

房地产

报告日期：2023年07月21日

## Q3 政策再放松，板块投资机会仍在

### ——行业点评报告

#### 事件

- 7月19日住建部联合国家发改委、财政部等7部门印发《关于扎实推进2023年城镇老旧小区改造工作的通知》，要求各地扎实推进城镇老旧小区改造计划实施，明确2024年、2025年工作任务。
- 7月20日经济观察网报道，6月底有关部委正在推动各地住建等部门和商业银行协商：允许各地用一定比例的公积金、物业公共维修基金等资金，撬动商业银行为保交楼提供配套融资。已有湖南、安徽、山东、新疆、江西等地响应并落地。

#### 投资要点

- 老旧小区改造属于城市更新范畴。城市更新主要针对旧城镇、厂房等进行翻新和改造，主要方式包含三种类型：综合整治（留）、改建加建（改）、拆除重建（拆），老旧小区改造属于其中一类。2020年11月住建部发布《实施城市更新行动》拉开城市更新序幕。2021年8月住建部发布了《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，简称63号文，将城市更新拆的范围制到20%以内，拆建比不能大于2。本次《通知》推进老旧小区改造并明确任务目标，我们认为推进体量后续可关注各地规划。老旧小区改造的具体融资渠道可以通过财政补贴、物业权利人自筹资金改造、城市更新基金、城市更新专项债等。
- 地方住建积极推进保交楼，利好需求提振。根据我们研究2000年海南房地产泡沫破裂始末，停工项目较多时，市场需求受到悲观情绪压制，恢复缓慢。停工问题顺利解决后，需求才能企稳修复，后续土地市场、销售成交量和房价会陆续进入修复区间。我们认为各地积极推进保交楼配套融资，对地方需求修复起到促进作用。
- 地产板块位于底部，仍有结构性机会。申万房地产指数位于本轮周期（2015至今）底部，向下空间有限，向上弹性主要看政策放松空间。我们认为，Q3现有放松政策大概率会继续加大力度（例如限购限贷、房贷利率下降），以企稳行业基本面。其他政策可能视市场情况，结合本轮周期特点而出，机会窗口关注9月。板块风险在于销售难止跌导致新增房企债务违约，进而使得政策出台后效果减弱。我们认为，房地产行业总量虽整体涨幅有瓶颈，但板块投资机会仍在；未来房地产板块投资机会更多在于聚焦一二线城市本地的开发商。Q3我们看好抗风险能力强，在一线城市有土储优势的标的：城建发展、越秀地产；永续现金流标的继续看好：中国国贸。
- 风险提示：政策效果低于预期；新增房企债务违约。

#### 行业评级：看好(维持)

分析师：杨凡  
执业证书号：S1230521120001  
yangfan02@stocke.com.cn

#### 相关报告

- 《两部门加强融资支持，新房市场成交走弱》 2023.07.17
- 《加强房企融资支持，助力保交楼和防风险》 2023.07.11
- 《本周市场成交环比回落，7月供应预期减少》 2023.07.09

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>