

房地产行业周观点

销售延续复苏拿地热度略降，REITs 试点范围拓宽至购物中心

超配

核心观点

近期核心观点：

2023 年开年以来，地产基本面边际修复，销售降幅收窄，购房者的信心逐步重筑，竣工明显回暖，房企融资也逐渐改善。证监会、发改委均发文将百货商场、购物中心、农贸市场等消费基础设施纳入 REITs 试点资产范围，利好持有大量优质购物中心的房企实现“投融管退”的最后一环，缓解资金压力。

尽管仍有政策放松预期，但销售的恢复速度是当下最核心的变量。当前阶段，地产板块投资应自下而上寻找增长标的。我们看好拿地积极、有增长预期的 α 属性较强的公司，核心推荐越秀地产、华润置地。

市场表现回顾：

板块方面，2023. 3. 20-2023. 3. 24 期间，房地产指数（中信）上涨 0. 5%，沪深 300 指数上涨 1. 72%，房地产板块跑输沪深 300 指数 1. 22 个百分点，位居所有行业第 18 位。近一个月，房地产指数（中信）下跌 4. 61%，沪深 300 指数下跌 1. 95%，房地产板块跑输沪深 300 指数 2. 66 个百分点。近半年来，房地产指数（中信）下跌 6. 91%，沪深 300 指数上涨 3. 16%，房地产板块跑输沪深 300 指数 10. 07 个百分点。

个股方面，2023. 3. 20-2023. 3. 24 期间，77 只个股上涨，52 只个股下跌，9 只个股持平，占比分别为 56%、38%、7%。涨跌幅居前 5 位的个股为：财信发展、ST 慧球、张江高科、深圳华强、大悦城，居后 5 位的个股为：*ST 松江、格力地产、中润资源、世荣兆业、大港股份。

行业数据跟踪：

销售端，新房、二手房交易均延续复苏态势。2023 年截至 3 月 25 日，30 城商品房成交面积 3155 万 m^2 ，同比-1. 5%。2023 年截至 3 月 24 日，样本 8 城二手住宅当周成交面积 208 万 m^2 ，连续五周保持高位，当年累计成交面积 1610 万 m^2 ，累计同比+91%，较 2021 年同期+3%，较 2019 年同期+57%。

拿地端，住宅类用地成交量及溢价率水平有所下滑。2023 年截至 3 月 26 日，100 大中城市住宅类用地当周成交面积 344 万 m^2 ，当年累计成交面积 7657 万 m^2 ，累计同比-12%，较 2021 年同期-13%，较 2019 年同期+20%，较前期表现略显颓势。100 大中城市住宅类用地当周成交溢价率 4. 7%，低于往年同期，且较前期热度呈下滑趋势。

行业政策要闻：

①证监会、发改委均发文将消费基础设施纳入 REITs 试点资产范围，优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。②安徽亳州推出促进房地产市场平稳健康发展的若干措施。③浙江丽水、安徽马鞍山、江苏南通、山东德州、云南玉溪、黑龙江哈尔滨、广东深圳等地出台优化公积金贷款政策。

风险提示：

①政策落地效果及后续推出强度不及预期；②外部环境变化等因素致行业基本面超预期下行；③房企信用风险事件超预期冲击。

行业研究 · 行业周报

房地产

超配 · 维持评级

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen. com. cn

S0980520040006

证券分析师：王粤雷

0755-81981019

wangyuele@guosen. com. cn

S0980520030001

证券分析师：王静

021-60893314

wangjing20@guosen. com. cn

S0980522100002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《房地产行业周观点-央行降准利好地产基建，销售延续复苏势头》——2023-03-20

《数据背后的地产基建图景（二）-地产基本面边际修复且竣工表现靓丽，基建投资开年迎高增》——2023-03-16

《统计局 1-2 月房地产数据点评-维持竣工确定性强于销售的判断》——2023-03-15

《房地产行业周观点-新房销售复苏节奏趋缓，二手住宅成交势头良好》——2023-03-14

《房地产行业周观点-地产销售持续复苏，因城施策力度未松》——2023-03-06

内容目录

1. 近期核心观点.....	4
2. 市场表现回顾.....	4
2.1 板块方面，上周房地产板块涨幅位居所有行业第 18 位.....	4
2.2 个股方面，上涨、下跌、持平占比分别为 56%、38%、7%.....	5
3. 行业数据跟踪.....	5
3.1 销售端，新房、二手房交易均延续复苏态势.....	5
3.2 拿地端，住宅类用地成交量及溢价率水平有所下滑.....	7
4. 行业政策要闻.....	8
5. 风险提示.....	10

