

# 房地产行业点评报告

## 政策驱动存量盘活，城市更新重要性提升

增持（维持）

2026年03月12日

证券分析师 姜好幸

执业证书：S0600525110001

jianghx@dwzq.com.cn

证券分析师 刘汪

执业证书：S0600526030001

liuwang@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **事件：**近期自然资源部、国家林业和草原局联合发布《关于进一步做好自然资源要素保障的通知》，围绕“十五五”规划重点建设项目自然资源要素保障提出13项措施，涉及建设用地指标统筹、征地流程优化、存量土地盘活及城市更新用地保障等内容。
- **省级统筹管控，存量盘活约束新增用地：**通知明确，对实现“一张图”联网的省（区、市），实施建设用地规模规划期总量管控机制，由省级人民政府统筹使用“十五五”新增建设用地指标。建立健全新增建设用地与存量建设用地盘活挂钩机制，年度新增城乡建设用地原则上不得超过盘活存量土地面积。我们认为，此举在制度层面进一步强化总量约束，有助于优化土地资源结构。新增房地产开发用地供给或有所收紧，对存量土地再利用及城市更新的依赖度有望提升。
- **存量盘活持续推进，加速内涵式开发：**经地方人民政府依法批准但实际未使用的建设用地，政策明确可由原批准用地机关撤回用地批准文件，涉及的占补平衡指标仍然有效。新增建设用地优先保障重大项目和民生事业发展，原则上不用于经营性房地产开发。根据中指院数据，截至2026年2月末，全国拟使用专项债收购闲置存量土地总金额超7700亿元，专项债实际发行超3350亿元。我们认为，在新增用地受限背景下，未来土地获取模式将逐步从传统招拍挂增量扩张转向城市更新、旧改及低效用地再开发等存量模式。
- **优化征地流程，城市更新有望提速：**征地审批流程进一步优化，因成片开发征收土地的、不再单独编制土地征收成片开发方案。城中村改造中涉及到的边角地、夹心地、插花地等零星土地，保障性住房等涉及民生保障的，可办理新增用地审批和供应。我们认为，该举措可缩短征地及审批周期，降低项目推进成本，提升土地整合效率。对于房企而言，有助于加速城中村改造及城市更新项目落地，提高存量土地的开发效率与收益稳定性。
- **投资建议：**本轮政策进一步强化“严控增量、盘活存量”的政策导向，明确新增建设用地与存量建设用地盘活挂钩，存量盘活的重要性得到提升。从行业层面看，城市更新、城中村改造及低效用地再开发等存量开发模式的重要性有望进一步提高，具备旧改经验、深耕核心城市并拥有存量项目资源储备的房企或更具优势。投资建议：1) 房地产开发：推荐华润置地、新城控股、招商蛇口，建议关注保利发展；2) 物业管理：推荐华润万象生活、绿城服务，建议关注保利物业，招商积余；3) 房地产经纪：推荐贝壳。
- **风险提示：**政策效果不及预期；销售与回款不及预期；行业流动性风险加剧。

### 行业走势



### 相关研究

《基于 OpenClaw 的房地产股票投研生产力提升实践》

2026-03-11

《基于量化分析与大模型的房地产股票 AI 选股系统》

2026-03-05

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>