

# 完善经营性物业贷政策，融资端支持力度加大

房地产

推荐 (维持)

## 核心观点：

- 事件：**1月24日央行与金融监管总局联合印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，细化商业银行经营性物业贷款业务管理口径、限额、额度、用途等要求，明确2024年底前，对规范经营、发展前景良好的房地产开发企业，全国性商业银行在风险可控、商业可持续基础上，除发放经营性物业贷款用于与物业本身相关的经营性资金需求、置换建设购置物业形成的贷款和股东借款等外，还可发放经营性物业贷款用于偿还房地产开发企业及其集团控股公司（含并表子公司）存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券。
- 细化经营性物业贷发放用途：**2024年1月24日，央行和金融监管总局联合印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》。通知主要包含如下方面的要求  
1) **管理口径上**，明确商业型房地产包括但不限于商业综合体、购物中心、商务中心、写字楼、酒店、文旅地产项目等，不包括商品住房、租赁住房等。  
2) **限额上**，经营性物业贷额度原则上不超过承贷物业评估价值的70%。  
3) **期限上**，一般不超过10年，最长不得超过15年，且贷款到期日应早于承贷物业产权证到期日至少5年。  
4) **用途上**，明确包含如下三类：  
i. 承贷物业经营期间本身的经营性资金需求；  
ii. 置换借款人为建设或购置承贷物业形成的贷款和股东借款等，不得用于购地、新建项目或其他限制性领域；  
iii. 2024年底前，对规范经营、发展前景良好的房企，全国性商业银行在风险可控、商业可持续基础上，还可发放用于**偿还房企及其控股公司（含并表子公司）存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券**的经营性物业贷。
- 经营性物业规模可观：**存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券被划入经营性物业贷的用途，经营性房地产有望得到盘活，或将有效改善房企资金流动性。近年来，经营性业务凭借较稳定的现金流等特点获得房企青睐。考虑到入账准则不同，我们整理了部分H股头部房企的投资性房地产规模占比，截至2023年6月30日，中国海外发展、华润置地、龙湖集团的投资性房地产资产占总资产的比例分别为21.14%、21.01%、24.86%。经营性物业规模占比可观。
- 投资建议：**央行和金融监管总局联合印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，明确提到“2024年底前，对规范经营、发展前景良好的房企可发放用于偿还房企及其控股公司（含并表子公司）存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券”，表现出政策对房企融资端的支持力度加大，同时房企表内商业型房地产有望得到盘活进而改善房企流动性。近年来部分房企逐渐加大对经营性业务的发展力度，投资性房地产资产规模占比可观。我们认为头部房企展现优秀的运营管理能力具有资金优势，市占率有望进一步抬升，供给端政策持续放松或对部分房企产生较大边际影响。我们看好：万科A、招商蛇口、保利发展、滨江集团、龙湖集团、金地集团、新城控股；建议关注：1) 优质开发：绿城中国、华润置地、中国海外发展；2) 优质物管：华润万象生活、中海物业；3) 优质商业：大悦城、恒隆地产；4) 代建龙头：绿城管理控股；5) 中介龙头：贝壳-W。
- 风险提示：**政策推动不及预期的风险、因城施策不及预期的风险、宏观经济不及预期的风险、资金到位不及预期的风险、房价大幅波动的风险。

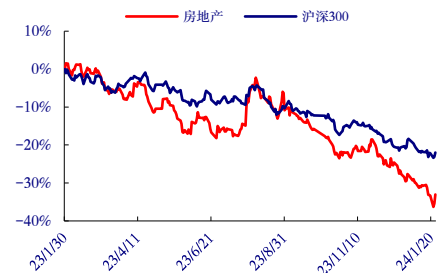
## 分析师

胡孝宇

✉: huxiaoyu\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070001

## 相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究院

## 相关研究

【银地地产】销售整体承压，竣工高位收官\_2023年全年统计局数据点评

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**胡孝宇**，房地产行业分析师，3年房地产研究经验，美国东北大学硕士，同济大学金融学学士，曾就职于天风证券，2023年7月加入中国银河证券研究院。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn