

房地产行业

报告日期：2022 年 6 月 20 日

三个月十城推出房票，推动城市成交修复 ——房地产行业点评报告

✍️：杨凡 执业证书编号：S1230521120001
 ✉️：yangfan02@stocke.com.cn

投资要点

十城推出房票安置措施，棚改票据化

根据我们统计，2022 年 4-6 月期间全国已有 10 个城市陆续推出房票安置措施，包括苏州常熟、台州温岭、宁波、丽水、绍兴、嘉兴、郑州等（详见下表）。房票安置措施是指政府向被征收房屋的所有权人根据房屋价值发放等额（或等额+奖励金）面值的房票，被征收人可以凭房票在有效期内购买合作开发商的楼盘。房票的使用规定通常为：1）可兑换的房屋是市内或者市内特定区域的房屋；2）对于可兑换的房屋是新房还是二手房，不同城市要求不同（例如，宁波市海曙区允许使用房票购买二手房；绍兴市越城区则明确二手房不纳入房票购买范围）；3）原则上，一张房票仅可兑换一套房，且不得将房票买卖、抵押、非法套现；4）房票可兑换的房屋价值通常不低于房票的面值的一定比例（例如郑州不低于 90%），超出房票面值的部分由购房者通过增加商业贷款补足。

房票安置措施的目标：缓解政府征收资金压力，推动弱城楼市修复

不同于以往的棚改货币化，房票安置措施具有以下特点：1）房票机制下政府支出资金较少，主要支付一笔短期的过渡费（例如郑州模式），这对政府的资金压力较旧模式大大减轻；2）棚改货币化后对于资金的使用不一定有硬性要求，但房票的使用有明确指向，兑换标的通常为合作房企的新房，且有 18-36 个月的有效期限限制。目前出台房票安置措施的城市基本为短期市场成交量较为低迷的城市。我们认为房票有利于推动所在城市成交量的修复，并通过成交量修复带动市场活跃度修复。

房票安置模式有利于土地与楼市进入正循环

房票安置模式有利于政府以少量资金撬动棚改区域、推动城市土地整理进程，有助于当地整理和出让地块。对于棚改购房者来说，棚改货币化或房票，最终都能够实现居住环境改善。对于房地产企业来说，短期的重点任务仍是商品房有效去化，实现资金回流。房票安置模式下，房企在资金回流方面主要有三种途径：1）房票兑换现金；2）超出房票面值部分的购房人贷款；3）政府以未来土地兑换，房企再通过建设销售未来项目实现资金回流。我们认为，通过房票方式置换新房/二手房有利于推动当地市场交易活跃度，市场交易活跃度提升才能带动需求信心修复，进而进入修复正循环。中长期来看，我们认为房票安置制度利好当前成交量偏弱的城市房地产市场交易量修复，其政策对需求修复力度不弱于放松限购限贷，成交较弱市场成交量有托底 H2 行业需求修复不必过度悲观。

投资建议

投资标的选择上，我们维持行业观点：1）看好综合能力最优的优质龙头；2）看好弹性强的小而美房企；3）增加关注中介和物业板块机会。对应推荐股票：保利发展、天健集团、滨江集团、贝壳、碧桂园服务。

风险提示：房票制度执行速度不及预期，或导致需求修复时间延长。

行业评级

房地产

看好

相关报告

- 1 《2022 年房地产中期投资策略：寻找确定性强的小而美》2022.5.31
- 2 《房地产新周期研究系列 1：衣带渐宽终不悔，如何判断调控和行情持续性？》2022.4.27
- 3 《Q2 政策放松信号加强，Beta 行情持续演绎》2022.4.6
- 4 《两会坚持稳中求进，防范化解重大风险，房地产多赛道值得关注》2022.3.5
- 5 《行业 K 型分化，如何寻找优质企业》2022.3.15

报告撰写人：杨凡

感谢关天彬对本报告的贡献

表：2022 年 4-6 月全国各地房票安置政策统计

序号	时间	城市/地区	政策名称	政策要点
1	2022/4/1	信阳市	《信阳市人民政府关于推进中心城区房屋征收补偿房票安置的实施意见》	根据《实施意见》， 新拆迁项目原则上不再新建安置房，而通过房票方式进行补偿。 房票自出票之日起有效期最长不超过 18 个月，具体由各辖区根据征收项目自行确定。《意见》还针对房票安置奖励政策、使用规则、安置房源筹集、房票结算、优惠政策、制度保障等拟定了相关规定。
2	2022/4/27	苏州市常熟市	《常熟市住宅房屋搬迁定向房票安置实施办法（试行）》	根据《办法（试行）》，定向房票使用规则： （1）发放对象及条件： 房票核发采用 实名制 ，核发对象为被搬迁人按规定指定的房票使用人。 同一搬迁户只核发一张定向安置房票，且不得买卖、抵押、非法套现；（2）购房类型： 房票使用人可持房票在定向安置房源内自行购买商品住宅。定向安置房源经相关部门确定，可以是政府安置房源，也可以是市场商品房源。以房票购买定向安置房源的，不限制购买套数、面积； （3）使用期限： 房票的有效期限为 24 个月 ，自出票之日起生效。
3	2022/5/31	台州市温岭市	《温岭市太平街道旧城改造房屋征收补偿市场化安置实施细则》	《实施细则》规定，被征收人持房票在温岭市范围内向房地产开发企业（已与温岭市政府部门签订同意使用房票协议的房企）购买其尚未出售的商品房（含住宅、商业用房等）。房票实行实名制，对象为被征收房屋的所有权人， 不得转让、买卖、赠与。有效期为 36 个月 ，自房屋腾空公告载明的搬迁期限截止日起开始计算。房票面额部分，享受契税减免。
4	2022/6/2	宁波市海曙区	《海曙区房屋征迁安置房票实施办法（试行）（征求意见稿）》	该征求意见稿规定了“房票”的购买住房类型： （1）购买商品住房： 房地产开发企业不得拒绝符合购房条件的房票记载人以房票方式结算房款； （2）购买二手房： 买卖双方可以 自愿协商确定。 房票记载人、售房人应当在房票出具部门办理房票更名手续。购买套数方面，原则上 1 套被征收房屋出具房票不得超过 2 张。集体土地上房屋拆迁房票安置，根据被拆房屋的合法建筑面积，每 50 平方米允许出具一张房票，若有剩余不足 50 平方米，还可出具一张房票。 一张房票仅可购买一套房屋 ，票面金额不足支付购房款的，由房票使用人自行补足。
5	2022/6/10	郑州市	《郑州市大棚户区改造项目房票安置实施办法（暂行）》	《办法（暂行）》规定，推行房票的奖励和优惠政策为：被征收人选择房票安置的， 征收人给予被征收人安置补偿权益金额 8% 的奖励 ，作为房票安置政策性奖励，列入房票票面金额，同时以 现金方式奖励被征收人 3 个月的过渡费 。此外，被征收人可使用房票在所有参与房票安置工作的房地产开发企业所提供的商品房中自行选择，不限于于房票核发机构所在行政区域。被征收人使用房票所购买的商品住房， 不计入家庭限购套数 ，被征收人使用房票购买的商品房， 价格超出部分征收契税额，享受税收减免。 使用权益方面，被征收人使用房票购买商品住房的，可凭商品房买卖合同，在新购房屋所在学区办理子女入学手续。在新购房屋交付前，被征收人子女保留原被征收拆迁住宅片区所在学区的入学资格。使用房票购房，票面金额足以支付购房款的， 不得拆分使用 。票面金额不足以支付购房款的， 不足部分被征收人可以申请商业性个人住房贷款和公积金个人住房贷款。

表（续）：2022 年 4-6 月全国各地房票安置政策统计

序号	时间	城市/地区	政策名称	政策要点
6	2022/6/10	丽水市	《丽水市中心城区房屋征收“房票”安置实施细则》	符合条件的房屋征收项目的被征收人，可遵循自愿原则申请“房票”，适用于购买中心城区范围内同意使用“房票”的房地产开发企业现售和预售的新建商品住宅。“房票”补贴标准实行递进制： 被征收人申请并开具一张“房票”的，给予“房票”所含房屋补偿款或期房回购款 10% 的购房补贴；两张“房票”给予 15% 的购房补贴；三张及以上“房票”给予 18% 的购房补贴。单张房票票面金额不少于 50 万。此外，文件中规定，购买一套住宅只能使用一张“房票”，票面金额在单套住宅成交价的占比不得超过 50%，单套住宅建筑面积不得少于 60 m²。
7	2022/6/15	绍兴市越城区	《越城区房屋征收产权调换市场化安置实施意见（试行）》	根据《实施意见（试行）》，在越城区行政区域范围内，“房票”政策发布后实施的涉及集体土地及国有土地上住宅房屋的被征收人可领取“房票”，即房票仅针对住宅拆迁户，那些厂房拆迁的户主是不能拿房票。此外，《实施意见（试行）》规定了“房票”的使用范围，包括：（1）越城区的房票只能买越城区的房子；（2）房票只能买“新建”商品房，二手房不能用；（3）含非住宅商品房，也就是可以买商铺、公寓。
8	2022/6/16	嘉兴市海宁市	《关于推进国有土地上住宅房屋征收试行房票安置的通知》	《通知》规定，房票安置适用于国有土地上住宅房屋征收，农村集体土地拆迁不在本次房票政策的实施范围内。房票使用方面，房票只能用于被征收人本人自购新建商品住宅房屋，不予兑换现金，不得进行转让、赠与、抵押等；房票自出具之日起，有效期为 6 个月。
9	2022/6/16	鄂州市	《鄂州市房屋征收房票安置实施办法（试行）》	《办法》在提出实行购房补贴的同时，也提出试行房票安置办法：在现有房屋征收安置补偿方式的基础上，增加房票安置。选择房票安置的被征收人使用房票购买本市新建商品住房的，给予购房奖励。
10	2022/6/18	温州市	《温州市支持合理住房需求的阶段性政策》	《政策》提出，从降低个人住房消费负担、加大住房公积金支持、执行差别化住房信贷政策、进一步放宽落户政策、加速房票全市流转等多个方面落实多项措施。其中，《政策》提及用房票加速拆迁安置等住房政策落地：原则上全面停止安置房新建，推进房屋征收房票政策全覆盖。落实政府商定房票购买商品住房优惠项目目录。推进房票市区全域流转。推进房票在人才购房补贴、政府项目支付、土地出让金支付等领域的应用。

资料来源：各地政府官网，浙商证券研究所；统计截至 2022 年 6 月 20 日。

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