

## 房地产

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### 降息符合预期，预售制改革或有序推进

#### 行业事件：

7月22日，央行下调一年期和五年期贷款市场报价利率，分别下调10BP至3.35%和3.85%。二十届三中全会通过了《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》，决定延续了2024年以来对房地产的表述，同时提出了改革房地产开发融资方式和商品房预售制度。完善房地产税收制度。

#### 购房成本持续降低，市场有望逐步回暖

房地产市场仍在下行周期，降低LPR利率，一方面有望带动房地产市场需求释放，另一方面利好存量贷款成本下降，提振市场信心。自2022年以来，5年期LPR已累计下调80BP，房贷利率已降至历史最低水平。本次贷款利率下调10BP，以北京为例，假设贷款总额为300万，贷款年限30年，则月供减少167元，还款总额减少6万元。1年期LPR同步下调，有利于缓解房企资金压力，加速行业企稳。

#### 商品房存量较为充足，预售制度有待循序渐进改革

目前我国的商品房存量较为充足，根据七普数据，2020年我国家庭户人均住房面积达41.8平方米，人均房间数达到1.2间，已达到较高水平。从供给来看，截止2024年6月，我国待售商品房面积达7.39亿平方米，同比增长15.2%，处于历史高位。商品房预售制度的设立初衷，是为了解决城镇化初期房企资金不足、商品房短缺的问题。随着房地产市场的快速扩张，预售制度的弊端逐渐显现，购房者的权益得不到保障。目前供需关系已发生转变，房地产长久健康的发展或需要更适配的销售模式。

#### 预售制度转型需循序渐进，配套相关资金政策

预售制度改革涉及多方面因素，包括房企融资配套、债务重组、存量项目保交房等。目前房企资金压力较大，如立即取消预售制度，可能会导致房企资金断裂，在建项目停工或延迟交付。参考国外房地产模式，可考虑根据项目进展按比例进行预售款支付，同时加强预售资金的监管。长期来看，若要完成预售向现房销售的转变，还需对房企的融资渠道、融资成本进行优化，同时对土地市场及相关税费进行改革，降低房企的资金压力。

#### 地产税收制度改革利长远，土地财政短期或持续承压

随着房地产扩张速度放缓，土地财政模式亟待转型，逐步完善地方税收来源。2021年土地出让收入金收入达8.7万亿元，2023年降至5.8万亿元。长期来看，房产税有利于稳定地方财政，缩小贫富差距。短期来看，目前房地产市场销售承压，土地市场低迷，房产税推出概率较低。结合现状，从供需两端降低成本有望提振市场信心，带动市场回暖，如优化供给端的土地增值税、需求端的契税和增值税等。

#### 投资建议

2024年以来，房地产政策利好频出，本次降息直接降低购房成本，有望持续释放购房需求。商品房预售制度的改革，短期内可能会给房企带来更大的资金压力，但辅以合适的政策支持，长期来看可以保障购房者的利益，维持供需平衡，促进行业健康发展。建议关注土储优质、资金充足的国央企，以及具备优质改善型产品塑造能力、布局高能级城市的房企。二手房市场活跃度较高，建议关注二手房交易龙头企业。

**风险提示：**1) 政策落地不及预期；2) 市场修复不及预期；3) 房企资金风险加剧。

#### 相对大盘走势



#### 作者

分析师：杜昊旻  
执业证书编号：S0590524070006  
邮箱：hmdugl@sc.com.cn

#### 相关报告

1、《房地产：5月销售边际改善，开工竣工有望企稳》2024.06.20  
2、《房地产：美国商业地产市场动荡对银行业影响的风险评估》2024.06.19

图表1：一线城市购房政策

北京							
限购	地区	户籍类型	婚姻情况		限制条件	限购套数	
			已婚	单身			
		北京	北京户籍家庭	已婚	单身	\	2
				单身	单身		1
			非北京户籍家庭	已婚	单身	在北京连续纳税或社保满60个月	1
				单身	单身		1
		持北京工作居住证家庭	已婚	单身	\	2	
			单身	单身		1	
			单身	单身		1	
			单身	单身		1	
		驻京部队现役军人和现役武警家庭	已婚	单身	\	2	
			单身	单身		1	
港澳台侨家庭	已婚	单身	在境内学习和居留	1			
	单身	单身		1			
外籍家庭	已婚	单身	持有工作类或记者类签证在境内工作	1			
	单身	单身		1			
通州地区	在北京无房的北京户籍家庭			可以在通州购买1套住房			
	有一套房的通州户籍家庭			可以在通州再购买1套住房			
	有一套房的、在通州工作的其他户籍家庭			可以在通州购买1套住房			
限购	五环外	京籍家庭拥有2套、非京籍家庭拥有1套、单身人士拥有1套			可再购一套		
限贷	首付比例	首套		二套	五环外：30%；五环内：35%		
	商业利率	首套			五环外：3.6%；五环内：3.8%		
公积金	首付比例	首套		二套	五环外：30%；五环内：35%		
	贷款额度	最高160万			最高100万		

  

上海							
限购	户籍	单身	无房	2011.1.31前与父母共有住房套数	≤3套	不可购房	
				2011.1.31后与父母共有住房套数	≤2套	限购1套	
		已婚	双户籍	2011.1.31前双方各自与父母共有住房套数	≤1套	不可购房	
				2011.1.31后双方各自与父母共有住房套数	≤2套	限购2套	
			单户籍	首套房产证可单独上市沪籍配偶(非沪籍配偶需提供5年社保1个)	≤2套	限购1套	
				二套配偶不上产证	≤1套	不可购房	
		非沪户籍	单身	本市连续缴纳社保或个税3年以上		限购1套外环(崇明区除外)新房或全球二手房	
			已婚	本市连续缴纳社保或个税1年以上		限购1套临港区内住房	
		其他	已婚	本市连续缴纳社保或个税2年以上		限购1套新虹及以北特型区内住房	
				本市连续缴纳社保或个税3年以上		限购1套	
			单身	房屋赠与	赠与住房不再计入赠与人拥有套数		限购1套
				离婚	离婚后购房不计入离婚前拥有套数		限购1套
限贷	首付比例	首套		二套	认筹比高1.3, 认筹比分期项目, 实行5年限售政策		
	商业利率	首套			3.8%、临港、嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山为3.8%		
公积金	首付比例	首套		二套	35%、临港、嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山为30%		
	贷款额度	个人80万, 家庭160万, 多子女家庭可上浮20%			个人65万, 家庭130万		

  

广州							
限购	户籍	广州户籍	越秀、海珠、荔湾天河、南沙、白云(部分区域)	≤120平方米	≤120平方米	>120平方米	
			增城、黄埔、番禺、从化、增城、白云(江高镇、太和镇、人和镇、钟落潭镇)	≤120平方米	≤120平方米	>120平方米	
		非广州户籍	已婚/单身(含离婚)	1套(含受赠)	无	无	无
			购房条件	连续半年社保	无	无	无
		人才绿卡	已婚/单身(含离婚)	1套(含受赠)	无	无	无
			购房条件	连续半年社保	无	无	无
		备注	1、离婚须符合广州限购；				
			2、购买限购区域法拍房，需要有购房资格；				
		限贷	首付比例	首套		二套	25%
			商业利率	首套			首套结清3.3%；首套未结清3.7%
		公积金	首付比例	首套		二套	首套结清30%；首套未结清40%
			贷款额度	最高个人70万, 家庭120万, 部分可上浮10-30%			最高个人70万, 家庭120万, 部分可上浮10-30%

  

深圳								
限购	购房群体	单身(含未婚/离异/丧偶)	无未成年子女	已有住房数量		可购住房套数	住房贷款(没有贷款)	
				0套	1套	1套全市	无记录/已结清/未结清	
		深圳户籍(不看社保/个税)	已婚/单身	有1个未成年子女	已有住房数量		可购住房套数	住房贷款(没有贷款)
					0套	1套	2套全市	无记录/已结清/未结清
		非深户(只能买1套)	已婚/单身	购房之日前社保/个税满18个月	已有住房数量		可购住房套数	住房贷款(没有贷款)
					0套	1套	1套全市	无记录/已结清/未结清
			已婚/单身	购房之日前社保/个税满42个月	已有住房数量		可购住房套数	住房贷款(没有贷款)
					0套	1套	1套全市	无记录/已结清/未结清
		企事业单位	/	现三年限满1年在深累计纳税满100万	指定区内, 购房无套数限制		无法申请按揭贷款	/
					非指定区, 禁止购买房产		/	/
		限贷	首付比例	首套		二套	30%	
			商业利率	首套			3.8%	
公积金	首付比例	首套		二套	30%			
	贷款额度	最高个人70万, 家庭126万			最高个人70万, 家庭126万			

资料来源：政府官网，国联证券研究所

### 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