

房地产

2024年05月05日

消化存量优化增量，房地产发展新模式进程加快

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（联系人）

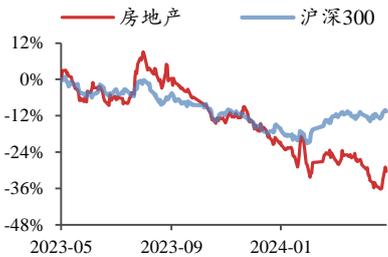
qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790122080101

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《成都全面取消住房限购，深圳、南京实施商品房“以旧换新”——行业周报》-2024.4.28

《长沙全面取消住房限购，广州发放首张城中村“房票”——行业周报》-2024.4.21

《各线住宅价格环比降幅收窄，同比降幅继续扩大——行业点评报告》-2024.4.17

● 事件：中共中央政治局会议强调要持续防范化解重点领域风险

据新华社报道，中共中央政治局4月30日召开会议，会议强调要继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。

● 因城施策持续推进，保交楼工作仍是重点

住建部在两会期间提出已充分赋予城市调控的自主权，本次政治局会议再次明确继续坚持因城施策，我们认为后续各城市购房政策仍有放松空间。2024年以来，一线城市政策调整仍较谨慎，广州放开120平以上住宅限购及第三套购房贷款，深圳2月下调非本市户籍限购条件，同时不再限定购房者落户年限及缴纳社保个税的限制；二线城市中，成都、苏州、南京限购全面解除，杭州放开二手房限购；往后看，核心一二线城市在限购、限贷、限售等方面依然具备放松空间。保交楼方面，截至3月末，房地产融资协调机制审批同意项目数量超2100个，总金额超5200亿元，融资协调机制为保交楼继续助力。

● 消化存量房产优化增量住房，明确房地产发展新模式

根据易居数据，2月份百城库存平均去化周期达到25个月，为2010年有数据监测以来的最高值；截至3月底，已有12个城市二手房挂牌量超过10万套，6城挂牌量突破15万套。根据统计局数据，一季度商品房销售面积和金额分别同比下降19.4%和27.6%，在高库存压力下，销售却仍在筑底，本次政治局会议提出的“统筹研究消化存量房产和优化增量住房”是新提法。2023年1月，央行设立1000亿元“租赁住房贷款支持计划”，用于在试点城市收购存量住房，扩大保障性租赁住房 and 长租房供给。目前，福州、济南、天津、青岛已经获批贷款40.86亿元。当中，重庆和青岛明确将收购的4207套和2319套房源用于新市民、青年人等群体保障性租赁住房。同时2024年以来，各地陆续发布存量住房“以旧换新”政策，由政府 and 国企参与，加快存量房去化速度，促进市场活跃度。从优化增量住房来看，多个城市放开70/90限制，政府对新房在精装修、能耗等方面的要求也不断增加，预计未来行业逐步迈向“轻规模，重品质”的发展方向。

● 投资建议

本次政治局会议对于地产的表述一方面继续强调了因城施策和供求关系新变化，后续核心城市购房政策有望进一步松动；另一方面提出消化存量房产优化增量住房，通过存量房收购转为保障房、“以旧换新”等形式实现库存去化，促进销售市场回暖。在房地产发展新模式下，我们持续看好投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企。受益标的：(1) 保利发展、招商蛇口、中国海外发展、建发股份、越秀地产等优质央国企；(2) 万科A、绿城中国、新城控股、美的置业等财务稳健的民企和混合所有制企业。

● 风险提示：政策落地不及预期、资金到位不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn