

“止跌回稳”路径下受益房企特征探讨

核心观点

- **预计“止跌回稳”将遵循“好产品——一线及二线核心区——全国”，部分优质房企有望率先受益。** 考虑住房品质提升趋势、低能级区域库存压力较大，行业或率先迎来“核心城市核心区+优质产品”细分市场企稳，同时销售限价放开、土拍条件优化有望带来盈利空间改善。多数房企由于保交付、降负债仍在休养生息，仅部分优质房企具备持续拿地能力，能够把握行业最新变化率先受益，重点关注库存结构优化、拿地能力及产品力强的房企。
- **加快库存去化已成共识，关注地市高点拿地比例及结构。** 当前房企土储规模收缩，加快库存去化、轻装上阵已成共识。较优库存结构或反映为地市高点拿地少、结构好，隐含高价地打折能顺利出售、对毛利率、减值等负面影响可逐渐消化，不会持续侵蚀利润、占用现金流。结合2022年及以后拿地占比、2020-2021年地市高点一二线占比、2020-2021年地市高点二线主城占比等指标，越秀地产、中国海外发展、华润置地等主流房企新拿地多、高点拿地布局好，库存结构整体较优。同时建发国际集团、华润置地、滨江集团历史减值比例更高，减值压力释放更为充分。
- **品质化趋势把握需持续拿地与产品力配合，关注拿地能力与品牌影响力。** 资金充足度（在手现金、加杠杆能力）为拿地能力重要考量，兑现度同样值得关注。通过城市标杆项目运营、区域持续深耕有助于品牌口碑打造，各房企产品体系日臻完善。对比来看，中国海外发展、华润置地、滨江集团等主流房企在手资金及加杠杆能力较强，建发国际集团、绿城中国、滨江集团历史拿地兑现度较高。
- **投资建议：**“核心城市好产品-一线+二线核心区-全国经济企稳-全国楼市企稳-投资企稳”止跌回稳路径下，库存结构优、拿地能力强、产品力强的优质房企有望率先受益，走出个股行情。结合综合评价与估值情况，建议关注华润置地、越秀地产、中国海外发展、绿城中国、建发国际集团、滨江集团、华发股份等。
- **风险提示：**1) 评价体系及指标合理性风险；2) 数据来源准确性风险；3) 楼市修复不及预期，行业企稳链条不畅风险。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/866125050105011003>