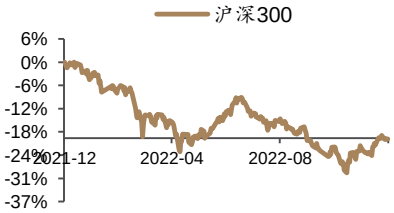
房地产

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.《11 月国家统计局房地产数据追踪-住宅销售疲弱投资下行，保交楼下竣工累计同比略有改善》，2022.12.15
2.《房地产企业股权再融资重启点评-“第三支箭”蓄势待发，十二年地产股权再融资解围》，2022.11.29
3.《鲁商发展（600223.SH）：剥离地产业务，聚焦大健康产业》，2022.11.17
4.《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
5.《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

防范化解行业风险，支持住房改善需求

中央经济工作会议房地产表述点评

投资要点：

- **事件：**12 月 15-16 日中央经济工作会议在北京举行，在房地产方面，会议强调，要防范化解重大经济金融风险，要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况。同时要坚决依法打击违法犯罪行为，支持刚性和改善性住房需求。要坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性系统性金融风险。同时，会议指出，要着力扩大国内需求，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。

- **“房住不炒”主基调不变，探索房地产业向新发展模式平稳过渡。**“房住不炒”主基调不变，推动房地产行业平稳健康发展，后续随着保交楼工作的持续推进，支持地产融资的“三支箭”持续落地，将有效缓解房地产企业的流动性压力。房地产行业过往高杠杆、快周转的模式弊端凸显，推动房地产业向新发展模式转变，结合《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》因地制宜发展共有产权住房，我们预计后期将持续扩大保障房、共有产权房供应，协同传统商品房体系，满足刚改需求。有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，我们预计后期将按照市场化原则，推动化解“优质”“头部”房企风险，督促房企多举措优化资产负债结构，肩负更多社会责任，推进保交楼、稳民生、保稳定。坚决依法打击违法犯罪行为，此举或预示着开发商过往存在的擅自挪用预售监管资金等乱象将受到更加严格的监管处罚，进一步规范行业运行。

- **着力扩大国内消费，支持住房改善消费。**前期供给端政策频出，地产融资“三箭齐发”，缓解开发商资金流动性压力，但销售市场复苏压力仍然较大。1-11 月全国商品住宅销售面积累计同比仍大幅下滑，需求端市场信心仍不足，消费者观望情绪较重。此次提及支持住房改善消费，支持改善性需求，我们预计后续需求端政策调整仍具空间，首付比例、贷款利率等需求端政策有望在因城施策框架下持续优化。

- **投资建议：**第三支箭为 A 股房地产注入融资活力，加之政策预期转好，“第一支箭”和“第二支箭”有望进一步推进，但“新老划断”、“后进先出”等准则介入，项目端盘活仍需多方沟通协同。“第一支箭”和“第二支箭”对于国央企和优质民企增益显著，而“第三支箭”对于其他民企融资弹性较大，同时避免了直接加债务杠杆进行再融资和并购重组等形式。A 股房地产企业利好，优质房企新增再融资渠道，出险房企亦可补充流动性应对刚兑并完成保交楼；港股房地产情绪面波及短期行情，境外再融资持续畅通。建议关注：新城控股（601155.SH）、中交地产（000736.SZ）、金地集团（600383.SH）、滨江集团（002244.SZ）、建发股份（600153.SH）、华发股份（600325.SH）等。

- **风险提示：**房地产政策调控效果不及预期；商品房销售不及预期；地产投资大幅下行风险

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。