



# 政策周报第6期

宏观专题研究报告  
证券研究报告

宏观经济组

分析师：赵伟（执业 S1130521120002）

zhaow@gjzq.com.cn

联系人：侯倩楠

houqiannan@gjzq.com.cn

## 地产“三大工程”进展如何？

下半年以来，高层会议中频频提及“三大工程”，支持其加快落地；当前，“三大工程”进展如何？系统梳理，供参考。

### 一问：本轮“三大工程”有何不同之处？重点支持人口较多的大城市；更强调多渠道筹措资金

地产投资持续走低的情况下，“三大工程”成为稳投资的重要缓冲垫。2021年后半年以来，地产投资持续低迷、同比负增长持续近24个月；基建投资宏观数据背离屡现，落地存在“堵点”。在此情况下，“三大工程”或是投资新增增长点，7月政治局会议以来，多部门召开会议从提供财政金融和土地要素支持等方面推动“三大工程”加快落地。

与全国推广的棚改项目等不同，“三大工程”重点支持人口较多、确有需求的城市；且“三大工程”之间相互结合，或同步规划、建设。与过往的“棚改”项目不同，本轮“三大工程”推进聚焦超大特大城市及城区常住人口大于300万的大城市；且从广州发布的城中村改造征求意见稿可知，“三大工程”之间或相互联系、同步规划建设。

地方财政“捉襟见肘”、化债持续推进背景下，当前“三大工程”的资金来源更加强调防范地方债务风险，鼓励和吸引民间资本参与。与“棚改”项目资金结构不同，“三大工程”更强调发挥市场机制作用、多渠道筹措资金，同时更强调“规范财政金融风险”、“做好项目风险评估…新增地方政府隐性债务的一律不得实施”等。

### 二问：“三大工程”的潜在规模？年均投资在1.2万亿元左右，2024规模或受落地节奏、资金掣肘

中性情景，城中村改造年均潜在投资规模或在5000亿元左右。根据七普统计的超大特大城市城区内自建房屋户数及总建面，测算城中村总面积或在7亿平米左右。据2021年规定，假设城中村改造项目拆除比例在10%-30%，拆建比为2，则总投资或在2-4万亿元，5年改造期年均投资为4000-9000亿元，7年改造期年均投资为3000-6000亿元。

中性情景，配售型保障房年均潜在投资或在3000亿元左右，租赁型保障住房年均投资或近2000亿元。配售型保障性住房建设主要在城区常住人口300万以上的35个大城市、城区住户一亿户左右。参考新加坡经验，中性假设35大城市10年新增30%城区家庭住入保障房、年均新增300万套，则年均潜在投资或在3000亿元左右。同时，保障性租赁住房投资或加快，中性假设2024年完成“十四五”剩余目标的六成、即183万套，年均投资或近2000亿元。

中性情景，“平急两用”基建项目年均潜在投资规模或在2500亿元左右。截至11月底，杭州披露共储备116个项目，总投资770.35亿元；武汉披露共储备项目23个、总投资162.5亿元。以杭州、武汉两地城市面积数据推算，超大特大城市“平急两用”基建项目总规模或在3500-7500亿元；假设周期两年，年均潜在投资或在2500亿元左右。

### 三问：当前各地“三大工程”进展如何？“平急两用”项目落地较快，政策行资金支持力度较大

“平急两用”基础设施建设由于更多为升级改造、落地进度较快。截至12月上旬，多地披露其“平急两用”基础设施建设项目进度；截至11月底杭州共储备116个项目、总投资770.35亿元，并已召开项目开工仪式。

城中村改造方面，广州、上海等城市推进较快。广州发布的城中村改造专项规划及城中村改造征求意见稿，对城中村改造项目规划、资金、方式、流程等做出明确规定，且规划中九成成为全面改造项目。而深圳城中村改造经验显示，城中村改造项目具有3-6月收房期，年末新增项目开工形成实物工作量或在2024年二季度及之后。

保障性住房建设，目前仍处调研规划阶段。保障性住房建设方面，租赁型住房仍是多地重点推进领域，配售型保障房大部分城市仍处调研规划阶段。其中，深圳于11月下旬公布的关于宝安区机场东地区规划调整的公示中，首次出现“为支持首批配售保障性住房建设”，或指向部分城市已着手开展配售型保障性住房项目前期工作。

资金端，目前部分地区正在推进的“三大工程”资金支持多源于政策性银行、地方金融机构等。例如，上海青浦凤溪社区城中村改造项目中，政策性银行和商业银行授信额度占总投资规模超六成。近期，各机构发声加大对“三大工程”资金支持，首单“平急两用”资产证券化产品亦于深交所发行，后续“三大工程”资金或更多元化、更多渠道。

**风险提示：**经济复苏不及预期，政策落地效果不及预期。



## 内容目录

1、 地产“三大工程”，进展如何？ .....	4
1.1、 一问：本轮“三大工程”有何不同？ .....	4
1.2、 二问：“三大工程”的潜在规模？ .....	6
1.3、 三问：各地“三大工程”进展如何？ .....	8
2、 政策跟踪.....	11
2.1、 12月中央政治局会议：以进促问、先立后破.....	11
2.2、 重要访谈：央行等3部委负责人就如何落实中央金融工作会议精神接受专访.....	13
2.3、 稳地产：央行表示为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持.....	13
风险提示.....	15

## 图表目录

图表 1： 2021年下半年起，地产投资持活动续低迷.....	4
图表 2： 2021年下半年起基建宏观数据屡现背离.....	4
图表 3： 2023年下半年以来，三大工程被频频提及.....	4
图表 4：“三大工程”示意图.....	5
图表 5：“三大工程”重点推进地区.....	5
图表 6： 付息承压下，新增地方专项债加码空间有限.....	5
图表 7： 地方隐性债务监管趋严.....	5
图表 8：“三大工程”强调吸引民间资本参与和防风险.....	6
图表 9： 城中村改造情景分析.....	6
图表 10： 35大城市历年商品房销售面积.....	7
图表 11： 新加坡组屋覆盖比例.....	7
图表 12： 2024年保障性租赁住房建设或提速.....	7
图表 13： 截至11月底，部分城市披露“平急”两用基建项目储备及投资规模.....	8
图表 14： 全国棚改项目开工套数.....	8
图表 15： 棚改资金运转模式.....	8
图表 16： 部分城市“平急两用”基建项目落地较快.....	9
图表 17： 部分地区平急两用项目储备情况.....	9
图表 18： 广州市城中村改造计划进度.....	9
图表 19： 广州市城中村改造专项计划.....	9
图表 20： 上海市城中村改造计划进度.....	10
图表 21： 城中村改造项目存在3-6个月的收房期.....	10



图表 22: 截至 12 月初各地保障房建设落地进度.....	10
图表 23: 广州市城中村改造条例主要内容.....	10
图表 24: 部分“三大工程”项目资金结构.....	11
图表 25: 央行、银行等均表示加大对“三大工程”支持.....	11
图表 26: 近期中央政治局会议主要内容对比.....	12
图表 27: 央行等金融监管主要负责人新华社专访主要内容.....	13
图表 28: 近期, 政府部门及商业银行发声加大对房企融资支持力度.....	14
图表 29: 四大行近年来地产贷款占比.....	14
图表 30: 四大行近年来地产贷款不良率.....	14
图表 31: 各线城市积极调整公积金政策、提供相关补贴.....	15



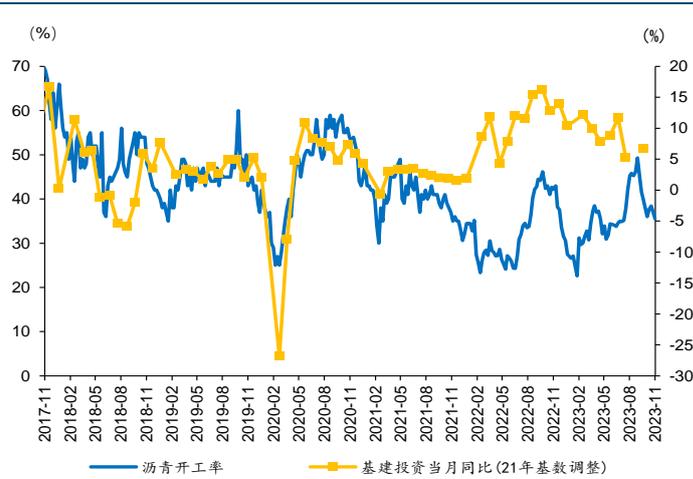
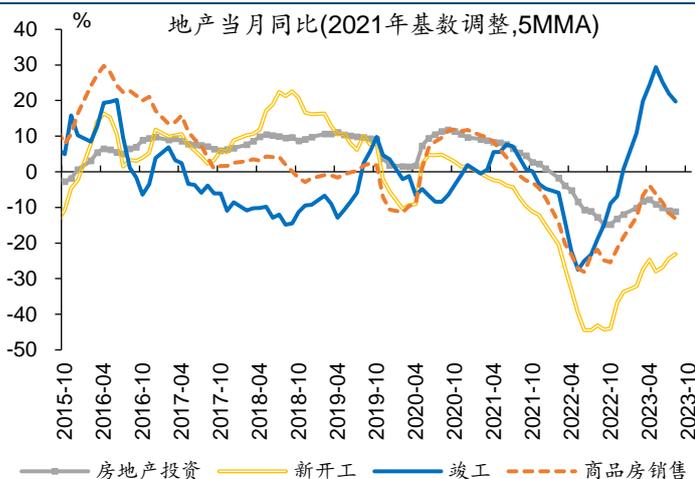
## 1、地产“三大工程”，进展如何？

### 1.1、一问：本轮“三大工程”有何不同？

地产投资持续走低的情况下，地产“三大工程”成为稳投资的重要缓冲垫。2021年后半年以来，地产投资持续低迷、同比负增长持续近24个月；基建投资宏观数据背离屡现，投资落地形成实物工作量存在“堵点”。在此情况下，4月中央政治局会议首提“积极稳步推进城中村改造和‘平急两用’公共基础设施建设”，7月政治局会议新增“加大保障性住房建设和供给”。城中村改造、“平急两用”公共基础设施和保障性住房建设成为稳投资的“三大工程”。7月政治局会议后，“三大工程”相关部署逐渐明确，多部门召开会议从成立专班、明确建设主体、提供财政金融和土地要素支持等多方面推动“三大工程”加快落地。

图表1：2021年下半年起，地产投资持续低迷

图表2：2021年下半年起基建宏观数据屡现背离



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

图表3：2023年下半年以来，三大工程被频频提及



来源：中国政府网站、各部委网站、国金证券研究所

与全国推广的棚改项目等不同，“三大工程”重点支持人口较多、确有需求的城市；且“三大工程”之间相互结合，或同步规划、建设。与过往全国推广的“棚改”项目不同，本轮“三大工程”推进聚焦城区常住人口较多的大城市；其中，城中村改造和“平急两用”的基础设施建设重点在城区常住人口超500万的超大特大城市推进，保障性住房建设率先在城区常住人口超300万的城市试点。从广州发布的城中村改造征求意见稿可知，伴随着城中村改造项目实施，确需新建或改建的公共服务等基础设施同步建设及交付使用，其中或包含“平急两用”的基础设施，且城中村改造地块中除安置房外应按照一定比例配置保障性住房等。





图8：“三大工程”强调吸引民间资本参与和防风险

会议/文件	时间	项目类型	资金来源	防风险
积极稳步推进超大特大城市“平急两用”公共基础设施建设工作部署电视电话会议	2023/7/20	“平急两用”公共基础设施建设	要充分发挥市场机制作用，鼓励和吸引更多民间资本参与“平急两用”公共基础设施的建设改造和运营维护。	要守住底线，防范财政金融、生态和安全生产风险。
国常会	2023/7/21	城中村改造	坚持多渠道筹措改造资金，既可以由城市政府筹措资金，也可以引入社会资金，银行业金融机构将给予政策性和商业性贷款支持；对于整治提升类的城中村改造项目，将建立政府与村民、社会力量改造资金共担机制。	城市政府对城中村改造负主体责任，统筹市域内改造资金安排，做到改造资金市域内综合平衡、动态平衡
《国务院关于规划建设保障性住房的指导意见》	2023/8/25	保障性住房建设	中央通过现有资金安排渠道适当给予补助；将符合条件的保障性住房项目纳入地方政府专项债券支持范围...利用住房公积金发放保障性住房开发贷款...鼓励银行业金融机构按照市场化、法治化原则，提供保障性住房开发贷款和个人住房贷款...	应做好项目风险评估，凡是因之新增地方政府隐性债务的，一律不得实施。

来源：中国政府网站、国金证券研究所

1.2、二问：“三大工程”的潜在规模？

“三大工程”中，城中村改造项目主要在超大特大城市推进，受城中村土地和拆建比例限制，中性情景城中村改造年均投资规模或在5000亿元左右。根据七普统计的21超大特大城市城区内自建户数及总建面，可测算其城中村总面积或在7亿平米左右。据2021年发布的《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，城中村改造项目拆除建筑面积不应大于现状总建筑面积的20%、拆建比不应大于2。假设不同情景下，拆除比例在10%-30%，则总投资或在2-4万亿元，5年改造周期下年均投资规模为4000-9000亿元，7年改造周期下年均投资为3000-6000亿元。

图9：城中村改造情景分析

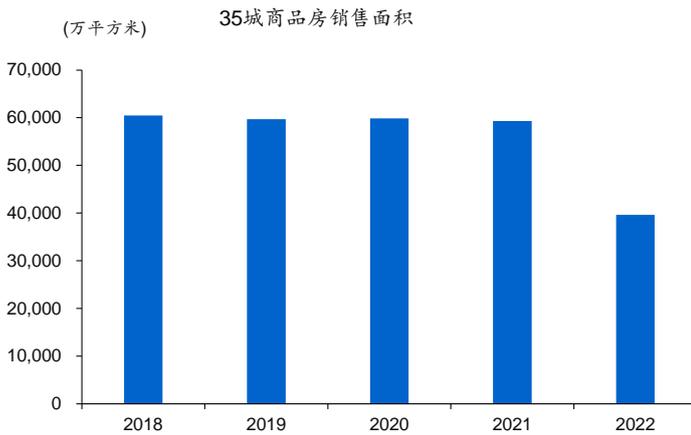
情景分析		乐观：30%拆除新建(新建比等于2)					中性：20%拆除新建(新建比等于2)					保守：10%拆除新建(新建比等于2)				
类型	城市	新建新建面积(万平)	整治提升面积(万平)	新建投资-每年投资8000元(亿)	整治提升投资-每年投资2000元(亿)	合计(亿)	新建新建面积(万平)	整治提升面积(万平)	新建投资-每年投资8000元(亿)	整治提升投资-每年投资2000元(亿)	合计投资额(亿)	新建新建面积(万平)	整治提升面积(万平)	新建投资-每年投资8000元(亿)	整治提升投资-每年投资2000元(亿)	合计投资额(亿)
超大城市	上海市	998.2	748.7	798.6	149.7	1948.0	499.1	998.2	399.3	199.6	1228.6	249.6	1123.0	199.6	224.6	8700.9
	北京市	1064.0	798.0	851.2	159.6	1949.0	532.0	1064.0	425.6	212.8	1228.6	266.0	1197.0	212.8	239.4	8700.9
	深圳市	7037.0	5277.8	5629.6	1055.6	1949.0	3518.5	7037.0	2814.8	1407.4	1228.6	1759.3	7916.6	1407.4	1583.3	8700.9
	重庆市	1955.1	1466.3	1564.1	293.3	1949.0	977.6	1955.1	782.0	391.0	1228.6	488.8	2199.5	391.0	439.9	8700.9
	广州市	6309.9	4732.4	5047.9	946.5	1949.0	3154.9	6309.9	2524.0	1262.0	1228.6	1577.5	7086.6	1262.0	1419.7	8700.9
	成都市	2367.0	1775.3	1893.6	355.1	1949.0	1183.5	2367.0	946.8	473.4	1228.6	591.8	2662.9	473.4	532.6	8700.9
	天津市	741.4	556.1	593.1	111.2	1949.0	370.7	741.4	296.6	148.3	1228.6	185.4	834.1	148.3	166.8	8700.9
特大城市	武汉市	4772.9	3579.7	2863.7	536.9	26184.0	2386.4	4772.9	1431.9	715.9	16537.2	1193.2	5369.5	715.9	805.4	11713.9
	杭州市	4108.4	3081.3	2465.0	462.2	26184.0	2054.2	4108.4	1232.5	616.3	16537.2	1027.1	4621.9	616.3	693.3	11713.9
	东莞市	4413.4	3310.0	2648.0	496.5	26184.0	2206.7	4413.4	1324.0	662.0	16537.2	1103.3	4965.0	662.0	744.8	11713.9
	西安市	2523.1	1892.3	1513.8	283.8	26184.0	1261.5	2523.1	756.9	378.5	16537.2	630.8	2836.5	378.5	425.8	11713.9
	郑州市	2935.8	2201.8	1761.5	330.3	26184.0	1467.9	2935.8	880.7	440.4	16537.2	733.9	3302.8	440.4	495.4	11713.9
	南京市	3010.8	2258.1	1806.5	338.7	26184.0	1505.4	3010.8	903.2	451.6	16537.2	752.7	3387.2	451.6	508.1	11713.9
	济南市	2534.5	1900.9	1520.7	285.1	26184.0	1267.3	2534.5	760.4	380.2	16537.2	632.6	2851.4	380.2	427.7	11713.9
	合肥市	1152.1	864.1	691.3	129.6	26184.0	576.1	1152.1	345.6	172.8	16537.2	288.0	1296.1	172.8	194.4	11713.9
	沈阳市	831.7	623.8	499.0	93.6	26184.0	415.8	831.7	249.5	124.8	16537.2	207.9	935.7	124.8	140.3	11713.9
	青岛市	2778.5	2083.8	1667.1	312.6	26184.0	1389.2	2778.5	833.5	416.8	16537.2	694.6	3125.8	416.8	468.9	11713.9
	长沙市	3437.8	2578.4	2062.7	386.8	26184.0	1718.9	3437.8	1031.3	515.7	16537.2	859.5	3867.5	515.7	580.1	11713.9
	哈尔滨市	300.5	225.4	180.3	33.8	26184.0	150.2	300.5	90.1	45.1	16537.2	75.1	338.1	45.1	50.7	11713.9
	昆明市	3363.5	2522.6	2018.1	378.4	26184.0	1681.8	3363.5	1009.1	504.5	16537.2	840.9	3784.0	504.5	567.6	11713.9
	大连市	586.5	439.9	351.9	66.0	26184.0	293.3	586.5	176.0	88.0	16537.2	146.6	659.9	88.0	99.0	11713.9

