



房地产行业：对菏泽下调商贷 首付比例的点评：“稳增长” 政策力度加大、节奏加快



事件：2月17日，媒体报道近期山东菏泽下发了《关于调整个人住房贷款首付款比例的通知》，1) 无房无贷首付比例由30%降至20%，2) 有1套房无贷或无房有贷已结清首付比例降至25%，3) 有1套房有贷首付比例降至30%，4) 其他首付比例降至40%。

信号意义明显，政策力度进一步加大：此前首付政策调整主要是公积金贷款首付比例下调，部分城市提出通过降首付扩大消费但并未明确落地，此次菏泽明确降低商贷首付信号意义明显，政策力度进一步加大。

“稳增长”背景下近期政策力度明显加大且节奏加快：前期政策调整对行业托底作用并不明显，在行业仍然面临下行压力的背景下，近期“稳增长”

政策不断出台且力度明显加大，需求端政策包括 1) 部分城市下调公积金贷款首付、提出公积金贷款认贷不认房，2) 部分城市提出通过降首付扩大消费，3) 部分城市出台购房补贴等，供给端政策包括 1) 开发贷转松，2) 媒体报道房企收并购贷款不计入“三条红线”，银行支持优质房企收并购融资，3) 媒体报道全国性预售资金监管办法出台。目前来看政策端调整表现出两个特点，1) 需求端因城施策，2) 供给端主要有利于相对稳健的央企国企及优质民企。最终政策放松程度需要结合经济发展继续观察，但“稳增长”背景下政策面已在力度加大节奏加快的方向上。

需求端政策进一步放松可能性更大：对于未来行业政策我们认为会有以下几个特征，1、供给端，1) 开发商整体还是会以去杠杆为主，短期节

奏上会有变化，但中长期来看大方向依然是去杠杆。对于暴雷企业通过资产处置等方式精准拆弹，行业继续整合与出清，国企央企及部分优质民企集中度继续提升，2) 房地产产品结构上大力发展保障房与租赁房，一方面，在供求矛盾突出的核心城市有利于满足合理住房需求，另一方面也能为地产投资下滑起到一些弥补作用，但考虑到比重不高，商品房市场稳定发展还是关键。2、需求端，在“三稳”及因城施策框架下继续放松的可能性更大一些，目前政策对刚需是有错杀的，但近几年居民快速加杠杆，因此可以说也是防风险的考虑，不同时间两者之间会有一些平衡和侧重。当前更多城市有望出台首付、利率、限价、限购等的调整，但一刀切式的放水预计仍很难见到。

投资建议：受益政策面不断释放的积极信号、稳增长的预期及市场风格的变化，我们维持推荐，个股方面可关注 1) 优质龙头及部分民企万科、保利、中海（未覆盖）、招蛇（未覆盖）、华润（未覆盖）等，对优质龙头可适当积极一些，2) 物业相关公司碧桂园服务、旭辉永升服务、华润万象生活。

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_37420

