性压力。
- **政策多维度发力，收并购有望逐步放量。**通知明确稳妥有序开展并购贷款业务、加大债券融资支持力度，支持优质房地产企业在银行间市场注册发行债务融资工具，募集资金用于重点房地产企业风险处置项目的兼并收购。近期已有招商蛇口等企业计划在银行间市场注册发行债务融资工具，募集资金用于房地产项目的兼并收购。在提高并购服务效率方面，通知建议：1) 加快重点房地产企业项目并购贷款的审批流程；2) 对于风险可控的项目，可以提前启动尽职调查和信贷审查；3) 推动地方政府优化被收购房地产项目预售资金管理。同时加强并购贷款的风险控制和贷后管理。根据 Wind 统计，截止 12 月 19 日，2021Q4 房地产行业并购金额 2678.4 亿，环同比分别增长 103%、71.5%。预计随着更多支持政策落地，行业收并购有望进一步放量。
- **鼓励并购出险房企优质项目，优质房企优势再扩大。**从收购对象及收购主体来看，通知强调收购对象是出现风险和经营困难的大型房地产企业的优质项目；收购主体自身条件要好。我们认为随着相关政策的落地，除盘活出险房企流动性外，优质民企、央国企有望借助政策东风扩大优势。同时政策在项目选择、融资支持、风险管理等方面的支持，亦有望帮助受让房企控制并购风险。从美日经验来看，阵痛期后行业均迎来并购整合高峰，我们认为本次政策出台有望加速行业洗牌，“劣币”出清后行业格局有望重塑，优质房企优势有望进一步扩大。

- **投资建议：**目前行业流动性危机尚未完全消除，房企投资信心与居民购房信心修复仍需时日，本次通知的出台有望加速行业内的并购整合，帮助出险房企缓解流动性压力同时，优质民企、央国企有望借助政策东风扩大优势。投资建议方面，短期行业流动性危机仍未消除，政策博弈空间仍在，中长期行业筑底企稳，龙头房企将更加受益于政策暖意，凭借综合优势脱颖而出，建议关注保利发展、金地集团、招商蛇口、万科 A 等。物管及商管板块行业空间广阔、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，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。产业链角度，建议关注防水龙头科顺股份等。
- **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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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