



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 地产政策“组合拳”，我们关注哪些

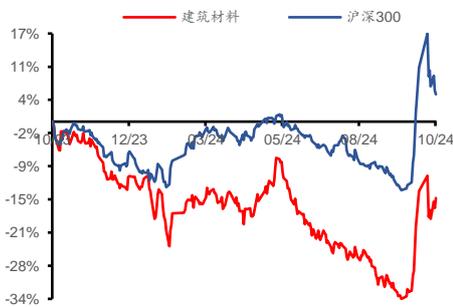
——1017 住建部新闻发布会点评

### 增持（维持）

行业： 建筑材料  
日期： 2024年10月18日

分析师： 方晨  
Tel: 021-53686475  
E-mail: fangchen@shzq.com  
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



**相关报告：**

《财政加大逆周期调节力度，支持房地产止跌回稳》

——2024 年 10 月 14 日

《政策利好密集落地，关注超跌建材板块》

——2024 年 09 月 30 日

《美联储降息落地，政策预期增强有望带动地产链企稳》

——2024 年 09 月 24 日

#### ■ 主要观点

**事件：2024 年 10 月 17 日，国新办举办新闻发布会，围绕政策“组合拳”，关注“两个增加”边际变化。**会议上介绍了“四个取消、四个降低、两个增加”组合拳，推动市场止跌企稳。我们认为，重点应当关注“两个增加”，一方面提到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；另一方面则是强调城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”。

**“两个增加”：支持货币化安置+加大“白名单”项目贷款投放力度。**

- **“两个增加”之一：五项政策支持货币化安置房改造，新增 100 万套城中村和危旧房改造。**从特点来看，1) 此次货币化安置房改造，更强调资金平衡；2) 规模上，新增 100 万套城中村和危旧房规模，通过货币化方式加强政策力度。对比来看，2014-2017 年棚改共 2286 万套，货币化安置 886 万套，平均货币化安置比例约 38.8%；3) 范围上，同样对比前一轮棚改货币化推动三四线城市去库存，此次城中村和危旧房改造更强调大中城市，项目需求上，仅 35 个大中城市，有需要改造城中村 170 万套，全国城市需要改造危旧房 50 万套。
- **“两个增加”之二：三方面加大白名单项目贷款力度，扩大项目贷款投放范围，带动地产链企业现金流改善。**房地产融资“白名单”机制，是在协调解决房地产融资困难的背景下，于 2024 年 1 月住房和城乡建设部和金融监管总局发布的《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》中对其机制进行了明确规定。此前对于进入“白名单”项目有条件要求，但在此次会议中，重点提及了要将全部商品房项目都争取纳入“白名单”，做到“应进尽进”，带动项目融资更加便利。此外，此次会议还提到优化贷款资金拨付方式，做到“能早尽早”。我们认为，通过资金快速发放到项目账户，能够带来地产链上的建材、建筑公司现金流改善。

**地产新政效果&进展：9 月底地产新政过后，提振一线城市楼市回暖。**随着国庆节前地产新政密集释放，此次政策松绑效果已经有所显现，多地楼市看房量、到访量、销售回升。二手房方面，北京、上海、深圳国庆节后一周，二手房成交套数分别为 3735 套、6412 套、1463 套；同比较 2023 年同期分别提升 45%、55%和 95%。

**保障性住房“以需定建、以需定购”，1-9 月建设筹集保障性住房 148 万套（间）。**从保障方式看，主要分租赁和购买两种方式，其中租赁方式又分实物租赁和货币化补贴，主要满足新市民、青年人、以及城市低收入住房困难家庭实施公租房保障。从筹集方式方式看，主要分为新建房源，以及购买符合条件商品房用作保障房两种方式。从规模来看，2024 年 1-9 月已经建设筹集保障性住房 148 万套（间）。

**盘活存量闲置土地，“控新增，盘存量”。**自然资源部在住宅用地供应上，主要通过“控新增，盘存量”两方面盘活闲置土地。“控新增”主要合理控制新增商品房住宅用地；“盘存量”方面，通过专项债券用于土地储备，为政府收购存量土地提供资金支持。我们认为，通过盘活存量土地，起到减少土地供应和稳定市场预期，同时增加房企资金流动性的目的。

**■ 风险提示**

宏观经济下行风险，政策落地不及预期，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

## 目 录

1 政策“组合拳”：“四个取消、四个降低、两个增加” .....	4
2 “两个增加”：支持货币化安置+加大“白名单”项目贷款投放力度 .....	4
2.1 “两个增加”之一：五项政策支持货币化安置房改造.....	4
2.2 “两个增加”之二：三方面加大白名单项目贷款力度.....	5
3 地产新政效果&进展：提振一线城市楼市回暖.....	6
4 保障性住房：“以需定建、以需定购” .....	7
5 盘活存量闲置土地：“控新增，盘存量” .....	8
6 风险提示： .....	8

## 图

图 1：2014-2017 棚户区改造及货币化安置套数 .....	5
图 2：2016-2018 棚改完成投资额 .....	5
图 3：中国十大城市商品房成交套数（当周值） .....	7
图 4：北上深一线城市二手房周度成交套数.....	7
图 5：保障性住房：保障方式&筹集方式 .....	7

## 表

表 1：1017 住建部新闻发布会：政策“组合拳” .....	4
表 2：“两个增加”之一：五项政策支持货币化安置房改造..	5
表 3：“两个增加”之二：加大“白名单”项目贷款投放力度 .....	6
表 4：盘活存量闲置土地.....	8

## 1 政策“组合拳”：“四个取消、四个降低、两个增加”

2024年10月17日，国新办举办新闻发布会，围绕政策“组合拳”，关注“两个增加”边际变化。会议上，住建部部长倪虹介绍了“四个取消、四个降低、两个增加”组合拳，推动市场止跌企稳。我们认为，重点应当关注“两个增加”，一方面提到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；另一方面则是强调城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”。

表 1：1017 住建部新闻发布会：政策“组合拳”

组合拳	具体内容
“四个取消”	1) 取消限购； 2) 取消限售； 3) 取消限价； 4) 取消普通住宅和非普通住标准。
“四个降低”	1) 降低住房公积金贷款利率，降低 0.25 个百分点； 2) 降低住房贷款首付比例，统一一套、二套房贷最低首付比例至 15%； 3) 降低存量贷款利率； 4) 降低“卖旧还新”换购住房税费负担。
“两个增加”	1) 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； 2) 年底前，将“白名单”项目信贷规模增加到 4 万亿。

资料来源：国新办，上海证券研究所

## 2 “两个增加”：支持货币化安置+加大“白名单”项目贷款投放力度

### 2.1 “两个增加”之一：五项政策支持货币化安置房改造

支持货币化安置房改造，新增 100 万套城中村和危旧房改造。此次会议上的重点边际变化之一，在于提到五项政策支持货币化安置房改造。从特点来看，1) 此次货币化安置房改造，更强调资金平衡；2) 规模上，新增 100 万套城中村和危旧房规模，通过货币化方式加强政策力度。对比来看，2014-2017 年棚改共 2286 万套，货币化安置 886 万套，平均货币化安置比例约 38.8%；3) 范围上，同样对比前一轮棚改货币化推动三四线城市去库存，此次城中村和危旧房改造更强调大中城市，项目需求

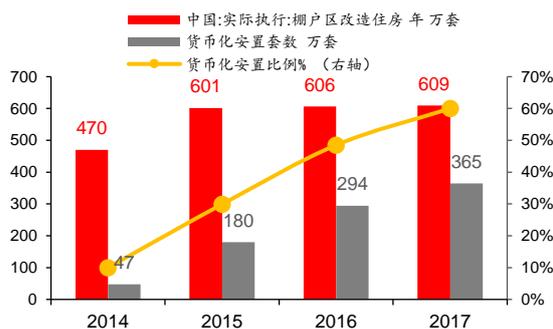
上，仅 35 个大中城市，有需要改造城中村 170 万套，全国城市需要改造危旧房 50 万套。

表 2：“两个增加”之一：五项政策支持货币化安置房改造

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	
“ <u>五项</u> ”项目政策	一、重点支持地级以上城市； 二、开发性、政策性金融机构可以给予专项借款； 三、允许地方发行政府专项债； 四、给予税费优惠； 五、商业银行根据项目评估可以发放商业贷款。
项目需求	35 个大城市有 <b>170 万套需改造城中村需求</b> ；全国地级市有 297 个
100 万套改造规模	前期城中村和危旧房改造基础上，再新增 <b>100 万套</b> 。
项目特点	一、群众改造意愿强烈、安全隐患比较突出； 二、项目两个方案成熟： （一） <u>征收安置方案扎实</u> ； （二） <u>资金大平衡方案做到项目总体平衡，避免新政地方债务风险</u> ；
项目优势	一、更好满足群众自主选择房型、地点等要求； 二、直接搬入新居，不需要过渡期； 三、消除城市安全隐患，改善居住环境，完善城市功能； 四、利于消化存量商品房。

资料来源：国新办，上海证券研究所

图 1：2014-2017 棚户区改造及货币化安置套数



资料来源：Wind, iFind, 上海证券研究所

图 2：2016-2018 棚改完成投资额



资料来源：住建部，人民网，上海证券研究所

## 2.2 “两个增加”之二：三方面加大白名单项目贷款力度

扩大“白名单”项目贷款投放范围，做到“应进尽进”、“应贷尽贷”、“能早尽早”，带动地产链企业现金流改善。房地产融资“白名单”机制，是在协调解决房地产融资困难的背景下，于 2024 年 1 月住房和城乡建设部、金融监管总局发布的《关于建立城市房地产

融资协调机制的通知》中对其机制进行了明确规定。此前对于进入“白名单”项目有条件要求，包括项目处于在建工程状态、有与融资额基本匹配的抵押物等条件。但在此次会议中，重点提及了要将全部商品房项目都争取纳入“白名单”，做到“应进尽进”，带动项目融资的更加便利。此外，此次会议还提到优化贷款资金的拨付方式，做到“能早尽早”。我们认为，通过资金快速发放到项目账户，能够带来地产链上的建材、建筑公司现金流改善。

**表 3：“两个增加”之二：加大“白名单”项目贷款投放力度**

“三个方面”，加大“白名单”项目贷款投放力度	
<p><b>一、“应进尽进”</b></p>	<p>要将商品住房项目贷款全部纳入“白名单”，做到“应进尽进”。</p> <p>流程采取审核和备案两种形式：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>审核：</b>按照目前城市融资协调机制对“白名单”项目的流程继续发挥作用，继续保留</li> <li>• <b>备案：</b>房地产项目公司也可以跟银行一起商量，银行按照授信标准，对房地产项目进行融资，通过“白名单”机制进行备案，纳入“白名单”管理。</li> </ul>
<p><b>二、“应贷尽贷”</b></p>	<p>进入“白名单”的项目，商业银行要做到“应贷尽贷”。</p> <p>已经指导各家银行在现有工作专班机制基础上，进一步加大力度，逐项目落实贷款投放进度，适度下放审批权限，提高审批和放款效率，按照项目建设进度，及时发放贷款</p>
<p><b>三、“能早尽早”</b></p>	<p>优化贷款资金的拨付方式，做到“能早尽早”。</p> <p>商业银行可以在与房地产项目公司协调一致的前提之下，根据房地产项目公司提供的用款计划，将全部贷款提前发放至房地产项目公司开立的项目资金监管账户，后续依据实际用款申请。</p>
<p><b>“白名单”项目审批规模</b></p>	<p>预计到 2024 年底，“白名单”项目贷款审批通过金额将翻倍，<b>超过 4 万亿元。</b></p>

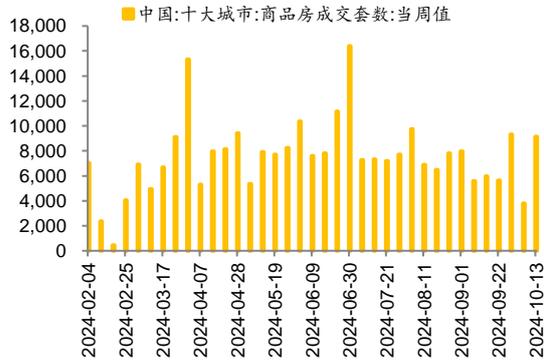
资料来源：国新办，上海证券研究所

### 3 地产新政效果&进展：提振一线城市楼市回暖

**9 月底地产新政过后，提振一线城市楼市回暖。**国庆节前地产新政密集释放：① 9 月 24 日金融支持经济高质量发展会议召开，宣布包括降低存量房贷利率，统一最低首付比例等政策；② 929 央行以及金融监管总局出台四项金融支持房地产政策，存量房利率下调落地；③ 929 一线城市相继公布地产新政，包括降低首付比例，优化住房信贷政策，取消普宅及非普宅标准等。随着地产政策的

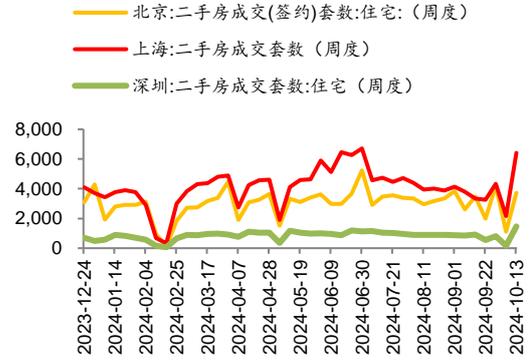
落地，此次政策松绑效果已经有所显现，多地楼市看房量、到访量、销售回升。二手房方面，北京、上海、深圳国庆节后一周，二手房成交套数分别为 3735 套、6412 套、1463 套；同比较 2023 年同期分别提升 45%、55%和 95%。

图 3：中国十大城市商品房成交套数（当周值）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 4：北上深一线城市二手房周度成交套数

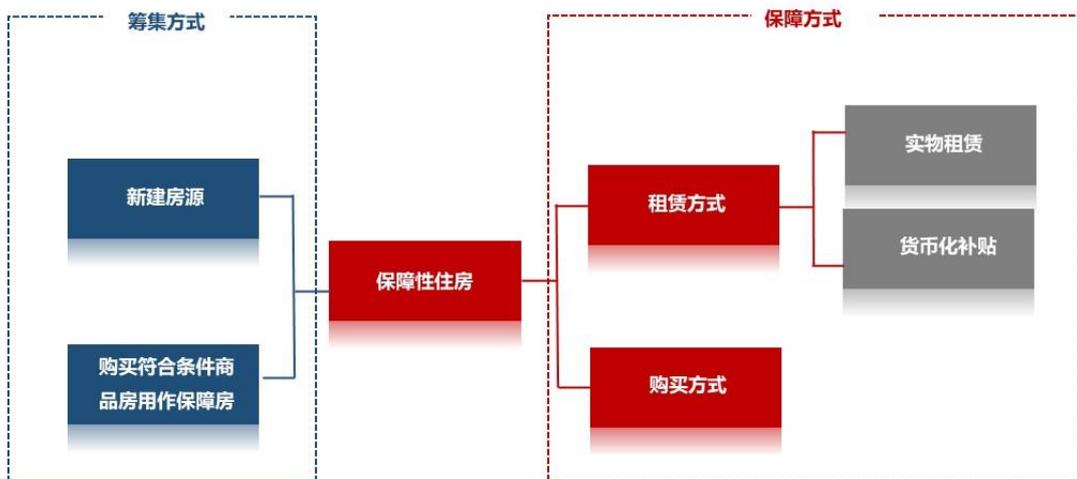


资料来源：Wind，上海证券研究所

#### 4 保障性住房：“以需定建、以需定购”

保障性住房“以需定建、以需定购”，1-9 月建设筹集保障性住房 148 万套（间）。从保障方式来看，主要分租赁和购买两种方式，其中租赁方式又分实物租赁和货币化补贴，主要满足新市民、青年人、以及城市低收入住房困难家庭实施公租房保障。从筹集方式来看，主要分为新建房源，以及购买符合条件商品房用作保障房两种方式。从规模来看，2024 年 1-9 月已经建设筹集保障性住房 148 万套（间）。

图 5：保障性住房：保障方式&筹集方式



资料来源：国新办，住建部，上海证券研究所

## 5 盘活存量闲置土地：“控新增，盘存量”

“控新增，盘存量”，盘活存量闲置土地。自然资源部在住宅用地供应上，主要通过“控新增，盘存量”两方面盘活闲置土地。“控新增”主要合理控制新增商品房住宅用地；“盘存量”方面，通过专项债券用于土地储备，为政府收购存量土地提供资金支持。我们认为，通过盘活存量土地，起到减少土地供应和稳定市场预期，同时增加房企资金流动性的目的。

表 4：盘活存量闲置土地

地方政府支持回收闲置土地	
<u>控新增</u>	<p>指导各地合理控制新增商品住宅用地供应，对于去化周期过长的城市我们暂停供应商品住宅用地；</p> <p>对于去化周期较长的城市，实行“盘活多少、供应多少”</p>
<u>盘存量</u>	<p><b>10月12日，财政部宣布了允许专项债券用于土地储备。</b></p> <p><b>考虑优先</b>回购企业无力开发或者不愿继续开发、尚未动工建设的住宅、商服用地，及时匹配专项债券等资金。</p> <p><b>研究设立收购存量土地专项借款</b>，作为专项债券的补充，中国人民银行提供专项再贷款支持</p> <p>收回的土地再次组织供应用于房地产的，将严格把控。市场确有需求的，才可以优化条件、精准投放，但必须控制在回收收购总量的一定比例之内</p>

资料来源：国新办，上海证券研究所

## 6 风险提示：

宏观经济下行风险，政策落地不及预期，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。