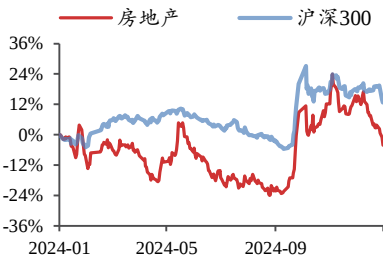


房地产

2025 年 01 月 06 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《新房成交面积环比增长，充分释放住房城乡建设稳增长潜力——行业周报》-2024.12.29

《新房成交环比增长，房地产市场止跌回稳动能增强——行业周报》-2024.12.22

《单月销售同比转正，回款资金明显改善——行业点评报告》-2024.12.16

研究推进城市更新工作，存量用地加速盘活

——行业点评报告

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

胡耀文（分析师）

huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790524070001

杜致远（联系人）

duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790124070064

● 事件：国务院常务会议研究推进城市更新工作

国务院总理李强 1 月 3 日主持召开国务院常务会议，研究推进城市更新工作。会议指出，要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造，加强城市基础设施建设改造，完善城市功能，修复城市生态系统，保护和传承城市历史文化。要加强用地、资金等要素保障，盘活利用存量低效用地，统筹用好财政、金融资源，完善市场化融资模式，吸引社会资本参与城市更新。要支持各地因地制宜进行创新探索，建立健全可持续的城市更新机制，推动城市高质量发展。

● 推进货币化安置，城中村改造进展加快

2024 年 10 月 17 日，住建部提出要通过货币化安置方式新增实现 100 万套城中村和危旧房改造。11 月 16 日，住建部通知明确扩大城中村改造政策支持范围，从最初的 35 个城市扩大到全部地级市。在政策指导下，2024 年，城中村改造扩围至 300 多个城市，实施城中村改造项目 1790 个，建设筹集安置住房 161.7 万套，改造城市危旧房 7.4 万套。各地落地情况来看，广州于 11 月明确房票可购买的房源范围为全市范围内可售新房，郑州试点两个项目首批兑付房票共 81 张，上海青浦区继金山区后也宣布试点房票安置。我们认为城市更新改造货币化安置将成为 2025 年房地产市场止跌回稳的重点工作之一。

● 存量用地加速盘活，多地土地收储落地

2024 年 11 月 11 日，自然资源部通知积极运用地方政府专项债券资金加大收购存量闲置土地力度。截至 2024 年末，安徽和四川多个三四线城市发布公告公开征集收购存量闲置土地，广州和武汉土地收储工作取得进展，其中越秀 11 月以 15.29 亿元现金补偿退还广州大干围地块，自规局将地块由商业用地调整为住宅用地后重新出让，12 月越秀在公开市场以 20.23 亿元底价竞得改地块。武汉江汉区、武昌区、洪山区等均已有关收调供典型项目，出让土地由政府收回后，按照相关规定和程序商改住后重新供地。

● 投资建议

本次国务院常务会议继全国住房城乡建设工作会议后再次提及推动城市更新工作，实际落地后有望减少商品房库存，缓解企业资金压力，有利于房地产市场止跌企稳和行业平稳健康发展。展望 2025 年，我们认为城市更新建设资金有望持续加码，更多积极的财政及货币政策有望出台，购房信心将修复企稳，市场销售数据有望企稳。推荐标的：（1）投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企：保利发展、绿城中国、招商蛇口、中国海外发展、建发股份、越秀地产、滨江集团、建发国际集团；（2）住宅与商业地产双轮驱动，同时受益于地产复苏和消费促进政策：新城控股、龙湖集团；（3）二手房交易规模和渗透率持续提升，房地产后服务市场前景广阔：贝壳、我爱我家。

● 风险提示：（1）行业销售恢复不及预期，融资改善不及预期，房企资金风险进一步加大。（2）政策放松不及预期。

附表：2023 年以来城市更新工作政策及进展汇总

日期	涉及城市更新表述
2023 年 7 月	国务院办公厅印发《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，城中村改造顶层设计方案落地。
2023 年 12 月	住房和城乡建设部、财政部等四部门联合印发通知，明确了城中村改造专项借款这一支持政策，对 35 个超大特大城市城中村改造项目提供资金支持。
2024 年 1 月	全国首批城中村改造专项借款在多个城市投放落地，资金专项用于项目前期准备、征收补偿、安置房及其配套设施建设等工作。
2024 年 3 月	农业发展银行累计投放城中村改造专项借款 567.46 亿元，签订借款合同累计金额 4948.67 亿元，惠及村（居）民 29.8 万户，建设安置房 54.8 万套。
2024 年 5 月	国家开发银行发放城中村改造专项借款 1002.47 亿元，涉及北京、上海、广州、武汉等 34 个城市的 376 个项目，支持建设安置房 100 万套，惠及村（居）民 53 万户。
2024 年 10 月	住建部部长倪虹在国新办新闻发布会上提出要通过货币化安置方式新增实现 100 万套城中村和危旧房改造。
2024 年 11 月	住房和城乡建设部、财政部联合发文部署落实城中村改造工作，并将政策支持范围从 35 个城市扩大到了全国所有地级市。自然资源部通知积极运用地方政府专项债券资金加大收回收购存量闲置土地力度，推动专项债券资金加快落地。
2024 年 12 月	全国住房城乡建设工作会议特别强调了城市体检和城市更新的一体化推进机制，提出将加力实施城中村和危旧房改造，并推进货币化安置。
2025 年 1 月	国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究推进城市更新工作。会议指出，要加快推进城镇老旧小区、街区、厂区和城中村等改造，加强城市基础设施建设改造，完善城市功能

资料来源：证券时报、新华社等、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn