证券研究报告

行业研究

点评报告

房地产行业

投资评级　　看好

上次评级　　看好

江宇辉　地产行业首席分析师

执业编号：S1500522010002

邮　箱：　jiangyuhui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编：100031

如何看待近期地产政策的变化？

2024 年 7 月 31 日

- 近日，三中全会中强调：加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求。支持城乡居民多样化改善性住房需求。充分赋予各城市政府房地产市场调控自主权，因城施策，允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准。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。7 月 30 日政治局会议中强调：要持续防范化解重点领域风险。要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。

- 行业定调防风险未变：自 2021 年地产行业周期下行以来，中央对于地产行业工作的重心一直聚焦在防风险，近年来多次重要的会议中均把地产行业和防范风险联系在一起，一方面反应了当前地产行业所处的风险环境，地产行业产业链条长，涉及到地方政府债务和大中小型金融机构，需要妥善处理地产行业与经济发展的关系，行业宽松仍然是主旋律，但另一方面我们认为，虽然行业的调控管理会持续保持宽松，但防风险的主基调就意味着政策层面不会出现大水漫灌式的发力，避免陷入头痛医头脚痛医脚的后果中，因此我们判断政策在节奏和力度上会保持在当前的水平。

- 此外三中全会中提到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。当前地产行业主基调仍是防风险，现售制度和房地产税的开征对于行业发展前景不确定性的影响可能会进一步加大，所以我们认为在行业恢复到正常水平之前，预售制度和房地产税的改革仍以酝酿为主。

- 需求端优化增量满足多样性：近年来满足居民多样化的需求和改善性需求在中央多次会议中均反复提到，在三中全会中明确强调了赋予地方政府的调控自主权，允许取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准，另一方面，优化增量的题中之意也涵盖了优化商品住宅的供给结构，近期我们也看到多地开始发布住宅产品新规，容积率、公摊面积、赠送面积均有所调整和放松，未来我们有希望看到市场上出现更多高品质的优质改善性产品，来满足市场多样化改善需求，第四代住宅或将迎来政策的红利期。

- 供给端更加突出保障性住房：此次三中全会和政治局会议都提到要加大保障性住房的建设和供给，而在政治局会议中将保障性住房供给侧更进一步细化到要积极支持收购存量商品房用作保障性住房，结合今年 430 以来提出消化存量的表述，考虑到年初市场库存规模已经超过 2014 年的周期高点，消化市场库存稳定房地产市场发展将是一大重要方向，而通过收购存量商品住房用作保障性住房可能会是未来保障性住房供给端的重要来源。今年央行设立了 3000 亿的保障性住房再贷款，截止 6 月末余额为 121 亿，预计后续贷款的落地进度有望加快，而地方政府收储商品

住宅的脚步也有望提速。

- 从连续两次会议对于地产的表述我们可以看到，政策宽松仍在路上，行业调控将更进一步聚焦，一方面在收储商品房的落地和进展上有希望看到提速，另一方面在市场产品结构上保障房和优质住宅的差异化也将越发明显，短期内市场仍将有量价下行的压力，但是在更长期的维度来看，优质住宅产品提供商有望利用第四代住宅的政策红利脱颖而出。
- **风险因素：**

1）政策风险：房地产调控政策收紧或放松不及预期；

2）市场风险：房地产市场销售情况恢复程度不及预期，行业资金压力缓解不及预期。

研究团队简介

江宇辉，信达证券房地产行业首席分析师，中南财经政法大学管理学学士，上海财经大学金融硕士，从事地产行业研究八年，先后供职于中信建投证券、中梁地产集团，任职团队曾获 2015 年第十三届新财富房地产最佳分析师第二名，2016 年第十四届新财富房地产最佳分析师第五名，2017 年第十五届新财富房地产最佳分析师第三名。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 15%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～15%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。