图表目录

图 1: 近半年房地产板块与沪深 300 走势比较.....	4
图 2: 近 1 个月房地产板块与沪深 300 走势比较.....	4
图 3: A 股各行业过去一期涨跌排名 (2023. 3. 20-2023. 3. 24)	5
图 4: 涨跌幅前五个股.....	5
图 5: 板块上涨、下跌及持平家数.....	5
图 6: 30 城商品房单日成交面积 (万 m ²) , 2023.....	6
图 7: 30 城商品房累计成交面积同比, 2023.....	6
图 8: 历年 30 城商品房单日成交面积 (万 m ²)	6
图 9: 历年 30 城商品房累计成交面积 (万 m ²)	6
图 10: 30 城商品房单日成交区域结构, 2023.....	6
图 11: 30 城分区域商品房累计成交面积同比, 2023.....	6
图 12: 30 城商品房单日成交能级结构, 2023.....	7
图 13: 30 城分能级商品房累计成交面积同比, 2023.....	7
图 14: 历年样本 8 城二手住宅当年累计成交面积 (万 m ²)	7
图 15: 样本 8 城二手住宅当年累计成交面积同比.....	7
图 16: 历年 100 大中城市住宅类用地当周成交面积 (万 m ²)	8
图 17: 历年 100 大中城市住宅类用地累计成交面积 (万 m ²)	8
图 18: 100 大中城市住宅类用地当年累计成交面积同比.....	8
图 19: 100 大中城市住宅类用地当周成交溢价率.....	8
表 1: 近期行业政策一览 (2023. 3. 20-2023. 3. 26)	8

1. 近期核心观点

2023 年开年以来，地产基本面边际修复，销售降幅收窄，购房者的信心逐步重筑，竣工明显回暖，房企融资也逐渐改善。证监会、发改委均发文将百货商场、购物中心、农贸市场等消费基础设施纳入 REITs 试点资产范围，利好持有大量优质购物中心资产的房企实现“投融管退”的最后一环，缓解资金压力。

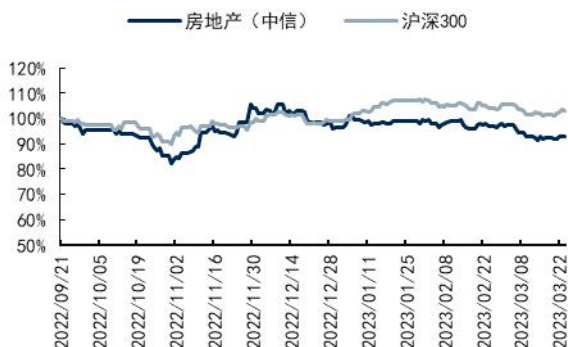
尽管仍有政策放松预期，但销售的恢复速度是当下最核心的变量。当前阶段，地产板块投资应自下而上寻找增长标的。我们看好拿地积极、有增长预期的 α 属性较强的公司，核心推荐越秀地产、华润置地。

2. 市场表现回顾

2.1 板块方面，上周房地产板块涨幅位居所有行业第 18 位

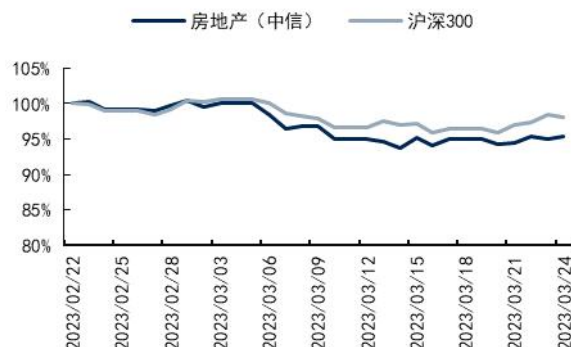
2023. 3. 20-2023. 3. 24 期间，房地产指数（中信）上涨 0.5%，沪深 300 指数上涨 1.72%，房地产板块跑输沪深 300 指数 1.22 个百分点，位居所有行业第 18 位。近一个月，房地产指数（中信）下跌 4.61%，沪深 300 指数下跌 1.95%，房地产板块跑输沪深 300 指数 2.66 个百分点。近半年来，房地产指数（中信）下跌 6.91%，沪深 300 指数上涨 3.16%，房地产板块跑输沪深 300 指数 10.07 个百分点。

图1：近半年房地产板块与沪深 300 走势比较



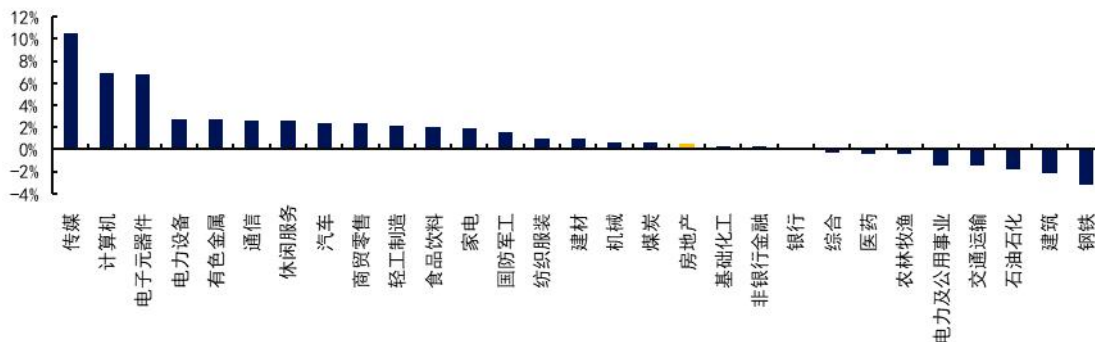
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：近 1 个月房地产板块与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3: A股各行业过去一期涨跌排名 (2023.3.20-2023.3.24)

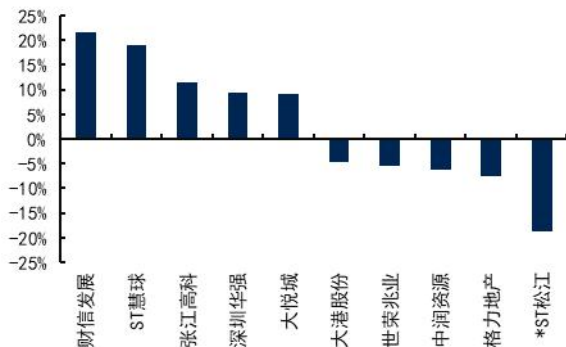


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2.2 个股方面, 上涨、下跌、持平占比分别为 56%、38%、7%

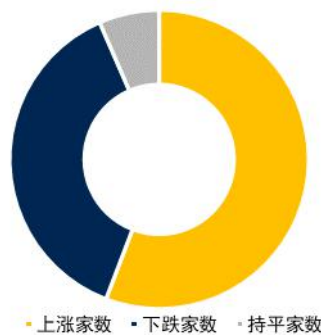
2023.3.20-2023.3.24 期间, 77 只个股上涨, 52 只个股下跌, 9 只个股持平, 占比分别为 56%、38%、7%。涨跌幅居前 5 位的个股为: 财信发展、ST 慧球、张江高科、深圳华强、大悦城, 居后 5 位的个股为: *ST 松江、格力地产、中润资源、世荣兆业、大港股份。

图4: 涨跌幅前五个股



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 板块上涨、下跌及持平家数



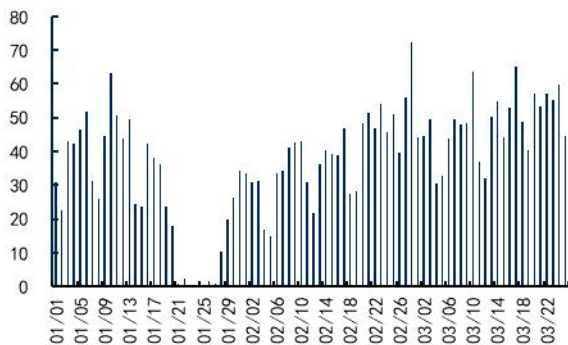
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

3. 行业数据跟踪

3.1 销售端, 新房、二手房交易均延续复苏态势

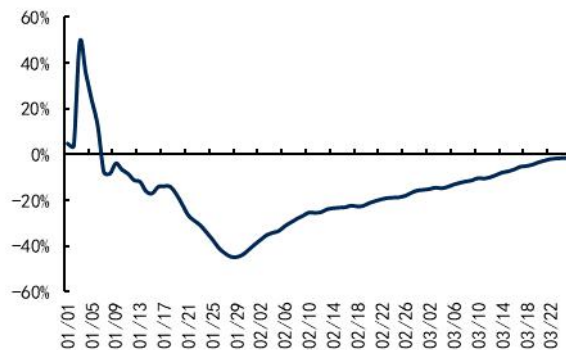
从新房维度, 30 城商品房成交量持续复苏。2023 年截至 3 月 25 日, 30 城商品房成交面积 3155 万 m^2 , 同比-1.5%; 其中, 长三角、华南、华中&西南、华北&东北区域的商品房成交面积累计同比分别为-10%、-4%、+3%、+19%; 一线城市、二线城市、三线城市的商品房成交面积累计同比分别为-2%、-3%、+4%。

