

融资支持落地有声 房企资金状况迎改善

——房地产行业研究周报



投资摘要：

每周一谈：融资支持落地有声 房企资金状况迎改善

本周房地产行业融资动作持续落地，对房企的资金纾困获得政策进一步支持。依据新颁布的“十六条”，近期民金融资支持的“第一支箭”及“第二支箭”均有实质性利好明确执行，此外“保交楼”专项贷款也有政策出台。

“第一支箭”信贷支持端，六家国有银行与18家房企达成合作协议，截止至11月25日，已披露授信额度合计已超1.65万亿元：

- 金额上来看，已披露银行中，工商银行6550亿，中国银行6000亿，邮储银行2800亿，交通银行1200亿，合计16550亿，加入农业银行、建设银行金额后，总金额已超1.65万亿元；
- 房企选择来看，共有18家房企与六家行展开信贷业务合作，其中中国央企8家，混合制房企3家，民企7家；万科合作6家，龙湖集团5家，美的置业5家，民企中还有碧桂园、金辉、合生创展、大华集团、滨江集团获得资金支持。
- 从业务来看，银行普遍参与传统的开发贷、住房按揭贷款，以及并购贷款即债券承销投资；另外有融资租赁、保函、供应链融资等融资合作模式。

“第二支箭”债券融资支持，多家房企已完成、推进新发债券额度申请，当前相关额度合计930亿元：

- 额度申请方面，龙湖集团200亿元储架式注册发行额度已完成审批，美的置业、新城控股各150亿元额度申请已受理，万科已表达280亿元申请意向，金地集团150亿元额度已递交申请。当前新一轮民营企业债券融资支持工具初步额度为2500亿元，且可扩容，尚未完成申请的民营房企仍有获得支持空间；
- 发债动作方面，近期陆续有民企进行债券融资，11月23日，中债增进公司出具对龙湖集团、美的置业、金辉集团三家民营房企发债信用增进函，拟首批分别支持三家企业发行20亿元、15亿元、12亿元中期票据。

“保交楼”获央行2000亿免息贷款支持，11月21日，央行和银保监会召开的全国性商业银行信贷工作座谈会上提出，将向商业银行提供2000亿元免息再贷款，以鼓励商业银行支持“保交楼”工作。

整体来看，近期政策依循“十六条”政策的方向并逐步落地，房企融资端持续获得支持，将改善其资金来源，后续可关注11月行业数据资金来源中相关渠道是否有所改善，进而明确政策的执行效果。

当前政策针对供给端的房企资金压力作出了较全面的应对，同时“保交楼”政策也将减少购房者的置业顾虑，将有利于房企经营的压力缓解；尽管近期政策博弈仍是市场交易核心，未来基本面复苏不利或有回落可能，但我们认为政策的底线已探明，中长期持续保持乐观方向，等待需求端复苏，进一步发酵行业投资机会。

数据追踪（11月14日-11月20日）：

- 新房市场：30城成交面积单周及累计同比分别为-18pct、-29pct，一线城市7pct，-24pct，二线城市-20pct，-26pct，三线城市-24pct，-38pct。
- 二手房市场：13城二手房成交面积单周同比+20pct，累计同比-9pct。
- 土地市场：100城土地供应建筑面积累计同比-10pct，成交建筑面积累计同比-12pct，成交金额累计同比-32pct，土地成交溢价率为5.49%。
- 城市行情环比：北京(-32pct)，上海(+69pct)，广州(+22pct)，深圳(+0.1pct)，南京(+55pct)，杭州(+37pct)，武汉(+26pct)。

投资策略：建议关注经营稳健及资信背景较好的龙头房企保利发展、万科A、龙湖集团。关注产品导向逻辑下的高品质房企滨江集团、绿城中国等，关注资信背景良好，有发展潜力的地方国央企龙头建发国际、越秀地产。同时关注民企风险化解机会，代建行业推荐龙头绿城管理控股。

风险提示：销售市场复苏不及预期，个别房企出现债务违约。

评级

增持

2022年11月28日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号：S1660519040001

翟苏宁

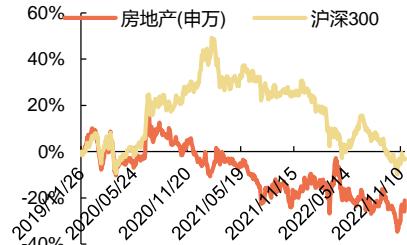
研究助理

SAC执业证书编号：S1660121100010

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	13.56
市场平均市盈率	11.08

行业表现走势图



资料来源：wind 申港证券研究所

- 《房地产行业研究周报：10月销售单月跌幅扩大 竣工端保持稳定》2022-11-20
- 《房地产行业研究周报：多重利好政策出台 行业加速纾困》2022-11-13
- 《房地产行业研究周报：房企销售拿地观察——边际改善与强者恒强》2022-11-07

内容目录

1. 每周一谈：融资支持落地有声 房企资金状况迎改善	3
1.1 融资支持落地有声 房企资金状况迎改善	3
1.2 投资策略	4
2. 本周行情回顾	5
3. 行业动态	6
4. 数据追踪	7
4.1 新房成交数据	7
4.2 二手房成交数据	8
4.3 土地成交数据	8
4.4 部分重点城市周度销售数据	9
5. 风险提示	9

图表目录

图 1：申万一级行业涨跌幅（%）	5
图 2：本周涨跌幅前十位（%）	5
图 3：本周涨跌幅后十位（%）	5
图 4：房地产行业近三年 PE (TTM)	6
图 5：房地产行业近三年 PB (LF)	6
图 6：30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	7
图 7：一二三线城市（30 城）周度成交面积同比	7
图 8：一二三线城市（30 城）累计成交面积同比	7
图 9：13 城二手房周度成交面积及同比环比增速	8
图 10：13 城二手房周度成交面积累计同比增速	8
图 11：100 大中城市土地成交及供应建筑面积累计同比	8
图 12：100 大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率	8
图 13：一线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	8
图 14：二三线城市成交及供应土地建筑面积累计同比	8
图 15：一二三线城市成交土地总价累计同比	8
图 16：一二三线城市成交土地周度溢价率	8
 表 1：六大银行与房企信贷业务合作金额	3
表 2：六大银行与房企信贷业务合作形式	4
表 3：房企新发债券额度审批情况	4
表 4：部分重点城市周度销售面积（万平方米）	9

1. 每周一谈：融资支持落地有声 房企资金状况迎改善

1.1 融资支持落地有声 房企资金状况迎改善

本周房地产行业融资动作持续落地，对房企的资金纾困获得政策进一步支持。依据新颁布的“十六条”，近期民金融资支持的“第一支箭”及“第二支箭”均有实质性利好明确执行，此外“保交楼”专项贷款也有政策出台。

“第一支箭”信贷支持端，六家国有银行与 18 家房企达成合作协议，截止至 11 月 25 日，已披露授信额度合计已超 1.65 万亿元：

- 金额上来看，已披露银行中，工商银行 6550 亿，中国银行 6000 亿，邮储银行 2800 亿，交通银行 1200 亿，合计 16550 亿，加入农业银行、建设银行金额后，总金额已超 1.65 万亿；
- 房企选择来看，共有 18 家房企与六家行展开信贷业务合作，其中央企 8 家，混合制房企 3 家，民企 7 家；万科合作 6 家，龙湖集团 5 家，美的置业 5 家，民企中还有碧桂园、金辉、合生创展、大华集团、滨江集团获得资金支持。

表1：六家银行与房企信贷业务合作金额

银行	工商银行 (12 家)	农业银行 (5 家)	中国银行 (10 家)	建设银行 (8 家)	交通银行 (2 家)	邮储银行 (5 家)	合计
时间	2022/11/24	2022/11/23	2022/11/23- 2022/11/25	2022/11/24	2022/11/23	2022/11/24	
中国海外发展	√	√	√				2
保利发展	√						1
华润置地	√	√	√				2
招商蛇口	√		√				1
华侨城	√						1
万科集团	√	√	√	√	√	√	6
金地集团	√	√	√				2
龙湖集团	√	√	√	√		√	5
绿城中国	√		√			√	2
碧桂园集团	√		√			√	3
美的置业	√		√	√	√	√	5
金辉集团	√						1
中国交建				√			1
首开股份				√			1
越秀地产				√			1
合生创展				√			1
大华集团				√			1
滨江集团			√				
投资意向额度 (亿)	6550	未披露	6000	未披露	1200	2800	16550

资料来源：财联社 焦点财经 申港证券研究所

- 从业务来看，银行普遍参与传统的开发贷、住房按揭贷款，以及并购贷款即债券承销投资；另外有融资租赁、保函、供应链融资等融资合作模式。

表2：六大银行与房企信贷业务合作形式

银行	工商银行	农业银行	中国银行	建设银行	交通银行	邮储银行
开发贷	√	√	√		√	√
住房按揭	√	√	√		√	√
并购贷	√	√	√		√	√
租赁融资	√			公开信息未披露		
债券承销投资	√	√	√		√	√
保函	√		√		√	√
供应链融资					√	√

资料来源：财联社 焦点财经 申港证券研究所

“第二支箭”债券融资支持，多家房企已完成、推进新发债券额度申请，当前相关额度合计 930 亿元：

- 额度申请方面，龙湖集团 200 亿元储架式注册发行额度已完成审批，美的置业、新城控股各 150 亿元额度申请已受理，万科已表达 280 亿元申请意向，金地集团 150 亿元额度已递交申请。当前新一轮民营企业债券融资支持工具初步额度为 2500 亿元，且可扩容，尚未完成申请的民营房企仍有获得支持空间；
- 发债动作方面，近期陆续有民企进行债券融资，11 月 23 日，中债增进公司出具对龙湖集团、美的置业、金辉集团三家民营房企发债信用增进函，拟首批分别支持三家企业发行 20 亿元、15 亿元、12 亿元中期票据。

表3：房企新发债券额度审批情况

时间	房企	额度（亿元）	状态
11月 15 日	龙湖集团	200	已完成
11月 14 日	美的置业	150	已受理
11月 17 日	新城控股	150	已受理
11月 22 日	万科	280	表达意向
11月 22 日	金地集团	150	递交申请

资料来源：交易商协会 申港证券研究所

“保交楼”获央行 2000 亿免息贷款支持，11 月 21 日，央行和银保监会召开的全国性商业银行信贷工作座谈会上提出，将向商业银行提供 2000 亿元免息再贷款，以鼓励商业银行支持“保交楼”工作。

整体来看，近期政策依循“十六条”政策的方向并逐步落地，房企融资端持续获得支持，将改善其资金来源，后续可关注 11 月行业数据资金来源中相关渠道是否有所改善，进而明确政策的执行效果。

1.2 投资策略

当前政策针对供给端的房企资金压力作出了较全面的应对，同时“保交楼”政策也将减少购房者的置业顾虑，将有利于房企经营的压力缓解；尽管近期政策博弈仍是市场交易核心，未来基本面复苏不利或有回落可能，但我们认为政策的底线已探明，中长期持续保持乐观方向，等待需求端复苏，进一步发酵行业投资机会。

建议关注经营稳健及资信背景较好的龙头房企保利发展、万科 A、龙湖集团。关注

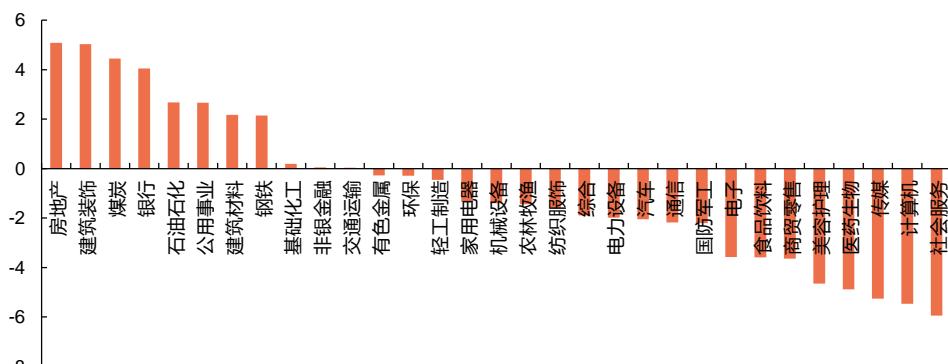
产品导向逻辑下的高品质房企滨江集团、绿城中国等，关注资信背景良好，有发展潜力的地方国央企龙头建发国际、越秀地产。同时关注民企风险化解机会，代建行业推荐龙头绿城管理控股。

2. 本周行情回顾

11月21-25日，沪深300指数涨跌幅-0.68%，在申万一级行业中，房地产(+5.09%)、建筑装饰(+5.03%)、煤炭(+4.46%)等板块涨跌幅靠前，社会服务(-5.94%)、计算机(-5.47%)、传媒(-5.26%)等板块排名靠后。

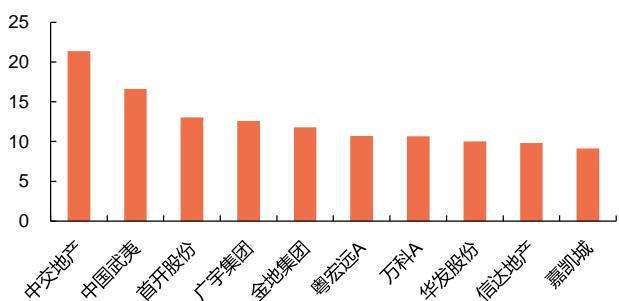
11月21-25日，申万房地产板块涨跌幅+5.09%，在申万一级行业中排名1/31，领先沪深300指数5.77个百分点。具体个股方面，涨跌幅前三位个股为中交地产(+21.4%)、中国武夷(+16.6%)、首开股份(+13%)，涨跌幅后三位个股为三湘印象(-23.9%)、莱茵体育(-7.6%)、万业企业(-6.7%)。

图1：申万一级行业涨跌幅（%）



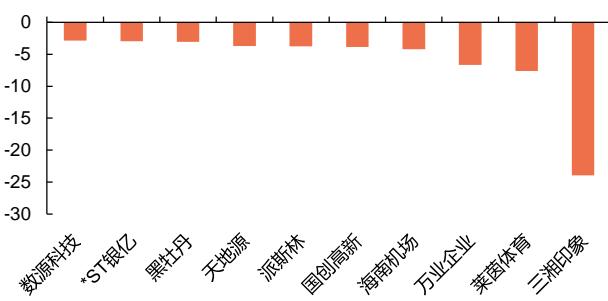
资料来源：wind 申港证券研究所

图2：本周涨跌幅前十位（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

图3：本周涨跌幅后十位（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

11月25日，申万房地产行业PE(TTM)为13.56倍，较前一周增加0.66，近三年均值为9.31倍；PB(LF)为0.91倍，较前一周增加0.04，近三年均值为1.07倍。

图4：房地产行业近三年 PE (TTM)



资料来源：wind 申港证券研究所

图5：房地产行业近三年 PB (LF)



资料来源：wind 申港证券研究所

3. 行业动态

11月LPR利率按兵不动 首套房贷利率持续下行

11月21日，央行公布最新LPR利率，1年期LPR利率维持3.65%，5年以上LPR利率维持4.3%，均与上月持平。

尽管LPR利率并未调整，但在购房贷款实际利率11月有进一步下行。根据贝壳研究院在全国103座重点城市统计，11月首套房贷利率均值为4.09%，二套平均利率为4.91%，分别环比下行3bp，与上月持平。平均放款周期26天，与上月基本持平。

具体来看，103城中已有18城首套房贷主流利率降至3字头，其中二线城市有6城，三四线城市12城。一线城市首套房贷利率平均4.6%，二套平均5.13%，二三线城市首套利率平均为4.07%。

