

行业研究 | 行业点评研究 | 房地产

# 地方化债、地产去库，财政增量政策提信心



## | 报告要点

10月12日，财政部宣布将推出一揽子政策，支持地方化解政府债务风险，稳定房地产市场。首先，通过较大规模增加债务额度及专项债券等工具，帮助地方政府化解隐性债务，我们认为城投类地产公司或将从中受益。其次，将研究出台三方面的房地产政策：1) 专项债券可用于土地储备，强信用房企有望率先获益；2) 支持利用专项债券收购存量房作为保障性住房；3) 优化税收政策，降低购房成本，促进市场平稳发展。建议关注重点布局一线及核心二线城市，主打改善性产品，具备持续拿地能力的房企，以及拥有核心竞争力的房产中介平台。

## | 分析师及联系人



杜昊旻



姜好幸

SAC: S0590524070006 SAC: S0590524070008

## 房地产

# 地方化债、地产去库，财政增量政策提信心

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

### 相对大盘走势



### 相关报告

- 《房地产：地产物业行情复盘，当前估值仍处低位》2024. 10. 07
- 《房地产：中央定调转向，部委及地方快速响应》2024. 09. 30



扫码查看更多

### 行业事件

10月12日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，财政部表示近期将推出一揽子增量政策，地产相关举措包括：1) 加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务；2) 叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。

#### 支持地方化解隐性债务，或利好城投类地产公司

财政部积极推动地方政府化解隐性债务，2024年以来，已安排1.2万亿元债务限额支持地方化解存量隐性债务和消化政府拖欠企业账款。此外，拟一次性安排较大规模债务限额置换，减轻地方债务压力，提升发展经济的能力。我们认为这些举措或将通过地方政府化债减轻城投类地产公司的资金压力，提振市场信心。

#### 专项债券可用于土地储备，强信用房企有望率先受益

财政部表示，允许地方政府使用专项债券用于土地储备，回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。这项政策，既可以调节土地市场的供需关系，减少闲置土地，增强对土地供给的调控能力，又有利于缓解地方政府和房地产企业的流动性和债务压力。我们认为，具备持续拿地能力的强信用央国企，以及土储丰富的城投类地产公司有望率先受益。

#### 支持专项债收购存量房，收储进展有望加速

财政部表示，当前已建待售的住房相对较多，将采取两项支持措施：1) 用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房；2) 继续用好保障性安居工程补助资金，适当减少新建规模，支持地方更多通过消化存量房的方式来筹集保障性住房的房源。我们预计将对房地产市场的供求结构产生积极影响，促进楼市企稳。我们此前讨论过关于存量房收储的政策空间，期待在扩大范围、降低准入门槛、贴息、补助等方面推出进一步的落地措施。

#### 优化完善税收政策，推动市场平稳

财政部表示，正在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，调整优化相关税收政策，促进房地产市场平稳健康发展。我们认为，相关税收调整措施有助于降低购房者成本，减轻市场压力，为稳定房价与市场预期提供有力支持。

#### 投资建议

继9月24日央行发布“一揽子”政策之后，财政部跟进了一系列房地产政策，短期来看，政策落地细节以及相关部门跟进仍需一定时间，市场估值反应或先于基本面数据表现；长期来看，增量政策仍有一定空间，存量政策有望加速落地，市场信心或得到提振，带动市场企稳。建议关注重点布局一线及核心二线城市，主打改善性产品，具备持续拿地能力的房企。建议关注受益于政策利好不断落地，一二手房市场活跃度提升，拥有核心竞争力的房产中介平台。建议关注受益于地方政府化债的城投类地产公司。

**风险提示：**政策效果不达预期；房企流动性风险加剧；市场信心不及预期。

## 风险提示

**政策效果不达预期：**尽管市场调控政策正在逐步推进，政策的执行效果可能不如预期。由于政策实施过程中可能出现的延迟等影响因素发生，市场供需平衡的恢复进程可能因此放缓，进而影响调控效果。

**房企流动性风险加剧：**在当前市场环境下，房企的资金链压力较大，对于资金实力较弱的企业，可能面临较大的流动性风险。如果融资渠道收紧或销售回款不达预期，这些企业可能面临财务困境，进而影响其项目进展和市场表现。

**市场信心不及预期：**由于过去市场波动较大，加之部分企业违约或项目延期等负面事件的发生，市场参与者的信心可能仍然较为脆弱。消费者和投资者可能仍然持观望态度，导致市场活跃度和交易量难以显著提升，从而进一步影响市场复苏进程。

## 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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
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