来源：国家统计局、国金证券研究所

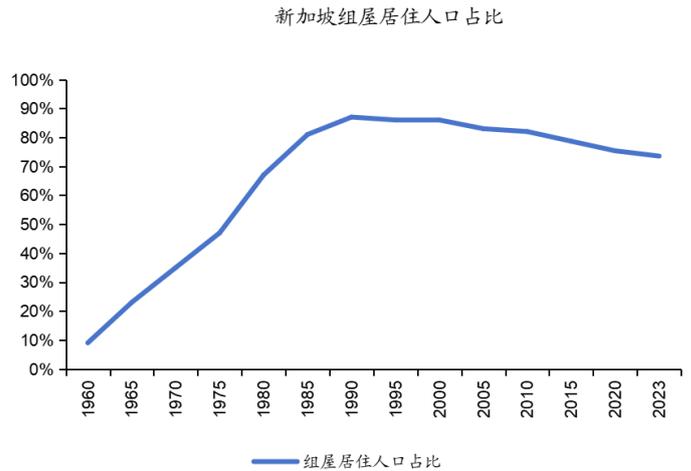
配售型保障性住房建设主要在城区常住人口300万以上的35个大城市规划建设保障性住房，目前尚未在规模层面有所指导。据住建部2022年城市建设统计年鉴，35个大城市城区人口合计2.64亿人，按户均2.62人计算，城区家庭户数为1亿户；35个大城市2018-2022年均商品房销售面积5.6亿平方米(若按套均90平米估算，总套数约620万套)；参考新加坡组屋1970年代发展进度，假设中性情景下，10年35大城市新增30%的城区家庭住入保障房，则保障房套数总需求在3000万套左右，年均新增300万套。按照住建部公布数据推算的年均10万元/套成本计算，年均配售型保障房建设投资或在3000亿元左右。



图表10: 35大城市历年商品房销售面积



图表11: 新加坡组屋覆盖比例

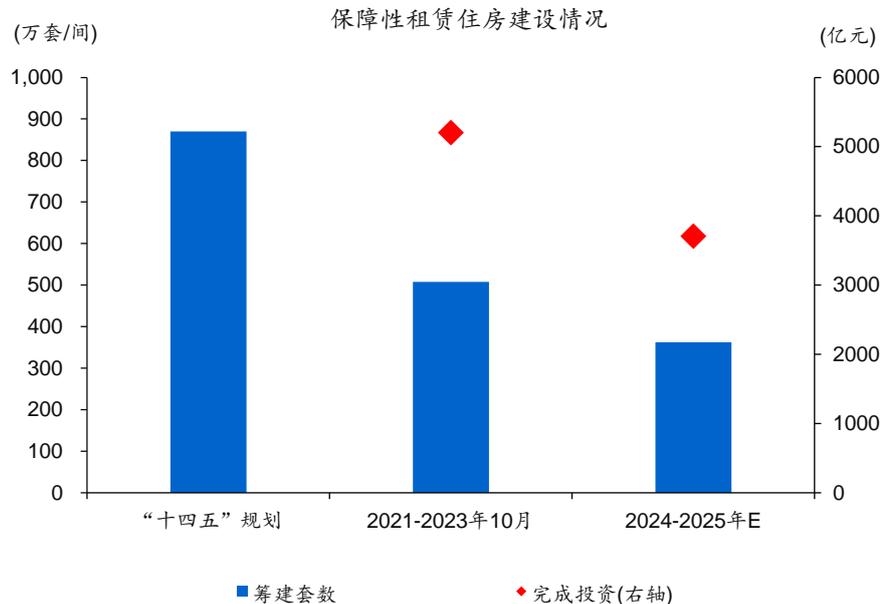


来源: 国家统计局、国金证券研究所

来源: HDB、国金证券研究所

同时,政策指引下,“十四五”保障性租赁住房投资或加快,2024年投资或近2000亿元。截止到2023年9月份,各地近两年来共已建设筹集保障性租赁住房508万套(间),与“十四五”规划的870万套(间)差距305万套(间)。假设中性情景下,2024年保障性租赁住房建设提速,完成剩余目标的六成,则2024、2025年两年分别建成183万、122万套。按照住建部公布公布数据推算的年均10万元/套成本计算,2024年保障租赁住房投资或近2000亿元。

图表12: 2024年保障性租赁住房建设或提速



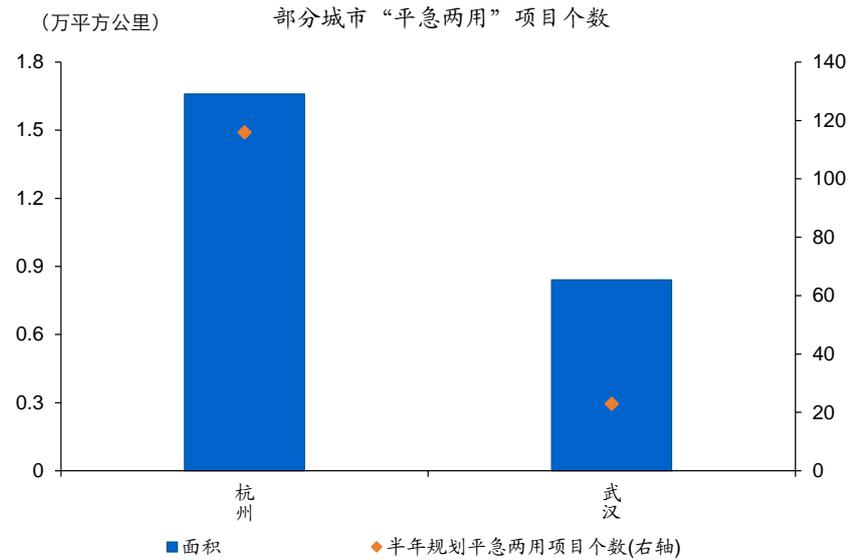
来源: 住建部、国金证券研究所

“平急两用”的基础设施建设重点在超大特大城市开展,人口规模相近的情况下,“平急两用”基建项目潜在规模或与各地面积相关。“平急两用”基建中,“平”指向用途大多与传统公共基础设施相近,如民宿酒店等旅游居住设施、医疗应急服务点、城郊大型仓储基地等;“急”则指可满足疫情、地震等紧急情况发生后的应急隔离、临时安置、应急医疗、物资保障等需求。

目前,各地“平急两用”基建项目披露数据较少,杭州披露截至11月底共储备116个项目,总投资770.35亿元;武汉披露截至10月下旬,共储备项目23个、总投资162.5亿元。考虑到杭州、武汉城市面积分别为1.7、0.8万平方公里,以两地数据为样本推算,超大特大城市16.5万平方公里,“平急两用”的基础设施项目潜在规模或在3500-7500亿元;中性情景假设项目周期为两年,则年均投资规模或在2500亿元左右。



图表13: 截至11月底, 部分城市披露“平急”两用基建项目储备及投资规模

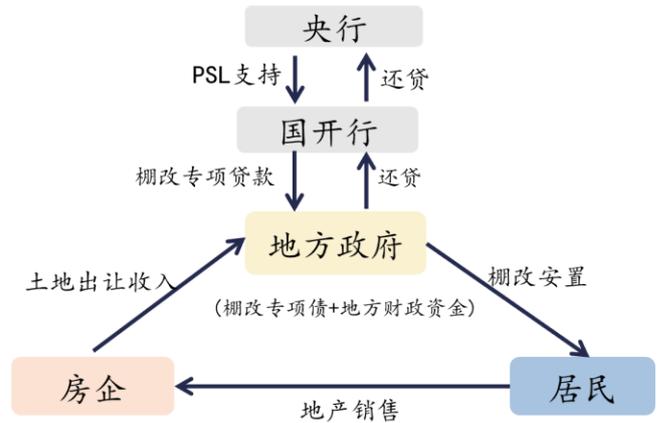
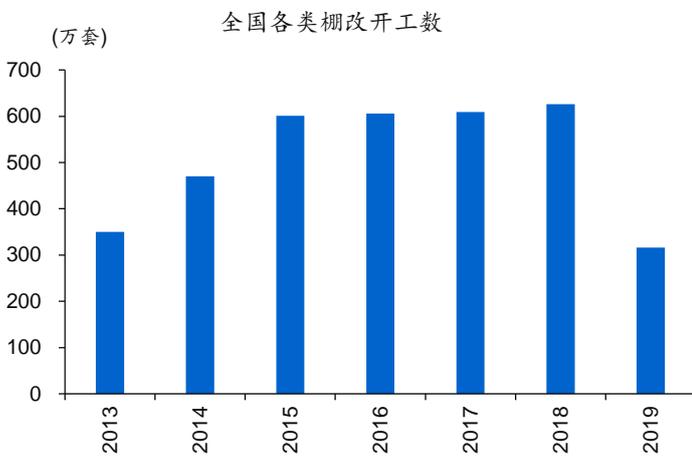


来源: 地方政府网站、国金证券研究所

2024年, 地产“三大项目”落地情况或受政策落地节奏及资金到位情况掣肘。根据棚改项目经验, 2014年中央发布《关于进一步加强棚户区改造工作的通知》, 指引加快棚改项目建设, 但相关制度规划、项目前期准备、正式开工等仍需时间。因此从整体建设节奏来看, 2014年项目开工数为2015-2018年高峰期平均开工数的43%。同理, 2024年地产“三大工程”正式落地或也需一定时间, 年度投资规模或略低于后期。此外, 棚改项目具备地方财政资金、专项债, 和PSL、政策性银行信贷支撑, 项目资金可快速到位; 当前地方财政“捉襟见肘”、资金来源尚未明确, 地产“三大工程”落地进度或受资金到位掣肘。

图表14: 全国棚改项目开工套数

图表15: 棚改资金运转模式



来源: 政府网站、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

### 1.3、三问: 各地“三大工程”进展如何?

“平急两用”基础设施建设由于更多为升级改造、落地进度较快。截至12月上旬, 多地披露其“平急两用”基础设施建设项目进度; 其中, 北京平谷区、成都、重庆等地披露其部分“平急两用”基础设施建设已启动; 杭州、武汉则披露其项目储备推进情况, 截至11月底杭州共储备116个项目、总投资770.35亿元, 并已召开项目开工仪式, 具体涉及医疗服务设施、城郊大仓、旅游居住设施、高速公路服务区四大领域。

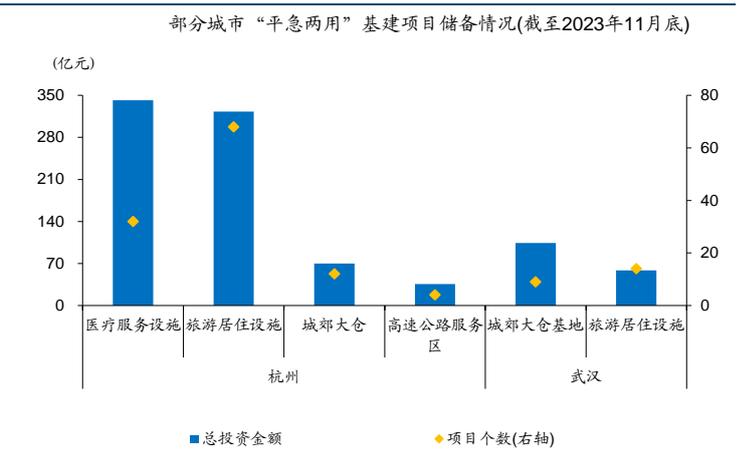


图表16: 部分城市“平急两用”基建项目落地较快

图表17: 部分地区平急两用项目储备情况

城市	时间	“平急两用”基建落地情况
北京	2023/6/8	平谷区进一步优化京平综合物流枢纽的产业规划, 强化应急保供功能... 打造城郊大仓。平谷区正在京津边界筹建“平急两用、文旅融合”的水平高速金海湖服务区, 重点涵盖高速服务区、休闲旅游目的地、首都东部集散地、应急安全保障区等四大功能。
成都	2023/9/8	成都天府国际空港综合保税区项目为省、市重点项目, 总投资约52.5亿元, 其中项目一期为首开区及冷链物流中心, 将建成生鲜冷链物流中心和符合GSP标准的医药冷链物流中心, 作为“平急两用”城郊大型仓储基地, “平时”服务城市的进口食材和GSP医药仓储中转, “急时”可快速改造为医药类应急物资和肉类应急仓储中转。
武汉	2023/10/22	武汉召开首批“平急两用”公共基础设施项目推介会, 会上推介项目23个, 总投资162.5亿元。这些项目“平时”用作旅游休闲, “急时”可转为隔离场所, 满足多方位使用需求。
杭州	2023/11/29	目前杭州市已形成四大类项目清单, 共计116个项目, 总投资770.35亿元; 其中, 医疗服务设施项目共计32个, 总投资341.75亿元; 城郊大仓项目共计12个, 总投资69.88亿元...
重庆	2023/12/5	重庆市“平急两用”重点保供基地建设项目在潼南启动, 总投资约25亿元... 全面建设联动成渝、面向西部、辐射全国的成渝中部地区国际农贸城。

来源: 各地政府网站、国金证券研究所



来源: Wind、国金证券研究所

城中村改造方面, 据住建部披露, 村改造信息系统投入运行两个月以来, 已入库城中村改造项目 162 个, 分地区来看, 广州、上海等城市推进较快。10 月下旬广州发布的《广州市城中村改造专项规划(2021-2035 年)》及 11 月下旬发布的首个城中村改造征求意见稿, 对城中村改造项目规划、资金、方式、流程、意愿和补偿等做出明确规定, 且改造规划中九成成为全面改造项目。上海则在 4 月上旬表示, 已批准城中村改造项目 62 个, 且再将启动 10 个改造项目; 并提出规划到 2025 年底中心城区周边城中村项目全面启动; 到 2027 年底, 中心城区周边城中村改造项目全面完成等。深圳城中村改造经验显示, 城中村改造项目具有 3-6 月收房期, 年末新增项目开工形成实物工作量或在 2024 年二季度及之后。

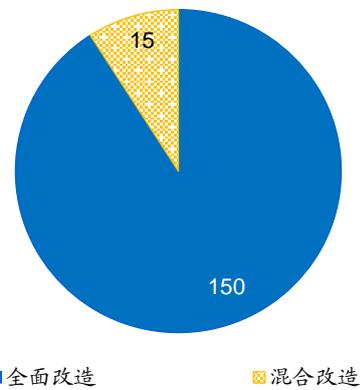
图表18: 广州市城中村改造计划进度

图表19: 广州市城中村改造专项计划

至 2035 年推进约155平方公里城中村改造	2021至2025年: 约70平方公里	已批在建、已批未建的城中村改造项目, 涉及“十四五”重点项目、活力创新轴、重点功能片区启动区、综合交通枢纽、重要民生改善以及促进历史文化保护的项目
	2026至2027年: 约20平方公里	活力创新轴、重点功能片区核心区、综合交通枢纽、重要民生改善以及促进历史文化保护的城中村改造项目
	2028至2030年: 约30平方公里	涉及南沙新区、东部中心、北部增长极、国家知识中心城、狮子洋增长极、从化绿色发展示范区、广佛高质量发展融合试验区、重点功能片区、重大基础设施等重点地区的城中村改造项目
	2031-2035年: 约35平方公里	涉及周边城区民生改善的城中村改造项目

来源: 广州政府网站、国金证券研究所

广州市城中村改造专项规划 (2021-2035年)



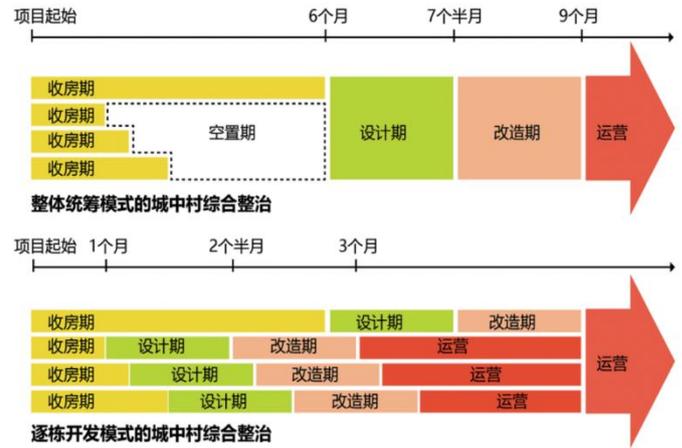
来源: 广州政府网站、国金证券研究所



图表20: 上海市城中村改造计划进度



图表21: 城中村改造项目存在3-6个月的收房期



来源: 广州政府网站、国金证券研究所

来源: 中国城市中心、国金证券研究所

保障性住房建设, 目前仍处调研、规划阶段。保障性住房建设方面, 租赁型住房仍是多地重点推进领域, 配售型保障房大部分城市仍处调研规划阶段。其中, 深圳将现有保障性租赁住房建设规划纳入“平急”两用基础设施建设领域共同推进, 广州发文明确城中村改造应该一定比例建设保障性住房。同时, 深圳于11月下旬公布的关于宝安区机场东地区规划调整的公示中, 首次出现“为支持首批配售保障性住房建设”, 或指向部分城市已着手开展配售保障性住房项目前期工作。

图表22: 截至12月初各地保障房建设落地进度

城市	日期	保障房落地情况
天津市	10月27日	天津市制定《天津市非居住存量房屋改建为保障性租赁住房的指导意见》, 提出本市行政区域内合法建设的, 闲置低效利用的商业办公、旅馆、厂房、仓储等非居住存量房, 可申请改建为保障性租赁住房。
杭州市	11月7日	杭州市住房公积金支持保障性住房发展试点项目启动仪式在杭州市临平区举行。杭州公积金中心及临平分中心分别与建行杭州分行及临平支行、建行住房浙江公司、临平开发集团进行了市、区两级签约, 正式确定合作关系, 开启业务办理, 标志着试点项目和试点工作的正式落地。
成都市	11月7日	成都出台《关于进一步加强住房租赁市场管理的通知》, 实施方案自2023年11月1日起施行, 有效期5年。提出支持各类市场主体将自有存量住房在报经批准后, 改造盘活用作保障性租赁住房。支持各类市场主体利用依法取得使用权的土地在报经批准后, 建设保障性租赁住房。
上海市	11月26日 11月28日	上海城投接中国证监会通知, 国泰君安城投资产管理保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金正式获批, 上海证券交易所同步发出无异议函。 闵行区梅陇镇新保障房项目于2023年11月28日正式开工, 计划于2025年年底前竣工, 规划住房1646户。
深圳市	11月28日	深圳市规划和自然资源局宝安管理局对宝安区06-11地块规划调整公示, 其中首次出现了规划为“配售型保障性住房建设” 深圳龙岗区此前发布了《龙岗区宝龙街道等8个保障性住房项目基坑支护、土石方及桩基础工程(批量招标)》。文件显示, 深圳市第一批配售型保障性住房总共安排了8个项目。
太原市	12月1日	12月1日从太原市迎泽区政府部门获悉, 太原市租赁住房建设投资有限公司打造的保障性租赁住房项目——租建投昆仑御安居公寓在迎泽区启动运营
武汉市	12月1日	武汉市人民政府印发《关于增强发展内生动力推动经济恢复向好若干政策措施的通知》。文件提出积极推广“B5: D13进”“商改租”, 盘活存量商办类房屋, 用于保障性租赁住房、租赁住房等。

来源: 各地政府网站、国金证券研究所

图表23: 广州市城中村改造条例主要内容

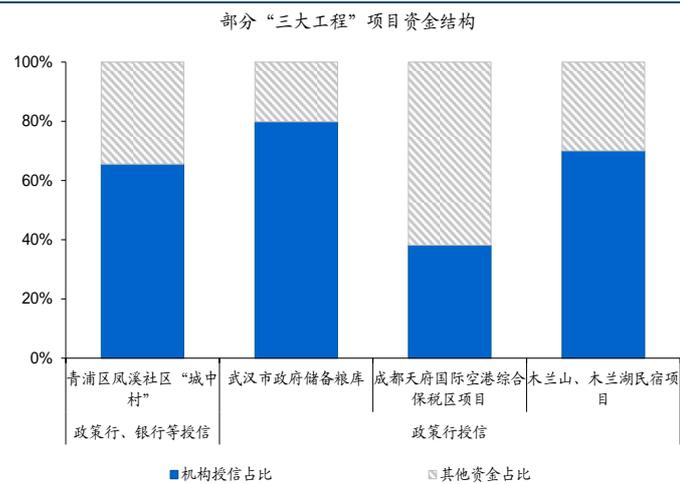
《广州市城中村改造条例(草案修改稿, 征求意见稿)》	
主要内容	对城中村改造涉及的资金、方式、流程、意见、补偿等全流程作出明确规定。
城中村定义	指位于城镇开发边界范围内失去或者基本失去耕地, 实行村民自治和农村集体所有制的建成区域, 以及集体土地已转为国有、已完成撤村改制, 但原农村集体经济组织接受单位及原村民保留使用的低效建设用地范围内的建成区域。
基本原则	政府主导、市场运作, 规划先行、依法征收, 公众参与、共建共治 国家有关城中村改造项目的专项补助 政府专项债券等地方政府财政资金 城中村改造专项借款、专项贷款 企业债券、基金等社会资金 其他符合规定的资金
公共设施和安置房建设	市人民政府应当支持银行业金融机构优化城中村改造金融产品和服务创新。 尽量利用原有设施, 完善配套教育、医疗、养老和托幼等公共服务设施和基础设施。确需新建或者改建的, 应当确保配套公共服务设施和基础设施与安置房同步规划、同步设计、同步报批、同步交付使用; 教育、医疗等配套公共服务设施的建设费用由市人民政府负责收入, 不计入城中村改造成本。
保障性住房建设	城中村改造地块除安置房外的住宅用地及其建设规模应当按照一定比例配置保障性住房, 可以综合交通、公共服务配套设施、产业布局等因素按区域统筹。城中村改造控制性详细规划明确的建设量按自身改造建设量有节余的, 优先配置保障性住房。城中村改造建设和筹集的保障性住房, 按规定享受产业发展、土地供应、金融和税费减免等优惠政策。
改造征询	区人民政府组织开展改造意愿征询, 经改造项目所在村农村集体经济组织三分之二以上成员和三分之二以上村民同意的, 方可启动改造
补偿编制	区人民政府应当依据社会稳定风险评估结果并结合土地现状调查情况, 依法组织自然资源、财政、农业农村、人力资源和社会保障等部门制定征地补偿安置方案。须经改造项目所在村农村集体经济组织三分之二以上成员和三分之二以上村民同意。
补偿标准	征收农民集体所有土地的土地补偿费和安置补助费补偿标准, 以及征收土地涉及的村民住宅、其他地上附着物、青苗的补偿标准由区人民政府按规定制定并依法逐级报请市人民政府批准公布后实施。 征收集体土地涉及非村民合法产权住宅的, 应当对其予以补偿; 补偿的具体方式和标准由市人民政府依照法律、法规的规定制定。

来源: 广州政府网、国金证券研究所

从资金端来看, 目前部分地区正在推进的“三大工程”资金支持多源于政策性银行、地方金融机构等。从部分城市公布的“三大工程”资金来源可知, 政策性银行、地方金融机构和商业银行对三大工程支持力度较大。例如, 上海青浦凤溪社区区域城中村改造项目总投资336元, 政策性银行和商业银行授信额度达220亿元、占比超六成; 武汉“平急两用”基建项目政府储备粮库总投资4.9亿元, 政策行授信额度达3.9亿元、占比近八成。而近期, 各机构发声加大对“三大工程”资金支持力度, 首单“平急两用”资产证券化产品亦于深交所发行, 或指向后续“三大工程”资金或更多元化、更多渠道筹措。



图表24: 部分“三大工程”项目资金结构



图表25: 央行、银行等均表示加大对“三大工程”支持

部门	机构	时间	事件	对“三大工程”的资金支持
中国人民银行	中国人民银行	12月2日	央行行长接受新华社专访	央行行长在采访中表示，央行将为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持，推动构建房地产发展新模式。
	农业银行	11月2日	召开党委会	靠前对接做好保障性住房等“三大工程”建设金融服务，助力实体经济持续回升向好。
商业银行	建设银行	11月24日	会同6家房企代表召开融资需求座谈会	建设银行表示，保障性住房建设等“三大工程”催生新的投资机会，因此房地产行业的支柱地位不会改变，长期看行业的稳定发展仍有坚实基础和广阔空间。此外，建设银行表示，将赋能房地产企业积极投身保障性住房等“三大工程”建设。
	中国银行	12月4日	走访绿城、龙湖、万科等多家房企	主动调研、提前布局，做好保障性住房、超大特大城市城中村改造、“平急两用”公共基础设施等“三大工程”建设的金融支持服务。
	工商银行	12月5日	中国工商银行党委书记、董事长接受采访	加大对保障性住房等“三大工程”建设的支持力度，助推房地产向新模式转型。
政策性银行	国家开发银行	11月1日	国家开发银行党委召开会议	服务全面加强基础设施建设，有力有序推进服务加快保障性住房等“三大工程”建设。
	中国农业发展银行	12月7日	中国农业发展银行执行董事、副行长与石家庄市市委工作会议	农发行表示，把石家庄作为重点合作区域和重点服务对象，精准对接发展需求，聚焦城中村改造、保障性住房规划建设，“平急两用”公共基础设施建设“三大工程”，开展先行先试，加大金融支持力度。
其他相关部门	中国银行间市场交易商协会	11月28日	组织商业银行、证券公司等部分会员单位举行座谈会	会议强调，要一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，支持保障性住房等“三大工程”建设。
	上海证券交易所	12月5日	召开“三大工程”债券发行人座谈会	本次会议旨在深入贯彻落实中央金融工作会议精神，落实证监会部署，进一步推动相关企业通过债券融资、存量资产证券化等方式推进“三大工程”建设。
	深圳证券交易所	12月6日	国内首单“平急两用”资产证券化产品在深交所成功发行	中金保理供应链2号资产支持专项计划（平急两用）在深交所成功发行。深交所表示，稳步推进交易所市场债券和资产支持证券品种创新，更好助力“三大工程”建设。

来源：各地政府网站、国金证券研究所

来源：各机构网站、国金证券研究所

经过研究，我们发现：

(1) 地产投资持续走低的情况下，“三大工程”成为稳投资的重要缓冲垫。与全国推广的棚改项目等不同，“三大工程”重点支持人口较多、确有需求的城市；且“三大工程”之间相互结合，或同步规划、建设。当前“三大工程”的资金来源更加强调防范地方政府债务，鼓励和吸引民间资本参与。

(2) 中性情景，2024年，城中村改造年均投资规模或在5000亿元左右；配售型保障房建设年均投资或在3000亿元左右，租赁型保障住房年均投资或在2000亿元左右；“平急两用”基建项目年均投资规模在2500亿元左右。2024年，地产“三大项目”落地情况或受政策落地节奏及资金到位情况掣肘。

(3) “平急两用”基础设施建设由于更多为升级改造、落地进度较快；城中村改造方面，广州、上海等城市已有规划和部分项目落地；保障性住房建设方面，租赁型住房仍是多地重点推进领域，配售型保障房大部分城市仍处调研规划阶段。资金端，目前部分地区正在推进的“三大工程”资金支持多源于政策性银行、地方金融机构等；后续或更多元化。

## 2、政策跟踪

### 2.1、12月中央政治局会议：以进促问、先立后破

要闻：中共中央政治局12月8日召开会议，分析研究2024年经济工作；听取中央纪委国家监委工作汇报，研究部署2024年党风廉政建设和反腐败工作；审议《中国共产党纪律处分条例》。

来源：中国政府网站

针对2024年经济工作部署，政策定调积极，稳中求进的同时，加大宏观调控力度，巩固和增强经济回升向好态势。财政政策方面，会议新增强调“要适度加力、提质增效”。此前，10月中央新增万亿国债将赤字率由3%提升至3.8%左右，且资金跟着项目走、而非切块划分等或已体现出财政政策思路。2024年，财政“适度加力”或指向赤字率仍可突破3%，同时资金分配更加注重效率，或更多倾斜项目储备较多、在建项目较多的地区。

会议稳预期、提振信心的决心坚定，进一步强调“增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导”。信心不足是当前经济曲折修复的症结之一。政策层面，会议强调“增强宏观政策取向一致性”，体现出中央对市场信心的重点关注，或指向后续在稳定政策预期基础上，进一步加强宣传引导，如召开座谈会、新闻发布会等提振市场信心。

会议防范化解重点领域风险的底线思维不变，且更强调“持续”性。7月政治局会议、10月中央金融工作会议指引下，防范地产风险方面相关政策已加速落地；支持地方化债，超万亿元特殊再融资债及金融机构支持亦在推进。“持续有效防范化解重点领域风险”基调下，2024年上述重点领域风险化解相关政策或持续落地、进一步加码。

持续防范化解风险企“稳”的同时，更要以进促稳、先立后破求“进”。会议提及“以进促稳”或有两层含义：一是产业链供应链韧性和安全的“稳”，需要“高水平科技自立自强”、“科技创新引领”等产业升级转型的“进”为支撑；二是“十四五”规划中新基建等



优质项目或可提前推进，以配合财政资金加力，缓解“钱等项目”堵点。

“先立后破”亦是“稳中求进”的具体体现，2021年底中央经济工作会议提出后，本次会议再度强调。本次会议再度提及“先立后破”或意味着，一方面，当前保障房、财政体制改革、政府债务管理等防风险的长效机制尚处完善过程；在此情况下，政策推动经济转型要“先立后破”，“深化重点领域改革”加速推进的同时，要“持续防范重点领域风险”；另一方面改革转型过程中，要先完善相关政策制度，在此基础上再进一步推进具体举措落实等。（详见《12月中央政治局会议精神学习：有信心、有决心》）

图表26：近期中央政治局会议主要内容对比

时间	2022年12月6日	2023年4月28日	2023年7月24日	2023年12月8日
形势研判	面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，保持了经济社会大局稳定。明年要坚持稳字当头、稳中求进。	经济增长好于预期，市场需求逐步恢复...当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足，经济转型升级面临的阻力...	当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻...我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变...	今年是全面贯彻党的二十大精神开局之年，是三年新冠疫情防控转段后经济恢复发展的一年...顶住外部压力、克服内部困难，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范化解风险，我国经济回升向好，高质量发展扎实推进，现代化产业体系建设取得重要进展，科技创新实现新的突破，改革开放向纵深推进，安全发展基础巩固夯实...
宏观	积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。	积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，形成扩大需求的合力。	要用好政策空间、找准发力方向，扎实推动经济高质量发展。要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策...	坚持稳中求进工作总基调...着力推动高质量发展，全面深化改革开放，推动高水平科技自立自强，加大宏观调控力度坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。要增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导。
消费	要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。	要多渠道增加城乡居民收入，改善消费环境，促进文化旅游等服务消费...	通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给...要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费...	要着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环。
产业	产业政策要发展和安全并举，要加快建设现代化产业体系，提升产业链供应链韧性和安全水平。	加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系...要夯实科技自立自强根基，培育壮大新动能。要巩固和扩大新能源汽车发展优势，加快推进充电桩、储能等设施建设和配套电网改造。要重视通用人工智能发展...	大力推动现代化产业体系建设...要推动数字经济与先进制造业、现代服务业深度融合，促进人工智能安全发展。要推动平台企业规范健康持续发展...	要以科技创新引领现代化产业体系建设，提升产业链供应链韧性和安全水平。
防风险	要有效防范化解重大经济金融风险，守住不发生系统性风险的底线。	要有效防范化解重点领域风险，统筹做好中小银行、保险和信托机构改革化险工作...加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务	要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。	要持续有效防范化解重点领域风险，坚决守住不发生系统性风险的底线。
民生	统筹做好重要民生商品保供稳价和煤电油气运保障供应，关心困难群众生产生活，保障农民工工资发放	要切实保障和改善民生，强化就业优先导向，扩大高校毕业生就业渠道，稳定农民工等重点群体就业。	把稳就业提高到战略高度通盘考虑，兜牢兜实基层“三保”底线，扩大中等收入群体。要加强耕地保护和质量提升，巩固拓展脱贫攻坚成果...	要做好“两节”期间重要民生商品保供稳价，保障农民工工资按时足额发放，关心困难群众生产生活，深入落实安全生产责任制，守护好人民群众生命财产安全和身体健康。
改革	全面深化改革开放，大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来	要全面深化改革、扩大高水平对外开放，认真落实党和国家机构改革方案，推进国家治理体系和治理能力现代化。	要持续深化改革开放，坚持“两个毫不动摇”，切实提高国有企业核心竞争力，切实优化民营企业发展环境。	要深化重点领域改革，为高质量发展持续注入强大动力。
对外开放	要推进高水平对外开放，更大力度吸引和利用外资。	要把吸引外商投资放在更加重要的位置，稳住外贸外资基本盘。要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，开展改革开放先行先试。	要支持有条件的自贸试验区和自由贸易港对接国际高标准经贸规则，推动改革开放先行先试。要精心办好第三届“一带一路”国际合作高峰论坛。	要扩大高水平对外开放，巩固外贸外资基本盘。
民营经济	要坚持真抓实干，激发全社会干事创业活力，让干部敢为、地方敢闯、企业敢干、群众敢首创。	要坚持“两个毫不动摇”，破除影响各类所有制企业公平竞争、共同发展的法律法规障碍和隐性壁垒，持续提振经营主体信心	要坚决整治乱收费、乱罚款、乱摊派，解决政府拖欠企业账款问题。要建立健全与企业的常态化沟通交流机制，鼓励企业敢闯、敢投、敢担风险...	-
基建	-	要发挥好政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。	要更好发挥政府投资带动作用，加快地方政府专项债券发行和使用。要制定出台促进民间投资的政策措施...积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设...	-
地产	-	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产发展新模式...	要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱...促进房地产市场平稳健康发展	-

来源：新华社、国金证券研究所



## 2.2、重要访谈：央行等3部委负责人就如何落实中央金融工作会议精神接受专访

要闻：12月2日，中国人民银行行长潘功胜就如何以金融高质量发展服务中国式现代化接受新华社记者专访。12月3日，国家金融监督管理总局局长李云泽就如何切实提高金融监管有效性接受新华社记者专访。12月4日，证监会主席易会满就如何更好支持实体经济高质量发展接受新华社记者专访。

来源：新华社

三部门负责人接受新华社专访，回应金融工作中的货币政策、金融开放、防风险等热点问题。央行行长在访谈中表示，制定和执行货币政策始终保持稳健性，我国货币政策坚持以我为主，政策利率稳步下行。针对防风险，央行行长提出要按照市场化、法治化原则处置金融风险，丰富存款保险风险处置措施和工具。此外，必要时央行会对对债务负担相对较重地区提供应急流动性支持。金融监督管理总局局长在访谈中表示，聚焦影响金融稳定的“关键事”、造成重大金融风险的“关键人”、破坏市场秩序的“关键行为”，证监会会同有关部门严肃处理违法违规第三方中介机构。针对防风险，金融监督管理总局局长表示，推动“一省一策”“一行一策”“一司一策”制定风险处置方案。证监会主席在访谈中表示，要加大力度推进投资端改革，吸引更多中长期资金入市，动态优化IPO定价、再融资、减持等制度。针对资本市场运行，证监会主席表示要完善一二级市场逆周期调节机制，鼓励和引导上市公司回购、股东增持，同时完善行政、民事、刑事立体追责体系。

图表27：央行等金融监管主要负责人新华社专访主要内容

分项\会议	中国人民银行行长潘功胜接受新华社记者专访	国家金融监督管理总局局长李云泽接受新华社记者专访	证监会主席易会满接受新华社记者专访
召开时间	12月2日	12月3日	12月4日
访谈主题	以金融高质量发展服务中国式现代化	切实提高金融监管有效性妥善应对各类金融风险挑战	全力维护资本市场平稳运行更好发挥资本市场枢纽功能
主要内容	<p><b>货币政策：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、制定和执行货币政策始终保持稳健性，管好货币总闸门，守护好老百姓的钱袋子。保持货币信贷总量和社会融资规模合理增长</li> <li>2、持续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，加大对小微企业、绿色发展、科技创新等的支持力度。为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持</li> <li>3、推动实体经济融资成本稳中有降。我国货币政策坚持以我为主，政策利率稳步下行。</li> <li>4、保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。坚决对市场顺周期、单边行为进行纠偏。坚决防范汇率超调风险。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。</li> </ol> <p><b>防风险：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、按照市场化、法治化原则处置金融风险。</li> <li>2、丰富存款保险风险处置措施和工具。</li> <li>3、必要时对债务负担相对较重地区提供应急流动性支持。支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。</li> </ol> <p><b>金融开放：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、提高债券市场市场化定价能力和市场韧性，提高直接融资比重</li> <li>2、拓展境内外金融市场互联互通。稳步扩大金融市场制度型开放。务实做好中美、中欧金融工作组工作。</li> <li>3、深化利率汇率市场化改革。持续提升境内外人员支付服务水平。健全覆盖全社会的征信体系。</li> </ol>	<p><b>监管有效性：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管。</li> <li>2、坚持风险为本原则，抓准入、抓法人、抓治理，坚持“同一业务、同一标准”原则，强化穿透式监管。</li> <li>3、聚焦影响金融稳定的“关键事”、造成重大金融风险的“关键人”、破坏市场秩序的“关键行为”。会同有关部门严肃处理违法违规第三方中介机构。切实提高违法违规成本。</li> <li>4、做好法规政策的“立改废释”，加快监管大数据平台建设。</li> </ol> <p><b>监管覆盖：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、金融监管总局将牵头建立监管责任归属认领机制和兜底监管机制</li> <li>2、推动明确跨部门跨地区和新业态新产品等金融活动的监管责任归属。确实难以明确责任的，由金融监管总局负责兜底。</li> <li>3、始终坚持金融特许经营、持牌经营原则。严密防范一般商事行为异化为非法金融活动、衍生出金融风险。</li> </ol> <p><b>防风险：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、坚持市场化法治化原则，加大力度推进风险处置。</li> <li>2、分类精准施策。充分发挥专业优势、加强指导协调，推动“一省一策”“一行一策”“一司一策”制定风险处置方案，避免“一刀切”。</li> <li>3、推进保险公司回归本源、突出保障功能，引导资管、非银等机构坚守定位、差异化发展</li> </ol>	<p><b>健全资本市场功能：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、下一步围绕健全资本市场功能，推出更多举措</li> <li>2、推动股票发行注册制走深走实。加大力度推进投资端改革，吸引更多中长期资金入市，动态优化IPO定价、再融资、减持等制度</li> <li>3、积极发展多元化股权融资。推动不动产投资信托基金（REITs）市场扩面提质。稳健有序发展期货和衍生品市场，助力提高大宗商品价格影响力。</li> <li>4、优化并购重组、股权激励、分红等制度安排；健全常态化退市机制，带动产业链供应链上下游、大中小企业协同发展。</li> </ol> <p><b>资本市场政策框架：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、正按照中央部署，抓紧制定建设中国特色现代资本市场政策框架，将坚持成熟一个、推出一个，扎实推动落地见效。</li> <li>2、提升对资本市场重点领域风险的源头防控。更好发挥资本市场牵一发而动全身的枢纽功能，为实体经济和投资者提供高质量的服务。</li> </ol> <p><b>资本市场运行：</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1、加强对股市交易行为、资金流向的监测。完善一二级市场逆周期调节机制，鼓励和引导上市公司回购、股东增持。加强分级会商和快速反应</li> <li>2、完善行政、民事、刑事立体追责体系。严厉打击“伪私募”，清理整顿金交所、“伪金交所”。</li> </ol>

来源：新华社、国金证券研究所

## 2.3、稳地产：央行表示为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持

要闻：11月30日，上交所组织召开沪市房企座谈会。12月4日，央行行长在《人民日报》发表《加快现代中央银行制度建设 构建中国特色现代金融体系》。邮储银行与八家房企一对一座谈。中国银行走访绿城、龙湖、万科等多家房企开展一对一交流。

来源：部委网站、地市网站

央行行长在《人民日报》撰文表示要主动适应我国房地产市场重大转型。文章提到，战略上牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位；策略上，弱化房地产市场风险水平，防范房地产市场风险外溢，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。

本周，上交所组织召开沪市房企座谈会，表示一视同仁支持不同所有制房地产企业的合理融资和并购需求。保利发展、大名城、华发股份、金地集团、迪马股份、新黄浦、中华企业、京能置业等八家沪市房企及申万宏源、国金证券两家保荐机构参与本次座谈。上交所表示服务房企利用好资本市场工具，积极探索“三大工程”等项目落地实施的具体路径。



邮储银行、中国银行开展与房企座谈、走访活动，与会房企涵盖国有企业、混合所有制企业和民营企业。邮储银行与八家房企一对一座谈，并根据会谈情况，第一时间下发非国有房企重点支持名单，重点支持房企公开市场债券融资、优质楼盘项目建设和经营性物业抵押贷款。中国银行走访绿城、龙湖、万科等多家房企，表示下一步会保持房地产新增信贷支持力度，助力房企盘活存量资产，持续支持民营房企发债融资，高度重视暂时困难民营房企的风险化解工作。

图表28：近期，政府部门及商业银行发声加大对房企融资支持力度

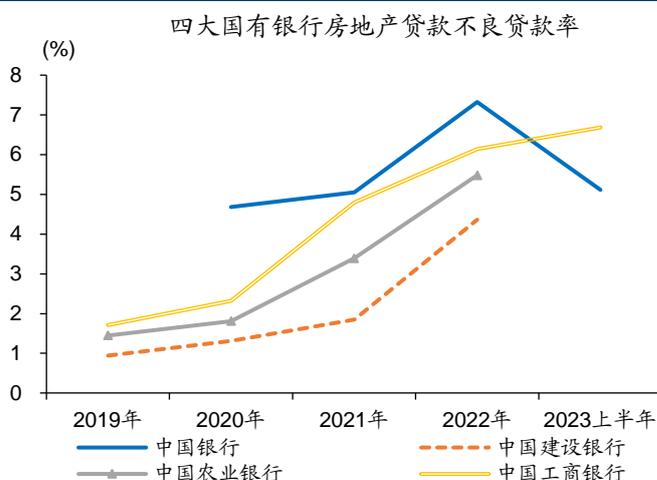
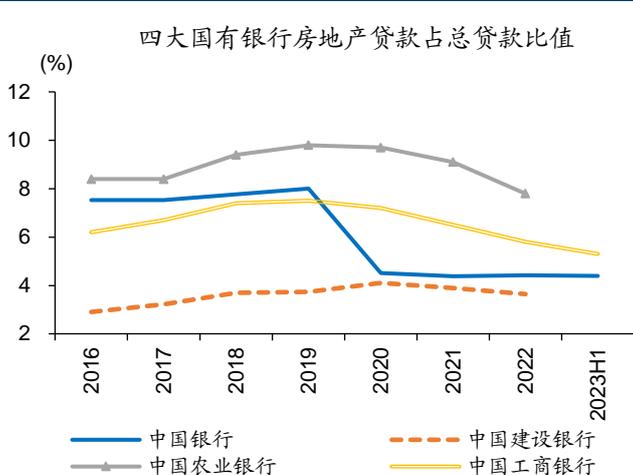
类型	部门	会议/文章	时间	涉及房地产内容
政府机构	上交所	举办房地产行业座谈会	11月30日	上交所组织召开了沪市房企座谈会，保利发展、大名城、华发股份、金地集团、迪马股份、新黄浦、中华企业、京能置业等八家沪市房企及申万宏源、国金证券两家保荐机构参与。上交所表示，一视同仁支持不同所有制房地产企业的合理融资和并购需求，同时，服务房企利用好资本市场工具，积极探索“三大工程”等项目落地实施的具体路径，促进房地产行业健康稳定发展。
	中国人民银行	央行行长在《人民日报》撰文	12月4日	中国人民银行党委书记、行长潘功胜在《人民日报》撰文指出，主动适应我国房地产市场重大转型，战略上，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位；策略上，弱化房地产市场风险水平，防范房地产市场风险外溢，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，维护房地产市场稳健运行。为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持，完善住房租赁金融政策体系，加快构建房地产发展新模式。
银行	邮储银行	与八家房企一对一座谈	12月4日	与会房企涵盖国有企业、混合所有制企业和民营企业。根据会谈情况，邮储银行第一时间下发非国有房企重点支持名单，重点支持房企公开市场债券融资、优质楼盘项目建设和经营性物业抵押贷款。下一步，邮储银行将认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，以“1+N”经营与服务新体系为主线，做好房地产开发贷款、个人住房按揭贷款、债券承销与投资等全方位综合金融服务。
	中国银行	走访绿城、龙湖、万科等多家房企	12月4日	积极走访绿城集团、龙湖集团、万科集团、滨江集团、新城控股、美的置业、星河湾集团、大华集团、金辉集团等多家混合所有制及民营房企，围绕深化银企合作、金融助力房地产市场发展进行一对一交流。下一步，一是保持房地产新增信贷支持力度。中国银行保持积极的贷款投放态度，对不同所有制房地产企业一视同仁。二是助力房企盘活存量资产。中国银行在业内首推经营性物业贷款产品，有效支持房地产企业利用自持物业资产获取资金。三是持续支持民营房企发债融资。四是发挥中国银行全球化优势。通过银团贷款、债券承销投资等多元化金融服务支持房企在境外的新增、再融资等合理融资需求。五是高度重视暂时困难民营房企的风险化解工作。对于存在流动性困难的企业，全行统一定策、分类施策，依法合规对存量贷款进行展期、对新增项目提供地产开发贷款、对困难企业提供纾困并购贷款

来源：新华社、国金证券研究所

回顾四大行近年来地产业信贷情况，基本在2019年前后信贷全面收紧。2020年四大国有银行房地产贷款占总贷款比例均下滑，地产业贷款不良率提升。近期，商业银行的陆续发声加大对房企融资支持力度，邮储银行已第一时间下发非国有房企重点支持名单，中国银行从保持房地产新增信贷支持力度等五个角度提出具体措施，表态全行会统一定策、分类施策，依法合规对流动性困难的民企进行存量贷款展期、对新增项目提供地产开发贷款。

图表29：四大行近年来地产贷款占比

图表30：四大行近年来地产贷款不良率



来源：四大行公开年报、国金证券研究所

来源：四大行公开年报、国金证券研究所

本周地方地产政策优化，一线城市中，广州调整公积金政策并发文规范中介服务。11月



30日，广州住建局公布《广州市住房和城乡建设局关于单位住房基金1有关问题的通知（征求意见稿）》，提出单位住房基金75%用于向未享购房优惠职工发放住房货币补贴。12月5日，广州住建局、市场监督管理局发布关于规范房地产经纪服务的实施意见。意见稿提出房地产中介机构要合理降低住房买卖和租赁中介服务费用。

二线城市中，南京、内蒙古、海南优化调整公积金政策，苏州、云南提供相应补贴。南京市宣布自12月1日起，调高第二次使用住房公积金贷款购买第二套住房的最高可贷额度，由现行的30万元/人、60万元/户，提高至50万元/人、100万元/户。内蒙古自2023年12月5日起，调整借款人夫妻双方呼和浩特市首次使用住房公积金贷款购买首套商品住宅的政策，住房公积金贷款的可贷额度由个人公积金账户余额的20倍提高为25倍。苏州自2023年12月1日起实施“卖旧买新”购房契税补贴，2023年1月1日以来在苏州大市范围内出售自有住房，并在2023年12月1日至2024年12月31日期间购买新房的，可分层次享受购房契税补贴。

图表31：各线城市积极调整公积金政策、提供相关补贴

线级	具体措施	城市	时间	主要内容	边际变化
一线城市	住房补贴	广州市	11月30日	广州市住建局在官网公布《广州市住房和城乡建设局关于单位住房基金有关问题的通知（征求意见稿）》，提出单位住房基金的75%用于向未享受过购房优惠政策的职工发放住房货币补贴，25%用于已售公有住房共用部位、设施维修（含对已售公有住房加装电梯）	广州市提出，单位住房基金的75%用于向未享受过购房优惠政策的职工发放住房货币补贴，25%用于已售公有住房共用部位、设施维修（含对已售公有住房加装电梯）
	中介机构降低费用		12月5日	12月5日，广州住建局、市场监督管理局发布关于规范房地产经纪服务的实施意见。其中提出，房地产中介机构要合理降低住房买卖和租赁中介服务费用。鼓励按照成交价格越高、服务费率越低的原则实行分档定价。引导由交易双方共同承担中介服务费	房地产中介从业人员不得以个人名义承接房地产经纪业务和收取费用；严格落实明码标价制度。公示服务项目、服务内容和收费标准，不得混合标价和捆绑收费；房地产中介机构要合理降低住房买卖和租赁中介服务费用
二线城市	提高公积金贷款额度	南京市	11月30日	南京住房公积金管理中心发布《关于调整部分住房公积金政策的通知》，宣布自12月1日起，第二次使用住房公积金贷款购买第二套住房的最高可贷额度，由现行的30万元/人、60万元/户，提高至50万元/人、100万元/户。	南京将第二次使用住房公积金贷款购买第二套住房最高可贷额度，由现行的30万元/人、60万元/户，提高至50万元/人、100万元/户。即职工家庭名下在南京市有一套住房且人均拥有面积不超过40平方米，在全国范围内只使用过一次住房公积金贷款且已结清，可以再次使用住房公积金贷款，贷款额度提高至50万元/人、100万元/户
	住房公积金可贷额度提高	内蒙古	12月4日	内蒙古自治区住房资金中心决定自12月5日起，对部分住房公积金贷款政策进行调整。自2023年12月5日起，借款人夫妻双方呼和浩特市首次使用住房公积金贷款购买首套商品住宅，住房公积金贷款的可贷额度由个人公积金账户余额的20倍提高为25倍	调整贷款额度计算方式：借款人夫妻双方呼和浩特市首次使用住房公积金贷款购买首套商品住宅，住房公积金贷款的可贷额度由个人公积金账户余额的20倍提高为25倍。调整贷款自然人保证担保方式：缴存职工在中心申请办理商品房贷款、商转公积金贷款和异地购房贷款时，无法使用贷款所购住房或提供其他符合抵押的房产办理抵押担保的，可阶段性采取自然人保证担保方式
	免存公积金个人住房贷款保证金	海南	12月4日	海南省住房公积金管理局发布《关于现房销售房地产项目住房公积金个人住房贷款免存保证金的通知》。提出一是房地产开发企业向住房公积金直属管理局申请办理现房销售项目楼盘基础信息登记时，免存保证金。二是对已留存保证金的现房销售项目，房地产开发企业可申请解付保证金或解除保函	12月4日起，海南省现房销售房地产项目免存住房公积金个人住房贷款保证金，并规定对已留存保证金的现房销售项目，房地产开发企业可申请解付保证金或解除保函
	购房契税补贴	苏州	12月4日	苏州市住房和城乡建设局发布通知，苏州市自2023年12月1日起实施“卖旧买新”购房契税补贴，凡是2023年1月1日以来在苏州大市范围内出售自有住房，并在2023年12月1日至2024年12月31日期间购买新房的，都可以分层次享受购房契税补贴，买得越早越实惠，最高可享受100%购房契税补贴。	具体补贴标准为：在2023年1月1日至2023年12月31日出售自有住房后，并在政策实施之日至2024年3月31日、4月1日至6月30日、7月1日至12月31日期间购置新建商品住房的购房家庭，分别给予新房契税缴纳份额100%、80%、50%的购房补贴。
人才引进补贴	云南	12月5日	云南省财政厅等部门印发《云南省人才发展专项资金管理办法》，明年施行人才专项资金主要用于人才培养激励、生活补贴、人才及团队自身建设、项目实施、工作条件改善以及招才引才等工作开展。	具体如1.一次性工作生活补贴。符合人才引进条件的入选人才，正式履行工作合同后，给予一次性工作生活补贴。2.特殊生活补贴。本省入选人才，以月计算每年实际在岗工作时间，按年度给予特殊生活补贴。3.博士服务团成员生活补贴。按每人每月2000元标准给予岗位补贴	

来源：地市政府网、国金证券研究所

## 风险提示

- 1、经济复苏不及预期。海外形势变化对出口拖累加大、地产超预期走弱等。
- 2、政策落地效果不及预期。债务压制、项目质量等拖累政策落地，资金滞留金融体系等。

<sup>1</sup> 注：住房基金是用于住房建设、维修、管理以及资助职工建立住房公积金等方面的专项资金。范围不同于公积金，如《北京市住房基金管理暂行办法》规定：凡本市行政区域的企业，行政事业单位，均须建立单位住房基金。市和区、县人民政府分别建立政府住房基金。



**特别声明：**

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



**【小程序】**  
国金证券研究服务



**【公众号】**  
国金证券研究