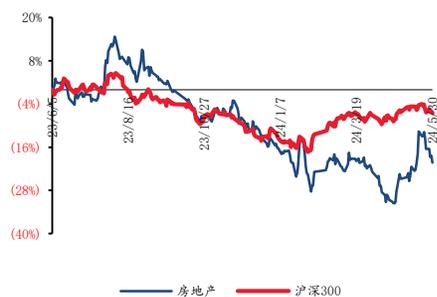


住房“以旧换新”政策积极推进，置换需求陆续释放

■ 走势比较



■ 子行业评级

房地产开发和运营	无评级
房地产服务	无评级

相关研究报告

- <<发债房企 2023 年年报总结：短期业绩承压，优质龙头未来可期>>--2024-05-15
- <<首张城中村改造房票在广州发放，郑州二手房“以旧换新”正式启动>>--2024-04-23
- <<保障房建设怎么搞？——以一线城市为例>>--2024-04-19

证券分析师：徐超

电话：18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190521050001

研究助理：戴梓涵

电话：18217681683

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122070013

报告摘要

一、多地推进住房“以旧换新”，助力房地产行业去库存

据不完全统计，从2023年至今，南京、济南、苏州、沈阳等国内70余城市推出住房“以旧换新”相关政策。该政策是指房地产开发商或政府机构通过收购、置换、补贴等方式鼓励和帮助已有住房的居民卖旧买新，较为契合政治局会议提出的政策目标，能够促进一二手房联动，提升房地产市场的流动性，并且部分城市地方国企及城投平台收购存量二手房，改建后作为保障房，可助力完成当地保障房筹建目标，满足改善性住房需求。

二、住房“以旧换新”包括哪几种模式？

“以旧换新”主要包括收购模式、中介帮卖模式、购房补贴模式和旧转保四种模式。收购模式中各城市普遍对旧房房源和新房项目有一定限制，对于旧房定价方式及置换等要求有所差异，郑州计划规模最高，常态化政策落地后，各地规模有望进一步放量。中介帮卖模式增加兜底机制，加大优惠力度，能否去化存在一定不确定性。

三、“以旧换新”政策落地效果

郑州提前结束试点，全面推广至市八区。南京意向认购积极踊跃，正加快推进评估流程及正式签约。4月以来“以旧换新”城市能级提升，广州首批参与项目数量最多。收购模式引入地方国企/城投平台直接入场收购，虽然对于旧房房源有一定要求，但可以有效缩短二手房交易周期，提高效率，政策效果将更为直接。目前地方国资平台收购计划数量不多，可能主要受限于其资金周转情况，后续中央对于长周期、低利率资金的支持力度有望进一步增加。中介帮卖模式相比于直接在市场上出售二手房，增加了兜底机制，但能否成功销售旧房主要受到旧房质量以及目前二手房市场情绪的影响。此外，居民加杠杆的能力及意愿也影响以旧换新落地效果，同时居民对于换新的需求还受到旧房评估价格、新房房源可选项目位置及品质等因素的影响。

四、投资建议

近期各城市房地产调控政策仍在陆续落地，效果有待进一步观察，“以旧换新”政策作为房地产行业的重要政策抓手，受到各城市的积极关注，有助于消化存量住房，释放置换需求，并成为保障房供给来源中的重要组成部分。目前多数城市仍处于试点期，涉及到的旧房房源及新房项目受到一定要求限制，随着各地政策逐步推进，城市范围、规模以及政府扶持力度有望进一步扩大，市场下行压力将逐步缓解，建议关注相关地方国企及开发商。

五、风险提示：

房地产行业下行风险；个别房企信用事件违约风险；房地产政策落地进程不及预期

目录

一、	多地推进住房“以旧换新”，助力房地产行业去库存	4
二、	住房“以旧换新”包括哪几种模式?	4
	(一) 收购模式	4
	(二) 中介帮卖模式	8
	(三) 购房补贴模式	11
	(四) 旧转保模式	12
三、	“以旧换新”政策落地效果	13
	(一) 郑州提前结束试点，全面推广至市八区	13
	(二) 南京意向认购积极踊跃，正加快推进评估流程及正式签约	14
	(三) 4月以来“以旧换新”城市能级提升，广州首批参与项目数量最多	15
四、	投资建议	17
五、	风险提示	17

图表目录

图表 1: “以旧换新”收购模式流程.....	4
图表 2: 部分城市“以旧换新”政策采用收购模式的情况.....	5
图表 3: 部分城市“以旧换新”政策采用收购模式的定价及相关要求.....	7
图表 4: “以旧换新”中介帮卖模式流程.....	9
图表 5: 部分城市“以旧换新”政策采用中介帮卖模式的情况.....	10
图表 6: 部分城市“以旧换新”购房补贴相关政策.....	11
图表 7: 肇庆市旧转保实施收储流程.....	13
图表 8: 郑州市房产交易服务平台网站.....	14
图表 9: 南京市“以旧换新”房源超市.....	15
图表 10: 一线城市“以旧换新”首批参与情况.....	16

一、多地推进住房“以旧换新”，助力房地产行业去库存

4月末中共中央政治局会议首次提出，要统筹研究消化存量房产和优化增量住房政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。各地纷纷出台地产宽松政策，包括放宽限购，以及517新政之后下调首付比例、贷款利率等。另外，据不完全统计，从2023年至今，南京、济南、苏州、沈阳等国内70余城市推出住房“以旧换新”相关政策。

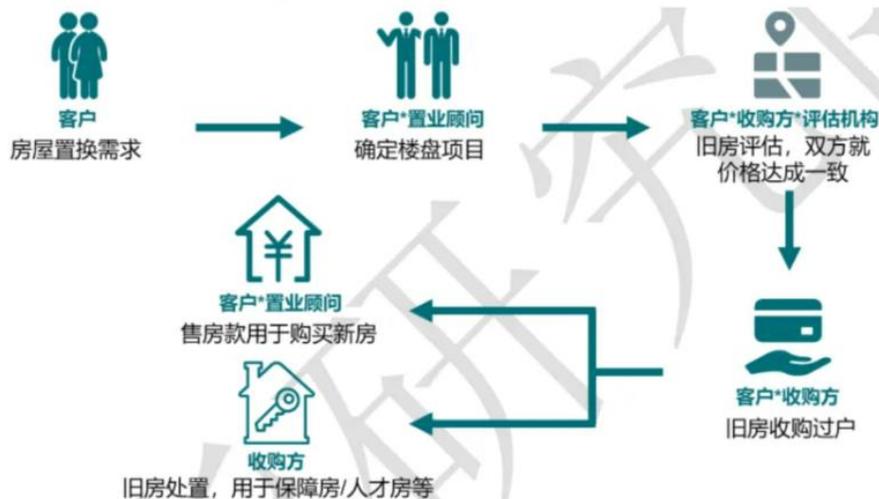
该政策是指房地产开发商或政府机构通过收购、置换、补贴等方式鼓励和帮助已有住房的居民卖旧买新，较为契合政治局会议提出的政策目标，能够促进一二手房联动，提升房地产市场的流动性，并且部分城市地方国企及城投平台收购存量二手房，改建后作为保障房，可助力完成当地保障房筹建目标，满足改善性住房需求。我们梳理了已经公布相关政策的部分城市，以旧换新的模式包括哪几种？各城市计划推出的规模以及目前政策落地效果如何？接下来我们将具体分析。

二、住房“以旧换新”包括哪几种模式？

（一）收购模式

“以旧换新”收购模式主要是各城市政府指定地方国企或第三方收购市民存量旧房，售房款项用于居民购买指定新房项目，地方国企收购的旧房可用作保障房、人才公寓、安置房、出售等用途。目前已有10余个城市推进该模式。

图表1：“以旧换新”收购模式流程



资料来源：中指研究院，太平洋证券整理

收购模式中各城市普遍对旧房房源和新房项目有一定限制。

经过我们对采用收购模式进行“以旧换新”的城市进行梳理后，发现各城市开展“以旧换新”采用收购模式一般会对旧房房源的位置、建筑面积、房屋用途等有一定要求。房源位置一般要求位于主城区内；建筑面积方面，太仓、苏州市相城区和安徽宣城要求旧房房源建筑面积在 144 平方米以下，武汉市硚口区要求存量商品房产证面积 120 平方米以内；房屋用途一般要求为住宅。新房房源方面，多数城市指定新房项目为对应地方国企/城投平台旗下的商品房，如太仓、启东、无锡、黄石等地。此外还有部分城市可选择其他房企开发的新房，比如郑州市房产交易服务平台中展示的“以旧换新”商品房房源中存在部分其他市场化房企开发商的项目。故综合来看，新房开发商多数为地方国企和地方城投，还有部分民营企业。

郑州计划规模最大，常态化政策落地后，各地规模有望进一步放量。

从规模体量上来看，郑州公布计划的数量最多，提出 2024 年全市计划完成二手住房“卖旧买新、以旧换新”10000 套，其中郑州城市发展集团有限公司计划收购二手住房完成 5000 套，群众通过市场交易实现“卖旧买新、以旧换新”5000 套；其次为南京 2000 套。其余大部分城市规模多为几百套。江苏太仓分别于去年 9 月份和 11 月份推出前两轮“以旧换新”活动，规模分别为 200 名和 800 名，今年 1 月太仓市城市发展集团有限公司启动常态化商品房“以旧换新”业务；梁溪城发集团于今年 4 月在梁溪区无锡市区内首批次“以旧换新”活动，5 月将范围拓展至无锡市，郑州同样于 5 月 10 日结束试点，进入全市铺开阶段。目前多数城市“以旧换新”政策处于前期试点阶段，随着各城市试点结束，常态化政策落地后，各地规模有望进一步放量。