图6: 30 城商品房单日成交面积 (万 m^2), 2023



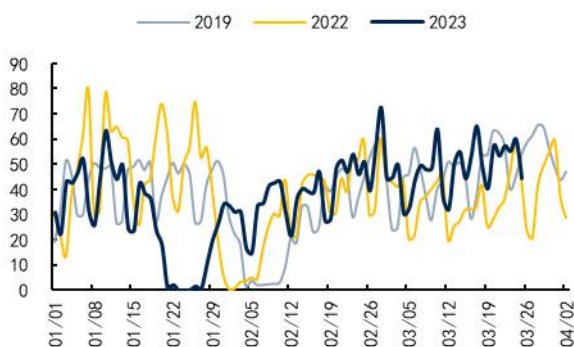
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 30 城商品房累计成交面积同比, 2023



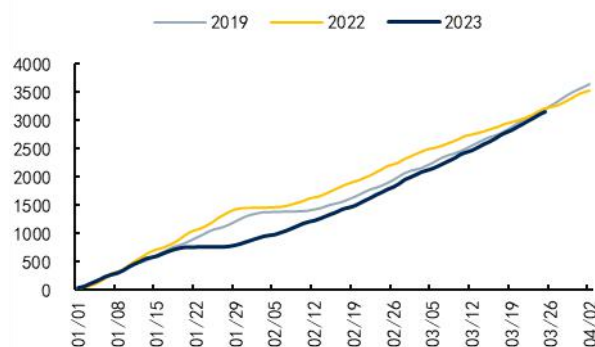
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 历年 30 城商品房单日成交面积 (万 m^2)



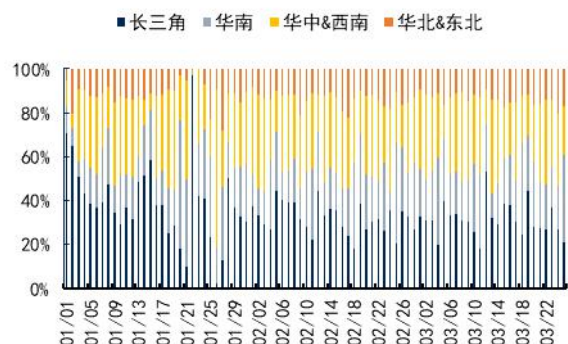
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 历年 30 城商品房累计成交面积 (万 m^2)



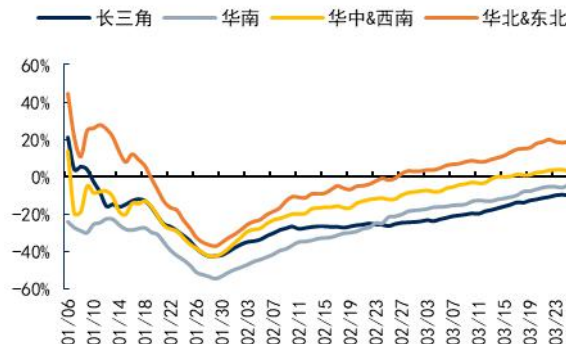
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 30 城商品房单日成交区域结构, 2023



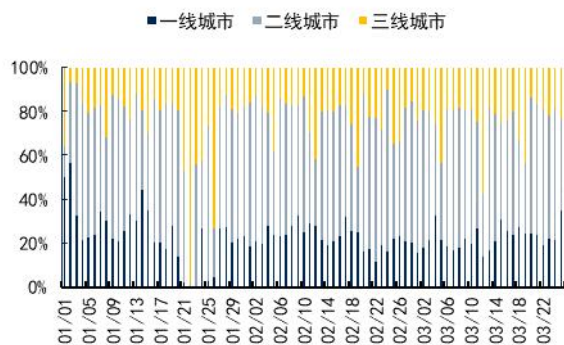
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图11: 30 城分区域商品房累计成交面积同比, 2023



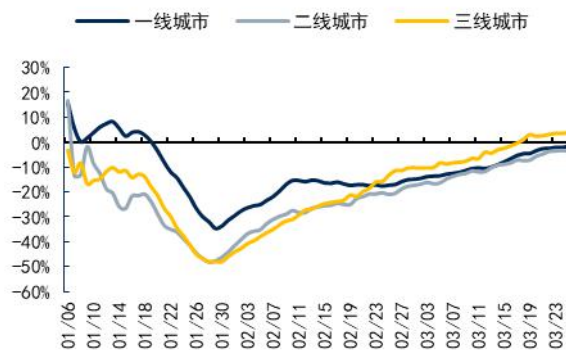
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图12: 30 城商品房单日成交能级结构, 2023



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

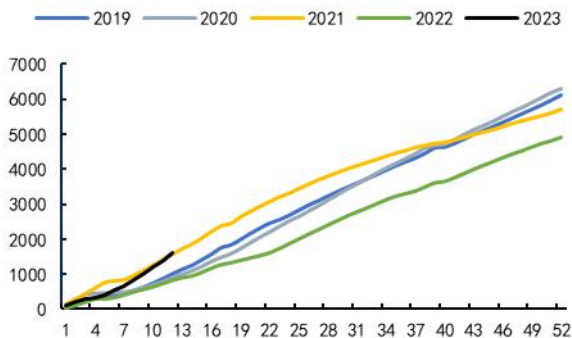
图13: 30 城分能级商品房累计成交面积同比, 2023



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

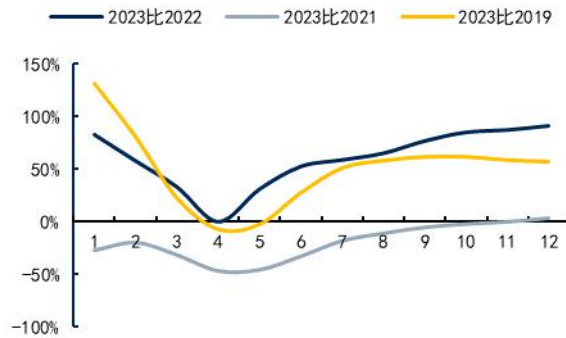
从二手房维度，样本 8 城交易势头依旧良好。2023 年截至 3 月 24 日，样本 8 城二手住宅当周成交面积 208 万 m^2 ，连续五周保持高位，当年累计成交面积 1610 万 m^2 ，累计同比+91%，较 2021 年同期+3%，较 2019 年同期+57%。

图14: 历年样本 8 城二手住宅当年累计成交面积（万 m^2 ）



资料来源: Ifind、国信证券经济研究所整理

图15: 样本 8 城二手住宅当年累计成交面积同比

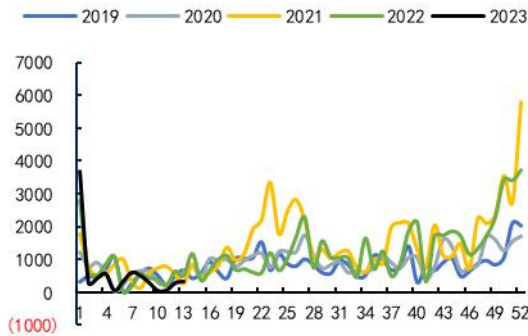


资料来源: Ifind、国信证券经济研究所整理

3.2 拿地端，住宅类用地成交量及溢价率水平有所下滑

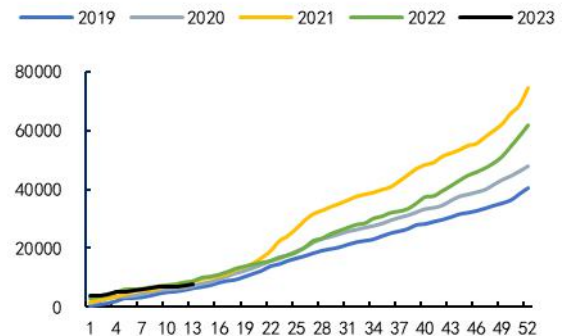
2023 年截至 3 月 26 日，100 大中城市住宅类用地当周成交面积 344 万 m^2 ，当年累计成交面积 7657 万 m^2 ，累计同比-12%，较 2021 年同期-13%，较 2019 年同期+20%，较前期表现略显颓势。100 大中城市住宅类用地当周成交溢价率 4.7%，低于往年同期，且较前期热度呈下滑趋势。

图16: 历年 100 大中城市住宅类用地当周成交面积 (万 m^2)



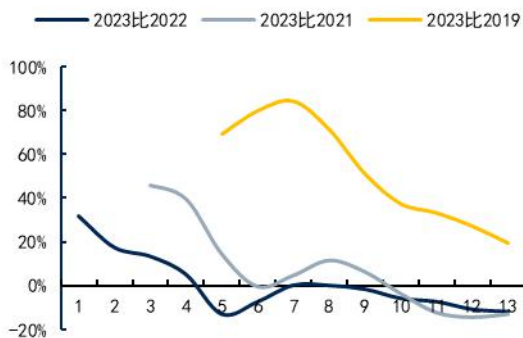
资料来源: Ifind, 国信证券经济研究所整理

图17: 历年 100 大中城市住宅类用地累计成交面积 (万 m^2)



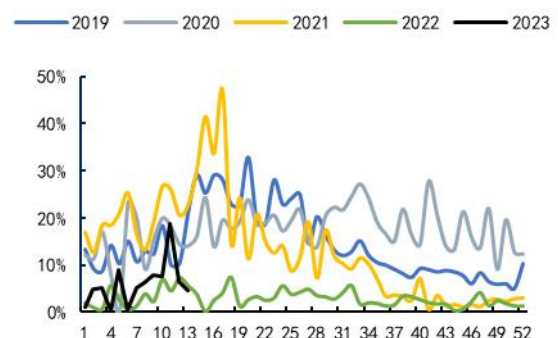
资料来源: Ifind, 国信证券经济研究所整理

图18: 100 大中城市住宅类用地当年累计成交面积同比



资料来源: Ifind, 国信证券经济研究所整理

图19: 100 大中城市住宅类用地当周成交溢价率



资料来源: Ifind, 国信证券经济研究所整理

4. 行业政策要闻

2023. 3. 20-2023. 3. 26 期间, 行业政策要闻主要包括: ①证监会、发改委均发文将消费基础设施纳入 REITs 试点资产范围, 优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目, 保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。②安徽亳州推出促进房地产市场平稳健康发展的若干措施。③浙江丽水、安徽马鞍山、江苏南通、山东德州、云南玉溪、黑龙江哈尔滨、广东深圳等地出台优化公积金贷款政策。

表1: 近期行业政策一览 (2023. 3. 20-2023. 3. 26)

序号	日期	涉及地区	政策/新闻	主要内容	部门
1	3月20日	安徽亳州	《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干政策的通知》	1、鼓励住房消费, 出台降低首付比例和贷款利率, 支持购房业主延期还本付亳州市住建局 息的政策。其中, 单职工公积金最高贷款额度由 33 万元提高至 45 万元, 双职工则是由 43 万元提高至 55 万元。 2、购买商品住房, 首次公积金贷款最低首付款比例为 20%, 第二次公积金贷款最低首付款比例由 50%降至 30%。申请公积金贷款购买二手房的, 最低首付比例调整为 40%。	

- | | | | |
|---|------------|--|--|
| 2 | 3月20日浙江丽水 | 《关于进一步完善住房公积金政策的
通知(征求意见稿)》 | <p>1、提高职工住房公积金贷款最高限额。职工首次申请住房公积金贷款购买首丽水市住房公积金套自住住房的,双缴存职工最高限额由80万元上调为100万元;单缴存职工管理中心最高限额由40万元上调为60万元。职工二次申请住房公积金贷款或购买第二套自住住房的,双缴存职工最高限额由60万元上调为80万元;单缴存职工最高限额由30万元上调为50万元。</p> <p>2、加大多孩家庭住房公积金支持力度。同一对夫妻符合国家政策生育二孩、三孩的职工家庭购买自住住房申请住房公积金贷款的,住房公积金贷款最高限额上浮20%。同一对夫妻符合国家政策生育二孩、三孩的职工家庭市场租赁自住住房的,提取限额上浮50%。</p> <p>3、提高职工住房公积金可贷额度。在个人住房公积金贷款最高限额内,贷款申请人实际可贷额度由不超过贷款申请人夫妻双方近12月(含申请贷款当月)住房公积金账户月均余额的10倍调整为20倍。</p> <p>4、上调住房公积金贷款保底额度。聚焦“共富提低”,支持新市民、青年人贷款需求,全市住房公积金贷款保底额度调整为每户30万元。</p> |
| 3 | 3月20日安徽马鞍山 | 《关于调整我市住房公积金使用政策的通知》 | <p>1、提高住房公积金贷款最高额度。夫妻双方均缴存住房公积金的,最高贷款马鞍山市住房公积金额度由60万元提高至70万元;单方缴存住房公积金的,最高贷款额度由45万元提高至50万元。最高贷款额度与月缴存额挂钩标准为:单方缴存的:月缴存额在600元(含)以下,最高贷款额度35万元;月缴存额在600元以上至1200元(含)以下,最高贷款额度40万元;月缴存额在1200元以上,最高贷款额度50万元。双方缴存的:合计月缴存额在1200元(含)以下,最高贷款额度55万元;合计月缴存额在1200元以上至2500元(含)以下,最高贷款额度60万元;合计月缴存额在2500元以上,最高贷款额度70万元。最高可贷额度同时不超过个人住房公积金账户余额的15倍保持不变;贷款保底额度:夫妻双方缴存可贷25万元、单方缴存可贷20万元保持不变。购买首套住房首次申请住房公积金贷款的多子女家庭,夫妻双方均缴存住房公积金的,最高贷款额度可在现在基础上增加10万元至80万元;单方缴存住房公积金的,最高贷款额度可在现有基础上增加5万元至55万元。</p> <p>2、合理支持改善性住房需求。夫妻双方在婚前曾经各自购房申请办理过首次住房公积金贷款的,婚后家庭购买改善性住房允许申请一次住房公积金贷款。</p> <p>3、提升住房公积金使用便利化。进一步支持提取住房公积金用于支付新建商品住房首付款;支持二手房交易申请住房公积金贷款“带押过户”。由市住房公积金管理中心制定操作细则,有序开展。</p> <p>4、放宽预售楼盘贷款准入条件。对于预售期房主体结构形象进度达到三分之二的,开发企业可办理住房公积金贷款预准入,住房公积金管理中心予以受理个人住房公积金贷款申请和审批,待房屋主体结构封顶之后发放贷款。</p> |
| 4 | 3月21日江苏南通 | 《关于调整住房公积金相关政策的通知》 | <p>1、提高在职职工住房公积金贷款额度。个人住房公积金最高贷款额度由40万元/人调整为50万元/人,每户住房公积金最高贷款额度由80万元/户调整管理中心为100万元/户。</p> <p>2、通知指出,正常缴存住房公积金满6个月的人员,购买住房的,可享受其住房公积金账户余额15倍的住房公积金贷款额度,住房公积金最高贷款额度不超过50万元/人、100万元/户。</p> <p>3、加大对多孩在职职工家庭住房公积金购房支持力度。二孩家庭住房公积金贷款额度在其可贷额度的基础上增加10万元/户;三孩家庭住房公积金贷款额度在其可贷额度的基础上增加20万元/户。</p> <p>4、支持公积金缴存人用公积金支付购房首付。</p> <p>5、在加大对高层次人才、硕士研究生和高级职称以上人员、青年人才等在职职工的支持力度方面,通知提出:符合市委人才办认定的高层次人才,住房公积金最高贷款额度提高至200万元/户;硕士研究生或高级职称以上人员,住房公积金最高贷款额度提高至100万元/人、200万元/户。</p> <p>6、享受政府综合补贴的青年人才首次到南通企业就业或自主创业,在享受政府综合补贴期间购买住房的,住房公积金贷款额度在其可贷额度的基础上增加10万元/人、20万元/户。最高贷款额度不超过60万元/人、120万元/户。</p> |
| 5 | 3月21日山东德州 | 《关于支持多子女家庭使用住房公积金的通知》 | <p>1、《通知》明确,自2023年3月21日起,对购买自住住房使用住房公积金德州市住房公积金贷款的多子女家庭,一人缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度为50万元;管理中心夫妻双方均缴存住房公积金的职工家庭最高贷款额度为60万元。</p> <p>2、据了解,多子女家庭是指已生育或合法收养二个及以上子女家庭(现有子女数)。在办理公积金贷款时除提供相应的贷款材料外,还需提供子女数量或亲属关系证明:户口簿或《出生医学证明》或收养登记证或法院判决书等任一项可以证明子女关系的证明材料。</p> <p>3、多子女家庭购买期房申请贷款,以购房合同备案时间为准;购买二手房申请贷款,以过户发票时间为准。政策自2023年3月21日起实施。</p> |
| 6 | 3月23日云南玉溪 | 可按年提取公积金
偿还个人住房贷款
最高贷款额提至60
万 | <p>1、从5月4日起,云南省玉溪市将调整住房公积金政策,可按年提取公积金玉溪市住房公积金偿还商业银行个人住房贷款,将双缴存职工最高贷款额度提高到60万,同时管理中心将二套房贷款的首付比例下调至30%。</p> <p>2、新政明确,自5月4日起开展按年提取住房公积金偿还商业银行个人住房贷款业务。每次提取申请时间间隔不得少于1年,提取额度不超过上一年商业贷款还款本息总额的50%。</p> <p>3、同时,上调住房公积金个人住房贷款最高额度。将住房公积金个人住房贷款最高额度从单缴存职工30万元、双缴存职工50万元调整为单缴存职工40万元、双缴存职工60万元。</p> |

- 4、下调住房公积金个人住房贷款首付款比例。使用住房公积金个人住房贷款购建首套自住住房的，不再区分套型和建筑面积，首付款比例下调为不低于 20%；为改善居住条件，购建第二套自住住房的，首付款比例下调为不低于 30%。
- 5、此外，调整住房公积金个人住房贷款轮候制度。政策调整前，缴存人还清上一笔住房公积金贷款半年后，才能再次申请办理住房公积金贷款。政策调整后，缴存人还清上一笔住房公积金贷款后，即可申请办理住房公积金贷款。
- 7 3月24日黑龙江哈尔滨 二孩及以上家庭租房公积金提取额度上浮 50%
- 1、从 3 月 23 日起，政策内二孩及以上家庭，租赁住房提取额度上浮 50%。 哈尔滨住房公积金
- 2、根据新政策，符合生育政策，2021 年 10 月 29 日以后生育第二个及以上孩管理中心
- 3、职工的缴存职工家庭，职工及其配偶在哈尔滨市无租房自住的，可分次提取公积金用于支付房租。提取上限，按现行租赁住房商品住房额度标准上浮 50%确定，即市区（含呼兰、阿城、双城）每户 39600 元/年，县（市）每户 28800 元/年。缴存人申请提取时，需提供无房证明和政策内二孩及以上家庭证明，配偶提取还需提供结婚证。
- 8 3月24日广东深圳 《关于进一步明确我市住房公积金提取业务有关事项的通知》和新修订的《深圳市住房公积金贷款管理规定》
- 1、《贷款规定》进一步加大对购买首套住房、多子女家庭购房、购买绿色深圳市住建局建筑住房的支持力度。按照不同情形，贷款最高额度分别上浮 20%、30%、40%。其中：（1）购买首套住房的，贷款最高额度上浮 20%；（2）购买首套住房且所购住房为绿色建筑评价标准二星级及以上绿色建筑的，或购买首套住房且生育二孩及以上的多子女家庭的，贷款最高额度上浮 30%；（3）生育二孩及以上的多子女家庭购买首套住房，且所购住房为绿色建筑评价标准二星级及以上绿色建筑的，贷款最高额度上浮 40%。政策调整后，满足条件的职工个人住房公积金贷款最高额度可由原来的 50 万元提高至 70 万元，职工家庭公积金贷款可由原来的 90 万元提高至 126 万元。
- 2、为防范住房公积金资金流动性风险，保障常规提取和贷款业务资金安排，《贷款规定》对上述情形的住房公积金贷款最高额度设置了动态调整机制。根据住房公积金年度报告，若上年度末深圳住房公积金个贷率处于 85%（含）-95%区间的，上述情形贷款最高额度上浮比例回调 10 个百分点，即上浮 10%、20%、30%；若上年度末深圳住房公积金个贷率在 95%（含）以上，上述情形贷款最高额度上浮比例回调 20 个百分点，即上浮 0%、10%、20%。
- 3、《提取通知》增设了住房公积金支持老旧小区改造的提取业务情形，并对该提取情形的提取范围、提取额度与频次等作了详细规定。在提取范围上，参与出资改造纳入深圳老旧小区改造项目范围内房屋的，在老旧小区改造项目竣工验收后 3 年内，房屋产权人及其配偶、父母、子女可以申请提取住房公积金，用于支付房屋产权人出资的改造费用。
- 4、在提取额度和频次上，申请人可以在老旧小区改造项目中的房屋产权人实际出资金额内每年提取一次住房公积金，提取额度不超过本人住房公积金账户余额；所有申请人累计提取住房公积金总额不超过房屋产权人实际出资金额。申请人提取住房公积金用于支付旧住宅区加装电梯费的，不得就支付的该笔费用再办理其他住房消费提取业务。
- 5、为助力解决深圳最低生活保障边缘家庭职工的住房困难，《提取通知》将该类职工纳入住房公积金提取支持范围，经审核通过的最低生活保障边缘家庭的职工，可以一次性提取本人住房公积金账户内的全部余额。
- 9 3月24日全国 《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》
- 1、将消费基础设施纳入试点资产范围，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs，优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。
- 2、拓宽的试点资产类型为消费基础设施，并严禁规避房地产调控要求，明确不得为商品住宅开发项目变相融资。项目发起人（原始权益人），应为持有消费基础设施、开展相关业务的独立法人主体，不得从事商品住宅开发业务。发起人应利用回收资金加大便民商业、智慧商圈、数字化转型投资力度，更好满足居民消费需求。
- 10 3月24日全国 《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》
- 支持消费基础设施建设。研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs。优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs。项目用地性质应符合土地管理相关规定。项目发起人（原始权益人）应为持有消费基础设施、开展相关业务的独立法人主体，不得从事商品住宅开发业务。发起人（原始权益人）应利用回收资金加大便民商业、智慧商圈、数字化转型投资力度，更好满足居民消费需求。严禁规避房地产调控要求，不得为商品住宅开发项目变相融资。

资料来源：各地政府官网、国信证券经济研究所整理

5. 风险提示

①政策落地效果及后续推出强度不及预期；②外部环境变化等因素致行业基本面超预期下行；③房企信用风险事件超预期冲击。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032