



“第三支箭”落地，房企并购重组及再融资恢复

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，并即日施行，具体举措包括：恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；恢复上市房企和涉房上市公司再融资；调整完善房地产企业境外市场上市政策；进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用；积极发挥私募股权投资基金作用等。
- **房企股权融资松绑，支持改善优质房企资产负债表。**此次政策调整允许符合条件的房企实施重组上市，发行股份或支付现金购买涉房资产，同时可募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，但不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。此举有利于消化出险房企存量资产，加快行业并购整合，对资金用途加以限制，也可避免房企资金滥用导致的无序扩表。同时此次政策放开房企非公开方式再融资，主要用于“保交楼、保民生”相关项目，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，可缓解房企偿债压力，进而保交楼，长期对提振销售信心也有积极作用。此次政策主要通过加大权益补充力度，支持改善优质房企资产负债表，主要受益房企以上市央企国企为主及少部分优质民企。
- **创新融资渠道，助力存量资产盘活。**此次政策支持保障性租赁住房REITs常态化发行，鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，同时开展不动产私募投资基金试点，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。具有仓储、产业园、商业地产等持有型物业的房企有望拓宽融资渠道，助力存量资产盘活。
- **金融支持政策组合拳不断推出，力度及发布节奏超市场预期。**近期融资端利好政策持续落地，11月23日人民银行、银保监会“金融16条”正式发布，同日“第二支箭”首批增信项目正式落地，龙湖集团、美的置业、金辉集团中期票据获受理，分别拟发行20亿元、15亿元、12亿元，预计后续优质民营房企的发债增信也将持续落地。同时近期多家银行与房企签订战略合作协议，六大行总体授信额度达12750亿元。此次股权融资调整是易会满主席21日在金融街论坛上“支持实施改善优质房企资产负债表计划，继续支持房地产企业合理债券融资需求，支持涉房企业开展并购重组及配套融资，支持有一定比例涉房业务的企业开展股权融资”相关表态的全面落地，政策力度及发布节奏超市场预期。我们认为近期“三支箭”的持续推出信号意义明确，表明监管层稳地产态度坚决，后续包括需求端、信用端在内的政策组合拳仍值得期待。
- **投资建议：**稳融资三箭齐发，行业流动性有望修复，板块估值有望修复，重点关注：**1) 受益于再融资的央企国企及优质民企：**保利发展、招商蛇口、华发股份、建发股份、滨江集团、金地集团、新城控股等；**2) 受益于REITs盘活作用：**南山控股等。
- **风险提示：**销售恢复不及预期；政策放松不及预期；行业流动性风险。

西南证券研究发展中心

分析师：池天惠
执业证号：S1250522100001
电话：13003109597
邮箱：cth@swsc.com.cn

联系人：刘洋
电话：18019200867
邮箱：ly21@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	115
行业总市值(亿元)	16,050.92
流通市值(亿元)	15,467.39
行业市盈率TTM	13.6
沪深300市盈率TTM	11.1

相关研究

1. 房地产行业周报(11.21-11.27): “第二支箭”首批项目落地，银行大额授信房企 (2022-11-28)
2. 房地产行业周报(11.14-11.20): 10月销售同比-23%，银行保函置换预售资金 (2022-11-20)
3. 房地产行业周报(11.7-11.13): 杭州实行“认房不认贷”，龙湖200亿储架式注册落地 (2022-11-14)
4. 房地产行业周报(10.31-11.6): 10月百强销售降幅小幅扩大，土地市场热度走低 (2022-11-06)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
广深	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn