

2024年05月20日

## 超预期的地产政策如何理解

——5月17日地产政策解读

### 证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

### 证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

### 联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

### 投资要点

- **核心观点：**自中央政治局会议以来，各地很快出台了一些促进房地产发展的政策措施，5月17日中央层面又集中推出了一批政策，从内容以及节奏上均超市场预期。尤其是供给端政策方面，明确了国企收购消化存量地产房产的一种模式，同时兼顾了不增加地方政府隐性债务风险的考虑。需求端政策方面，调整首付比例和房贷利率，有望进一步激活购房需求。以合理价格收回土地，减少供给的同时，可以缓解房企的资金压力，化解风险。预计地方会加快相关政策的落地，未来可能还会有进一步政策措施。受益于基本面预期的改善，权益上关注地产及地产相关板块的表现。
- **地产政策组合拳集中推出。**5月17日，国务院召开全国切实做好保交房工作视频会议、央行连发三项通知、国新办举行国务院政策例行吹风会介绍切实做好保交房工作配套政策有关情况。两场会议、三项通知，贯彻落实政治局会议提到的“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”。本次政策组合拳主要包括四个方面：**1.再贷款支持地方收储：**央行宣布拟设立保障性住房再贷款，规模3000亿元，利率1.75%，期限1年，可展期4次，预计可释放5000亿元左右的信贷需求。主要用于收购已建成未出售商品房，用作保障性住房。城市政府选定地方国有企业作为收购主体，该主体不得涉及地方政府隐性债务，不得是地方政府融资平台。**2.房贷利率方面：**取消全国层面首套和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点，包括首套及二套。**3.首付比例方面：**下调首套住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%。**4.闲置土地以合理价格回收：**明确支持地方政府以合理价格收回企业无力继续开发的闲置土地，或者收购司法以及破产拍卖中流拍的土地。下一步，预计地方会推动相关政策的落地。
- **本轮政策对房地产市场的积极意义在于：****1.促进新房销售。**今年以来新建商品房销售持续低迷。今年1-4月新建商品房销售面积累计同比-20.2%；4月30城商品房成交面积780万平方米，同比-38.9%，仅为2019-2023年同期均值（1488万平方米）的52.4%；5月前19日，30城商品房成交面积414万平方米，同比-44.8%。往后看，随着新一轮的限购限售政策放开，以及央行本轮对于房贷利率（商贷利率下限及公积金利率）以及首付标准的调整，有助于提升居民置业意愿，更好激发购房需求，新房销售热度预计会有所好转。**2.缓解房地产企业资金压力，化解风险。**一方面，定金、预付款以及个人按揭贷款等与购房有关的资金，在房地产资金来源中占比长期维持在50%左右水平。销售企稳回暖，对于房地产企业来说等于加速回款。另一方面，通过央行支持，国企收购存量房地产用于保障性住房，以及政府对于闲置用地的回收，从机制上也将有有利于房地产企业盘活存量资产，为企业注入流动性。
- **促进房地产发展得到高度认同。****1.房地产政策推出速度加快。**从政治局会议“综合研究”这一表述提出以来，“消化存量房产和优化增量住房政策措施”推进的速度在加快，未来可能还会有进一步政策措施。对于后市走向，地方可能加快实施楼市限制性政策优化、调降首付比例和房贷利率、国企收购等措施，短期内有望提升市场热度，叠加去年同期高基数效应逐步消退，房地产需求端可能会得到改善。**2.关注地产政策落地和住房销售情况。**本轮政策集中出台后，需密切关注相关政策在地方的落地情况，下一步增量政策情况，地方国企收购存量商品房的进度。市场方面，重点关注地产销售情况。销售端反映居民端的信心和预期，在房地产数据中领先性相对较强，一旦销售企稳，后续将逐步传导至地产投资端。关于收储，虽然此前已有城市试点，但与本次模式有所不同，且央行提供了再贷款支持，

关注收购价格以及是否有其他财政支持措施。总的来看，我们认为本轮地产政策组合拳推出后，后续仍会有政策继续推进，市场或将逐步趋于稳定。

- **受益于基本面预期的改善，权益上关注地产及地产相关板块的表现。**新政或直接提升房地产市场热度，增加交易活跃度，有助于推动行业基本面的改善，对于房地产板块是直接利好；此前PPI从价格层面反应出结构的分化，黑色系表现偏弱，本质上可能是地产的拖累，随着行业基本面的预期好转，地产上下游板块有望受益，如上游的钢铁、水泥、建材、以及下游的家电、家居等；地产风险外溢影响下的金融板块，如银行、保险等也有望受益。
- **风险提示：**地方国企收购存量新建商品房政策落地不及预期，影响房地产企业资金压力无法得到缓解，行业基本面继续下行的风险。美国通胀超预期，导致美元、美债利率维持高位，或在一定程度上影响国内货币政策空间。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

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注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200125

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089