

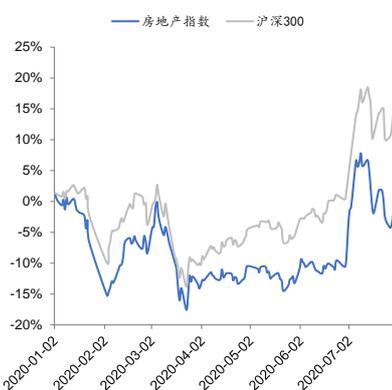


重申“房住不炒”，城市群协同促行业平稳发展

行业评级：增 持

报告日期：2020-07-31

行业指数与沪深300走势比较



分析师：邹坤

执业证书号：S0010520040001

邮箱：zoukun@hazq.com

研究助理：王洪岩

执业证书号：S0010120060026

邮箱：wanghy@hazq.com

主要观点：

事件

2020年7月30日，中共中央政治局会议召开。会议指出，“当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大”，“要坚持稳中求进工作总基调”，“扎实做好‘六稳’工作，全面落实‘六保’任务，推动经济高质量发展，维护社会稳定大局，努力完成全年经济社会发展目标任务”，“财政政策要更加积极有为、注重实效”，“货币政策要更加灵活适度、精准导向。要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降”，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展”。

重申“房住不炒”延续“以稳为主”基调，“因城施策”频出促进市场健康平稳发展

本次政治局会议重申“房住不炒”，指出“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展”。今年4月政治局会议重提“房住不炒”；5月22日政府工作报告在“房住不炒”的基础上增加“因城施策”。从地方政策变化来看：受疫情的冲击，房地产基本面数据在年初大幅下行，2月起地方支持政策陆续出台，但倾向于支持项目开发前端（如：土地出让金可申请分期或延期，开竣工时间相应顺延等），缓解了房企资金压力；此后随着部分城市预售条件放松，政策由前端向供给侧转变，有助于项目错峰入市，维护市场平稳；随着疫情压力的逐步释放，房企为抓住销售修复的窗口期，带动土地市场热度提升，部分城市调控政策有所收紧（如：深圳限购政策升级等）。我们认为，站在当前时点“经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大”，地产作为稳经济的重要组成部分，调控政策大幅收紧的可能性较低。恰如本次会议延续了此前“以稳为主”的定调，“长效机制”构建下“一城一策+高频微调+松紧结合”或是未来促进行业整体稳步发展的主要方式。

推动城市群、都市圈一体化发展，借力落户宽松带动城镇化率提升，有望加速潜在需求释放

本次会议指出“要以新型城镇化带动投资和消费需求，推动城市群、都市圈一体化发展体制机制创新”。2019年2月，国家发改委发布《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》，明确提出到2022年形成若干空间结构清晰、城市功能互补、要素流动有序、产业分工协作、交通往来顺畅、公共服务均衡、环境和谐宜居的现代化都市圈；到2035年形成若干具有全球影响力的都市圈。2019年4月，发改委在《2019年新型城镇化建设重点任务》中指出“深入推进城市群发展。有序实施城市群发展规划。加快京津冀协同发展、长江三角洲区域一体化发展、粤港澳大湾区建设。”2020年4月，《2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》和《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》发布，指出“督促城区常住人口300

万以下城市全面取消落户限制，推动城区常住人口 300 万以上城市基本取消重点人群落户限制，促进农业转移人口等非户籍人口在城市便捷落户”，以及“推动超大、特大城市调整完善积分落户政策，探索推动在长三角、珠三角等城市群率先实现户籍准入年限同城化累计互认”。当前，我国城市发展正处于由热点城市向城市群协同发展的过渡阶段，引导劳动力要素合理有序流动叠加落户宽松，有望带动我国城镇化率进一步提升，人口在核心城市圈内铺开带动辐射蔓延，一二线城市韧性依存、三四线卫星城受益核心城市需求外溢及区域整体吸引力提升，促进行业稳步发展。

投资建议

受疫情影响的冲击，年初多地售楼处关闭、人流冻结以及复工延后都对房地产基本面产生短期的负向拉动。随着复产复工的有序推进，行业基本面已出现持续修复，需求韧性仍有支撑，短期冲击不改销量长期向合理中枢回归的趋势。站在当前时点，调控政策大幅收紧的可能性较低，“以稳为主”仍为主基调，因城施策叠加高频微调或成“新常态”。近期，部分热点城市政策有所收紧，我们认为这恰是“松紧结合”以实现行业稳步发展的体现。同时，城市群、都市圈一体化发展体制机制创新的过程中，不排除更多城市通过人才引进及落户宽松等政策进一步促进潜在需求释放的可能。**建议关注：**(1) 低估值、稳增长的规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；(2) 受益于边际改善的成长标的：金科股份、中南建设、阳光城；(3) A 股物业板块优质标的：招商积余等。

风险提示

房地产调控政策趋严，销售修复不及预期，资金面超预期收紧等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。