

# 宏观报告

证券研究报告

2023 年 08 月 15 日

## 从 724 政治局会议至今有哪些地产政策出台？

从近期部委、地方所出台的房地产政策来看，我们对接下来房地产政策有三个推断：

第一，预计推进节奏相对平缓，大幅、快速放松的概率有限。

第二，预计推进方式仍以因城施策为主，出台全国统一放松政策的概率有限。

第三，预计一线城市政策放松仍会较为谨慎，大幅放松的概率有限。

**风险提示：**政策梳理可能存在遗漏；政策推出的节奏不及预期；海外经济超预期波动或对国内地产政策的力度及效果产生影响。

### 作者

**宋雪涛** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517090003  
songxuetao@tfzq.com

**张伟** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522080003  
zhangweib@tfzq.com

### 相关报告

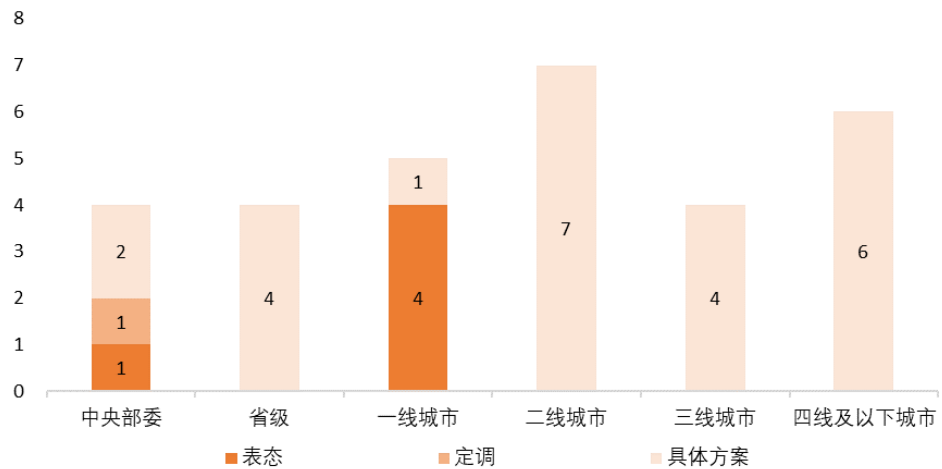
- 1 《宏观报告：宏观-大类资产风险定价周度观察-23 年 8 月第 2 周》  
2023-08-13
- 2 《宏观报告：宏观-金融数据与经济数据的背离？》  
2023-08-12
- 3 《宏观报告：宏观-大类资产风险定价周度观察-23 年 8 月第 1 周》  
2023-08-07

7月24日召开的政治局会议认为，“重点领域风险隐患较多”是当前经济运行面临的新困难挑战之一，其中房地产是防范化解重点领域风险关键的抓手。针对房地产，政治局会议提出了“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势”的新论断。<sup>1</sup>

### 地产政策开始逐步调整优化

根据我们的梳理，自724政治局会议召开以来，中央及地方共有30个会议或政策涉及到了房地产问题。其中，住建部倪虹部长召开企业座谈会，对未来房地产政策进行了定调；发改委、央行、公安部分别从保障性住房、老旧小区改造、金融政策、落户政策等方面给出了支持；北上广深四个一线城市对房地产政策进行了公开表态；其余22个则是各地出台的对房地产政策进行调整优化的具体方案。

图1：724政治局会议至今出台的房地产政策（或相关会议）分层级及类型



资料来源：住建部、央行、公安部、发改委官网，地方政府官网、官方公众号，南京日报，天风证券研究所

### 从政策层级来看：

中央部委层面的政策说明，未来有可能会继续出台的政策措施或将主要围绕**首付比例、房贷利率、税费减免、认房不认贷、信贷支持、放松落户**等方面展开：

住建部强调“进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款‘认房不用认贷’等政策措施”；

央行强调“因城施策精准实施差别化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行”；

公安部强调“推动各地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I型大城市落户条件，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”。

<sup>1</sup> <https://www.12371.cn/2023/07/24/ART11690190442950175.shtml>

表 1：724 政治局会议至今中央部委出台的房地产政策（或相关会议）

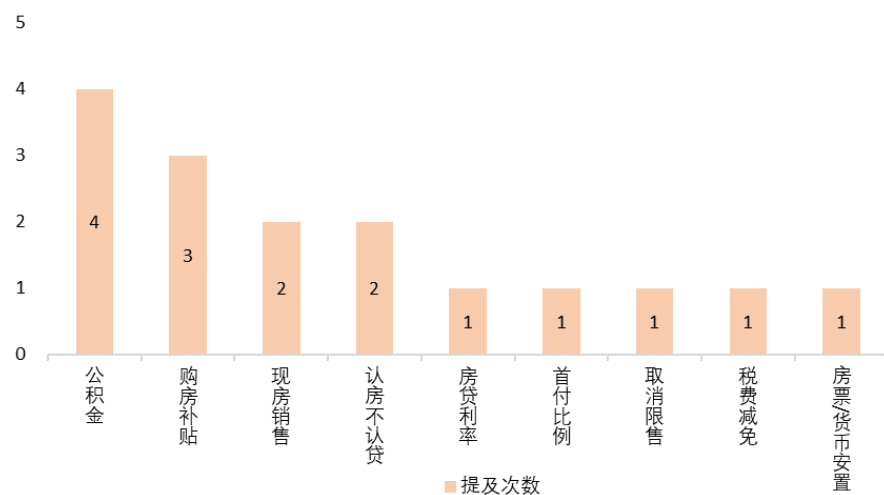
日期	部委	文件/会议	主要内容
2023-07-28	住建部	住建部倪虹部长召开企业座谈会	倪虹强调，稳住建筑业和房地产业两根支柱，对推动经济回升向好具有重要作用。要以工业化、数字化、绿色化为方向，大力推动建筑业持续健康发展，充分发挥建筑业“促投资、稳增长、保就业”的积极作用。要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好 <b>降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”</b> 等政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。 倪虹指出，要坚持系统思维、协同发力，通过科技创新和制度创新解决发展中遇到的问题。要深化住房供给侧结构性改革，强化科技赋能，提高住房品质，为人民群众建造“好房子”。希望建筑企业和房地产企业积极参与保障性住房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，促进企业转型升级和高质量发展。
2023-08-01	央行	中国人民银行、国家外汇管理局 2023 年下半年工作会议	支持房地产市场平稳健康发展。落实好“金融 16 条”，延长保交楼贷款支持计划实施期限至 2024 年 5 月末，保持房地产融资平稳有序，加大对住房租赁、城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度。因城施策精准实施差别化住房信贷政策，继续引导 <b>个人住房贷款利率和首付比例下行</b> ，更好满足居民刚性和改善性住房需求。指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率。
2023-08-03	公安部	《公安机关服务保障高质量发展若干措施》	推动农业转移人口进城落户是推进以人为核心的新型城镇化的关键一环。公安部将充分发挥人口管理对于人口有序流动的牵引作用，持续深化户籍制度改革。 一是推动各地全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制， <b>全面放宽城区常住人口 300 万至 500 万的 I 型大城市落户条件</b> ，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，确保社会保险缴纳年限和居住年限分数占主要比例，鼓励取消年度落户名额限制。 二是进一步 <b>放宽集体户设立条件</b> ，鼓励各地在人才市场、众创空间以及乡镇（街道）或者村（社区）设立集体户，更好地便利群众落户。

资料来源：中国政府网，住建部、央行官网，天风证券研究所

一线城市则以表态为主，对房地产政策的实际调整仍较为谨慎。在 7 月 28 日住建部召开企业座谈会以后，北上广深先后表态支持或满足刚性和改善性住房需求。但截至目前，四个一线城市中，仅深圳出台了具体的方案，宣布提高住房公积金租房提取额度，政策力度相对较小。

二线城市地产政策的调整较为积极。724 政治局会议以来，共有六个城市出台了 7 项房地产相关的政策，分别是重庆、郑州（2 项）、南京、合肥、沈阳、西宁，且均涉及具体的方案。其中被提及次数较多的方案主要是放松公积金使用条件（4 次）、购房补贴（3 次）。

