

房地产行业点评报告

“第三支箭”落地，上市房企股权融资放开 增持（维持）

2022年11月29日

证券分析师 房诚琦

执业证书：S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

研究助理 白学松

执业证书：S0600121050013

baixs@dwzq.com.cn

投资要点

- **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，支持房地产企业股权融资。包括：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。
- **房企股权融资时隔6年后再次放开，地产行业在A股历史上经历几轮股权融资的放开与收紧，总体而言放开期远短于收紧期：**2010年4月，为抑制房地产投资过热，国常会提出“对存在土地闲置及炒地行为的房地产开发企业，商业银行不得发放新开发项目贷款，证监会暂停批准其上市、再融资和重大资产重组”；证监会称将会对两类企业的股权融资征求国土资源部的意见。之后A股房企股权融资基本停滞。2015年1月，证监会宣布房地产再融资业务取消国土部事前审查，股权融资重新开放。一年半后的2016年7月，为约束房企过度加杠杆融资，股权融资再次停滞。回顾历史，行业在受到股权融资放开的政策刺激后，也会同时迎来较大幅度的上涨，申万房地产指数(801180.SI)从2015年1月政策放开时的约4200点，至同年6月上涨至超过7000点，上涨幅度超70%。
- **保市场主体思路彻底明确，优质民企及央国企持续受益：**2022年11月以来，从交易商协会和中债增支持民营企业融资、央行和银保监发布的金融支持房地产十六条，到各大国有银行和房企签约授信额度，再到当前证监会支持房地产企业股权融资等，“三支箭”依次落地，形成了信贷、债务融资、股权融资的多维度融资支持政策体系，意味着政策导向彻底扭转，保市场主体的思路彻底明确。我们认为本轮地产衰退周期的破局之道在于：恢复房金融资能力—解决民营房企信用危机—市场信心恢复—配合需求端政策的销售端回暖—市场最终恢复正常循环。供给端信用修复和供给主体资产负债表修复是行业复苏的先决条件。后续需要关注的核心是“三支箭”涉及的资金何时落地，即房企资产负债表和现金流的真实改善情况，以及明年销售端的拐点何时出现。
- **投资建议：**近期供给侧政策明显发力，落地力度和速度超预期。在此时点，我们建议关注：1) 低PB的优质混合所有制以及民营房企：如金地集团、新城控股、绿城中国等；2) 低估值有扩张意愿和能力的央国企：如保利发展、华发股份、首开股份等。
- **风险提示：**行业下行压力超预期；疫情发展超预期；调控政策放松不及预期。

行业走势



相关研究

《供地“两集中”，何去又何从？》
2022-11-28

《新房销售略有回升，纾困政策持续落地》
2022-11-28

2022-11-28

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推论不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>