# “第三支箭”房企股权融资重启，政策力度再升级

## 核心观点：

- **事件：**11 月 28 日，证监会决定在股权融资方面调整优化 5 项措施：1.恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；2.恢复上市房企和涉房上市公司再融资；3.调整完善房地产企业境外市场上市政策；4.进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用；5.积极发挥私募股权投资基金作用，并自即日起施行。
- **房企股权融资时隔 12 年再次重启，政策力度再升级。**房企再融资自 2010 年被暂定之后，时隔 12 年再次重启，对市场的信心和预期具有积极的信号意义。同时，对再融资募集资金的用途做了规定，主要用于与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及补充流动资金、偿还债务等。从资金用途中可以看出，目前政策目标是以“保交楼”和防止发生金融风险为主，房企通过再融资，可有效的补充流动资金、改善融资结构、避免债务风险的蔓延。“措施”指出允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司，未来优质房企通过重组方式进行上市的路径也已经打开。
- **复盘前两次再融资“重启-暂定”，再融资放开会有效促进基本面复苏和企业并购重组。**复盘历史上两次股权融资重启时期，再融资限制的放宽能有效促进行业基本面恢复。2006-2009 年股权融资兴起，2008 年 12 月的“国六条”，指出对有实力有信誉的房地产开发企业兼并重组有关企业或项目，提供融资支持和相关金融服务，2009 年销量随之大幅反弹；2010-2013 年定增暂停，2013 年下半年房企陆续定增预案，2014 年定增预案开始逐渐通过审核，房企的融资在 2015 年基本全面放开，行业进入了新一轮的繁荣期。2015 年房企定增大规模启动时，约半数以上房企定增进行重大资产重组，提升房企资产质量。2015 年和 2016 年定增规模达到 1453 亿元和 1327 亿元，分别为放开前 2014 年规模的 3.78 和 3.45 倍，定增对房企股权融资的贡献程度达 95%以上，成为上市房企股权融资的主要方式。
- **“三箭齐发”强势托底，为行业再注强心剂。**“第一支箭”：国有六大行向优质房企提供万亿级授信额度，为“16 条”的政策落实；“第二支箭”：支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，额度为 2500 亿元；“第三支箭”：重启房企股权融资。在短短 20 天的时间内，政策端“三箭齐发”，具有较强的信号意义，大幅提振各方的信心。政策从多角度、多方式向房企提供资金支持，一方面，支持存量贷款、债券合理展期，有效避免房企债务风险蔓延；另一方面，从开发贷、债券、信托、股权等多渠道向房企提供资金支持，信托和股权通道更是在多年之后迎来了再次重启，此次政策支持力度不言而喻。供给侧的资金支持将有效减少未来房企暴雷数量、避免房企债务风险蔓延，预计经营稳定但由于行业资金趋紧而短期流动性紧张的房企，将率先脱困，迎来信用修复。

## 房地产行业

**推荐** (维持评级)

**分析师**

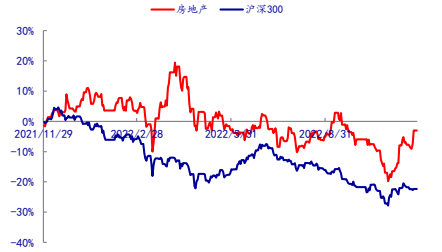
王秋蘅

☎：（8610）8092 7618

✉：wangqiuheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050006

**相对沪深 300 表现图**




*资料来源：Wind，中国银河证券研究院*

**相关研究**

【银河地产】行业点评_房地产行业_多重利好闪电齐发，供需政策共振推动板块修复

【银河地产】行业点评_房地产行业_房贷利率下行空间打开，提振市场需求

【银河地产】行业点评_房地产行业_政治局表态更加积极和明确，后续政策力度和空间值得期待

【银河地产】行业点评_房地产行业_政治局表态满足合理住房需求，行业进入政策友好期

**需求侧政策想象空间也已经打开，销售有望正式迈入复苏道路。**11 月 8 日，北京通州区台湖、马驹桥两地商品住房（包括新建商品住房和二手住房）双限购正式取消；11 月 11 日，杭州首套房认定条件由“认房又认贷”调整为“认房不认贷”，同时二套房最低首付比降至 40%。近期北京、杭州楼市政策的调整，也意味着高能级城市已经进入政策调整阶段，后续“认房又认贷”政策有望进一步松动和渗透，由于房价传导机制为自上而下，所以高能级城市房价的企稳对于整个市场具有积极作用，后续销售有望正式迈入复苏道路。

**投资建议：**供给侧“三箭齐发”托底房企融资，需求侧政策想象空间也已经打开，现阶段为下行周期以来最强托底政策落地期，供需两侧双管齐下有望助推销售正式迈入复苏道路，我们看好供需两端政策共振带来的板块修复行情。我们建议关注三条主线：1）短期弹性较大的优质民企：新城控股（601155）、龙湖集团（0960）；2）强信用、厚土储、优布局的优质房企：保利发展（600048）、金地集团（600383）、招商蛇口（001979）、万科 A（000002）、滨江集团（002244）3）优质物业管理公司：招商积余（001914）。

**风险提示：**销售下滑超预期、政策支持力度不及预期等风险。

## 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：王秋蘅，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士， 2018 年 5 月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

## 评级标准

**行业评级体系**

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

**公司评级体系**

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权

## 联系

**中国银河证券股份有限公司 研究院**

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

**机构请致电：**

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn