

# 房地产

## 落实地产政策组合拳，持续推进止跌回稳

### 投资要点:

#### 事件:

中央经济工作会议于12月11日至12日在北京举行，习近平总书记发表重要讲话，总结2024年经济工作并部署2025年经济工作。

#### 财政政策更加积极，货币政策适度宽松

本次会议明确，实施更加积极的财政政策与适当宽松的货币政策。**财政政策上**，明确增加地方政府专项债发行使用。在今年10月12日“加大逆周期调节力度”发布会中，财政部提出用好专项债收储量房、存量土地。

**货币政策上**，本次会议明确将适时降准降息。

我们认为，财政政策与货币政策延续12月9日政治局会议的定调，2025年专项债收储量房、存量闲置土地或将持续推进落地，房贷利率或仍存在下降空间。

#### 加力实施城中村和危旧房改造，释放住房需求潜力

本次会议提出，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。城中村改造为城市更新行动的重要内容，2024年10月17日住建部提出将通过货币化安置等方式，新增实施100万套城中村改造和危旧房改造。随后城改范围从最初的35个超大特大城市扩大到近300个地级及以上城市。

城改与危旧房改造将有效拉动地产投资与销售。在我们2024年11月3日发布的报告《城中村改造可以拉动多少投资与销售？》中，测算新增100万套城中村改造若分5年完成，则年均或拉动投资和销售1539亿元和6956亿元，分别占2023年房地产开发投资额和销售额的1.4%/6.0%。

我们认为，城中村改造和危旧房改造为本轮核心地产政策之一，目前已有二线城市积极响应，在主要采取货币化安置的背景下，将释放居民刚需与改善性住房需求，推进存量房库存去化。

#### 盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房

本次会议提出，合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作。在我们2024年10月19日发布的专题报告《财政发力对地产有哪些影响？》中，2020H1-2024H1，我国上市房企现房库存占比持续攀升，部分小体量民营房企现房去化压力较大。

我们认为，存量房收储势在必行，未来通过专项债收储量土地、存量房作保障房等方式，将有效盘活闲置土地，去化现房库存。

#### 主抓存量政策落地落实，2025年稳住楼市、止跌回稳

总结来看，我们认为，本次中央经济工作会议主抓“一揽子”地产政策的落地落实。2025年宏观政策将更加积极有为，建议持续关注2024年增量政策的落实节奏。

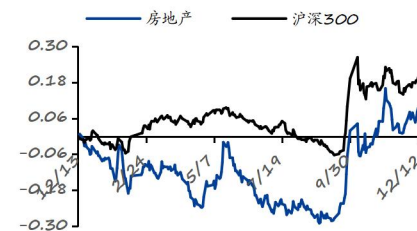
#### 投资建议

我们认为，本轮市场复苏将经历流动性压力缓解、供给持续收缩、房价止跌回稳、销售开工复苏的阶段。建议关注：困境反转类**金地集团**、**新城控股**；保持拿地强度的**龙头招商蛇口**、**绿城中国**、**保利发展**、**滨江集团**；多元经营、稳健发展的地方国企**浦东金桥**、**外高桥**。

#### 风险提示：地产销售规模下降超预期、融资环境超预期收紧

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：陈立(S0210523080003)

cl30270@hfzq.com.cn

联系人：于怡然(S0210124060064)

yir30611@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、房地产行业动态点评：政治局会议信号积极，稳楼市政策加速落实——2024.12.09
- 2、房地产行业周报：契税减免利好落地，典型房企单月拿地年内新高——2024.12.08
- 3、特朗普1.0时期下的地产复盘与2.0时期展望——2024.12.05



图表 1: 2013-2024 年中央经济工作会议相关表述梳理

时间	政策
2013年12月	努力解决好住房问题，探索适合国情、符合发展阶段性特征的住房模式，加大廉租住房、公共租赁住房等保障性住房建设和供给，做好棚户区改造。特大城市要注重调整供地结构，提高住宅用地比例，提高土地容积率。
2015年12月	<b>化解房地产库存。</b> 落实户籍制度改革方案，允许农业转移人口等非户籍人口在就业地落户，使他们形成在就业地买房或长期租房的预期和需求。要明确深化住房制度改革方向，以满足新市民住房需求为主要出发点，以建立购租并举的住房制度为主要方向，把公租房扩大到非户籍人口。发展住房租赁市场，鼓励自然人和各类机构投资者购买库存商品房，成为租赁市场的房源提供者，鼓励发展以住房租赁为主营业务的专业化企业。要鼓励房地产开发企业顺应市场规律调整营销策略，适当降低商品住房价格，促进房地产业兼并重组，提高产业集中度。要取消过时的限制性措施。
2016年12月	<b>坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位</b> ，综合运用金融、土地、财税、投资、立法等手段，加快研究建立符合国情、适应市场规律的基础性制度和长效机制，既抑制房地产泡沫，又防止出现大起大落。去库存方面，要坚持分类调控，因城因地施策，重点解决三四线城市房地产库存过多问题。
2017年12月	加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度。要发展住房租赁市场特别是长期租赁，保护租赁利益相关方合法权益，支持专业化、机构化住房租赁企业发展。
2018年12月	<b>坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位</b> ，因城施策、分类指导，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系。
2019年12月	<b>要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位</b> ，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。要加大城市困难群众住房保障工作，加强城市更新和存量住房改造提升，做好城镇老旧小区改造，大力发展租赁住房。
2020年12月	<b>要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位</b> ，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展。要高度重视保障性租赁住房建设，土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房。
2021年12月	<b>要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位</b> 。坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求。因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。
2022年12月	<b>要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位</b> ，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求， <b>有效防范化解优质头部房企风险</b> ，改善资产负债状况。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求。
2023年12月	<b>要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险</b> ，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起重担，为稳定全国经济作出更大贡献。
2024年12月	<b>有效防范化解房地产领域风险</b> ，持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作。推动构建房地产发展新模式，有序搭建相关基础性制度。

来源：共产党员网、新华社、新华网、中国共产党新闻网、中国政府网，华福证券研究所



## 分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn