

房地产行业

投资评级 看好

上次评级 看好

江宇辉 地产行业首席分析师
执业编号: S15005220100002
联系电话: +86 18621759430
邮箱: jiangyuhui@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号
楼
邮编: 100031

化解地产风险，健全长效机制

——2024年政府工作报告点评

2024年3月9日

本期内容提要:

◆事件: 3月5日国务院总理李强作政府工作报告, 本次政府工作报告对于房地产行业作出多处重要表述。

◆化解风险仍然是今年房地产行业的重要工作之一: 在关于行业的定位方面, 工作报告提出“坚持以高质量发展促进高水平安全, 以高水平安全保障高质量发展, 标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险, 维护经济金融大局稳定”。回顾2023年, 行业销售呈现出前高后低的大幅波动, 伴随着市场调整, 部分房企仍陷于流动性困境之中, 企业的流动性风险在交付端持续影响着市场。烂尾楼、延迟交付等情况屡见不鲜, 目前地产行业出清尚未完成, 防范房地产行业风险, 化解房地产行业风险仍然是今年地产行业的重要工作之一。

◆在具体工作方面, 要求稳妥有序处置风险隐患: 报告明确要求“牢牢守住不发生系统性风险的底线”、“优化房地产政策, 对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持, 促进房地产市场平稳健康发展”。自行业信用风险开始暴露以来, 信用风险事件持续冲击行业流动性, 民营房企出险层出不穷, 其融资需求难以得到满足。结合年初金融监管总局表态金融业要“责无旁贷”支持地产, 要求各地建立城市房地产融资协调机制, 精准支持房地产项目合理融资需求, 我们预计今年对于地产行业的融资支持力度有望进一步加大。现阶段的融资协调机制与以往融资支持政策存在不同, 其落脚点更注重项目层面, 如近期各省市上报的“白名单”, 因此我们认为支持企业合理融资需求出发点是为了保交楼, 而非托底房企。我们预计今年融资协调机制或将有效缓解部分民企资金紧张的状况, 随着不同所有制房地产企业合理融资需求得到满足, 企业项目建设进度有望进一步加快, 保交楼的效果有望加强。

◆需求端明确提出“适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化, 加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给, 完善商品房相关基础性制度, 满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求”。本次工作报告明确提到我国城镇化还有很大的发展提升空间, 让仍有意愿的进城农民工在城镇落户, 推动未落户常住人口平等享受城镇基本公共服务。我们认为当前对于住房需求的限制可能进一步打开, 当前部分城市仍存在限购、限贷等房地产调控政策, 而这部分政策在过去房地产市场快速上行时所推出, 其目的是为了防止行业过热发展, 当前行业已进入相对成熟阶段, 已渡过快速上行的时期, 我们预计这部分政策后续有望逐步解除。同时, 加快提升城镇化的表述也反应了未来城市之间的落户门槛有望降低, 进一步打通城市和城市之间的流通效率, 随着城镇化进程的不断加速, 或将给市场带来更多新增需求。

◆供给端, 提出“稳步实施城市更新行动, 推进平急两用公共基础设施建设和城中村改造, 加快完善地下管网, 推动解决老旧小区加装电梯、停车等难题, 加强无障碍、适老化设施建设, 打造宜居、智慧、韧性城市。”该段表述是去年房地产三大工程的表述延续, 表明今年三大工程的实施推进是房地产行业的重要工作之一。去年三大工程首次被提及, 并在多个重要会议中出现, 我们认为三大工程是中央落实房地产发展新模式的重要抓手, 也是稳定房地产市场的长效机制的重要着力点。当前房地产行业正处于深水区, 在行业新旧动能转换, 发展质量新旧变化的关键窗口, 三大工程正是稳地产、稳增长、稳楼市的重要动力之一。保障房工程的推进, 有望有效推动市场+保障、购房+租赁、改善+刚需的新住房制度的搭建。平急两用工程的推进, 有望进一步提高部分闲置、低效资产的使用效率, 实现资源的合理利用和二次开发, 有效发挥资源要素的最大价值。城中村改造工程, 有望进一步释放需求潜力, 改善居民住房质量。

◆我们认为本次政府工作报告明确了行业发展方向, 一方面未来地产调控政策可能进一步优化, 后续不排除以北京、上海为首的一线城市取消限购等政策; 另一方面三大工程有望持续推进并为行业带来新的发展动力, 而城中村改造等工程有望成为短期推动行业增长的重要动力, 因此我们维持对行业的看好评级。

◆**投资建议：**开发房企建议关注华发股份、建发股份、招商蛇口、保利发展、滨江集团、越秀地产、金地集团等；二手房经纪商建议关注贝壳、我爱我家。

◆**风险因素：**

1) 政策风险：房地产调控政策收紧或放松不及预期；

2) 市场风险：房地产市场销售情况恢复程度不及预期，行业资金压力缓解不及预期。

研究团队简介

江宇辉，信达证券房地产行业首席分析师，中南财经政法大学管理学学士，上海财经大学金融硕士，从事地产行业研究八年，先后供职于中信建投证券、中梁地产集团，任职团队曾获2015年第十三届新财富房地产最佳分析师第二名，2016年第十四届新财富房地产最佳分析师第五名，2017年第十五届新财富房地产最佳分析师第三名。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。