

# 房地产

证券研究报告

2024年01月31日

## 因区施策，渐进宽松

### ——上海优化区域限购政策点评

**事件：**1月30日，上海优化限购政策，连续缴纳社保或个税已满5年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购1套住房。

#### 梳理上海调整后限购政策

1) 单身(非沪籍)：外环外5年社保/个税，可新购1套。2) 单身(沪籍)：本人无房，且和父母于2011.1.30前住房数≤2套，可新购1套。3) 已婚(非沪籍)：①夫妻双方非沪籍，5年社保/个税，可新购1套；②一方沪籍，非沪籍需5年社保/个税，沪籍方房产证署名，可新购1套。③双方沪籍，和父母于2011.1.30前住房数≤2套，可新购2套；=3套，可新购1套。4) 针对临港/金山/青浦/奉贤区域人才，3年社保/个税，可新购1套。

#### 满足非户籍单身人士、产业人口的居住需求。

此前非上海户籍购房需满足：已婚，无房，5年社保/个税。1) 本次调整取消了“已婚”要求，指向支持在沪稳定就业的外地单身人士购房置业需求。截止2022年，上海全市常住/户籍常住人口分别为2475.89/1469.63万人，非户籍人口规模庞大；2022年上海常住人口结婚率2.9%（全国结婚率4.8%），较2020年下滑约1%，单身人口多且占比提升。我们认为优先优化非户籍单身人士限制性政策贴合上海市场供求关系的结构性转变。2) 调整区域限定外环外区域，指向优先满足产业聚集、重点发展的五大新城等的居住需求，外环外区域对产业人口、人才吸引力有望增强。我们认为，新政延续了上海分区差异化调控的思路，不排除后续依据本次调控效果进一步宽松的可能。同时在1月27日广州大面积段限购取消后及时跟进，其他高能级城市限购宽松预期加强。

#### 此前各区宽松效果各异，聚焦产城或促进“刚需”释放。

23年下半年以来，针对人才的区域限购已有两次松动：1) 23年10月24日，金山区放松人才社保年限及单身限购要求，从效果看，政策出台后3周金山区新房周度成交面积1.14/0.62/0.47万平，环比-47%/-46%/-24%，刺激效果一般。2) 24年1月13日，上海青浦、奉贤两区先后放松人才限购政策，从效果看，政策出台后3周，奉贤区新房周度成交面积分别为2.46/2.25/3.01万平，环比82%/-9%/34%；青浦区新房周度成交2.26/3.75/1.21万平，环比24%/66%/-68%，政策刺激效果更为明显。考虑外环外新房成交占比较高，刚需项目较多，与对应区域购房群体如新市民、年轻人的置业需求较为匹配，我们认为本次更大区域范围的限购宽松、且去除人才限定有望带动更为可观的刚性需求释放。

**投资建议：**24年以来广州、上海房限购宽松，其他一线有望跟进，因城施策框架下各地“四限”调整进入新一轮发力期，有望带动改善需求集中释放。行业基本面止稳定前，我们认为需求不稳、政策延续，供给端融资支持力度持续加码，预计24年供给侧出清基本结束。看好供需政策双向发力对板块行情的持续驱动。标的方面 1) 推荐优质地产龙头：招商蛇口、保利发展、中国海外发展，建议关注越秀地产、华润置地；2) 推荐优质物管企业：招商积余、保利物业，建议关注中海物业、万物云；3) 建议关注保障房及城中村改造主题：绿城管理控股，城建发展、天健集团、中华企业。

**风险提示：**行业信用风险蔓延；行业销售下行超预期；因城施策力度不及预期

**投资评级**
**行业评级** 强于大市(维持评级)

**上次评级** 强于大市

**作者**
**王雯** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110521120005  
wangwena@tfzq.com

**鲍荣富** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110520120003  
baorongfu@tfzq.com

**行业走势图**


资料来源：聚源数据

**相关报告**

- 《房地产-行业点评:刚改需求的分界点，因城施策的新突破——广州大面积段限购解除点评》2024-01-28
- 《房地产-行业研究周报:融资支持“责无旁贷”，需求调控“因地制宜”》2024-01-28
- 《房地产-行业投资策略:房地产行业2024年度策略:寻找“新旧”间的平衡点》2024-01-26

## 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