

宏观点评 20230830

地产松绑：广州的“第一枪”，谁来接棒？

2023年08月30日

证券分析师 陶川

执业证书：S0600520050002

taoch@dwzq.com.cn

证券分析师 邵翔

执业证书：S0600523010001

shaox@dwzq.com.cn

■ 今天广州的地产松绑政策的“第一枪”应该说是既“符合预期”也“超预期”。符合预期的是我们在7月底的报告《地产政策最新调整的五个关键问题》中就曾说明本轮一线城市松绑会遵循“数据越差、力度越大”的规则，广、深会最早放开。不过，“超预期”的是政策的步子确实更大，广州没有出现“一区一策”的犹豫，而且在“认房不认贷”上更加彻底——只要在广州无房就可考虑执行首套信贷政策。我们预测中国房地产政策还会继续转向，对于深、北、上的松绑节奏和政策力度，我们不妨更加乐观一点。

■ “第一枪”缘何是广州？我们认为其城市能级与地产需求现状是主因：一方面，在本轮“房住不炒”缺席的地产供求关系新形势下，二线城市经历去年至今地方层面多次放松后需求恢复仍不显著，政策调控的主场正来到一线城市，广州的“第一枪”也与“724”政治局会议后四大一线城市的跟进表态相呼应，反映当前地产背景下一线城市“领头示范”作用的必要性。

另一方面，顺着“数据越差、政策力度越大”的线索，广州在四大一线城市中率先行动“并不意外”。我们曾在之前的报告中提到：本轮政策的改变将会受到数据表现的影响，从地产销售的量价来看，广州和深圳的压力无疑更大，上海地产的韧性相对较高。而时隔一个月后，一线城市内的地产格局分化程度有增无减，广州房价连续两个月同比及环比均处负区间，凸显政策出手的紧迫性。

值得注意的是政策力度的“一步到位”。本次广州“认房不认贷”政策并未限定区域，也就意味着在官方不做进一步相关调整情况下，政策调控将在包括核心城区的广州全域落地，而非“一区一策”式的调整。若后续三个一线城市北、上、深均遵循该模式，那么本轮地产调控的刺激效果很可能是超预期的。

■ 后续谁会跟进？预计重点二线城市及余下三个一线城市均会陆续跟进调整，一线城市的顺序很可能是深圳>北京>上海。我们统计了“724”政治局会议后各地方的地产政策落实情况，其中二线城市的限购限售解绑较多，考虑到上周五三部门推动“认房不认贷”政策落地，我们有理由相信在今天广州政策响应的催化下，众多执行严格限购及二套房认定的二线城市将紧随调整。

■ 政策密集落地期要来了？近期多家国有及股份银行就存量房贷利率调降集中表态，我们认为央行对各行一段时间以来“指导性”准备工作可能接近尾声，存量房贷降息或即将落地。在市场化、法制化原则下，调降幅度预计还是以不同支行、不同客户的情况制定，但无论如何均会使居民减负、提振信心。楼市“金九银十”即将到来，当下或是地产政策集中落地形成合力的最佳窗口期。

■ 风险提示：地产政策出台时间不及预期；政策定力超预期；出口超预期萎缩。

相关研究

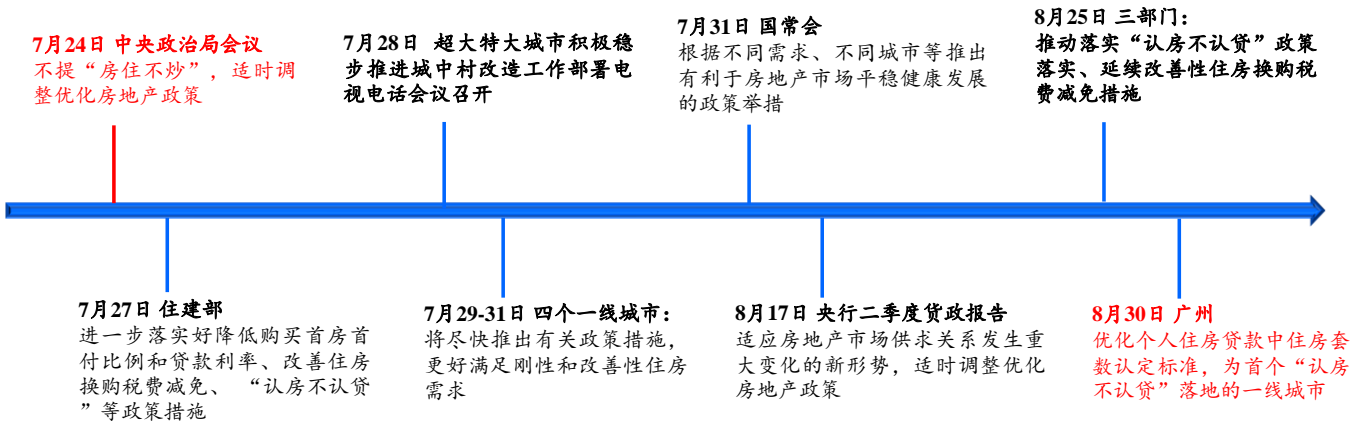
《下调印花税率：秤砣虽小，但是否能压千斤？》

2023-08-28

《印花税下调与政策接力》

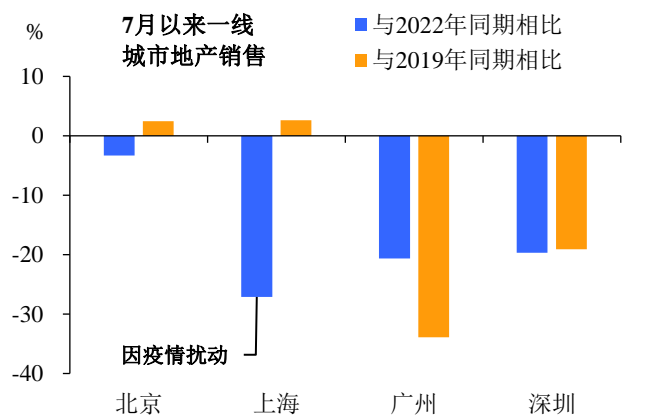
2023-08-27

图1: 广州打响一线城市地产松绑的“第一枪”



数据来源：新华社，东吴证券研究所

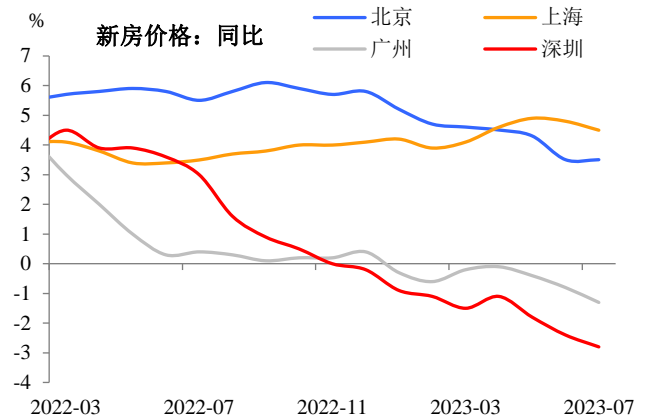
图2: 广州地产需求端压力较大



注：7月以来的数据时间范围为7月1日至8月29日

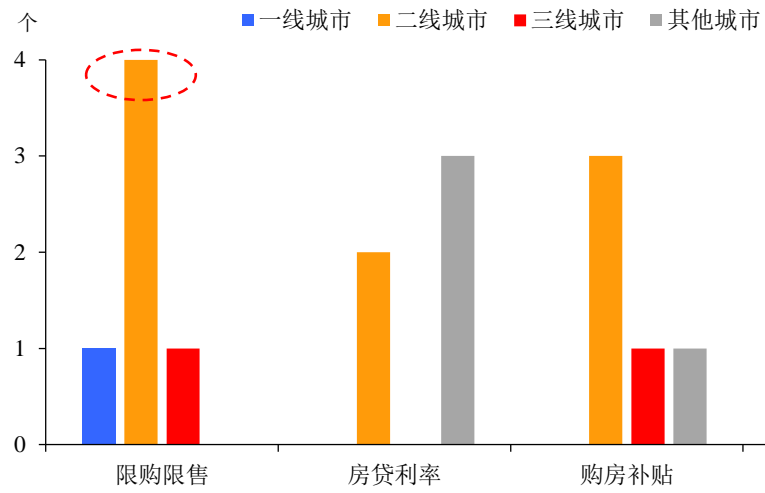
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3: 一线城市内部房价走势分化显著



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4: “724” 政治局会议以来各地方出台的地产放松政策



注: 政策统计不包含公积金贷款类政策, 数据截止到 8 月 30 日

数据来源: 各地方政府网站, 东吴证券研究所

图5: 广州成为首个“认房不认贷”的一线城市

		一二线城市二套房认定政策现状		
		“认房又认贷”	首付比例差:二套-首套	贷款利差:二套-首套(bp)
一 线 城 市	北京	√	25%	50
	上海	√	15%	70
	广州	√→×	40%	60
	深圳	√	40%	30
二 线 城 市	天津	×	10%	100
	石家庄	√	10%	110
	太原	×	20%	80
	呼和浩特	×	10%	80
	沈阳	×	10%	110
	大连	×	10%	110
	长春	×	10%	80
	哈尔滨	×	10%	80
	南京	×	10%	80
	杭州	×	30%	80
	宁波	√	30%	80
	合肥	√	20%	80
	福州	√	20%	110
	厦门	√	20%	130
	南昌	×	10%	80
	济南	×	10%	80
	青岛	√	10%	80
	郑州	×	10%	110
	武汉	√	20%	100
	长沙	√	10%	80
	南宁	×	20%	120
	海口	×	30%	70
	重庆	√	20%	80
	成都	√	30%	80
	贵阳	×	10%	100
	昆明	×	10%	95
	西安	√	40%	95
	兰州	×	10%	90
	西宁	/	10%	/
	银川	/	20%	/
	乌鲁木齐	/	10%	80

注: 二套房与首套房的首付比例差按照二套房最低首付比例减首套房最低首付比例计算; 二套房与首套房贷款利差、首付比例差为 2023 年值; 除广州数据在 2023 年 8 月 30 日更新外, 其余 2023 年数据截至 2023 年 7 月。

数据来源: Wind、中指研究院、根据公开新闻整理、东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码：215021
 传真：（0512）62938527
 公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>