



Sector Report: Property Sector

行业报告：房地产行业

中文版

Chinese version

Chunli Zhan 詹春立

(852)2509 7745

james.zhan@gtjas.com.hk

29 January 2024

广州再次迈出第一步

- **广州放宽核心区域住房限购。**上周六（2024年1月27日），广州宣布自1月27日起，新购买建筑面积120平方米以上的住房不纳入限购范围，包括新建住房和二手住房。这意味着广州成为一线城市中首个大幅放宽核心区域限购的城市。在放宽限购的同时，广州上周末还出台了另一项政策。居民名下住房在广州存量房交易系统上挂牌出售的，或是住房用作租赁住房取得登记备案的，购买住房时相应核减家庭住房套数。我们认为，这两项政策叠加，意味着广州楼市几乎全面放松。
- **广州为其他三个一线城市提供了参考。**对于大多数购房者来说，当前的政策环境回到了2010年，当时全国范围内的房地产调控措施刚刚开始。如今，广州已经迈出了核心区域放松限购的第一步。随后，深圳、上海和北京也可能做出类似调整，以助释放需求。与深圳和广州不同，北京和上海对获得户口的要求更高。因此，我们认为北京和上海的限购放松将是逐步的，对房地产市场的提振作用也将更大。另一方面，考虑到需求疲弱，我们预计政策目的在于稳定市场，而非在短期内实现量价扭转。
- **供给侧政策已进入实施阶段。**在过去的一周内，支持房企的供给侧政策也密集出台。考虑到监管机构在解决房企流动性压力方面的坚定决心，我们认为此次供给侧支持政策将为市场带来更多上行惊喜。我们认为，地方政府的具体跟进措施将比预期来得更快，主要落实两个方面：1) 放宽经营性物业贷款，可用于房企偿还存量债务；2) 出台主要城市的出险项目白名单。我们认为，拥有优质项目（无论是住宅还是商业项目）的房企将从这些支持政策中获益更多。考虑到对房企的持续政策支持，我们认为房企的资金压力将在2024年上半年得到基本缓解。
- **我们预计，债务重组成功的浪潮或将带来机遇。**从困境反转的可能性出发，我们认为旭辉控股集团（00884 HK）和融创中国（01918 HK）有可能是受益者。就行业基本面而言，考虑到2024年“三大工程”的加速推进，尤其是城中村改造，我们预计2024年房地产行业将继续温和复苏。在优质公司中，我们推荐招商蛇口（001979 SZ）、保利发展（600048 SH）和万科企业-H（02202 HK）。同时，我们推荐拥有产业园业务的中新集团（601512 SH），在有利的产业政策作用下，其增长前景较好。
- **风险：**1) 重新放开前融，行业杠杆上行；以及2) 购房需求下行。

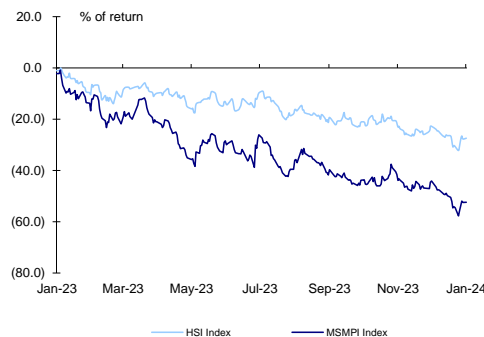
Rating:

Outperform
Maintained

评级:

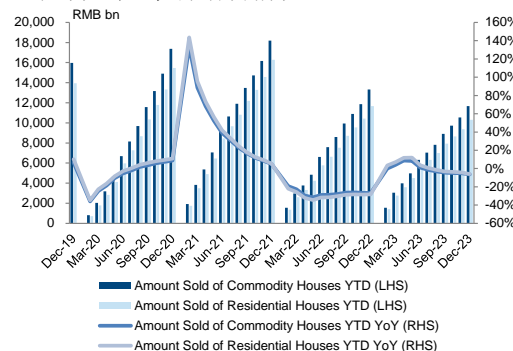
跑赢大市 (维持)

恒生内地地产指数和恒生指数



资料来源: Bloomberg.

全国房地产市场销售情况



资料来源: 中国国家统计局.

个股评级标准

参考基准:香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

行业评级标准

参考基准:香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司(“国泰君安”)对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区内之人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安或其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

©2024 国泰君安证券(香港)有限公司版权所有, 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com