

2024年4月27日，南京安居建设集团发布关于开展存量住房“以旧换新”试点活动的公告，首批试点限额2000套；2024年4月20日，郑州城市发展集团有限公司和郑州市住宅与房地产业协会将启动二手住房收购试点工作，试点阶段限额500套，正式实施计划收购10000套。

➤ **两地“以旧换新”模式相似。**南京以旧换新模式：1) 信息登记，在系统中同时完成存量住房产权核验以及挑选新建住宅项目，办理报名手续；2) 验房评估，南京置新资产管理有限公司在库中随机挑选3家机构评估，取中间估值作为最终收购价格；3) 签订《以旧换新协议》，由换购人、置新公司、新建商品住房开发公司、市房地产市场交易中心签订，其中房地产市场交易中心负责存量住房房款账户监管；4) 核验交易资格；5) 产权过户；6) 房屋交接。郑州以旧换新模式与南京的不同点在于：1) 房源筹集阶段，房地产中介机构也可将有换房意愿的群众待售二手住房房源信息及其他相关材料，经换房群众同意后推送至服务平台；2) 价格评估阶段，城发安居公司随机抽取评估机构评估；3) 收购洽谈阶段，《二手住房收购意向协议》签订后城发安居公司向金融机构申请收购贷款；4) 合同签订阶段，获得金融机构授信后，换房群众、城发安居公司和开发企业三方现场签约。

➤ **存量房源认定稍有差异，南京符合要求房源范围更广。**郑州对于存量房的要求相对严格：1) 坐落于三环以内的金水区和郑东新区，位置较核心；2) 自房屋竣工备案之日起至今不超过15年；3) 房屋建筑面积不超过120m²。南京仅要求二手房房源位于南京市主城六区（玄武区、秦淮区、建邺区、鼓楼区、栖霞区、雨花台区）范围内，不含自建住房、商业、办公、公寓等即可。

➤ **资金来源尚未完全明确，目前仅平台签订购房协议后可申请收购贷款。**据《郑州市促进房地产市场“卖旧买新、以旧换新”工作方案（试行）》，“城发安居公司与换房群众参照评估价格进行收购洽谈，洽谈成功则签订《二手住房收购意向协议》。协议签订后，城发安居公司向金融机构申请收购贷款。”；南京参与置换的新房房源均为安居集团旗下公司开发，涉及颐和缦山居、颐和四季府等13个楼盘，存量房源的置换总价不高于所购新建商品住房总价的80%，因此平台无需额外支付购房款。

➤ **投资建议：**我们认为，随着“以旧换新”政策的持续释放，各地政府将为二手房和新房市场补充流动性，从而盘活存量房源。维持行业“推荐”评级。建议关注：A股城建发展、招商蛇口、保利发展、天地源；港股中国金茂、中国海外发展、越秀地产。

➤ **风险提示：**信心修复不及预期，销售回暖不及预期。

推荐
维持评级

分析师 李阳

执业证书：S0100521110008

邮箱：liyang_yj@mszq.com

研究助理 陈立

执业证书：S0100122080002

邮箱：chenli_yj@mszq.com

相关研究

1. 2024年3月中国房地产销售数据点评：百强房企销售操盘金额规模环比大幅提升，市场回暖-2024/04/02

2. 2024年2月中国房地产销售数据点评：百强房企销售操盘金额规模底部运行，市场尚待转暖-2024/03/04

3. REITs 专题研究报告（一）：REITs 政策逐渐丰富，流动性问题有望改善-2024/02/28

4. 全国城市系列报告之华北区域（一）：济南：区块产品分化明显，政策频出助力复苏-2024/02/08

5. 2024年1月中国房地产土地市场数据点评：23城土地出让金环比下降，溢价水平提升-2024/02/02

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026