

放宽落户政策延续，重申看好 2020 年二线城市表现

——对《关于促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革的意见》的点评

行业简报

◆事件：

据新华社报道，2019年12月25日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革的意见》（以下简称《意见》）。

◆户籍改革相关表态与《2019年新型城镇化建设重点任务》基本一致

《意见》中提出“以户籍制度和公共服务牵引区域流动”，对于不同类型城市的户籍政策导向基本延续了《2019年新型城镇化建设重点任务》中的表态：

对于城区常住人口300万以下的城市，继续“全面取消落户限制。”

对于城区常住人口300-500万的城市，《意见》继续要求“全面放宽落户条件”，未提及“全面取消重点群体落户限制”。

对于城区常住人口500万以上的超大特大城市，《意见》继续提出要“完善积分落户政策，精简积分项目，确保社会保险缴纳年限和居住年限分数占主要比例”，未提及“大幅增加落户规模”。

除户籍制度外，本文件继续强调了基本公共服务均等化、“人地钱挂钩”对于区域流动的牵引支持作用。

◆2019年初至今各级地方政府共出台67条人才/落户相关政策

根据我们不完全统计，2019年初至今，各级地方政府共出台了67条“放宽落户、人才引进”相关政策，其中省级政策（不包括直辖市）8条，一线城市政策8条，二线城市政策25条，三四线城市政策26条。整体来看，一线城市广州以及作为区域中心的二线城市政策力度较强。

得益于人才/落户政策放宽、房地产调控“因城施策”、以及相对较强的按揭投放韧性，2019年1-11月30大中城市商品房成交面积同比增长7.1%，明显超过同期全国商品房销售面积增速（+0.2%）。

◆重申年度策略判断：2020年二线城市销售将明显跑赢市场

从短期来看，放宽落户限制、引进人才政策有助于提振市场情绪。叠加“因城施策”合理引导需求，我们预计调控时间较长的二线城市2020年销售面积同比增长10%，将明显跑赢全国房地产市场。

从中长期来看，二线城市是我国新型城镇化都市圈/城市群发展的重要方向，未来在人口、资本、土地、产业等多方面要素的支持下，城市基本面前景向好，购房需求具备较强支撑。

◆投资建议

年末中央经济工作会议定调平稳，基本面销售、投资下行不失速。行业供给侧改革下，集中度持续提升，房企短期业绩兑现和中长期盈利增长持续性加剧分化。龙头房企收入端弹性确定，业绩增速相对稳定，估值具有较强防御性，股息率相对较高，在流动性宽松和“资产荒”的情况下，对于考核周期较长的大资金具备配置吸引力。建议关注A股的招保万金和H股的融创中国和中国金茂。同时考虑到全球流动性宽松和无风险利率缓步下行有利于存量物业价值重估，建议关注陆家嘴和华润置地。

◆风险分析：

行业持续调控，整体销售增速下行超预期；前期需求透支或棚改依赖度较高的三四线楼市存回调压力；还款高峰来临，部分中小型房企信用风险抬升。

增持（维持）

分析师

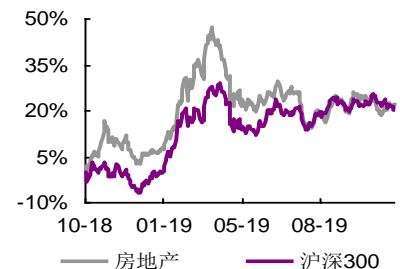
何缅甸（执业证书编号：S0930518060006）
021-52523801
hemiannan@ebsec.com

王梦恺（执业证书编号：S0930518110003）
021-52523855
wangmk@ebsec.com

联系人

黄帅斌
021-52523828
huangshuaibin@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

深圳打击哄抬房价，广州三区放松限购——光大地产 A+H 样本库动态跟踪报告（2019 年第 51 周，12.14-12.20）

.....2019-12-22
销售动能边际趋弱，开工波动缘于基数——2019 年 1-11 月国家统计局房地产数据点评

.....2019-12-17
中央经济工作会议重提房住不炒，张家港放开限售“一日游”——光大地产 A+H 样本库动态跟踪报告（2019 年第 50 周，12.07-12.13）

.....2019-12-15

行业及公司评级体系

评级	说明
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。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、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, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