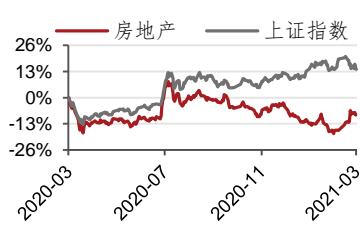


推荐（维持）

调控稳预期基调不变，三轨并行解决大城市住房需求问题

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	9.16	-7.55	-8.53
相对表现	8.96	-11.97	-22.59



相关报告

- 1、《年初货币政策略收紧，土地供给新政致地产板块热度回升：克而瑞内房股领先指数 2 月监测》2021-03-04
- 2、《周专题：低基数效应下二月百强房企销售倍增：周度高频数据跟踪（2.20-2.26）》2021-03-03
- 3、《长效机制拼图完善，引导热点城市土地市场降温：——集中供地政策点评》2021-02-26

分析师 董浩
执业证号：BOI846
852-25105555
hao.dong@cricsec.com

联系人 周卓君
852-25105555
zhouzhuojun@cric.com

投资要点

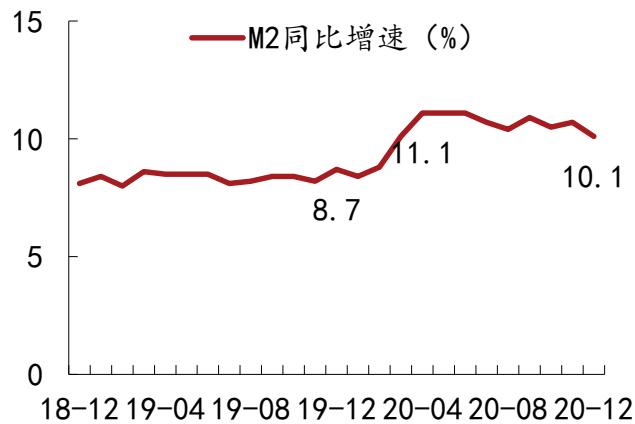
- **事件：**3月5日上午李克强总理向第十三届全国人民代表大会作2021年政府工作报告。
- **继续强调“房住不炒”和“三稳”政策，稳定楼市预期。**2020年受疫情影响，央行施行稳健货币政策，年底M2同比增长10.1%，楼市间接接受其影响，全国商品住宅价格整体同比+6.7%，70个大中城市房价呈现分化态势，部分城市显著上涨；自2020年“三道红线”融资新规、银行信贷资源流向房地产设限到2021年2月24日流出的土地出让双集中制度，在信贷资源和土地供给两方面稳定房地产市场预期。
- **三轨并行，解决大城市住房需求，增加保障性租赁住房和共有产权房供给，规范发展长租房市场。**保障性租赁住房和共有产权房和市场化长租房满足无房人群的住房需求；“商品住宅+租赁住房+共有产权房”三轨并行的大城市住房体系形成；其中，报告明确指出在土地端和资金端加强保障性租赁住房和共有产权房建设，以解决住房问题。此外，政策当前构建保障性租赁住房和市场化租赁住房双供应框架，市场化租赁住房方面提出降低租赁住房税费负担，有利于规范发展长租房市场、利于个人房东长租合同网签备案保障租客权益，降低长租公寓企业税费成本，利好租赁市场发展。
- **推进以人为核心的新型城镇化战略，常住人口城镇化率提升至65%，发展壮大都市群和城市圈，实施城市更新。**2020年末我国常住人口城镇化率已超过60%，持续推进以辐射带动都市群和城市圈周边城镇化方式，利好具备下沉能力的区域深耕型房企；此外，实施城市更新利好已涉足城市更新房企，具备一定先发优势。
- **新开工改造城镇老旧小区5.3万个。**在2020年城镇老旧小区改造计划基础上新增1.4万个老旧小区改造计划，提升35.9%。“旧改”具备改善民生和提升住房消费双重作用，利好物管企业和建材消费的同时减少拆迁，稳定房地产市场预期，削弱短期波动。
- **投资建议：**政策持续调稳房地产市场预期，从信贷端和土地端两方面稳定市场供给，通过租赁住房和共有产权房保障无房人群需求，我们认为财务稳健自律，业务布局良好的优质房企优势将进一步扩大，持续推荐配置组合：【金地集团】、【龙湖集团】、【万科A】、【旭辉控股集团】（财务健康叠加基本面良好，全年销售不悲观），以及布局合理，稳步扩张的中等规模房企【弘阳地产】、【中骏集团控股】、【美的置业】，同时推荐大湾区旧改资源充沛标的：【龙光集团】、【中国奥园】。
- **风险提示：**疫情反复；政策调控超预期；融资环境变动；行业销售波动。

表 1：2017-2021 年政府工作报告关于房地产行业的表述

年份	地产行业相关表述
2021	<p>1、坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。</p> <p>2、解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权房供给，规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。</p> <p>3、深入推进以人为核心的新型城镇化战略，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到65%，发展壮大城市群和都市圈，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。</p> <p>4、新开工改造城镇老旧小区5.3万个。</p>
2020	<p>1、坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位。</p> <p>2、因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。</p> <p>3、深入推进新型城镇化。发挥中心城市和城市群综合带动作用，培育产业、增加就业。</p> <p>4、新开工改造城镇老旧小区3.9万个，支持加装电梯，发展用餐、保洁等多样社区服务。</p>
2019	<p>1、健全地方税体系，稳步推进房地产税立法。</p> <p>2、更好解决住房问题，落实城市主体责任，促进房地产市场平稳发展。</p> <p>3、继续推进保障性住房和棚户区改造。城镇老旧小区量大面广，要大力改造提升。</p>
2018	<p>1、健全地方税体系，稳妥推进行业税立法。</p> <p>2、坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位。</p> <p>3、加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。</p> <p>4、启动新的三年棚改攻坚计划，今年开工580万套。</p>
2017	<p>1、因城施策去库存。目前三四线城市房地产库存仍然较多，要支持居民自住和进城人员购房需求。</p> <p>2、坚持住房的居住属性，落实地方政府主体责任，加快建立和完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，健全购租并举的住房制度，以市场为主满足多层次需求，以政府为主提供基本保障。</p> <p>3、加强房地产市场分类调控，房价上涨压力大的城市要合理增加住宅用地，规范开发、销售、中介等行为，遏制热点城市房价过快上涨。</p> <p>4、目前城镇还有几千万人居住在条件简陋的棚户区，要持续进行改造。今年再完成棚户区住房改造600万套，继续发展公租房等保障性住房，因地制宜、多种方式提高货币化安置比例，加强配套设施建设和公共服务，让更多住房困难家庭告别棚户区，让广大人民群众在住有所居中创造新生活。</p>

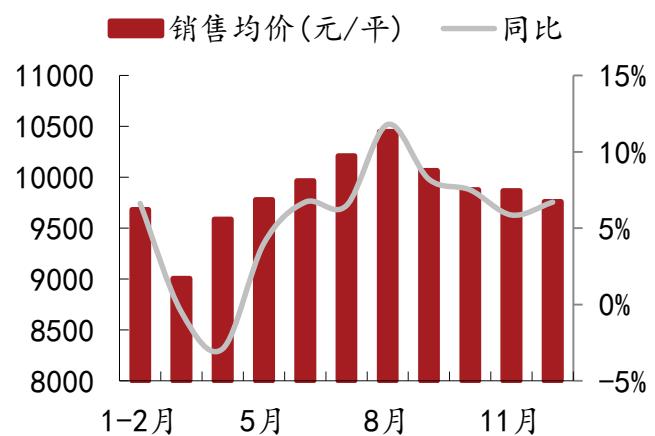
数据来源：各年份政府工作报告、克而瑞证券研究院

图 1：2018.12-2021.01 M2 同比增速



数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图 2：2021 年全国商品住宅销售均价及同比增速



数据来源：国家统计局、克而瑞证券研究院

图3: 2020年12月70个大中城市新增商品住宅价格同比增速

一线城市		二线城市			三线城市		
广 州	5.2	银 川	14.2	唐 山	11.2	徐 州	10
上 海	4.2	西 宁	9.1	济 宁	8.3	惠 州	7.6
深 圳	4.1	西 安	6.9	锦 州	7.5	丹 东	6.6
北 京	2.3	成 都	6.3	扬 州	6.6	无 锡	6.3
二线城市		昆 明	5.6	三 亚	5.7	泉 州	5.5
南 宁	5.2	兰 州	5.2	烟 台	5.5	蚌 埠	5.3
呼和浩特	5.1	沈 阳	5	金 华	5	温 州	4.3
长 沙	5	南 京	4.9	赣 州	4.2	吉 林	4.1
大 连	4.8	重 庆	4.6	九 江	4.1	襄 阳	4
杭 州	4.5	厦 门	4.5	秦 皇 岛	3.5	平 顶 山	3.4
武 汉	4.5	宁 波	4.4	包 头	2.6	宜 昌	2.5
福 州	4.4	合 肥	3.6	洛 阳	2.1	大 理	1.7
乌 鲁 木 齐	3.1	石 家 庄	2.8	岳 阳	1	桂 林	0.9
青 岛	2.8	海 口	2.7	湛 江	0.5	遵 义	0.1
贵 阳	2.5	长 春	2.3	泸 州	-0.2	韶 关	-0.4
天 津	1.1	哈 尔 滨	0.8	南 充	-0.9	牡 丹 江	-1
南 昌	0.8	郑 州	-0.8	常 德	-1.4	安 庆	-2
太 原	-1	济 南	-1	北 海	-3		

数据来源: 国家统计局、克而瑞证券研究院

评级指南及免责声明

行业评级说明

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（恒生指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数，10%以上

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数，-10%到10%之间

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数，10%以上

披露事项

本文件由克而瑞证券有限公司（“克而瑞”）编制。克而瑞及其子公司，母公司和/或关联公司跟在本文件中所提及过的公司及其子公司，母公司和/或关联公司之间有正常业务关系和/或股权关系。

免责声明

本文件基于我们认为可靠的信息，但克而瑞证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且克而瑞证券有限公司，公司，其股东，或任何其他人，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。

本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文作或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或讲购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。

本文件之内容不是为任何投资者的投资目标，需要及财政状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保証此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，克而瑞及所有其关联方一概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使克而瑞在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。

本文件在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第 571 章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

本文件乃属于克而瑞之财产，未经克而瑞事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而克而瑞亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。

投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。克而瑞（CE No. BAL779），为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类（证券交易）、第 4 类（就证券提供意见）及第 9 类（提供资产管理）受规管活动。