

房地产

报告日期：2022 年 11 月 29 日

第三支箭发出，房企资金面再上保险

——行业点评报告

事件：

□ 11 月 28 日证监会在新闻发布会上提及“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。（允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产）
- 2) 恢复上市房企和涉房上市公司再融资。（保交楼、保民生、经济适用房、棚改和旧改）
- 3) 调整完善房地产企业境外市场上市政策。（恢复以房地产为主业的 H 股上市公司再融资）
- 4) 进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。（保租房、仓储物流、产业园区）
- 5) 积极发挥私募股权投资基金作用。

点评：

□ 第三支箭已发，支持力度大于 2014-2015 年周期底部。我们认为此次证监会发出的“第三支箭”有以下几个要点需关注：

- 1) 首先，如果允许房企定增（第一条）和私募股权融资，我们认为这将房企利好房企增厚净资产、降低资产负债率，利好房企在银行端获得更多资金支持，金融持 16 条（“第二支箭”）以及在此框架下六大行对房企的战略合作协议执行起来会更快、力度更大。
- 2) 其次，证监会股权融资 5 条未明确划分政策受益方是国企还是民企，原则上我们认为这意味着所有地产企业都有可能受益，短期来看安全性能越高的房企率先获得政策支持的概率更高。
- 3) 恢复上市房企和涉房上市公司再融资包括保交楼和棚改和旧改这条政策，我们认为既包括了目前政策关注重点（保交楼），同时也为棚改和旧改项目增添了更多资金支持。棚改和旧改由于项目体量大、开发时间久，资金沉淀量大，容易给开发商造成资金链断裂问题。2022 年 7 月多地发生房企资金链断裂本质上和先前参与旧改资金链盘活不顺畅有关。我们认为，此政策会利好有旧改房企的资金盘活（尤其是湾区房企），短期看是推进保交楼，中期来看我们认为也会修复需求端信心，长期利好市场进入正向循环修复。
- 4) 盘活房企存量资产方面，已有租赁房、仓储、产业园区的房企有更多融资渠道。除了华润和招蛇相继推出 REITs 以外，我们认为未来会有更多房企有机会盘活成熟存量资产，例如万科和龙湖集团。

□ 投资建议：

- 1) 新城控股：公司 2016 年获得定增后于 2022 年 3 月延长定增有效期，是目前 A 股房企公司中有定增批文在手，能够最快利好房企第三支箭的民营房企。
- 2) 央国企和混合所有制房企：率先获得政策支持的可能性更高，弹性最大为之前被市场低估的金地集团和万科 A。
- 3) 地产企稳，物业弹性巨大：作为地产后周期链条上的物业板块，保交楼持续推进利好竣工 2023 年修复，我们预期 2023 年竣工增速能够实现正增长，利好物业公司在 2023 年的业绩修复，看好碧桂园服务、旭辉永升服务。

□ 风险提示：疫情反复导致需求修复不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：杨凡

执业证书号：S1230521120001

yangfan02@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《二手房回暖势头减弱，多家房企融资获支持》 2022.11.27
- 2 《房企资金面利好接连落地，引水开源助力行业复苏》 2022.11.25
- 3 《地产供给侧再获支持，两房企储架式融资获受理》 2022.11.20

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>