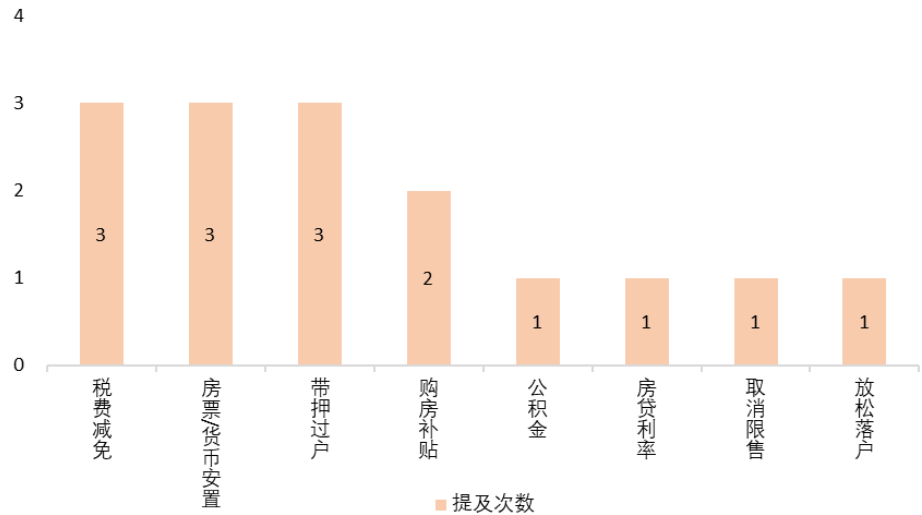
图 2：724 政治局会议至今二线城市出台的房地产政策具体方案类型及提及次数



资料来源：重庆市、郑州市、南京市等地方政府官网，夏都西宁公众号，天风证券研究所

三线城市房地产政策调整相对较慢。724 政治局会议至今，仅有 3 个三线城市（金华、赣州、惠州）出台了 4 项房地产政策，但均提及了具体的方案，其中税费减免、房票或货币安置、带押过户被提及次数较多。

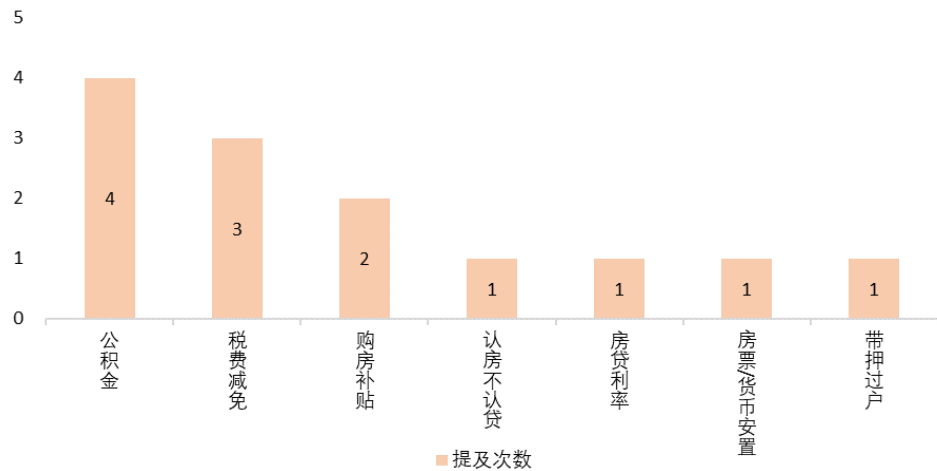
图 3：724 政治局会议至今三线城市出台的房地产政策具体方案类型及提及次数



资料来源：金华市、赣州市、惠州市地方政府官网，金华发布公众号，天风证券研究所

自 724 政治局会议至今，共有 6 个四线城市出台了房地产调整政策，考虑到四线及以下城市数量较多，因此调整进度相对较慢。其中，提及放松公积金使用条件、税费减免较多。

图 4：724 政治局会议至今四线及以下城市出台的房地产政策具体方案类型及提及次数



资料来源：句容市、德阳市、梧州市、瑞安市、阜阳市地方政府官网，兰溪发布公众号，天风证券研究所

从具体方案来看：

从地方政府层面的政策来看，目前**放松公积金使用条件、发放购房补贴、税费减免**是各地主流选项，而调降首付比例、取消限售、放松落户等方案出台的数量相对较少。

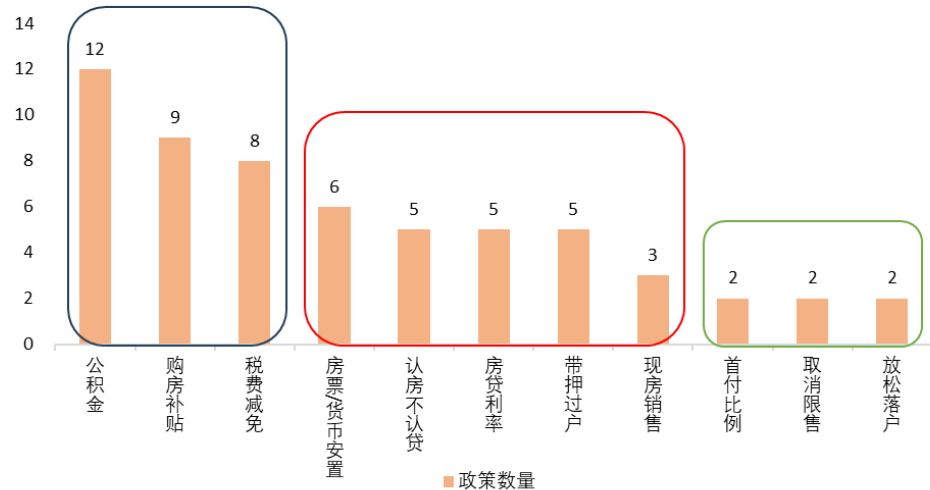
按照频次，我们把 724 政治局会议至今由地方政府出台各类的房地产政策划分为三档：

高频政策：公积金类政策（12 次）、购房补贴（9 次）、税费减免（8 次）；

中频政策：房票或货币安置（6 次）、认房不认贷（5 次）、房贷利率（5 次）、带押过户（5 次）、现房销售（3 次）；

低频政策：首付比例（2 次）、取消限售（2 次）、放松落户（2 次）。

图 5：724 政治局会议至今地方政府出台的房地产政策具体方案类型及其提及次数



资料来源：重庆市、郑州市、南京市等地方政府官网，夏都西宁、兰溪发布、金华发布等公众号，南京日报，天风证券研究所

目前市场关注度比较高的“认房不认贷”，主要是在江苏、河南、重庆、郑州、梧州的文件中被提及，其中重庆也仅仅是针对公积金贷款置换商业贷款放开了认贷的限制，整体来看“认房不认贷”的推进目前仍较为谨慎。

表 2：724 政治局会议至今出台的“认房不认贷”政策

日期	地区	文件	主要内容
2023-08-03	郑州	《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》	落实“认房不认贷”政策，更大程度满足刚需和改善性住房需求。
2023-08-03	江苏	《关于促进全省经济持续回升向好助力高质量发展继续走在前列的若干政策措施》	落实好降低购买首套房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人贷款“认房不认贷”等政策，支持各地提高住房公积金贷款额度。
2023-08-04	梧州	《梧州市人民政府关于印发我市促进刚性和改善性住房消费若干措施的通知》	对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通商品住房的，可执行首套房贷款政策。
2023-08-07	河南	《持续扩大消费若干政策措施》	完善二套房认定标准，未实施限购措施的城市，拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房的，银行业金融机构执行首套房贷款政策。
2023-08-11	重庆	《关于进一步优化住房公积金使用政策的通知》	优化住房公积金置换贷款住房套数认定标准。无住房公积金个人住房贷款记录的缴存人家庭，仅有一笔未结清的商业性个人住房贷款且在我市仅有一套住房，可申请将该套住房未结清的商业性个人住房贷款置换为住房公积金个人住房贷款。

资料来源：河南省、郑州市、梧州市、重庆市地方政府官网，南京日报，天风证券研究所

### 总结来看，724 政治局会议以后出台的房地产政策有以下几个特征：

一是从房地产政策调整进度来看，一线城市普遍较为谨慎，可能与一线城市财政压力相对较小、房地产政策对其他城市的虹吸影响较大有关，二线城市则更加积极，三线、四线及以下次之；

二是二线城市更倾向于通过放松公积金使用条件、发放购房补贴的方式来进行调整，三线城市以税费减免、房票或货币安置、带押过户为主，四线及以下城市则提及公积金政策、税费减免较多。

三是整体来看，发放购房补贴或者放松公积金使用条件是目前主要的调整方案，尤其是购房补贴，比如浙江金华对今年 8-9 月购房的居民根据面积不同发放合同成交金额 0.8%-

1.2%的补贴，浙江兰溪对今年 8-9 月购买新房的居民发放合同成交金额 1%的补贴。不过，除了金华、兰溪、沈阳、瑞安外，其余地区尚未明确购房补贴的具体金额，政策效果仍有待进一步观察。

表 3：724 政治局会议至今出台的与购房补贴有关的政策

日期	地区	层级	购房补贴政策	补贴时期	补贴力度
2023-08-03	江苏	省级	支持各地因城施策适时调整限制性房地产政策，综合采取 <b>购房补贴</b> 、房票安置、购房团购等方式，更好满足居民刚性和改善性住房需求。	-	-
2023-07-31	河南	省级	支持各地因城施策，持续完善 <b>购房补贴</b> 等促进住房消费健康发展政策。对有未成年子女的二孩、三孩家庭以及老人投靠养老的家庭购买新建商品住房的，可通过发放购房券或购房补贴方式，支持合理住房需求。对 2023 年 7 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间在当地就业的应届毕业大学生购房的，在原有支持人才购房政策基础上，可给予一次性货币补贴。	-	-
2023-08-03	郑州	二线	实施 <b>多子女家庭购房补贴</b> 。	-	-
2023-08-04	南京	二线	<b>对购买新建商品住房的实施补贴</b> 。鼓励新六区继续根据区域市场实际对在规定期限内购买新建商品住房的，按合同价给予一定比例的购房补贴，栖霞区和雨花台区结合辖区内市场实际经评估后对购买新建商品住房的实施补贴，切实减轻刚性和改善性购房负担。	-	-
2023-08-09	沈阳	二线	2023 年沈阳春季房地产展示交易会期间（2023 年 4 月 15 日-5 月 5 日），个人购买新建商品住房，签订《商品房买卖合同》完成网签备案并已办理不动产权证书的购房者， <b>由市财政给予每平方米 100 元补贴</b> 。	2023-4-15~2024-5-5	每平方米 100 元。
2023-07-31	金华	三线	对 2023 年 8 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日期间在金华市区购买新建商品住宅和二手住宅的购房人，实行 <b>购房分类补贴政策</b> 。90 平方米以下（含 90 平方米） <b>按合同成交金额 1.2%给予补贴</b> ；90~144 平方米（不含 144 平方米）按合同成交金额 1%给予补贴；144 平方米以上（含 144 平方米）按合同成交金额 0.8%给予补贴。	2023-8-1~2023-9-30	90 平方米及以下，合同成交金额的 1.2%； 90~144 平方米（不含 144 平方米），合同成交金额的 1%； 144 平方米以上（含 144 平方米），合同成交金额的 0.8%。
2023-08-04	赣州	三线	<b>支持实行购房补贴</b> 。	-	-
2023-08-01	兰溪	四线及以下	自 2023 年 8 月 1 日起至 2023 年 9 月 30 日止，在兰溪购买 <b>新建商品住房</b> （不包括房屋征收的产权调换房、农民集聚安置房、人才特供房和其他保障性住房），并办理合同备案的购房人 <b>按合同成交金额的 1%给予补贴</b> 。	2023-8-1~2023-9-30	新房，合同成交金额的 1%。
2023-08-04	瑞安	四线及以下	瑞安市将向 A、B、C、D、E、F1、F2（与瑞安市“菁英人才”计划入选者）、F3 类人才分别发放 800 万元、160 万元、130 万元、100 万元、60 万元、40 万元、30 万元、20 万元的人才 <b>房票</b> 。人才房票当年有效，使用时间以实际签订购房合同协议书为准。 <b>人才房票抵扣金额不高于所购住房房款的 50%，不得套现，提现、转让、赠与等</b> 。	-	人才房票抵扣金额不高于所购住房房款的 50%。

资料来源：河南省、郑州市、南京市等地方政府官网，兰溪发布公众号，南京日报，天风证券研究所

四是降低首付比例、放松落户、取消限售仍然较少，尤其是取消限售，724 政治局会议以后仅郑州在推进，在居民预期偏弱的环境下，取消限售导致抛售加剧可能是地方政府最主要的担忧。

### 怎么看后续房地产政策的节奏和力度？

从近期部委、地方所出台的房地产政策来看，我们对接下来房地产政策有三个推断：

**第一，预计推进节奏相对平缓，大幅、快速放松的概率有限。**

正如 724 政治局会议所说，我国房地产市场的供求关系已经发生了重大变化，我们认为，



在潜在购房需求将呈“L”型回落的情况下（详见报告《地产下行的尽头：多少亿平是终点？——中国房地产市场的长期需求测算》，2022.10.22），过去很多调控政策在新形势下可能会呈现出与以往不同效果，新的经验规律需要地方政府在实践过程中逐渐摸索总结，因此渐进地推进可能更加合适。

## 第二，预计推进方式仍以因城施策为主，出台全国统一放松政策的概率有限。

房地产政策的效果关键在于对人口的吸引力。过去，在人口持续增长、城镇化斜率持续提升的情况下，多数城市人口都有净流入的动能，政策调控的效果对多数城市来说基本趋同。

当前，人口已经开始负增长、城镇化斜率也在逐渐放缓，而不同城市吸引产业、人口的禀赋和能力各不相同，城市之间的差异性可能会进一步凸显。比如有的城市还在大力发展劳动密集型产业，能够持续吸引人口流入，而有的城市则在调整产业结构，人口可能会随着传统产业的外迁而流出。因此，对本轮房地产周期而言，想要更好地释放政策效果，就需要结合当地自身情况进行调整，因此因城施策要比统一调整更加合适。

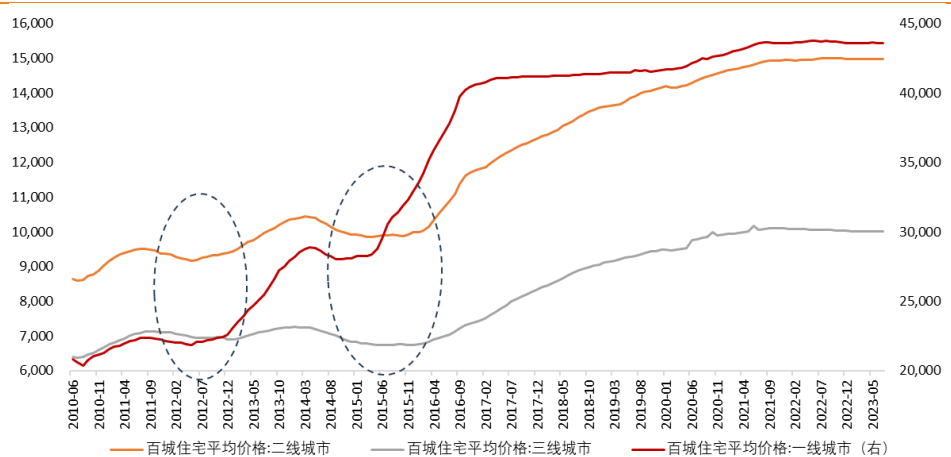
## 第三，预计一线城市政策放松仍会较为谨慎，一线城市大幅放松的概率有限。

过去，房地产市场存在“一线带动其他”的特征，我们认为，这是因为过去房地产市场是增量市场，容易激发投资甚至投机属性。但随着人口开始负增长、房地产市场供求关系转变、“房住不炒”理念逐渐深入人心，房地产市场或已经成为了存量市场。

在房地产市场从增量市场转变为存量市场的过程中，由于一线城市对人口的吸引力仍然较大，在总的潜在需求趋于回落的情况下，我们预计一线城市对其他城市的影响也将从之前的“带动”转变为“虹吸”。

因此，一线城市房地产政策如果在当前的情况下快速、大幅放松，可能并不利于全国房地产市场的企稳，因此预计仍会较为谨慎地推进。我们预计，从区域上看，一线城市可能会因区施策、由边缘区域向核心区域逐渐调整；从手段上看，有序落实“认房不认贷”、支持真实改善需求的可能性相对更大，放松限购、限售的可能性较小。

图 6：2012、2015 年，一线城市房价带动二、三线城市房价上涨（单位：元/平方米）



资料来源：Wind，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/或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/或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	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com