东亚联丰

中国房地产新政有序出台

中国于五月推出历史性措施挽救楼市，虽然细节有待公布，但东亚联丰认为最坏时间应该已经过去。早前推出的措施，已经有助稳定一些龙头地产商的信贷基本面。不过，地产商盈利要见到量价齐升才会出现改善，纵然措施方向正确，但相信还需要一段长时间才收到效果。因此，对于内房股，团队仍然抱审慎态度。

五月初，杭州和西安相继撤销「限购令」，其后央行宣布取消国内按揭贷款利率下限和降低首期比例。首置物业最低首期由20%降低至15%，第二套房则从30%下调至25%。央行将同时设立3,000亿人民币保障性住房再贷款，鼓励地方国企收购一些已建成但闲置的物业。对于收购规模、执行形式和时间表等细节尚未明朗，我们预计七月举行的三中全会将有更多讯息，投资者应留意届时相关分析。

焦点：

- 中国房地产新政方向正确，但成效仍需观察数月
- 鼓励改变已建成的闲置物业用途，央行将设3,000亿保障性住房再贷款
- 受惠银行项目贷款或担保债券计划，实力雄厚的开发商的信贷基调得以改善，具投资价值

请开启微信扫码
浏览官方公众号

2024 年 7 月

BEA Union Investment 東亞聯豐

中国百强五月合约销售按月上升3.4%，按年则下跌约35%，但跌幅较四月有所收窄，下挫45%。截至四月底，全国住宅待售面积大约3.91亿平方米，按年上升约24.5%。要楼市回暖，先要恢复投资者信心，唯暂时尚未见有此迹象，尤其是当中国经济仍处于结构性转型阶段。团队认为要待销售回升，楼价显著反弹，地产商盈利才会出现改善。因此，在现阶段，团队对于内房股仍抱审慎态度，待措施成效明朗化才再作评估。是次措施方向正确，不过执行起来却不乏挑战。截至2023年底，中国地方政府债务高达约40.74兆人民币，因此他们未必有动力扩大低回报率的社会住宅项目。同时，银行也会评估是否愿意向可能亏损的企业提供贷款。我们估计，新措施成效仍需观察数月，倘若当局感到力度依然不足，相信才会再考虑其他方案。

当局连番出招后，个别内房信贷基本面有改善

中国房地产过去20年是内地经济重要支柱，包括间接带动的相关行业，合共占国内生产总值约17%。疫情时，地产商由于缺乏资金，很多已售出却逾期交付的住宅项目未能竣工，买家继而断供，令地产商资金更为紧拙，为楼市带来恶性循环。中国楼市于2021年渐趋疲弱，从那时起，当局不断推出措施以稳定房地产，包括银行早前透过项目贷款或担保债券等方式帮助财务稳健的开发商再融资。这措施对于实力雄厚的开发商确实提供了支持，巩固了它们的信贷基调。因此，我们认为直接受惠的地产商所发行的内房债具投资机遇，例如具投资级别评级的开发商、国企或有地方国资委为母公司的开发商以及拥有足够投资物业作为抵押品的地产商。此外，能够成功为外债进行重组的高收益债券发行人，我们也会多加留意。

本文及其所载的任何信息、材料或内容仅供参考之用。本文非对于任何私募证券投资基金的宣传推荐材料，亦不构成任何证券、基金或金融工具的买入或卖出推荐，不构成出售任何证券、基金或金融工具的要约或要约邀请，亦不构成对任何机构或个人的投资建议，亦不构成任何资产管理服务的推介。

本文及其所载的任何信息、材料或内容并未考虑阅览者或投资者的特定投资目标、财务状况和需求，不应被视为对阅览者或特定投资者关于特定证券、基金或金融工具的建议或策略。投资存在风险，基金单位价值及其有关收益可升亦可跌，本金也可能会遭受损失，阅览者及投资者应保持自身的独立判断。任何证券、基金或金融工具的过往业绩表现或任何预报与预测并非未来或潜在业绩的指引。投资者在做出投资决策前应认真阅读基金合同等信息披露文，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的及财务状况等判断基金是否和投资者的风险承受能力相适应，自行承担投资风险。本文所载的观点及内容可能随时更改，恕不另行通知。本文所载的资料或引用的数据可能由第三方所提供，东亚联丰投资管理（深圳）有限公司（以下简称“本公司”）将尽可能确认数据源之可靠性，但本公司明确表示并不对第三方所提供的资料或数据之准确性负责。本公司亦不会就本文所载任何资料、预测及/或意见的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，以及任何该等预测及/或意见所依据的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺而负责或承担任何法律责任。本文中如有类似前瞻性陈述之内容，此等内容或陈述不得视为对任何将来表现之保证，且应注意实际情况或发展可能与该等陈述有重大落差。本公司及其员工对任何机构或个人使用或依赖本文而遭受的任何损失均不承担任何责任。本文的版权归本公司所有。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得以任何形式复制、摘录或传播本文及其所载的任何信息、材料或内容。

发行人：东亚联丰投资管理（深圳）有限公司