

行业研究 | 行业点评研究 | 房地产

# 城中村改造增量，财政助力去库稳预期



## | 报告要点

10月17日，住房和城乡建设部、财政部、自然资源部、中国人民银行、国家金融监督管理总局负责人介绍促进房地产市场健康发展的政策进展。住建部计划通过货币化安置新增实施100万套城中村和危旧房改造，我们估计棚改总规模约1万亿元。住建部表示，“保交房”攻坚战已交付246万套，截止10月16日，白名单项目贷款已达2.23万亿元，年底目标4万亿元。财政部支持通过专项债收储土地，并与央行等部门协同，提供再贷款支持，助力地方消化存量房和土地。建议关注主打改善性产品的央企，以及拥有核心竞争力的房产中介平台。

## | 分析师及联系人



杜昊昊



姜好幸

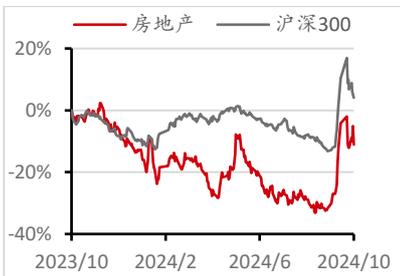
SAC: S0590524070006 SAC: S0590524070008

## 房地产

# 城中村改造增量，财政助力去库稳预期

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：地方化债、地产去库，财政增量政策提信心》2024.10.12
- 《房地产：地产物业行情复盘，当前估值仍处低位》2024.10.07



扫码查看更多

### 行业事件

10月17日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，住房城乡建设部、财政部、自然资源部、中国人民银行、国家金融监督管理总局负责人介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况。

#### ➤ 城中村改造增量，助力消化存量商品房

住建部计划通过货币化安置方式新增实施100万套城中村改造、危旧房改造。住建部表示，全国35个大中城市待改造规模达170万套，全国城市需要改造的危旧房有50万套。根据国家统计局及住建部数据，2015-2018年年均棚改开工套数在600万套以上。假设本次100万套棚改主要集中在35城，套均100万元，则本次棚改规模约1万亿元。我们认为，通过政策支持加快推进改造，有望助力消化存量商品房，促进房地产市场供需平衡。

#### ➤ “保交房”攻坚战显成效，融资协调“白名单”扩容

住建部介绍，“保交房”攻坚战各地推进有力，已经交付了246万套。金监局介绍，截至2024年10月16日，“白名单”房地产项目已审批通过贷款2.23万亿元。2024年年底前将“白名单”项目信贷规模增加到4万亿元。要将所有合格项目都争取纳入“白名单”，做到“应进尽进”。在协商一致的情况下，银行可将全部贷款提前发放给房企开立的项目资金监管账户。我们认为，通过强化资金保障和压实各方责任，有望进一步稳固市场预期，提升购房者信心。

#### ➤ 多渠道支持土地收储，专项债推动收购存量房

财政部介绍，关于支持地方用好专项债收购存量商品房用作保障性住房，这项政策主要是由地方自主决策、自愿实施，遵循法治化原则，按照市场化来运作。收购闲置土地方面，金监局允许银行发放一定比例的收购贷款，财政部支持专项债收储土地，央行提供必要的再贷款支持，自然资源部将会同相关部门，研究设立收购存量土地专项借款。我们认为，在多部门协同作用下，有望拓宽地方资金来源，为消化存量商品房和存量土地提供有力支持，促进房地产市场的平稳健康发展。

#### ➤ 投资建议

在城中村改造和“保交房”政策加速推进背景下，市场或将继续受益于政策驱动下的修复过程。随着各项政策的落地执行，市场情绪有望得到进一步提振，资金端的支持有望增强房企的交付能力，盘活存量房源和土地，市场供需结构有望逐步改善。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。

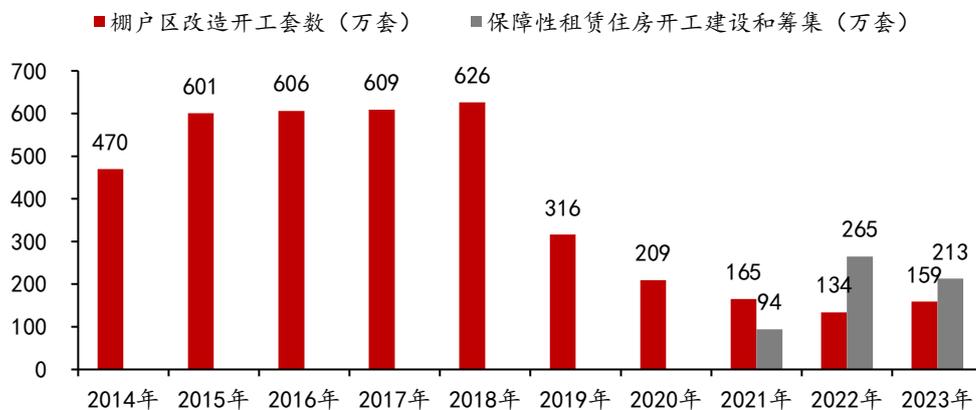
**风险提示：**政策效果不达预期；房企流动性风险加剧；市场信心不及预期。

**图表1：10月17日住建部等五部门新闻发布会主要内容**

| 方向              | 主要内容   |
|-----------------|--|
| 政策组合拳           | 四个取消、四个降低、两个增加   |
| 城中村改造           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>核心：</b>通过货币化安置房方式新增实施100万套城中村改造、危旧房改造。</li> <li>• <b>后续规模：</b>仅在35个大中城市，需要改造的城中村就有170万套，其他城市也有改造需求；全国需要改造的危旧房有50万套。前期工作做得好，还可以在100万套上继续加大力度。</li> <li>• <b>项目选择条件：</b>①群众改造意愿强烈、安全隐患突出的要做重点选择；②项目的两个方案要成熟：一个是征收安置方案成熟扎实，另一个是资金大平衡，做到项目总体平衡，避免新增地方债务风险。</li> <li>• <b>政策支持：</b>①重点支持地级以上城市，②开发性、政策性金融机构给予专项借款，③允许地方发行专项债，④给予税费优惠，⑤商业银行根据评估发放贷款。</li> </ul>  |
| 保交房<br>(融资协调机制) | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>核心：</b>年底前将“白名单”项目信贷规模增加到4万亿元。要将所有合格项目都争取纳入“白名单”，应干尽干。</li> <li>• <b>要求：</b>一手抓“白名单”，解决项目建设资金问题；一手抓项目进度，按照市场化、法治化原则“一楼一策”、分类推进，争取住房早日交付。对于资不抵债项目，提出按照法治化、市场化原则，加快破产重整或者清算。</li> <li>• <b>监管：</b>在协商一致的情况下，银行可将全部贷款提前发放给房企开立的项目资金监管账户。</li> <li>• <b>现状：</b>截至10月16日，“白名单”房地产项目已审批通过贷款2.23万亿元。</li> <li>• <b>未来：</b>下一步要将商品住房项目贷款全部纳入“白名单”，做到“应进尽进”。</li> </ul>   |
| 保障性住房           | 为了适应生育二孩需要支持地方增加保障对象住房面积，兜牢住房保障底线。<br>保障性住房主要是“以需定购”，筹集房源有两种方式，一种是新建，一种是购买。1—9月我国已建设筹集148万套保障性住房，到年底将有450万人住进保障性住房。  |
| 收储              | <b>收储存量房：</b><br><b>财政部</b> ——对于专项债收购存量商品房用作保障性住房，这项政策由地方自主决策、自愿实施，遵循法治化原则，按照市场化运作方式，在确保项目融资收益平衡的基础上，地方安排专项债收购存量商品房。<br><b>收储土地：</b><br><b>金监局</b> ——允许政策性银行、商业银行对闲置存量土地的收购发放一定比例的收购贷款，主要目的是推动更加高效利用好闲置土地，同时改善和释放房地产行业现金流。<br><b>财政部</b> ——专项债用于收储土地在具体操作上，主要是支持各地结合实际情况，与存量土地的业主企业，合理确定收购价格，妥善处理回收存量土地涉及的债权债务关系，合理确定专项债券项目范围，及时安排专项债券的发行和支出。<br><b>央行</b> ——允许政策性银行、商业银行向有条件的企业发放贷款，收购存量土地，人民银行提供必要的再贷款支持。<br><b>自然资源部</b> ——将优先考虑企业无力开发、不愿开发，还没有动工建设的住宅商务用地。将会同有关部门研究设立收购存量土地专项借款。 |

资料来源：央视新闻，国联证券研究所

图表2：棚户区改造开工套数及保障性住房开工建设和筹集套数



资料来源：国家统计局、住建部，国联证券研究所

## 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