

杭州临安收购商品住房点评

本轮“去库存”首次政府直接出手收购，标志性意义重大

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 房地产

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：	任鹤	010-88005315	renhe@guosen.com.cn	执证编码：S0980520040006
证券分析师：	王粤雷	0755-81981019	wangyuelei@guosen.com.cn	执证编码：S0980520030001
证券分析师：	王静	021-60893314	wangjing20@guosen.com.cn	执证编码：S0980522100002

事项：

2024年5月14日，杭州市临安区住房和城乡建设局发布《关于收购商品住房用作公共租赁住房供应商的征集公告》。经临安区人民政府研究决定，在临安区范围内收购一批商品住房用作公共租赁住房。房源以整幢作为基本收购单位，同时单套建筑面积不超过70m²；本次收购房源面积原则不超过10000平方米，现房或一年内具备交付条件的期房，最终收购面积按经区政府审议通过的《关于收购商品住房用作公共租赁住房的具体实施方案》执行。

国信地产观点：1) 本轮“去库存”首次政府直接出手收购，而不是通过城投来做，标志性意义重大。2) 收购标准较严格，基本指向特定项目，若能按照市场价收购项目，则传递出来的信号会更加积极。3) 投资建议：自4月末中央政治局会议提出消化存量和优化增量的政策方向后，各地创新型政策不断出台，杭州临安则跨出了本轮“去库存”政府直接出手收购的第一步，信号意义积极明确。虽然销售数据暂无起色，但基本面没有继续恶化，就意味着并不拖累政策博弈。中长期看，楼市的真实复苏是房地产板块行情延续的充分且必要条件。短期看，地产板块上涨能否延续，取决于未来一段时间内政策出台的力道。我们坚持楼市未见底的判断，虽然地产股谈安全边际为时尚早，基本面不支撑价值，但政策博弈价值凸显。个股端推荐贝壳W、华润置地、龙湖集团、滨江集团、华发股份、保利发展。4) 风险提示：①政策推出强度及落地效果不及预期；②外部环境变化等因素致行业基本面超预期下行；③房企信用风险事件超预期冲击。

评论：

◆ 本轮“去库存”首次政府直接出手收购，而不是通过城投来做，标志性意义重大

自4月末中共中央政治局会议强调“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”以来，各地纷纷加大力度出台放松限购、鼓励“以旧换新”等举措。但大部分城市“去库存”更多是借助房产中介、城投公司的力量推动。杭州临安发布《关于收购商品住房用作公共租赁住房供应商的征集公告》，标志着本轮首次政府亲身下场收购存量商品住房，而不是通过城投来做。尽管实质差别不大，但意义上仍然正向。

2023年，商品房销售面积11.2亿m²，较2021年最高点17.9亿m²下降38%。截至2024年一季度末，商品房待售库存面积7.5亿m²，同比+16%，已超越2015年，创历史新高；其中，商品住宅待售面积3.9亿m²，同比+24%。商品住宅库存占比为53%，较2023年提升4个百分点。

虽然中长期购房需求尚有城镇化进程和改善置换的支撑，但短期必须应对居民房价上涨预期弱、收入信心不足、杠杆率已居高位的问题。2023Q4，居民预期房价上涨的比例仅12.3%，已连续10个季度低于历史均值25%，而收入信心指数也连续10个季度不高于荣枯线50%，居民杠杆率也已经接近发达国家平均水平。政府直接出手“去库存”，对居民购房信心的提振具有积极影响。

图1: 历年末商品房待售面积及同比



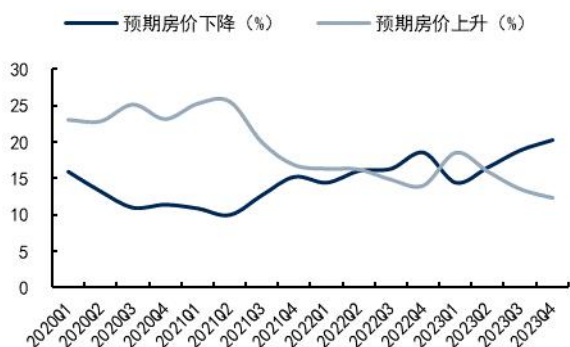
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图2: 历年末商品住宅待售面积及库存占比



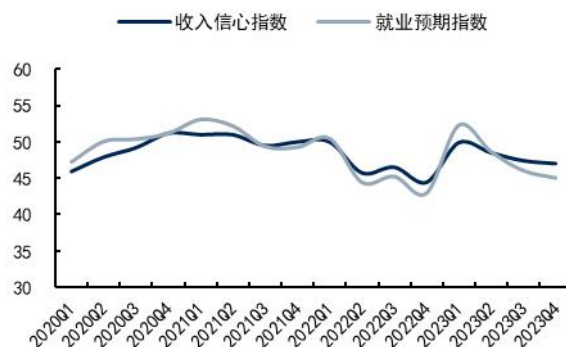
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图3: 城镇储户对未来房价预期



资料来源: 央行城镇储户问卷调查报告, 国信证券经济研究所整理

图4: 城镇储户对未来收入信心及就业预期指数



资料来源: 央行城镇储户问卷调查报告, 国信证券经济研究所整理

◆ 收购标准较严格, 基本指向特定项目, 若能按照市场价收购项目, 则传递出来的信号会更加积极

根据文件对待收购房源基本条件的要求, 如“以整幢作为基本收购单位, 同时单套建筑面积不超过 70 m²”、“收购房源面积原则不超过 10000 平方米, 现房或一年内具备交付条件的期房”等, 基本指向特定项目。此前, 城投公司收储去库存模式主要借助居民“以旧换新”拉动, 大体流程为: (1) 城投公司收购居民二手房用于租赁, 主要资金来源是银行贷款; (2) 居民出售二手房后, 需购买指定新房(基本为当地城投的项目), 二手房款抵扣一部分新房价款(50%到 60%), 剩余需居民自付或贷款。此前模式推行的堵点是城投项目的降价限制较多、一二手价差较大, 居民的接受度相对有限。

若杭州临安能按照市场价收购城投项目, 可疏通此前模式中的堵点, 避免直接按照市场价(需打折)出售导致的国资流失问题, 或者规避城投项目的降价限制, 传递出来的信号会更加积极。政府收购项目后, 也可再次注入其他城投公司或者国企, 降低城投的杠杆率, 有利于发债, 形成正向循环。若后续能有更多的城市跟进杭州临安的做, 并推广到按照市场价收购市场化项目, 则传递出来的信号会更加积极。

◆ 投资建议：

自 4 月末中央政治局会议提出消化存量和优化增量的政策方向后，各地创新型政策不断出台，杭州临安则跨出了本轮“去库存”政府直接出手收购的第一步，信号意义积极明确。虽然销售数据暂无起色，但基本面没有继续恶化，就意味着并不拖累政策博弈。中长期看，楼市的真实复苏是房地产板块行情延续的充分且必要条件。短期看，地产板块上涨能否延续，取决于未来一段时间内政策出台的力度的。我们坚持楼市未见底的判断，虽然地产股安全边际为时尚早，基本面不支撑价值，但政策博弈价值凸显。个股端推荐贝壳 W、华润置地、龙湖集团、滨江集团、华发股份、保利发展。

◆ 风险提示：

①政策推出强度及落地效果不及预期；②外部环境变化等因素致行业基本面超预期下行；③房企信用风险事件超预期冲击。

附录：

关于收购商品住房用作公共租赁住房供应商的征集公告

根据中华人民共和国住房和城乡建设部第 11 号令《公共租赁住房管理办法》、住建部发布《关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》（建房[2015]4 号）相关规定，经临安区人民政府研究决定，在临安区范围内收购一批商品住房用作公共租赁住房，现就收购有关事项公告如下：

一、房源范围

房源位于杭州市临安区范围内。

二、房源基本条件

- 1、房源以整幢作为基本收购单位，同时单套建筑面积不超过 70 m²；
- 2、收购房源需搭配一定比例的车位，房源待售车位数量满足配比条件，即 60 m²（含）以下的每套按 0.6 个车位比例配置，60 m² 以上的每套按 1.0 个车位比例配置。

三、最高限价原则

以不超过周边房源、车位的评估价作为本次收购的最高限价，最终按经区政府审议通过的《关于收购商品住房用作公共租赁住房的具体实施方案》执行。

四、供应商资格条件

- 1、公司具有独立的法人资格，能独立承担民事责任和合同义务。
- 2、具有履行合同所必须的房源和服务能力。
- 3、近三年经营活动中无违法违规或失信行为。
- 4、具有良好的商业信誉和健全的财务会计制度。

五、报名所需资料

- 1、企业营业执照、资质证书（复印件）；
- 2、现房需提供竣工验收备案证明，期房提供商品房预售许可证；
- 3、提供房源明细表；
- 4、期房需由供应商出具保交付资金拼盘方案；
- 5、存在项目抵押贷款的，需提供抵押贷款相关资料及解除抵押登记方案；
- 6、法定代表人证明及身份证原件或法定代表人授权委托书及委托代理人身份证原件。

注：以上资料均需加盖公章。

六、特别说明

- 1、本次收购房源面积原则不超过 10000 平方米，现房或一年内具备交付条件的期房，最终收购面积按经区政府审议通过的《关于收购商品住房用作公共租赁住房的具体实施方案》执行；
- 2、报名后供应商不得对提供的房源再进行销售；
- 3、报名后采购人对报名项目委托第三方开展尽职调查、风险评估及价格评估，费用由采购人承担。

七、报名时间

2024 年 5 月 15 日至 2024 年 5 月 24 日（上午：9：00-11：30；下午 14：00-17：00），双休及节假日除外。

八、联系方式及报名地址

经办机构：杭州市临安区经济适用住房开发有限公司

联系人：郑先生

联系电话：0571-63807127

代理单位：浙江省成套工程有限公司

联系人：黄工

联系电话：0571-61111188

报名地址：临安区锦北街道筑境花园 19 幢 107

监督备案单位：杭州市临安区住房和城乡建设局

杭州市临安区住房和城乡建设局

2024 年 5 月 14 日

相关研究报告：

- 《房地产行业周报（2024 年第 19 周）-销售虽弱但逐渐企稳，各地持续优化限购》 ——2024-05-14
- 《房地产行业 2023 年报及 2024 一季报总结-板块业绩持续承压，龙头表现相对较好》 ——2024-05-13
- 《房地产行业周报（2024 年第 18 周）-政治局会议新表述注入信心，地产股政策博弈价值凸显》 ——
2024-05-07
- 《中央政治局会议地产新表述点评-化解存量与优化增量的政策方向》 ——2024-05-02
- 《房地产行业周报（2024 年第 17 周）-销售提振需更有力政策，成都全市解除限购》 ——2024-04-30

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032