图表2：部分城市“以旧换新”政策采用收购模式的情况

时间	城市	文件/活动	地方国企/城投	旧房要求	新房项目	规模
2023/9/27	江苏太仓	“以旧换新”活动	太仓市城市发展集团有限公司	太仓市市域范围之内、产权证建筑面积在 144 平方米以下、房屋用途为住宅	鼎盛华庭、晨曦雅苑、洞庭分秀 3 个城发集团开发的新小区	200 名
2023/11/19		住房第二轮“以旧换新”活动	太仓市城市发展集团、太仓城市建设投资集团有限公司		鼎盛华庭、晨曦雅苑、洞庭分秀、桃园新著、忆江南康养公寓、松韵雅庭、熙华合源云庭、江南禾风云庭、海和澜庭等	800 名
2024/1/12		常态化商品房“以旧换新”活动				-

2023/12/11	苏州相城区	“收旧换新”活动	苏州市相城城市建设投资(集团)有限公司	苏州市相城区域内产权证建筑面积在 144 平方米以下、房屋用途为住宅	水韵花都、和颂雅苑、鹤云雅苑	500 名
2024/2/7	江苏南通启东市	“暖春助企惠民促消费”活动	启东城投集团	位于我市建筑年限 20 年以内(2004 年 1 月 1 日之后竣工交付)的普通商品住房	市属国有企业开发新建的光明苑、蔷薇苑、风华苑、梧桐苑、阅峯汇商品住房	50 套
2024/2/8	武汉市硚口区	“以房换房”活动	武汉市硚口城市更新集团有限公司、武汉市硚口城市更新安居工程有限公司	武汉市硚口区现有存量房, 存量商品房产证面积 120 平方米以内	华润翡翠城 3 期、凯德淮海路壹号、汉江湾壹号、江山如画 8 期	-
2024/3/10	安徽宣城	商品房“以旧换新”活动	宣城市城市建设集团有限公司、宣城市国控集团	主城区水阳江大道围合区域及周边部分区域、建筑面积 144 平方米以下、具有独立不动产权证无抵押、无担保、无纠纷、无违建、无质量安全隐患的成套住宅	世纪阳江、彩金湖畔、望湖城山水闲庭、慕溪和府、观江樾、江南里、星未来、天下名筑	100 名
2024/4/30		第二批商品房“以旧换新”活动				200 名
2024/3/13	江阴	“以旧换新”活动	江阴城市发展集团有限公司	江阴市澄江街道及高新区(限滨江社区锦隆社区、双牌社区)范围内的存量普通商品房	首批次“以旧换新”在售商品房项目:东府(东雅苑)	限 100 名
2024/4/15	郑州	《郑州市促进房地产市场“卖旧买新、以旧换新”工作方案(试行)》	方式一:郑州城市发展集团有限公司收购,方式二:市场交易	金水区、郑东新区试点	方式一:以旧换新商品房房源库,方式二:新建商品房住房须位于主城区范围内	两种方式各 5000 套
2024/5/10		郑州市二手住房“卖旧买新、以旧换新”公告发布暨集中签约仪式	郑州城市发展集团有限公司	郑东新区、高新区、经开区、中原区、二七区、金水区、管城区、惠济区等主城区八区	位于郑州市建成区范围内	
2024/4/2	无锡梁溪区	无锡市区内首批次“以旧换新”活动	梁溪城发集团	梁溪区范围内居民自有商品住房	梁溪城发集团下属控股在售项目,熙悦春秋(部分住宅)、玖礼檀樾(全部住宅)、锦尚天华(全部住宅)、望山樾(全部住宅)、云上诗悦(全部住宅)	200 名
2024/5/11	无锡	梁溪商品房“以旧换新”2.0 版	梁溪城发集团	无锡市存量二手住房		-

2024/4/25	黄石	住宅商品房“以旧换新”活动	黄石市城发集团	黄石港区、西塞山区、下陆区、开发区范围内	黄石市城发集团旗下商品房	-
2024/4/27	南京	南京安居建设集团关于开展存量住房“以旧换新”试点活动的公告	南京安居建设集团	位于南京市主城六区（玄武区、秦淮区、建邺区、鼓楼区、栖霞区、雨花台区）范围内的存量住房，不含自建住房、商业、办公、公寓等	颐和天晟府、颐和铂樾府、颐和铂岸江璟府等14个项目	2000套

资料来源：各城投平台微信公众号等，太平洋证券整理

各城市对于旧房定价方式及置换等要求有所差异。

各城市除了对旧房房源和新房项目有具体要求外，对于旧房房源的定价方式、新旧房置换套数及置换总价比例要求也有所差异。多数地方国企会选取第三方评估机构对旧房进行价格评估，收购价格以评估价为依据。并且，多数城市会对旧房置换新房套数及旧房与所购新房置换总价的比例有所要求。以太仓为例，在去年9月、11月两批试行中，规定参与市民只能以一套旧房置换一套新房，旧的商品房置换总价不高于所购新房总价的60%，而今年1月常态化推行政策调整后，可以用一套或多套存量商品房置换一套新建商品房，并且置换总价由不高于所购新房总价的60%提升至80%。

此外，目前江阴要求一套或多套存量商品房可置换一套在售商品房，南京、宣城等城市规定换购人可用一套或多套存量住房置换一套或多套新建商品住房。启东、江阴要求收购住房置换总价不高于所购新房总价的60%，预计后续政策有望进一步放松。

图表3：部分城市“以旧换新”政策采用收购模式的定价及相关要求

城市	主体	旧房定价及相关要求
江苏太仓	太仓市城市发展集团、太仓城市建设投资集团有限公司	<p>前两次试行：居民家庭可以用一套存量商品房置换一套新建商品房，存量商品房置换总价不得高于所购新房总价的60%。</p> <p>常态化：居民家庭可以用一套或多套存量商品房置换一套新建商品房，存量商品房置换总价不得高于所购新房总价的80%。</p> <p>支持存量商品房价款分批次支付给存量商品房产权人，用于支付新房首付款及归还存量商品房银行贷款（若有）。存量商品房剩余价款在新建商品房贷款放款后予以支付给存量商品房产权人。</p>
苏州相城区	苏州市相城城市建设投资(集团)有限公司	业主出让旧房源的总价 不高于购新房源的总价 。

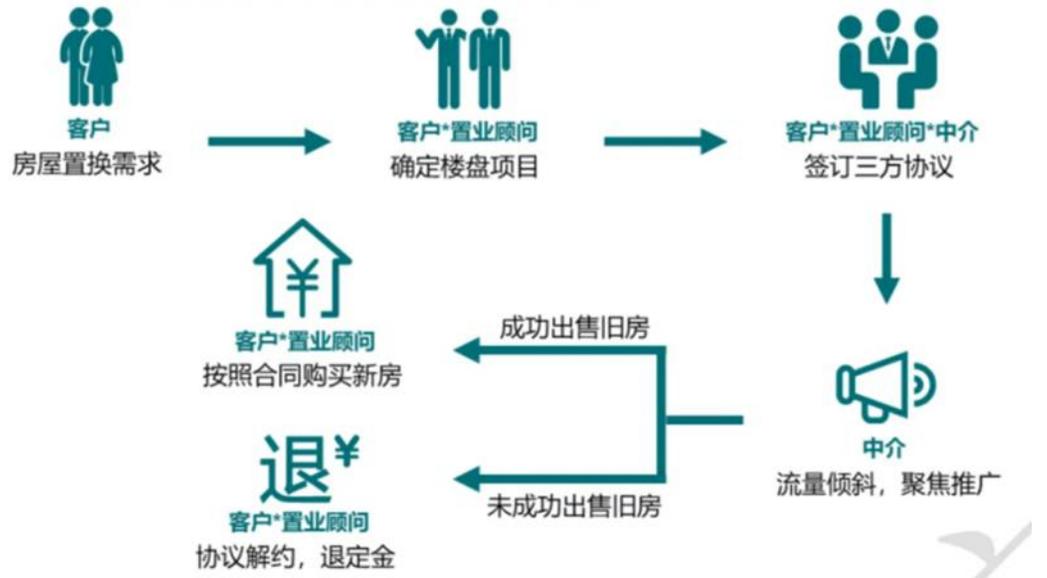
江苏启东	启东城投集团	由城投集团成立评估小组和监督小组，对报名缴纳意向金的客户进行首轮评估后确定下一轮专业机构评估，如存在房屋结构安全问题的，一票否决；评估价只计该商品房毛坯价，硬装软装一律不计。收购住房置换总价不高于 所购新房总价的60% 。
武汉硚口区	武汉市硚口区安居公司 安居工程公司	评估单位是硚口区安居公司通过有招标资质的第三方公开招标，优选出的一家有专业水平和行业资质的评估机构。武汉市硚口区城市更新安居工程公司向部分“以房换房”报名成功的业主发放购房消费券，该消费券金额为业主旧房的评估价值，业主在购买硚口区指定新建商品房时可用以抵扣购房款。
安徽宣城	宣城市城市建设集团有限公司、宣城市国控集团	旧房收购价 不高于新房及车位销售价 ，居民家庭可以用一套或多套旧房置换一套或多套新房及车位。支持收购款分批次支付给旧房原产权人，首批用于支付新房首付款，剩余旧房款需等新房贷款放款成功后，支付给旧房原产权人。
江阴	江阴城市发展集团有限公司	一套或多套存量商品房可置换一套在售商品房，且存量商品房置换总价不得高于 所购在售商品房总价的60% 。
郑州	郑州城市发展集团有限公司	城发安居公司随机抽取评估机构，按照市场化原则，客观、公正对拟收购的二手住房进行交易价格评估，出具二手住房价格评估结果。
南京	南京安居建设集团	试点期间，换购人可用一套或多套存量住房置换一套或多套新建商品住房，置换总价不高于 所购新建商品住房总价的80% 。存量住房收购价格以评估价为依据。由南京置新资产管理有限公司遴选信用好、业务强的评估机构，形成评估机构名单库，邀请换购人代表一起从评估机构名单库中随机抽取3家评估机构进行评估，分别对拟收购的存量住房进行交易价格评估（换购人不承担评估费用），取排序中间的评估值作为最终收购价格。 置新公司将存量住房房款全额转入市房地产市场交易中心存量住房监管账户。

