房地产

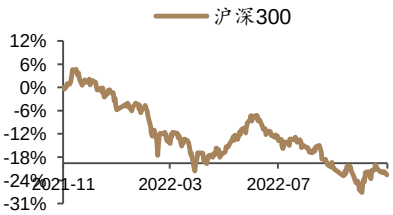
优于大市（维持）

证券分析师

金文曦
资格编号：S0120522100001
邮箱：jinwx@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1.《10 月国家统计局房地产数据追踪-商品住宅销售降幅收窄，政策端持续改善》，2022.11.16
2.《交易商协会推进并扩大民企债券融资点评-“第二支箭”加速落地，增信工具助力民营地产融资》，2022.11.15

“第三支箭”蓄势待发，十二年地产股权再融资解困

房地产企业股权再融资重启点评

投资要点：

- **事件：**11 月 28 日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问。证监会决定调整优化 5 项措施支持房地产企业股权融资，并自即日起执行。（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。与境内 A 股政策保持一致，恢复以房地产为主业的 H 股上市公司再融资；恢复主业非房地产业务的其他涉房 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。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房 REITs 常态化发行，努力打造 REITs 市场的“保租房板块”；（5）积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

- **“第三支箭”蓄势待发，十二年再融资解困。**上市房企再融资暂停始于 2010 年 10 月。2010 年 4 月，国务院发布《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，明确要求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，证监部门暂停批准其上市、再融资和重大资产重组。同年 10 月，证监会再出政策限制房地产上市公司兼并重组，暂缓受理房地产开发企业重组申请，对已受理的将征求国土资源部意见。此后，房企重组申请和再融资审批相继暂停至今。恢复上市房企和涉房企业再融资，为房企通过股权融资解决流动性问题开拓渠道，并对并购重组及配套融资予以存量支持，旨在纾困出险房企和问题项目。

- **协同信贷、债券融资工具，“第三支箭”为市场注入信心。**信贷支持工具、债券融资支持工具、股权融资工具并称支持民企融资的“三支箭”。自 21 年房地产行业深度调整以来，供给端调控政策频繁释放。22 年内多部门推进政策性银行提供专项借款提供融资渠道，近期“第二支箭”加速落地，龙湖、新城、美的等多家房企申请储架式融资配额，国有六大行与房企密集签署战略合作协议，提供意向性授信额度。第一支箭（信贷）和第二支箭（债券）发力显著，此次第三支箭（股权）发力，证监会接力银保监会和央行，体现政策对盘存量、保交楼、稳民企、救楼市的决心。

- **投资建议：** 1-10 月房地产销售累计同比降幅收窄，但复苏羸弱，前期信贷支持、债券融资支持工具、中债增信等多种方式支持上市房企再融资，缓解开发商流动性压力。此次房地产企业股权融资时隔多年再度重启，为优质房企收并购打开通道，同时没有纳入中债增名单和尚未获得部分银行意向性授信额度的房企或将受益。A 股房地产企业利好，优质房企新增再融资渠道，出险房企或将受益于并购重组及配套融资；港股房地产情绪面波及短期行情，境外再融资持续畅通；受益标的万科 A（000002.SZ）、新城控股（601155.SH）、滨江集团（002244.SZ）、建发股份（600153.SH）、保利发展（600048.SH）、中交地产（000736.SZ）、大名城（600094.SH）等。

- **风险提示：**房地产政策调控不及预期，商品房销售不及预期，房地产竣工项目不及预期风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

金文曦 德邦证券地产&新材料首席分析师，先后任职于西部证券、东亚前海证券、上海证券，2022 年中指房地产十大金牌分析师，第一财经日报特约专家作者，第一财经、证券日报、证券之星、国际金融报、乐居财经等主流财经媒体特约评论员。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类 别	评 级	说 明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； **2. 市场基准指数的比较标准：** A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	**股票投资评级**	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。
本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。
根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。