

房地产

放宽落户点评：提升城镇化水平，助力一二线复苏

证券研究报告

2019年12月26日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517110001

chentiancheng@tfzq.com

事件：中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《关于促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革的意见》。其中明确，全面取消城区常住人口300万以下的城市落户限制，全面放宽城区常住人口300万至500万的大城市落户条件。完善城区常住人口500万以上的超大特大城市积分落户政策，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。

有利于破除城乡二元结构、提升非户籍人口的城镇化水平：我国300-500万人口有12城、超500万人口城市(含一线13城)，常住与户籍人口差值为1161万人、1880万人(若包含北上广深则为5053万人)，短期来看，此次取消落户限制的主要为300-500万人口规模，主要有西安、哈尔滨、青岛、长春、大连、合肥、昆明、太原、厦门、南宁、苏州、宁波等，主要为中等规模的二线城市及个别环一线城市组团，同时要求完善城区常住人口500万以上的超大特大城市积分落户政策，主要包括北上广深及武汉、重庆、成都、东莞、南京、郑州、杭州、长沙、沈阳。此次新政，有利于破除城乡二元结构，进一步提升非户籍人口的城镇化水平，包括其享有的公共服务、工资待遇、教育养老等生活工作水平。

有利于推进城镇化到大都市圈化的进程、提升大都市圈人口吸引力：一般认为当城镇化率达到75%以后将进入大都市圈化的进程，以韩国日本为例，东京、京都、大阪都市圈人口占日本总人口的61%，面积占比仅为6%。韩国首尔人口占比达到19.5%，面积占比仅0.6%，且都市群中人口年龄结构偏轻。当前我国的总体城市化率60%(常住人口)，步入城市化进程的后半段，城市化速度将出现放缓，此次人口户籍政策的放松，为城市化、都市圈化的发展铺平道路。根据十三五规划，着力打造京津冀、长三角、珠三角、成渝、武汉、西安等多个都市圈，上承一线城市人口外溢，下接外来低能级城市人口流入，也是主流一二线开发商及龙头开发商布局的城市，或成为未来人口流入的重要区域，长期支撑房地产市场的发展。参考发达国家，长期城市化率或将稳定在85%左右，对应人口数量约为3.5亿人口，此次户籍放开有利于城镇化率的进一步提升，向大都市圈化迈进，进一步提升大都市圈人口吸引力。

有利于一二线房地产市场的稳定复苏、利好龙头及一二线布局开发商：此次全面放松主要是一二线城市的落户政策，而过去户籍政策是重要的地产调控政策，随着此次放松，影响将在于：1)非户籍人口落户后获得购房资格，但目前看户籍与非户籍人口差额相差并不大；2)更重要的是虹吸效应下，低能级城市人口受更高能级城市的医疗、教育等资源吸引落户，将具备购房资格，随政策逐步落地，我们预计在明年一二线城市的购房需求复苏将会更加明显，或将挤占四五线城市交易量，目前调整近三年的一线城市住宅市场已经逐步恢复，二线城市将在人才放松等政策下持续受益，市场恢复将更加明显。长期看，户籍放宽带来的公共服务均衡化，有利于房价的中长期稳定，我们认为中国的城镇化和改善需求仍能带来较大的销售空间，坚定看好中国房地产市场发展。

投资建议：我们长期看好一二线、大都市圈城市布局为主的房企，建议关注：1)龙头：万科、保利地产、金地、融创中国；2)都市圈房企：中南建设、阳光城、招商蛇口、金科股份、龙光地产、美的置业。

风险提示：政策变化不及预期，房屋销售大幅下滑

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:因城施策持续加码，关注销售超预期房企——房地产销售周报 1222》 2019-12-22
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场交易疲软，关注融资优势、销售超预期房企——房地产土地周报 20191215》 2019-12-22
- 3 《房地产-行业研究周报:因城施策持续发酵，地产板块或迎贝塔行情——房地产销售周报 1215》 2019-12-15



长沙	户籍	限购 2 套，新落户需 1-2 年社保记录
	非户籍	需 2 年社保记录，限购 1 套
沈阳	户籍	不限购
	非户籍	需 6 个月社保记录，限购 1 套
西安	户籍	落户满 1 年限购 2 套，不满一年需 12 月社保
	非户籍	需 5 年社保记录，限购 1 套
哈尔滨	户籍	限购 2 套
	非户籍	需 1 年社保记录，限购 1 套
青岛	户籍	不限购，
	非户籍	社保记录满 1 年，限购 1 套
长春	户籍	不限购，
	非户籍	不限购，
济南	户籍	限购 2 套
	非户籍	需 2 年社保记录，限购 1 套，首付 6 成
大连	户籍	限购 2 套
	非户籍	需 2 年内连续 1 年社保记录，限购 1 套
合肥	户籍	限购 2 套
	非户籍	需 1 年社保记录，限购 1 套
昆明	户籍	限购 1 套
	非户籍	限购 1 套
太原	户籍	限购 2 套
	非户籍	需 0.5-1 年社保记录，限购 1 套
厦门	户籍	单身 1 套、家庭 2 套
	非户籍	需 2 年社保记录，限购 1 套
南宁	户籍	限购 2 套
	非户籍	需 5 年内连续 3 年社保记录，限购 1 套
苏州	户籍	限购 3 套
	非户籍	需 3 年内连续 2 年社保记录，限购 1 套
宁波	户籍	限购 3 套
	非户籍	需 3 年内连续 1 年社保记录，限购 1 套

资料来源：各地区政府网站、房天下、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com