从边际变化来看，11月有14座城市下调房贷利率，其中泉州、温州首套房贷利率下调至3.8%，降幅达30bp；此外杭州首套利率降至4.1%，二套降至4.9%。

“十六条”政策出台后，对房贷利率的政策基调更为宽松，各地方政府对实际执行的房贷利率有更灵活的调整空间，为了进一步促进商品房市场复苏，房贷利率仍有进一步宽松空间。

深圳郑州完成集中供地 市场热度分化

11月25日，深圳完成四批次集中供地出让，7宗地块挂牌出让，6宗成交，1宗流拍，3宗地块达触顶价，总土地出让金97.27亿，华润、中海、华侨城均有取地。

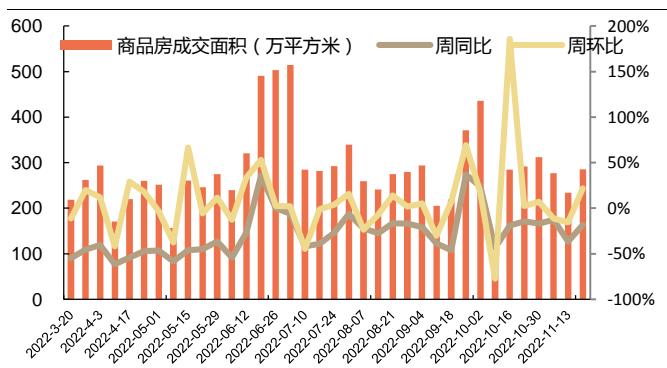
11月25日，郑州完成三批次集中供地出让，23宗地块挂牌出让，20宗成交，3宗流拍，成交地块均为底价成交，总土地出让金114.83亿，取地房企均为郑州当地房企及平台公司。

整体来看，核心城市核心区位土地仍受到市场热捧，而其他土地市场参与度不高，取地房企仍以国央企为绝对主力，土地市场仍未复苏。

4. 数据追踪

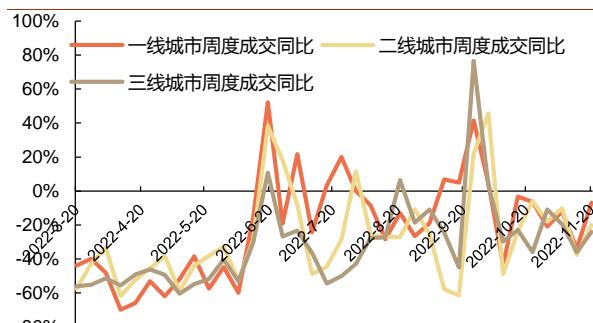
4.1 新房成交数据

图6：30大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速



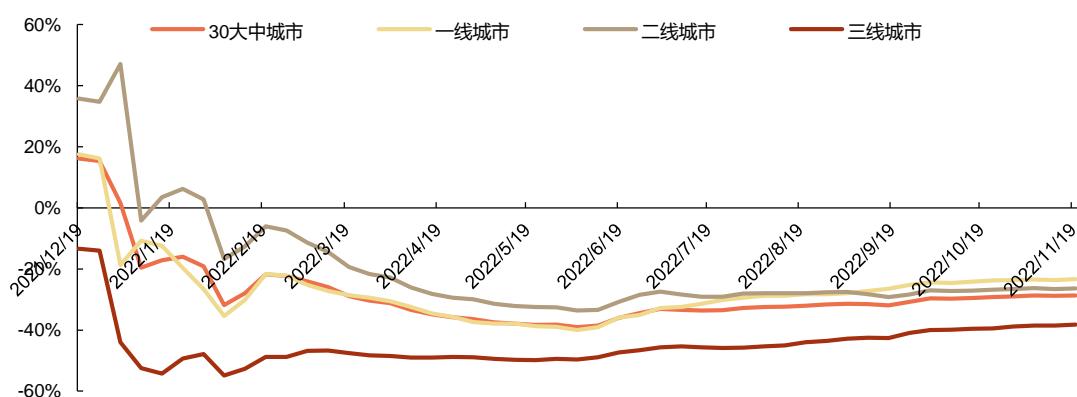
资料来源：wind 申港证券研究所

图7：一二三线城市（30城）周度成交面积同比



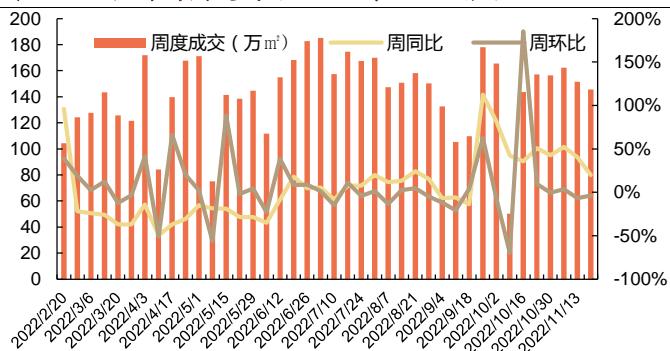
资料来源：wind 申港证券研究所

图8：一二三线城市（30城）累计成交面积同比

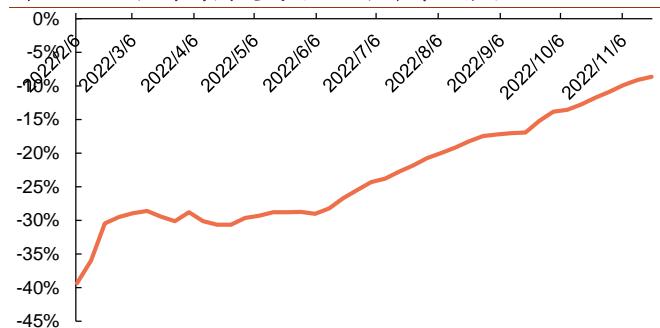


资料来源：wind 申港证券研究所

4.2 二手房成交数据

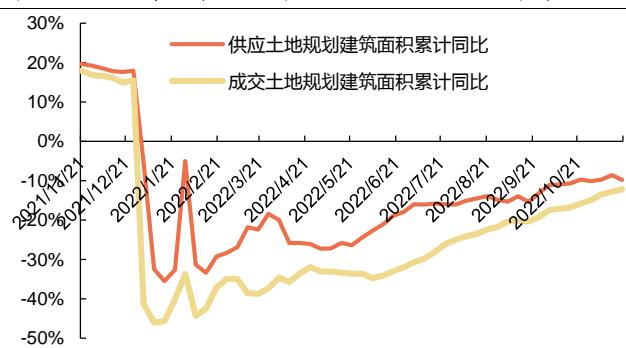
图9：13城二手房周度成交面积及同比环比增速


资料来源：wind 申港证券研究所

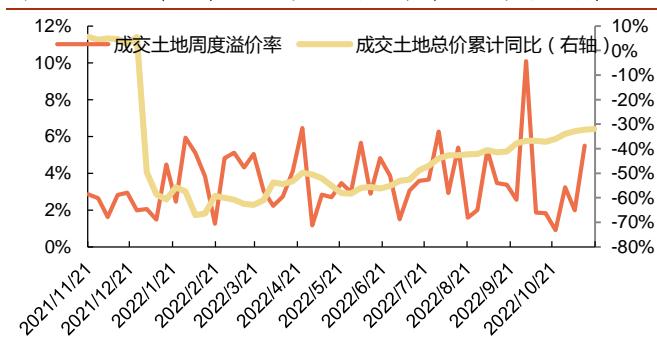
图10：13城二手房周度成交面积累计同比增速


资料来源：wind 申港证券研究所

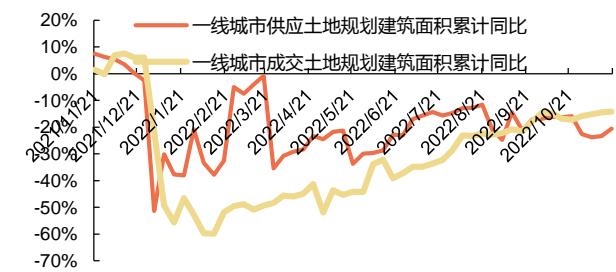
4.3 土地成交数据

图11：100大中城市土地成交及供应建筑面积极累同比


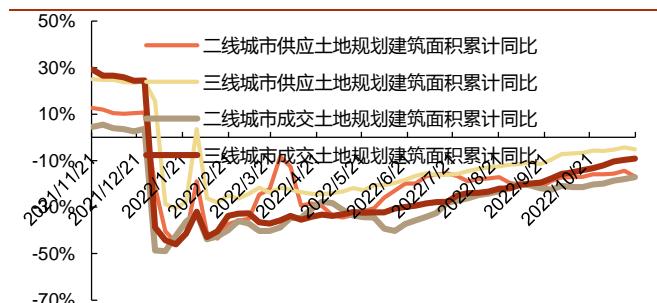
资料来源：wind 申港证券研究所

图12：100大中城市土地成交总价累计同比及周度溢价率


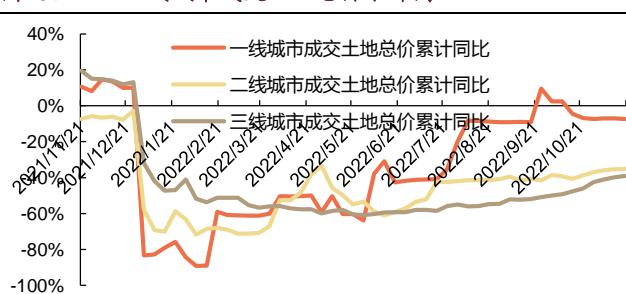
资料来源：wind 申港证券研究所

图13：一线城市成交及供应土地建筑面积极累同比


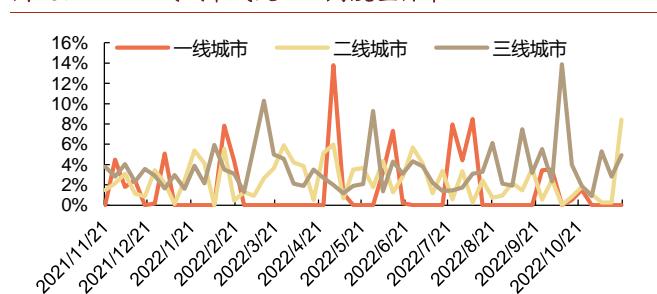
资料来源：wind 申港证券研究所

图14：二三线城市成交及供应土地建筑面积极累同比


资料来源：wind 申港证券研究所

图15：一二三线城市成交土地总价累计同比


资料来源：wind 申港证券研究所

图16：一二三线城市成交土地周度溢价率


资料来源：wind 申港证券研究所

4.4 部分重点城市周度销售数据

表4：部分重点城市周度销售面积（万平方米）

城市	销售面积					环比		
	10.24-10.30	10.31-11.6	11.7-11.13	11.14-11.20	10.24-10.30	10.31-11.6	11.7-11.13	11.14-11.20
北京	34	30	26	18	-19%	-12%	-15%	-32%
上海	37	43	33	56	1%	17%	-23%	69%
广州	22	10	10	12	15%	-53%	-1%	22%
深圳	9	8	8	8	-3%	-6%	-2%	0%
杭州	35	27	18	25	64%	-24%	-33%	37%
南京	11	19	12	19	-17%	74%	-36%	55%
武汉	26	24	18	23	-6%	-9%	-22%	26%
成都	57	65	57	51	27%	13%	-12%	-10%
青岛	29	19	17	25	8%	-34%	-13%	48%
苏州	19	13	12	14	-7%	-32%	-7%	12%

资料来源：wind 申港证券研究所

5. 风险提示

销售市场复苏不及预期，个别房企出现债务违约。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相關服務。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上
