

## 房地产

### 政策持续发力，供需有望修复

#### 行业事件：

2024年5月17日，中国人民银行发布房地产相关政策：1) 降低商业性个人住房贷款最低首付比例，首套房不低于15%，二套房不低于25%；2) 取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；3) 个人住房公积金贷款利率下调25BP。国务院政策例行吹风会中，中国人民银行副行长表示，将设立3000亿元保障性住房再贷款，预计带动银行贷款5000亿元。

#### 需求端政策持续发力

5月17日，中国人民银行针对房地产市场做出3项调整：1) 首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%；2) 取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；3) 个人住房公积金贷款利率下调25BP。5年以下（含5年）和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为2.35%和2.85%，5年以下（含5年）和5年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于2.775%和3.325%。

#### “去库存”或成为未来地产政策基调

2024年，房地产市场的供求关系发生转变，政策基调也逐渐转向供给端。4月30日，中央政治局会议中强调：要结合房地产市场供求关系的新变化，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。5月17日，中国人民银行表示，将设立3000亿元保障性住房再贷款，支持地方国企以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障房，预计可带动银行贷款5000亿元。我们认为政策基调或转向“去库存”，“以旧换新”模式下，房地产发展新模式有望加速落地。

#### “以旧换新”政策工具持续丰富

目前各地“以旧换新”的政策主要有5种模式：1) **代售模式**，代表城市深圳、上海。通过搭建房企、中介、购房者之间的桥梁，为交易提供便利；2) **旧房换购模式**，代表城市南京、郑州。政府平台收购符合标准的二手房，购房者在合作房企中挑选意向新房；3) **回购收储模式**，代表城市杭州、郑州。地方国企或政府收购存量新房、二手房，后续或用于人才住房、保租房、分批出售；4) **发放换购补贴**，代表城市沈阳、苏州。购房者卖一买一时可获得一定财政补贴；5) **“旧转保”**，代表城市肇庆。国资统租存量房源用作保租房，但不买断房屋所有权。

#### 投资建议

我们认为地产行业有望逐步筑底，板块估值或将跟随政策落地和基本面改善逐步修复。需求端，城镇化率仍然有较大提升空间，叠加宽松政策后改善性需求的释放，需求有望持续修复；供给端，政策继续坚持“因城施策”，强调消化存量房产，“以旧换新”政策逐步在各城市中展开，有望盘活房企资产。建议关注资金实力较强、土地储备优质充裕的国有企业，以及具备改善性产品塑造能力的房企。二手房市场有望在新一轮周期中持续增长，建议关注二手房交易龙头企业。

**风险提示：**1. 政策效果不及预期；2. 市场修复不及预期；3. 信用风险加剧

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

#### 相对大盘走势



#### 作者

分析师：杨灵修

执业证书编号：S0590523010002

邮箱：yanglx@glsc.com.cn

联系人：姜好幸

邮箱：hxjiang@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《房地产：2023 年报及 2024 年一季度财报综述：行业持续筑底，央国企边际改善》2024. 05. 15  
 2、《房地产：4 月数据点评：销售降幅收窄，拿地持续优化》2024. 05. 09

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼  
**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼  
 电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼  
**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