

融资端再迎利好政策

——房地产行业快评报告

强于大市 (维持)

2024 年 01 月 26 日

行业核心观点:

我国宏观经济弱复苏，房地产行业是经济稳定修复中的关键变量，针对供给端，房地产行业融资支持力度持续加大，此次关于经营性物业贷款方面的放松对优质房企融资具有支持改善作用，预计后续关于支持房企融资相关政策仍有空间，针对行业需求端，中美货币政策周期差处于收敛，我国货币政策操作自主性进一步增强，降准以及结构性降息落地，LPR 调降预期加强，我国货币政策空间打开，预计后续房贷利率调降、首付比例下调等政策将对需求端具有一定的提振作用，建议关注基本面优秀的房地产开发类头部企业、地产产业链中现金流较好的央国企背景企业。

投资要点:

事件: (1) 中国人民银行办公厅、金融监管总局办公厅联合印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》。《通知》细化了商业银行经营性物业贷款业务管理口径、期限、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。(2) 1 月 24 日，中国人民银行决定：自 2024 年 2 月 5 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.0%；自 2024 年 1 月 25 日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。

降准以及结构性降息落地，后续 LPR 调降预期加强，LPR 调降引导房贷利率调降空间进一步打开，助力房地产行业需求端修复: 此次央行调降金融机构存款准备金率将释放约 1 万亿流动性，自 2023 年 9 月以来首次调降，并是 2022 年以来首次一次调降 50bp（前四次每次均调降 25bp），体现了对市场的呵护意愿较强。我国的货币政策始终坚持以我为主，同时兼顾内外均衡，中美货币政策周期差处于收敛，我国货币政策操作自主性进一步增强，5 年期 LPR 已经连续 8 个月保持不变，1 年期 LPR 连续 6 个月保持不变，预计后续调降概率将加大，进一步推动住房贷款利率调降，提振房地产行业需求。

政策端持续托底并支持房地产行业融资，推动行业健康发展: 近

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

12 月统计局数据公布: 竣工端维持较高增速, 全年新开工降幅有所收窄
建立房地产融资协调机制, 支持房企融资 PSL 重启, “三大工程”有望加快推进

分析师: 潘云娇
执业证书编号: S0270522020001
电话: 02032255210
邮箱: panyj@wlzq.com.cn

期出台的《关于做好经营性物业贷款管理的通知》放宽了经营性物业贷款用途、提高了承贷额度等，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，经营性物业贷款可以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。经营性物业贷款额度原则上不得超过承贷物业评估价值的 70%，较之前要求明显放松。此次政策的出台预计对于优质房企资金面具有较大的支持改善作用。

“稳增长”背景下，房地产行业将有望持续获得政策积极支持：

1 月 25 日，国新办举行金融服务经济社会高质量发展新闻发布会，国家金融监督管理总局副局长肖远企表示近期将加快推进城市房地产融资协调机制落地见效、指导金融机构落实好经营性物业贷款管理要求、要继续做好个人住房贷款金融服务，支持各城市政府和住建部门，因城施策进一步优化首付比例、贷款利率等个人住房贷款政策，指导督促银行更好服务广大人民群众刚性和改善性住房的融资需求。我们预计后续关于房地产行业需求端的相关支持性政策仍将在因城施策的框架下持续推进，供给端预计主要在房企融资支持方面将加大力度。

关注地产产业链国央企背景上市公司：1 月 24 日，国新办举行聚焦增强核心功能、提升核心竞争力，更好实现中央企业高质量发展新闻发布会，提及“进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核”，引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司的市场表现，及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，更好地回报投资者。国资委一直动态调整中央企业经营指标体系，2023 年将“一利五率”经营指标纳入考核指标，此次进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，将有助于加强央企对市值管理的重视，或进一步推动央企综合运用增持、回购、加大分红等手段主动进行市值管理。

风险因素：政策支持力度不及预期、房地产行业需求端修复不及预期、房地产行业信用风险超预期等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。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。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场