



房地产和物业服务行业点评： 地方托底政策的样本



成都市住建局在其官网发布《关于精准应对疫情冲击，全力实现年度目标的通知》，要求加快推进重大项目建设，推动建筑业提质增效，促进房地产平稳健康发展。我们认为，和其它一些地方的托底政策对比来看，成都的政策争议最小，预计效果最佳，也最具备可复制性。这可能就是最值得期待的，地方政府维护房地产市场平稳健康发展的实际举措。

各地纷纷想办法维稳房地产市场。例如，哈尔滨曾经低调出台新政，涉及公积金和购房补贴等；杭州调高了一手房的限价，从而增加了开发企业新获土地的盈利空间。但是，需求侧和定价端的政策充满争议。房地产政策调整本身就是社会热议话题，如果房价下跌就开始给予购房补贴，土地流拍就调高交易价格限制，从舆论反应来看难以大面积推广。另外，沈阳房产局官网近日回复，仍执行现行限购、限售政策，未发生改变。这更充分说明短期各地放开限购、限贷没有可行性。

预售监管，预售证审批，均为地方政府权限范围之类，政策立竿见影。对信用等级较好的公司适当放开预售监管，便利了资金从项目层面向总部流动，从而有利于当前借新还旧困难的企业以经营性现金流偿还有息负债。加速预售证发放，缩短审批流程，则能有效提前开发企业现金回流的时间点。而且，这些行政事务属于地方住建部门权限范围内，政策执行效果好。

加快供给投放，盘活受限资金，道德风险小，舆论争议少。和哈尔滨等地不同，成都政策主要旨在加速供给的投放，便利企业以合理价格推动项目入市，从而既满足了市场的需求，又盘活了企业的库存。至于预售监

管资金使用效率的提升，也是在供给侧想办法。这种做法既避免了需求侧政策的社会舆论争议（加快房屋供给入市本身符合各方利益），又不至于成为定向救助困难企业，而产生道德风险。此外，加快审批，缩短开发流程的政策本身也没有执行成本，不需要额外投入资金。

风险提示：局部性政策无法推广的风险。很多房地产企业盈利能力持续下降的风险。

政策旨在托底市场，不会在短期扭转需求疲软状况，也不会明显增加土地市场吸引力，房地产企业分化可能加速。加快销售许可证的发放，一定程度上优化了企业的现金流安排，降低了企业的资金负担。但是，这并不改变购房人的资金成本，也不改变购房人对房价的预期，对开发企业项目盈利能力也无明显改善。

这一政策实际上只对有意加速项目去化，以较低价格推货，并货值充裕的企业最为有利。中期而言，我们相信绝大多数房地产开发企业的盈利能力将下行，只有少数公司的销售额有上升空间，而个别企业仍然可能出现违约。无论如何，我们已经看到了全国层面和地方层面较为有效托底的政策组合（即投放按揭贷款+适当投放企业信贷+加速实现项目预售+盘活受限资金），虽然这种政策组合的推广需要时间（预计按揭贷款投放高峰要等到 2022 年，成都政策即使可复制，也需要等一段时间），区域上也仅对一二线更有效（很多三四线本来就没有太明显的缩短预售审批周期的空间，也不存在严厉的预售资金监管），但这仍然可能是房地产市场逐步走稳的标

志。我们建议投资者可以适当布局在产业格局变化中相对受益的企业，例如保利发展、华润置地等公司。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29976