资料来源：各城投平台微信公众号等，太平洋证券整理

（二）中介帮卖模式

“以旧换新”中介帮卖模式主要是购房者、开发商、房地产经纪机构签订三方协议，购房者可在参与活动的开发商处认购并锁定房源，由委托的房地产经纪机构优先营销和出售旧房，若在约定期限内旧房售出则购房者按流程购买新房，反之则解除协议，退还新房认购金。

图表4：“以旧换新”中介帮卖模式流程



资料来源：中指研究院，太平洋证券整理

增加兜底机制，加大优惠力度，能否去化存在一定不确定性。

中介帮卖模式最早由山东淄博于2023年8月末推出，之后南京、青岛、济南、宁波等地逐步探索“以旧换新”。中介帮卖模式相比于直接在市场上出售二手房，增加了兜底机制，一旦二手房未能在期限内成功出售，居民解除协议无需承担违约责任，并且房地产经纪机构为促进交易达成，对购房居民的旧房“全城推、优先卖”，如宁波在住房“换新购”活动中提到线上流量倾斜、经纪人端线上线下加速销售等多方式，预计对出售旧房带来一定提速。并且部分开发商针对“以旧换新”购买公司新盘的客户提供一定的旧房卖房款等补贴，但销售旧房作为购买新房的前提条件，能否成功去化会受到旧房质量以及目前二手房市场情绪的影响，存在一定不确定性。

图表5：部分城市“以旧换新”政策采用中介帮卖模式的情况

时间	城市	文件/活动	具体
2023/8/30	山东淄博	“以旧换新”省心购房倡议书	凡在城区内具有出售自有存量住房，购买新房意愿的群众，均可享受“以旧换新”省心购服务，优先锁定新房房源，同步出售自有存量住房，提升置换效率、兜底置换风险。
2023/9/1	南京	《促进房地产市场发展南京最新举措》	南京房地产业协会、房地产经纪行业协会联合开发企业、重点经纪机构推出“换新购”服务，搭建“换新购”超市，超市房源不高于案场销售最低价，通过“优先卖、放心买”保底交易服务，缩短二手房出售和新房购买周期，加快满足居民住房改善需求。
2023/9/14	南通	《关于调整主城区购房奖补政策的通知》	市住建局鼓励由房地产企业委托房地产经纪机构帮助有购买新房意向的居民出售旧房。居民可与房地产企业签订认购意向书并在一定期限内锁定新房房源，待售出旧房后售房款抵作新房购房首付；如在期限内旧房未能售出，居民可解除认购意向书并无需承担违约责任。
2023/10/20	宁波	住房“换新购”活动	购房者确认改善需求，在活动参与楼盘中选定心仪的新建商品住房房源，与开发企业签订新建商品住房（放心买）认购协议，与经纪机构签署二手住房（优先卖）协议，明确意向买进和售出房源，同时签署三方协议。
2024/2/1	重庆	住房“换新购”活动	开展“换新购”服务，组织房地产企业提供商品住房“放心买”、中介机构提供二手住房“优先卖”交易服务，支持“以小换大”“以旧换新”。
2024/2/20	扬州	《关于鼓励市区商品住房“以旧换新”的通知》	推广“三方联动”式“以旧换新”做法。支持开发企业开展“直接收购”式“以旧换新”业务。为开发企业与购房客户在“以旧换新”过程中的旧房收购和新房交易提供便捷服务。
2024/3/25	杭州市临平区	住房“换新购”活动	购房者在参与活动楼盘选中心仪房源后，即可与开发企业、经纪企业、租赁企业四方签署协议。开发企业承诺为购房者免费锁定心仪房源，锁定期长达30至90天。同时，经纪企业和租赁企业则通过“优先卖”“优先租”的专项服务，帮助购房者尽快出售或出租旧房。若旧房在约定期限内未能售出，购房者也可享受无忧退订
2024/4/23	深圳	商品住房“换馨家”活动	鼓励房地产开发企业、中介机构与换房人签署协议，房地产开发企业对换房人意向购买的新房设定一定期限的“解约保护期”（建议不少于90天），中介机构优先推动换房人旧房交易，缩短交易周期。旧房未售出的，开发企业和换房人按约定解除协议并无条件退款。
2024/5/3	上海	商品住房“以旧换新”活动	参加“以旧换新”活动的房地产开发企业承诺，在一定期限内，旧房未成功出售的，购房居民可以无条件“退房退款”；房地产经纪机构承诺，对购房居民的旧房“全城推、优先卖”。
2024/5/8	福建漳州	《漳州市区家庭住房“以旧换新”实施方案》	运营主体搭建以旧换新平台，存量住房产权人申请“以旧换新”，并和运营主体签订“旧房”的《预购买协议书》，由平台合作的中介机构提供“优先卖”等服务，同时存量住房产权人选择意向房源。预购买协议签订之日起60日内，如“旧

			房”未能顺利售出，则由运营主体按评估价格90%购买，作为保障性租赁住房（公租房）进行运营管理。
2024/5/22	安徽淮北	《关于进一步促进房地产市场的若干政策措施发布》	鼓励开发企业、中介机构推出“以旧换新”服务，鼓励国企收购有“卖旧买新”需求家庭的二手住房，盘活改造存量住房用于保障性租赁住房，帮助新市民、青年人缓解住房问题。
2024/5/22	广州	《广州市住房“以旧换新”活动倡议书》	鼓励房地产中介机构在与房地产开发企业合作开展“以旧换新”期间，充分调动各种宣传渠道，积极优先推广旧房房源，提高旧房成交效率；鼓励房地产中介机构为换房人提供旧房出售后新房交付前的过渡性租房佣金优惠

资料来源：各政府网站、住建局等，太平洋证券整理

（三）购房补贴模式

2022年9月30日，财政部税务总局发布《关于支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》，首次提及对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。执行期限自2022年10月1日至2023年12月31日。2023年8月又发布延期公告至2025年年末，体现出政府对于住房“以旧换新”政策的支持力度。

此外各城市在此基础上，在政策实施期间，向参与以旧换新的房企或个人给予一定的购房补贴，如海宁提出为购买存量房的房企给予总购房款2%的财政补贴，苏州、江苏常州、扬州和盐城等地推出为购房者发放契税补贴，武汉按照增值税计税价格的1%给予补贴。除税费补贴外，辽宁沈阳推出为购房人以购买新建商品住房100元/平方米补贴，能够有效直接为购房人降低买房成本。

图表6：部分城市“以旧换新”购房补贴相关政策

时间	城市	文件/活动	具体
2023/10/13	浙江海宁	《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》	2023年9月27日至2024年9月26日期间，鼓励房企购买意向购房人的存量房，对房企购买存量房的，给予企业总购房款2%的财政补贴。
2023/12/5	苏州	“卖旧买新”购房契税补贴	对于2023年1月1日以来在苏州大市范围内出售自有住房后，并在2024年12月31日前购置新建商品住房的购房家庭，分层次实施 契税补贴 。
2024/1/24	江苏常熟	“卖旧买新”购房契税补贴	在2024年1月1日至2024年12月31日期间出售自有住房，并在出售后3个月内，3-6个月内，6-12个月内，并且在政策截止之日前在常熟市购置新建商品住房的购房家庭，分别给予新房 契税缴纳份额100%、80%、50%的购房补贴 。

2024/2/20	江苏 扬州	《关于鼓励市区商品住房“以旧换新”的通知》	凡在 2024 年 1 月 1 日以后，政策有效期内，在市区出售自有住房并在 1 年内购买新建商品住宅的，或在市区购买新建商品住宅并在 1 年内出售自有住房的，给予新购商品住宅 契税补贴 （补贴比例不超过 1.5%），与人才购买首套房契税补贴政策不可同时享受。
2024/2/28	辽宁 沈阳	卖旧买新”活动	在本市范围内，对出售自有住房并购买一套新建商品住房的购房人，由市政给予购买新建商品住房 100 元/平方米 补贴，卖旧房买新房时间不分先后。
2024/3/23	山东 日照	《关于促进日照市房地产市场平稳健康发展的若干措施》	收购的旧房可采取办理转移预告登记的方式，开发商足额支付二手房收购款项，后续二手房再出售时，对二手房购房人给予 房款 20% 的购房优惠补贴 。
2024/4/29	武汉	《关于进一步优化完善促进我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》	推行“卖旧买新”交易新模式。2024 年 12 月 31 日前，对出售自有住房并在 6 个月内购买新建商品住房，或购买新建商品住房后 12 个月内出售原自有住房的家庭，由购买新建商品住房所在区财政部门对其出售原自有住房已缴纳的 增值税按计税价格的 1% 给予补助 。
2024/5/17	江苏 盐城	《关于优化调整促进市区房地产市场平稳健康发展的若干措施》	对 2023 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间出售盐城市范围内自有住房，并在政策实施期间内购买市区新建商品住房的个人，在享受财政部税务总局关于“以旧换新”个人所得税优惠政策和给予购买新房所缴纳契税 100% 补贴的基础上，再给予购买新房 所缴纳契税 50% 的购房补贴 。
2023/9/14	江苏 南通	《关于调整主城区购房奖补政策的通知》	在享受购置新建商品住房补助的基础上，对在 2023 年 9 月 16 日至 2024 年 3 月 30 日期间购买主城区范围内新建商品住房，并出售主城区范围内自有住房的，再给予所购新建商品住房 购房款总额 0.5% 的购房补助 。
2024/5/22		《关于主城区实施商品住房“以旧换新”奖补政策的通知》	2024 年 4 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间在主城区范围内购买新建商品住房，并在购买新房前后 365 日内（含）出售主城区范围内自有住房（不包括交换、置换或通过法院强制手段转移等方式）的，给予所购新建商品住房 购房款总额 1% 比例的购房奖补 。

资料来源：各地政府网站、住建局等，太平洋证券整理

（四）旧转保模式

该模式主要由广东省肇庆市首次创新提出，居民无需卖房就可以一次性获得长期租金，用于购买新房。肇庆市住建局于 2024 年 4 月 30 日发布《肇庆市促进房地产业高质量发展若干措施》提及鼓励住房“旧换新”“旧转保”，并同步印发了《肇庆市支持购买改善性住房并推动旧房转保障性住房实施办法（试行）》对政策进一步细化落实，明确居民自愿申请纳入保障性住房房源，政府参考市场价格一次性支付一定年限的租金进行统组，之后用于保障性住房运营，申请人全部租金收益用于购买肇庆市行政区域范围内的新建商品住房。

目前选取端州区、鼎湖区（含肇庆新区）、高要区、四会市、肇庆高新区为试点推进实施，对

于申请出租的旧房应满足房屋建筑面积以 40-70 平方米为主，原则上不超过 90 平方米等条件。资金筹集方面，各地收储房屋所需资金通过实施单位自筹、上级转移支付资金、本级财政预算资金、公积金增值收益等来源多种方式结合筹集。各地将公积金增值收益的 50%以上用于支持保障性住房筹集。

图表7：肇庆市旧转保实施收储流程

序号	流程	具体
1	签订合同	申请人向实施单位提出出租申请并提交申请书、房屋权属证明等相关资料，经筛选、核准符合长租要求的，达成租金共识，由房屋权属人与实施单位签订《租赁合同》。
2	租金管理	实施单位应将合同约定租金额的资金划入专账管理或冻结保存。
3	租金支付	申请人在《租赁合同》签订之日起，原则上在 6 个月内（具体时间范围由各地结合实际明确）使用租金购买在肇庆市行政区域范围内的新建商品住房，优先考虑购买在本区域国有企业开发的商品房。申请人选定新购商品住房，并签订购房网签合同后，凭购房网签合同向实施单位申请将房屋租金一次性支付到商品房出售单位作为选定商品住房的首期购房款。租金直接汇入房地产开发企业预售监管账户，房地产开发企业收到相关款项后，向实施单位出具确认凭证。

资料来源：肇庆市住建局，太平洋证券整理

三、“以旧换新”政策落地效果

（一）郑州提前结束试点，全面推广至市八区

2024 年 4 月 1 日，郑州市房管局等六部门联合印发《郑州市促进房地产市场“卖旧买新、以旧换新”工作方案（试行）》，提出 2024 年全市计划完成二手住房“卖旧买新、以旧换新”1 万套，其中通过郑州城市发展集团有限公司收购二手住房，先在金水区、郑东新区等区域试点，试点期间完成 500 套，计划全年完成 5000 套；通过市场化自由交易，计划全年完成 5000 套。此外，对通过以上两种方式换购新建商品住房的，郑州市现行的契税补贴 30%政策延续到 2024 年 12 月 31 日。郑州推进住房“以旧换新”政策综合了市场化运作、城投收购以及购房补贴三种模式，将地方政府、城投平台、开发商、中介机构和购房者多市场主体有机结合。

政策出台以来受到社会广泛关注，4 月 20 日试点工作启动，试点一周后，郑州市住房保障和房地产管理局 26 日联合相关部门召开新闻通气会通报称，截至当日，共接听民众来电 413 个，现场接待民众来访 38 人次，网络报名申请 368 个。经初审，符合收购条件的房源 194 套，共有 27

套房源客户确认换房意向，各项工作稳步推进。随后据郑州晚报，试点工作启动后，10个有效工作日内已与103名群众签订二手房收购协议，其中11名群众已与开发商签订购买新建商品房认购协议，并于5月10日公告提前结束试点，在全市八个行政区全面推广。

图表8：郑州市房产交易服务平台网站



资料来源：郑州市房产交易服务平台网站，太平洋证券整理

（二）南京意向认购积极踊跃，正加快推进评估流程及正式签约

2024年4月27日，南京安居建设集团有限责任公司发布了关于开展存量住房“以旧换新”试点公告，“以旧换新”于当日启动，首批试点限额2000套。据中国房地产报报道，南京存量房“以旧换新”活动自4月27日发布以来，受到社会广泛关注，市民登记报名、意向认购积极踊跃。

“截至5月20日，线上、电话、现场等各类咨询约3450组，微信小程序“宁换新”平台登记意向报名约4150组，初审符合条件的登记约3430组。案场累计来访约2230组，缴纳新房意向认购金的换房人515组。”南京安居集团副总经理王胡浩表示，首批次100套房源线下验房、评估结果出具等工作已经完成，已有52组客户确认成交，正在同步办理存量房和新房交易手续。目前工作重点是加快推进已登记房屋的评估流程，并尽快完成评估以进行正式签约。该次活动在评估机制上对评估机构提出严格要求，确保评估价格公允，推出的新房在户型设计、配套设施（如电梯、停车场）、区域规划前景等方面具有明显优势，

图表9：南京市“以旧换新”房源超市



资料来源：南京房产微政务公众号，太平洋证券整理

（三）4月以来“以旧换新”城市能级提升，广州首批参与项目数量最多

24年一季度之前，出台“以旧换新”政策的城市普遍为二三线城市，4月份以来一线城市开始跟进，主要采用中介帮卖模式。

深圳于4月23日晚首推出商品住房“换馨家”活动，并公布了参与活动的第一批房地产开发项目共13个，包括云海湾花园、金众云山海公馆、前海宸湾、绿景白石洲等；房地产经纪机构包括乐有家、链家、美联物业、中原地产、朴邻等21家公司。据深圳市房地产业协会披露，截至5月24日，参与“以旧换新”的开发项目已从首批13个增加至63个，参与的房地产经纪品牌从首批21家增至34个，覆盖全市1200余家经纪机构。消费者共咨询15144人次，其中转化成带看2604人次，通过活动签订新房订金协议61套。

5月初上海跟进发起商品住房“以旧换新”活动。据了解，首批参加倡议的房地产开发企业20余家，房地产经纪机构近10家。首批参加倡议的项目30余个，主要分布在嘉定、松江、青浦、奉贤、临港等区域。根据上海链家提供的统计数据，截至5月22日，通过链家带客“以旧换新”指定的新房项目，产生了96套新房交易，同时新增10套二手房房源挂牌。

5月10日，广州市花都区宣布开展商品房以旧换新“焕新购”活动，推进实施商品房“以小换大”“以旧换新”“以低配换高配”，随后5月22日，广州市房地产行业协会和广州市房地产中介协会联合发起住房“以旧换新”活动倡议，首批12家中介机构参与活动，涉及全市范围内122个楼盘，（不包括越秀区），为目前一线城市中规模最大。

图表10：一线城市“以旧换新”首批参与情况

时间	城市	首批参与机构数量	首批项目数量
2024/4/23	深圳	21家中介机构	13个
2024/5/3	上海	20余家房地产开发企业，近10家中介机构	30余个
2024/5/22	广州	12家中介机构	122个

资料来源：各政府网站、住建局等，太平洋证券整理

综合来看，太仓、郑州、南京等城市推进速度较快，以太仓、南京等地为代表的收购模式，引入地方国企/城投平台直接入场收购，虽然对于旧房房源有一定要求，但可以有效缩短二手房交易周期，提高效率，政策效果将更为直接。目前地方国资平台收购计划数量不多，可能主要受限于其资金周转情况，后续中央对于长周期、低利率资金的支持力度有望进一步增加。对于中介帮卖模式，将房地产开发企业、中介机构和换房者联系在一起，相比于直接在市场上出售二手房，增加了兜底机制，但能否成功销售旧房主要受到旧房质量以及目前二手房市场情绪的影响。此外，考虑到新旧置换过程中，多数城市要求旧的商品房置换总价不高于所购新房总价的60%-80%，居民需支付一定差价，所以居民加杠杆的能力及意愿也影响以旧换新落地效果，同时居民对于换新的需求还受到旧房评估价格、新房房源可选项目位置及品质等因素的影响。

四、 投资建议

近期各城市房地产调控政策仍在陆续落地，效果有待进一步观察，“以旧换新”政策作为房地产行业的重要政策抓手，受到各城市的积极关注，有助于消化存量住房，释放置换需求，并成为保障房供给来源中的重要组成部分。目前多数城市仍处于试点期，涉及到的旧房房源及新房项目受到一定要求限制，随着各地政策逐步推进，城市范围、规模以及政府扶持力度有望进一步扩大，市场下行压力将逐步缓解，建议关注相关地方国企及开发商。

五、 风险提示

房地产行业下行风险；

个别房企信用事件违约风险；

房地产政策落地进程不及预期

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。