



# 房地产行业天风问答系列：政策出现哪些积极变化？去杠杆、控风险和稳增长的再平衡



## 政策重心生了怎样的变化？

自 9 月底以来中央及各部委频繁释放房地产维稳信号，政治局会议提出“因城施策促进房地产业健康发展和良性循环”，房地产调控政策底也逐步显现。虽然中央层面“房住不炒”的政策态度没有转变，但是去杠杆、控风险和稳增长的新平衡点正在逐渐形成，短期更需要缓解前期紧缩政策过度叠加导致的链式负反馈预期，以及适度发挥稳增长支点作用，中长期软着陆和平稳去杠杆的目标不变。

## 哪些地方托底更为积极？

2021 年全国各省市发布房地产调控政策超过 350 次。前三季度以收紧为主，四季度放松和收紧政策频次持平，12 月份出台放松政策 19 次，远高于收紧政策 9 次，也是自 2 月份以来首次放松政策超越收紧政策数量的月份。分城市能级看，2021 年高能级城市政策收紧调控更为积极，而相对低能级城市在政策托底方面力度更大，这或与不同能级城市基本面和景气度有关。

## 地方如何托底？

四季度以来各地方政府结合本地市场积极响应，因城施策，精准调控，托底政策主要包括短期调控和长期调节，即以灵活调整的行业监管政策（如预售政策、融资政策等）、行政调控政策（限购限售、购房补贴政策等）短期托底和民生政策（如保障性住房、人才及落户政策等）长期优化。

## 地方托底效果如何？

21 年三季度各地出台托底政策以来，11-12 月大部分区域基本面呈现交替性复苏，市场预期出现边际改善。但整体而言各地区市场基本面恢复情况难言理想，并未形成趋势性改善，或与政策传导至市场尚需时日 and 现有的政策放松力度相对有限、放松政策多在预期层面（大多城市不涉及限购限贷）有关。从 2021 年 2-12 月份的各地市场基本面和景气度数据来看，各地扶持政策发力显效仍需时间，预计短期市场调整态势将延续。

## 如何展望后续政策方向？

预计 2022 年政策总体保持定力，增强系统性考量，完善长效机制作为行业中长期转向良性健康发展的底层保障，同时需求侧进行适度的逆周期调控，为行业降档创造稳定环境，在去杠杆、防范系统性风险、平稳健康增长中平衡。需求侧满足合理住房需求，供给侧为优质房企提供政策支持，防范化解流动性危机和加速行业转型。

可以进一步期待，供给侧：1 收并购支持力度的进一步提升；2 预售资金监管体系的优化；3 支持行业转型。需求侧：1 信贷支持，继续体现为按揭额度的宽松、房贷利率的下降和放款周期的缩短；2 参考部分城市公积金政策的调整方向，商业贷款的认房认贷标准不排除有所放松，适度支持合理改善型需求的释放；3 结合人口政策，针对多孩家庭提供更高力度的住房支持，不排除限购限贷的差异化放松；4 基本面失速的极端情境下，不排除一二线城市限购限贷的适度宽松。

投资建议：把握政策结构性宽松的 beta 与收并购的 alpha 行业 beta 取决于行业结构调整、产能出清节奏和政策托底力度，随着一季度基本面和信用面压力的加大，需求调控政策有待进一步宽松；alpha 在于收并购对重点房企资产负债表和利润率的修复、逆周期加杠杆的精准度、围绕住房场景价值的长期挖掘，政策支持和实际并购有望持续落地。建议持续推荐：1) 优质龙头：金地集团、保利发展、万科 A、龙湖集团、招商蛇口；2) 优质成长：金科股份、新城控股、旭辉控股集团；3) 优质物管：碧桂园服务、新城悦服务、绿城服务、招商积余、保利物业、旭辉永升。

风险提示：行业信用风险蔓延；行业销售下行周期开始；行政调控保持高压，房地产税试点力度超预期

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\\_36580](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36580)

