



Sector Report: Property Sector

行业报告：房地产行业

中文版

Chinese version

Chunli Zhan 詹春立

(852) 2509 7745

james.zhan@gtjas.com.hk

7 May 2024

“以旧换新”加速房地产去库存

- **中央政府发出房地产去库存的强烈信号。**中央政治局会议于 2024 年 4 月底召开。会议期间，中央政府表示要加快房地产去库存，优化新增住房供应。继去年 7 月中央政府首次指出供需不匹配的问题后，上周中央政府提出了更加明确的解决方向。我们认为，如何平衡住房供需的问题已经受到中央政府的高度重视。而这也是建立房地产发展新模式的前提。我们预计近期将出台更多的需求端政策，加快房地产去库存，支持居民对改善型住房的需求。
- **“以旧换新”政策有助于加速去库存。**最近，不少城市宣布了鼓励居民以旧换新的新政策。例如，郑州宣布在今年年底前完成 1 万套“以旧换新”计划的目标。上海也在 5 月宣布了类似的政策，鼓励开发商和中介机构共同推动“以旧换新”的交易。据 21 世纪经济报道消息，目前已有 40 多个城市表态支持房地产“以旧换新”，部分城市已经宣布了这一相关政策。我们认为，更多城市将在短期内出台此类政策，支持房地产去库存。
- **“以旧换新”有两种方式。**根据已经披露的政策，我们发现“以旧换新”有两种实施方式。一种方式是当地国有企业购买库存，比如郑州的情况。截至 4 月底，当地国有企业郑州城发集团已收到 64 份符合条件的“以旧换新”申请。另一种方式是政府提供激励措施，鼓励私人交易（例如购房补贴和税收减免），比如上海的情况。第二种方式通过降低交易成本，或者是通过合理的定价，进而推动房屋交易。
- **我们预计短期行业将会反弹。**结合中央政府发出的积极去库存信号，以及一线城市（最近是北京和深圳）持续的需求端宽松政策，我们预计短期房地产行业将会反弹。我们认为房地产行业已逐步进入企稳阶段，基本面有所改善。
- **在优质房企中，我们推荐招商蛇口（001979 SZ）和保利发展（600048 SH）。**同时，我们推荐拥有产业园业务的中新集团（601512 SH），其在有利的产业政策下增长前景较好。此外，我们认为旭辉控股（00884 HK）和融创中国（01918 HK）有望受益于债务困境的反转。
- **风险：**1) 重新放开前融，行业杠杆上行； 2) 购房需求下行。

Rating:

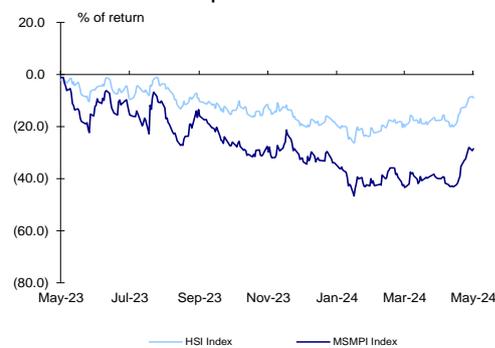
Outperform

Maintained

评级:

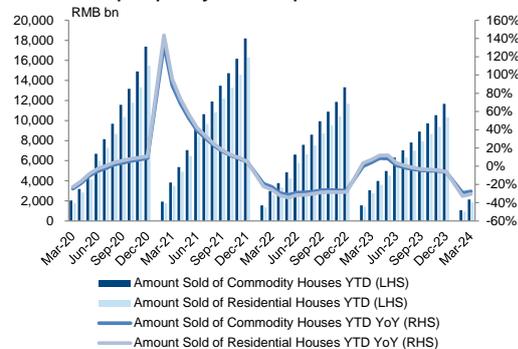
跑赢大市 (维持)

MSMPI and HSI performance



Source: Bloomberg.

National property sales performance



Source: National Bureau of Statistics of China.

个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数/纳斯达克综合指数

评级区间: 6至18个月

评级	定义
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数/纳斯达克综合指数

评级区间: 6至18个月

评级	定义
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安国际控股有限公司及/或其附属公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司(“国泰君安”)对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区内之人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安与其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

© 2024 国泰君安证券(香港)有限公司版权所有, 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com