土地配置市场化，或带动因城施策、供需适配

——房地产行业动态点评（20200411）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 事件

近日，中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，内容包括“1、推进土地要素市场化配置；2、引导劳动力要素合理畅通有序流动；3、推进资本要素市场化配置；4、加快发展技术要素市场；5、加快培育数据要素市场；6、加快要素价格市场化改革；7、健全要素市场运行机制；8、组织保障”。

❖ 点评

完善土地管理体制，有望缓解热点城市供地压力，实现土储资源供需适配

《意见》指出“（1）完善土地利用计划管理，实施年度建设用地总量调控制度，增强土地管理灵活性，推动土地计划指标更加合理化，城乡建设用地指标使用应更多由省级政府负责；（2）探索建立全国性的建设用地、补充耕地指标跨区域交易机制。”我们认为土地作为房地产开发链条的初始端，对实现市场稳定起着重要的作用。当前政策调控稳字当头的基调下，“因城施策+高频微调”作为重要调控方式的原因或在于不同城市能级所处发展阶段各异，“一刀切”的统一调配无法满足不同区域自身的发展需求。《意见》所涉及的该部分表述是对此前国务院印发的《关于授权和委托用地审批权的决定》的延续，权力适度下放更符合当前城市群发展诉求，给予因城施策更多调整空间。考虑到核心城市土地供给相对紧张，与人口流入带来的需求提升存在供需缺口，若能实现“跨区域交易机制”将有效地缓解核心城市土地资源供给压力，更好地服务于长效机制的构建，实现“稳房价、稳地价、稳预期”的目标。

深化产业用地市场化配置改革、盘活存量资源，实现城乡融合发展

《意见》指出“健全长期租赁、先租后让、弹性年期供应、作价出资（入股）等工业用地市场供应体系。在符合国土空间规划和用途管制要求前提下，调整完善产业用地政策，创新使用方式，推动不同产业用地类型合理转换，探索增加混合产业用地供给。”当前市场对于销售端的限价政策较土地供给端的实施更为充分，若混合产业用地供给实现顺利推动以及长期租赁、先租后让等供应系统的健全，将有助于缓解房企在拿地端紧张的资金面。同时，“充分运用市场机制盘活存量土地和低效用地”缓解热点城市供地紧张的同时，深化农村宅基地制度改革试点，有助于缓解城市发展不均的现状，为乡村振兴和城乡融合发展提供土地要素保障。

相关标的：万科 A、保利地产、金地集团、金科股份、中南建设、阳光城、招商积余等。

❖ **风险提示：**疫情影响超预期，政策推行进度不及预期，销售不及预期等。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业动态
所属行业	房地产
报告时间	2020/4/11

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

联系人

王洪岩
证书编号：S1100119110001
021-68416608
wanghongyan@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857