

房地产行业 行业点评

2019年12月13日

中央经济工作会议点评：重点提示旧房改造，政策表态延续18年基调，但比7月温和增持（维持）

证券分析师 齐东  
执业证号：S0600517110004  
021-60199775  
qid@dwzq.com.cn  
研究助理 陈鹏

chenp@dwzq.com.cn

投资要点

**事件：**中央经济工作会议12月10日至12日在北京举行，会议提出要加大城市困难群众住房保障工作，加强城市更新和存量住房改造提升，做好城镇老旧小区改造，大力发展租赁住房。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。

点评：

- **对地产表态延续2018年基调，但不再提及“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。**2019年中央经济工作会议的表态中，仍然延续了此前的“房住不炒、因城施策、落实长效机制”的大框架，而其他表述与2018年底全国住房和城乡建设工作会议也完全一致。2019年7月中央政治局会议明确提出不将房地产作为短期刺激经济的手段，但本次会议不再提及。
- **旧房改造工作预计将全面推进，政策助力民生工程。**（1）起步：15年习近平总书记在中央城市工作会议上首次提出“老旧小区改造”概念，16年国务院再提要对老旧小区综合整治。（2）探索：17年住建部在厦门、广州等15个城市启动老旧小区改造试点。（3）全面推进：2019年6月，国务院《政府工作报告》提出“部署推进城镇老旧小区改造”。本次中央经济工作会议再次强调旧房改造。我们预计未来各地方政府将加速推动老旧小区改造工程。住建部数据显示，初步统计全国共有老旧小区近16万个，涉及居民超过4200万户，建筑面积约为40亿平方米。以此计算，老旧小区改造将惠及超1亿居民，是重大民生工程。
- **老旧小区改造有效拉动投资，但也会递延部分新房购置需求。**19年3月份，国务院参事仇保兴指出“我国城镇需综合改造的老旧小区投资总额可达4万亿元，如改造期为五年，每年可新增投资约8000亿元以上”，旧区投资一定程度上拉动了投资。我们估算，老旧小区改造中小区维护、加装电梯和增加立体停车库将是资本开支较大的部分。但另一方面，老旧小区改造延长了住房使用寿命，预计部分购房需求或将递延。
- **投资建议：**在当前基本面仍下行、政策面逐渐见底回升的阶段，我们持续看多龙头地产公司和物业板块，行业的下行期是龙头房企取得更大的领先优势的战略机遇期，持续推荐万科A、保利地产、中南建设。
- **风险提示：**行业销售波动；政策调整导致经营风险；融资环境变动；企业运营风险；汇率波动风险。

行业走势



相关研究

- 1、《房地产行业 行业点评：政治局会议点评：强调稳定，未提地产，政策或将筑底改善》2019-12-09
- 2、《房地产行业2020年度策略：房地产下半场：增量与存量并举》2019-11-18
- 3、《物管行业深度报告：万亿蓝海，穿越周期，“Scale + Brand + Business Model”吹响行业三重奏》2019-11-17

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

