

## 房地产

2024年11月12日

## 专项债用于回收闲置土地，去库存更进一步

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（分析师）

杜致远（联系人）

qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

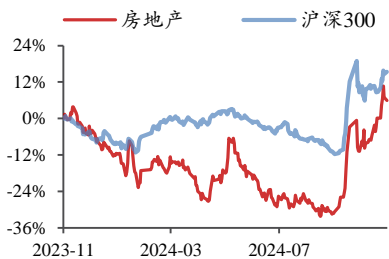
duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

证书编号：S0790124070064

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《重启去库存，新周期再出发—2025年房地产行业投资策略》-2024.11.11

《新房成交面积同比增长，房地产税收新政即将推出—行业周报》-2024.11.10

《房地产10月月度报告：地产板块强于大市，成交回暖信号初现—行业点评报告》-2024.11.7

#### ● 事件：自然资源部发布运用地方政府专项债券资金回收收购存量闲置土地的通知

2024年11月11日，自然资源部发布《关于运用地方政府专项债券资金回收收购存量闲置土地的通知》，积极运用地方政府专项债券资金加大回收收购存量闲置土地力度，推动专项债券资金加快落地，以减少市场存量土地规模、改善土地供求关系、增强地方政府和企业资金流动性、促进房地产市场止跌回稳。

#### ● 优先收回未动工土地，城投拿地开工率偏低

自然资源部表示，将优先回收收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。允许专项债券用于土地储备曾于2019年9月被国务院常务会议叫停，要求专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域。本次政策重启主要由于各地闲置未开发的土地相对较多，据克而瑞统计，从2021年至2024年5月，30个重点一二线城市成交的住宅用地中，有46%的地块由城投公司竞得，其中2023年拿地百强企业近半数均为城投平台类公司；而2021年至今，城投拿地全部开工的项目占比仅20%，加上部分开工地块，整体开工率22%。

#### ● 评估价和成本价取低确定收购价格，打通缺乏资金卡点

自然资源部明确闲置土地的回收价格，土地储备机构委托经备案的土地估价机构，对拟回收收购地块开展土地市场价格评估，相较企业土地成本，就低确定收地基础价格。收购资金由专项债支持，也扩大了专项债的使用范围，打通了收储缺乏资金的“卡点”。本次加大回收存量土地，一方面可以改善企业资金周转，缓解债务压力，集中精力实现保交楼目标，避免延期交付、烂尾情况的发生；另一方面文件规定回收收购的土地原则上当年不再供应，供应面积不得超过当年回收收购房地产用地总面积的50%，也减少了用地规模和广义库存，从供应端实现了去库存。同时文件规定回收收购土地用于民生领域和实体经济项目不受限制，也有利于补齐公共服务设施短板改善环境，支持实体经济发展，促进有效投资。

#### ● 投资建议

9月底以来，多部门发布房地产一揽子宽松政策措施，本次自然资源部发布的专项债回收闲置土地细则，是对财政部在国新办发布会上提出允许专项债用于土地储备的进一步补充说明，明确了收购流程、要求和价格，实际落地后有望减少商品房库存，缓解企业资金压力，有利于房地产市场止跌企稳和行业平稳健康发展。推荐标的：(1) 投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企：保利发展、绿城中国、招商蛇口、中国海外发展、建发股份、越秀地产、滨江集团、建发国际集团；(2) 住宅与商业地产双轮驱动，同时受益于地产复苏和消费促进政策：新城控股、龙湖集团；(3) 二手房交易规模和渗透率持续提升，房地产后服务市场前景广阔：贝壳、我爱我家。

#### ● 风险提示：政策落地不及预期、资金到位不及预期。

**附表：9月底以来多部门涉房宽松政策频出**

日期	部门/城市	政策内容
2024/9/24	国新办发布会	(1) 降低中央银行的政策利率，即7天期逆回购操作利率从1.7%调降至1.5%；(2) 将存量房贷利率降至新发放附近，预计平均下降幅度在0.5pct左右；(3) 统一首套房和二套房的房贷最低首付比例；(4) 将经营性物业贷款和“金融16条”两项政策文件延期到2026年底；(5) 将保障性住房再贷款政策中央行出资比例，由原来的60%提高到100%；(6) 支持收购房企存量土地。
2024/9/26	中央政治局会议	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。
2024/9/29	央行	商业银行应在10月31日前对存量房贷利率批量下调，降为不低于LPR减30个基点，使得利率水平靠近全国新发放房贷利率附近，预计平均降幅0.5个百分点左右。
2024/9/29	广州	取消居民家庭在本市购买住房的各项限购政策，今后在广州购房，不再审核购房资格，不再限制购房套数。
2024/9/29	深圳	深圳户籍在外围区域限购套数加一，非户籍继续限购1套，但在中心区买房的社保要求从3年缩短至1年社保，住房增值税征免年限从5年调整为2年。
2024/9/29	上海	进一步缩短了非沪籍居民购买外环外住房的社保年限，即缴纳社保年限从满3年调减到满1年。住房增值税征免年限从5年调整为2年。
2024/9/30	北京	非京籍家庭在京购房，连续缴纳社保或个税的年数从过去5年，改为在五环内购房为3年，五环外购房为2年。
2024/10/12	五大行	将于10月25日起，将对存量个人房贷利率进行批量调整。除贷款在北京、上海、深圳等地区且为二套房贷款的情形外，其他符合条件的房贷利率都将调整为贷款市场报价利率LPR-30BP。
2024/10/12	财政部发布会	财政部副部长廖岷在国新办发布会上介绍，积极研究出台有利于房地产平稳发展的政策措施，主要包括：(1) 支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需求的地区也可用于新增土地储备项目；(2) 用好专项债券来收购存量商品房用作保障性住房；(3) 抓紧研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策，并进一步研究加大支持力度。
2024/10/17	五部门发布会	住建部部长倪虹在国新办新闻发布会上提出房地产政策组合拳：(1) 四个取消：充分赋予城市政府调控自主权，取消限购、限售、限价、普宅非普宅认定标准；(2) 四个降低：降低公积金贷款利率、降低住房贷款首付比例、降低存量贷款利率、降低卖旧买新换购住房的税费；(3) 两个增加：通过货币化安置方式新增实现100万套城中村和危旧房改造，年底前将白名单项目信贷规模增加到4万亿。
2024/10/21	央行	1年期LPR、5年期以上LPR均下调25个基点，分别由3.35%、3.85%调整为3.10%、3.60%。
2024/11/8	全国常委会发布会	十四届全国人大常委会第十二次会议通过了《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》，增加6万亿元地方债务限额置换存量隐性债务。从2024年开始，连续5年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元专门用于化债，总量4万亿元。
2024/11/11	自然资源部	发布《关于运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地的通知》，积极运用地方政府专项债券资金加大收回收购存量闲置土地力度，推动专项债券资金加快落地，以减少市场存量土地规模、改善土地供求关系、增强地方政府和企业资金流动性、促进房地产市场止跌回稳。

资料来源：新华社、证券时报、各城市住建部等、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn