

防风险，稳市场，支持刚性及改善需求

——“2023 政府工作报告”对房地产相关表述点评

核心观点：

- **事件：**2023 年政府工作报告中关于房地产的表述主要有：“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展”，“加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题”。
- **未提“房住不炒”。**自 2018 年以来“房住不炒”多次出现在政府工作报告里，已经形成行业的一致预期。本次未提及，一方面“房住不炒”已经成为长效机制的一部分，未提并不代表基调的改变；另一方面，去年行业经历了基本面的失速下行，政策导向由调控转向了纠偏，侧面反映出今年政策的宽松导向。
- **“稳定”为 2023 年房地产行业的首要目标。**报告将对房地产的相关表述放在“有效防范化解重大经济金融风险”后面，表明了 2023 年对房地产行业的定位是以“防风险”为前提，以“稳定”为目标，与中央经济工作会议一脉相承。其中，“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”是从供给侧提供支持，缓解行业流动性紧张局面，这也与 11 月份以来的“金融十六条”、“三支箭”、“保交楼专项款”、“保函置换预售资金”、“四项行动”等政策一脉相承，我们认为供给侧政策支持将贯穿全年，头部房企资产负债表将率先迎来改善。同时，报告还提到“防止无序扩张，促进房地产业平稳发展”，行业“高杠杆、高周转”模式已经成为过去，未来格局重塑，注重经营管理和可持续性。
- **住房保障体系的建设和需求侧的支持为今年的政策重点。**住房保障体系的建设和需求侧的支持是实现房地产行业平稳健康发展的重要举措，今年保租房建设将会加速，并且在政策方面提供大力支持，如信贷、REITs 等。当前的销售处于复苏过程中，但仍在底部区域，基本面修复存在不确定性，在这种背景下需求侧政策发力势在必行，刚需和改善型需求也将迎来一定程度的释放。我们认为 2023 年政策环境依旧以宽松为主，政策的发力程度依旧是博弈逻辑，关注两个主要变化，销售及行业风险。
- **投资建议：**随着前期供给端政策的落地和房地产行业长效机制的完善，以及国内经济复苏与消费修复，目前房地产市场热度有所回升，我们认为供需两端政策共振将带来的新一轮增长机会。2023 年行业供给侧出清还未结束，格局在曲折的修复路径中不断重塑，政策并不是无差别托底，房企分化逻辑加强，未来优质的资源将不断向头部房企聚集。我们建议关注两条主线：1) 强信用、厚土储、优布局的全国性布局房企和确定性强的区域性房企：保利发展（600048）、金地集团（600383）、招商蛇口（001979）、万科 A（000002）、滨江集团（002244）、建发股份（600153）、华发股份（600325）；2) 母公司稳定经营的优质物管公司：招商积余（001914）、万物云（2602）。
- **风险提示：**基本面数据恢复不及预期、房价超预期下行等风险。

房地产行业

推荐（维持评级）

分析师

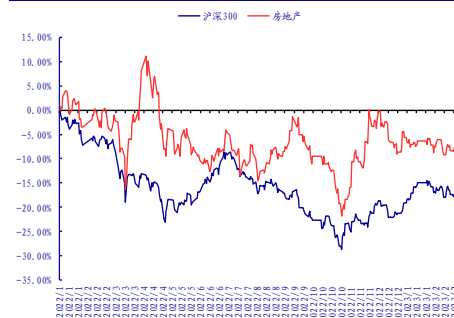
王秋薇

☎：(8610) 8092 7618

✉：wangqiuwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050006

相对沪深 300 表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河地产】行业点评-房地产行业-四项行动多角度发力，化解优质头部房企风险

【银河地产】行业点评-房地产行业-“三支箭”房企股权融资重启，政策力度再升级

【银河地产】行业点评-房地产行业-多重利好闪电齐发，供需政策共振推动板块修复

【银河地产】行业点评-房地产行业-房贷利率下行空间打开，提振市场需求

【银河地产】行业点评-房地产行业-政治局表态更加积极和明确，后续政策力度和空间值得期待

【银河地产】行业点评-房地产行业-政治局表态满足合理住房需求，行业进入政策友好期

表 1: 2016 年-2023 年政府工作报告关于房地产的表述

时间	主要目标及导向	新型城镇化	城镇老旧小区改造及棚改	区域及城市发展	城村居住环境和城市规划建设	土地政策及住房保障制度改革	房地产税
2023 年	有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。	未提及	未提及	加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，	加强城乡环境基础设施建设，持续实施重要生态系统保护和修复重大工程。	加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。	未提及
2022 年	继续保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展	提升新型城镇化质量。稳步推进城市群、都市圈建设，促进大中小城市和小城镇协调发展。	有序推进城市更新，加强市政设施和防灾减灾能力建设，开展老旧建筑和设施安全隐患排查整治，再开工改造一批城镇老旧小区，支持加装电梯等设施，推进无障碍环境建设和公共设施适老化改造。	增强区域发展平衡性协调性。深入实施区域重大战略和区域协调发展战略。推进京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展、黄河流域生态保护和高质量发展，高标准高质量建设雄安新区，支持北京城市副中心建设。推动西部大开发形成新格局，推动东北振兴取得新突破，推动中部地区高质量发展，鼓励东部地区加快推进现代化，支持产业梯度转移和区域合作。支持革命老区、民族地区、边疆地区加快发展。发展海洋经济，建设海洋强国。经济大省要充分发挥优势，增强对全国发展的带动作用。经济困难地区要用好国家支持政策，挖掘自身潜力，努力促进经济恢复发展。	健全常住地提供基本公共服务制度。加强县城基础设施建设。稳步推进城市群、都市圈建设，促进大中小城市和小城镇协调发展。推进成渝地区双城经济圈建设。严控撤县建市设区。在城乡规划建设中做好历史文化保护传承，节约集约用地。要深入推进以人为核心的新型城镇化，不断提高人民生活质量。	探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。	未提及
2021 年	坚持房子是用来住的、不是用来炒的	深入推进以人为核心的新型城镇化战	政府投资更多向惠及面广的民生项目	扎实推动京津冀协同发展、长江经济带发展、	强化农村基本公共服务和公	解决好大城市住房突出问题，通过增加土	未提及

	定位, 稳地价、稳房价、稳预期, 解决好大城市住房突出问题, 尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。	略, 加快农业转移人口市民化, 常住人口城镇化率提高到 65%, 发展壮大城市群和都市圈;	倾斜, 新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个, 提升县城公共服务水平。	粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展、黄河流域生态保护和高质量发展; 高标准、高质量建设雄安新区, 推动西部大开发形成新格局, 推动东北振兴取得新突破, 促进中部地区加快崛起, 鼓励东部地区加快推进现代化。	共基础设施建设, 促进县域内城乡融合发展。启动农村人居环境整治提升五年行动;	地供应、安排专项资金、集中建设等办法, 切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给, 规范发展长租房市场, 降低租赁住房税费负担, 尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。完善住房市场体系和住房保障体系, 提升城镇化发展质量。	
2020 年	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位, 因城施策, 促进房地产市场平稳健康发展。	加强新型城镇化建设, 大力提升县城公共设施和服务能力, 以适应农民日益增加的到县城就业安家需求。	新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个, 支持加装电梯, 发展用餐、保洁等多样社区服务。	发挥中心城市和城市群综合带动作用, 完善便民设施, 让城市更宜居。 加快落实区域发展战略。继续推动西部大开发、东北全面振兴、中部地区崛起、东部率先发展。深入推进京津冀协同发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展。推进长江经济带共抓大保护。推动成渝地区双城经济圈建设。	新开工改造城镇老旧小区支持管网改造、加装电梯等, 发展居家养老、用餐、保洁等多样社区服务。全面完成农村人居环境整治三年行动计划; 加强农业面源污染治理; 开展全域推进美丽乡村示范创建。	推进要素市场化配置改革。赋予省级政府建设用地更大自主权。	未提及
2019 年	更好解决群众住房问题, 落实城市主体责任, 改革完善住房市场体系和保障体系, 促进房地产市场平稳健康发展, 稳步推进房地产税立法。	新型城镇化要处处体现以人为核心, 提高柔性化治理、精细化服务水平, 让城市更加宜居, 更加包容和人文关怀; 促进区域协调发展, 提高新型城镇化质量。围绕解决发展不平衡不充分问题, 改革完善相关机制和政策, 推	继续推进保障性住房建设和城镇棚户区改造, 保障困难群众基本居住需求; 城镇老旧小区量大面广, 要大力进行改造提升, 更新水电路气等配套设施, 支持加装电梯, 健全便民市场、便利店、步行街、停车场、无障碍通道	优化区域发展格局。落实和完善促进东北全面振兴、中部崛起、东部率先发展的改革创新举措。京津冀协同发展重在疏解北京非首都功能, 高标准建设雄安新区。落实粤港澳大湾区建设规划, 促进规则衔接, 推动生产要素流动和人员往来便利化; 将长三角区域一体化发展上升为国家战略, 编	因地制宜开展农村人居环境整治, 推进“厕所革命”、垃圾污水治理, 建设美丽乡村。	推广农村土地征收、集体经营性建设用地入市、宅基地制度改革试点成果。	健全地方税体系, 稳步推进房地产税立法。

		动区域优势互补、城乡融合发展。抓好农业转移人口落户，推动城镇基本公共服务覆盖常住人口。	等生活服务设施。	制实施发展规划纲要。长江经济带发展要坚持上中游协同，加强生态保护修复和综合交通运输体系建设，打造高质量发展经济带。		
2018 年	因城施策分类指导，三四线城市商品住宅去库存取得明显成效，热点城市房价涨势得到控制；健全地方税体系，稳妥推进房地产税法；坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。继续实行差别化调控，建立健全长效机制，促进房地产市场平稳健康发展。	提高新型城镇化质量。全年再进城落户 1300 万人，加快农业转移人口市民化。完善城镇规划。	更好解决群众住房问题，启动新的三年棚改攻坚计划，全年开工 580 万套。有序推进“城中村”、老旧小区改造，完善配套设施，鼓励有条件的加装电梯。	实施重点城市群规划。促进大中小城市和小城镇协调发展。	-	探索宅基地所有权、资格权、使用权分置改革；支持居民自住购房需求，培育住房租赁市场，发展共有产权住房。加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让人民加大公租房保障力度，对低收入住房困难家庭要应保尽保，使群众早日实现安居宜居。将符合条件的新就业无房职工、外来务工人员纳入保障范围。
2017 年	三四线城市房地产库存仍然较多，要支持居民自住和进城人员购房需求，遏制热点城市房价过快上涨，加大支持对农村公共设施建设和危房改造力度；坚持住房的居住属性，落实地方政府主体责任，加快建立和完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，健全购租并举的住房制度，以市场为主	-	全年再完成棚户区住房改造 600 万套，继续发展公租房等保障性住房，因地制宜、多种方式提高货币化安置比例，加强配套设施建设和公共服务，让更多住房困难家庭告别棚户区，让广大人民群众在住有所居中创造新生活。	优化区域发展格局。统筹推进三大战略和“四大板块”发展，实施好相关规划，研究制定新举措。推动国家级新区、开发区、产业园区等创新发展。	加大农村危房改造力度。深入推进农村人居环境整治，建设既有现代文明、又具田园风光的美丽乡村。	加强房地产市场分类调控，房价上涨压力大的城市要合理增加住宅用地，规范开发、销售、中介等行为，遏制热点城市房价过快上涨。
						未提及

满足多层次需求，
以政府为主提供基
本保障。

2016 年	完善住房保障体系，完善支持居民住房合理消费的税收、信贷政策，满足住房刚性需求和改善性需求，以及“因城施策”去库存。	要深入推进以人为核心的新型城镇化 ，实现 1 亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户，完成约 1 亿人居的棚户区和城中村改造，引导约 1 亿人在中西部地区就近城镇化。 加快农业转移人口市民化 。深化户籍制度改革，放宽城镇落户条件，建立健全“人地钱”挂钩政策。到 2020 年，常住人口城镇化率达到 60%、户籍人口城镇化率达到 45%。	完成棚户区住房改造 600 万套， 提高棚改货币化安置比例 ；	以区域发展总体战略为基础，以“三大战略”为引领， 形成沿海沿江沿线经济带为主的纵向横向经济轴带，培育一批辐射带动力强的城市群和增长极。	加强城市规划建设管理。增强城市规划的科学性、权威性、公开性，促进“多规合一”。开工建设城市地下综合管廊 2000 公里以上。积极推广绿色建筑和建材，大力发展钢结构和装配式建筑，提高建筑工程标准和质量。 打造智慧城市，改善人居环境 ，使人民群众生活得更安心、更省心、更舒心。	完善支持居民住房合理消费的税收、信贷政策，适应住房刚性需求和改善性需求，因城施策化解房地产库存。	未提及
--------	--	---	--	--	---	--	------------

资料来源：新华社、中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：王秋菊，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，2018年5月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn