

# 政治局會議強調房策適時優化 用好工具箱 專家料加碼穩樓市 因城施策寬限購

日前召開的中共中央政治局會議（下稱會議）在房地產政策表述方面，強調「適應我國房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，適時調整優化房地產政策，因城施策用好政策工具箱」。受訪專家均表示，為了更好滿足居民剛性和改善性住房需求，促進房地產市場平穩健康發展，樓市政策基調已經出現明顯轉向，地方政府在調控政策端將會有更多放寬或取消限購政策的空間，未來房地產政策力度有望進一步加碼。

大公報記者 倪巍晨

植信投資首席經濟學家兼研究院院長連平表示，會議釋放了強而有力的政策信號。市場形勢判斷方面，明確房地產市場已從「供不應求」轉為「供過於求」，僅小部分大城市存在「供不應求」現象，「房住不炒」的大環境已與2016年末首次提出時有很大不同。他並指，會議提出「適時調整優化房地產政策，因城施策用好政策工具箱」。目前銀行利率降幅已跟不上收入降幅，人口長期因素亦制約需求擴張，加之樓價預期的下降，炒樓風險已愈來愈大，「政策調整的條件已經具備」。

## 二套房首期比例有望下調

瑞銀亞洲經濟研究主管及首席中國經濟學家汪濤坦言，會議並未重申「房住不炒」，同時指適應房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，從政策表述看，政策基調已有明顯轉變，這意味着地方政府將有更多放寬或取消限購政策的空間，同時有望降低二套房首付比例，並進一步放寬其他相關政策。

據Mysteel不完全整理，截至5月31日，已有28個城市出台了各類穩樓市政策，多為提高公積金貸款額度，允許提取公積金支付首期，給予購房補貼及取消和放寬限購、限售等。其中杭州、南京等熱點城市局部放寬限購，繼續鬆綁樓市。

仲量聯行大中華區首席經濟學家及研究部總監龐凜預計，下階段房地產政策將重點在呵護需求端和確保供給端之間取得平衡，並從微觀主體信

心、預期、風險偏好等角度出發，促進銷售端持續回暖，以便強化房地產行業的復甦功能。他說，未來政策將鼓勵各地按自身實際調整優化房地產政策，有效貫徹「因城施策、一城一策、一區一策、分類指導」，用好政策工具箱，同時落實好房地產市場長效機制，順利實現房地產市場的平穩健康發展和房地產發展模式轉型。

## 全年銷售料增3% 樓價微升

中金公司宏觀首席分析師張文朗判斷，穩需求政策方面，重點城市「五限」放寬仍可深化，強二線城市首付比或存調降空間，存量房貸利率有望加快下調。

連平另指出，未來政策旨在實現兩大目標，一是滿足剛性和改善性住房需求，二是促進房地產市場平穩健康發展，藉此對中國經濟增長作出貢獻。他建議，下半年房地產政策要進一步加大支持力度，包括放寬各種限制需求的政策，以激活住房需求；同時，更好地支持房企合理融資需求，進一步推動房地產市場預期的改善，「預計今年商品房銷售面積按年有2%至3%左右增長，新盤、二手樓價格或分別上漲1.5%和0.5%。」

穆迪高級信用評級主任李秀軍預期，未來12個月，中國房地產銷售或穩定在較低水平，成交量有望逐步回升，但房地產行業對中國GDP的貢獻度將繼續下降。她說，下半年中央可能推出更多貨幣和財政政策，藉此支持經濟復甦，包括穩定房地產業、鼓勵民企吸收就業等。

## 推進城中村改造 盤活閒置房產

### 改善民生

此次中共中央政治局會議還重申此前國務院會議提及的「超大特大城市推進城中村改造」話題，要求加大保障性住房建設和供給，積極推動「城中村改造」和「平急兩用」公共基礎設施建設，盤活改造各類閒置房產。分析相信，措施除了增加供應和激發有效需求，還有助改善民生、擴大內需，推動城市高質量發展。

### 保障性住房迎新機遇

中金公司宏觀首席分析師張文朗觀察到，會議進一步確認房地產市場的供求關係發生重大變化，預計未來政策將加大力度維持市場健康發展。較之前「舊改」、「棚改」，「城中村改造」的範圍集中在需求仍強的7個超大城市和14個特大城市，有利提振房地產投資、激發有效需求。

中信建投證券房地產和建築行業

首席分析師竺勁認為，該舉措是改善民生、擴大內需、推動城市高質量發展，也符合建立房地產新發展模式的要求。會議同時指盤活改造各類閒置房產，與國務院常務會議發展各種新業態、實現可持續運營的要求相呼應，預計保障性住房和各類經營性房地產業態迎來新的發展機遇。

58安居客研究院院長張波相信，「城中村改造」、閒置資產盤活將是加大保障性住房建設和供給的重要舉措。下一步，多渠道開拓保障性租房資源，多舉措拉動社會投資來共同建設保障性住房等政策會進一步增強。

瑞銀亞洲經濟研究主管及首席中國經濟學家汪濤提醒，目前提出的「城中村改造」並非2015年至2018年時期「棚改」的重現，隨着改造的逐步落地，或有助於支持住房建設，進而提振與之相關的建材需求和就業。

大公報記者倪巍晨上海報道



內地為滿足居民剛性和改善性住房需求，致力促進房地產市場平穩健康發展。

### 會議有關房地產內容

- 要切實防範化解重點領域風險，適應房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，**適時調整優化房地產政策，因城施策用好政策工具箱**，更好滿足居民剛性和改善性住房需求，促進房地產市場平穩健康發展
- 要加大保障性住房建設和供給，**積極推動城中村改造**和「平急兩用」公共基礎設施建設，**盤活改造各類閒置房產**

## 各界評論中國房地產市場

植信投資首席經濟學家兼研究院院長

連平



房地產市場已從「供不應求」轉為「供過於求」，「房住不炒」的大環境與2016年末首次提出時有很大不同，炒樓風險愈來愈大，政策調整的條件已經具備。**下半年房地產政策要加大支持力度，更好支持房企合理融資需求，推動市場預期的改善**

瑞銀亞洲經濟研究主管及首席中國經濟學家

汪濤



中共中央政治局會議並未重申「房住不炒」，但指適應房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢，政策表述看，政策基調已明顯轉變，**預示地方政府將有更多放寬或取消目前限購政策的空間，有望降低二套房首付比例**

仲量聯行大中華區首席經濟學家及研究部總監

龐凜



後續房地產政策將重點在呵護需求端和確保供給端之間取得平衡，促進銷售端持續回暖，**預計政策將鼓勵各地按實際優化房地產政策，有效貫徹「因城施策、一城一策、一區一策、分類指導」**

中金公司宏觀首席分析師

張文朗



房地產市場供求關係已發生重大變化，穩需求政策方面，**重點城市「五限」放寬仍可能繼續深化，強二線城市的首付比也存在調降空間，且存量房貸利率有望加快下調**

申萬宏源高級宏觀分析師

屠強



中共中央政治局會議從「防風險」視角強調「適應房地產新形勢優化政策」，或指向未來一、二線城市「限購、限售」等政策將得到優化，**在短期內穩定房地產需求，藉此對沖明年房地產投資更大的內生下行風險**

大公報記者倪巍晨整理

## 刺激買樓 緩解房企還債壓力

### 化解風險

中共中央政治局會議強調「切實防範化解重點領域風險」。市場人士認為，房地產領域風險主要集中在房企，考慮目前房企償債的壓力依然不小，從「防風險」角度看，政策針對房企將繼續強調「適應房地產新形勢優化政策」，通過長短結合的政策組合，有效緩解房企風險，促進房地產市場平穩健康發展。

植信投資研究院資深研究員馬泓坦言，房地產領域風險仍主要集中在房企端，目前償債壓力不容忽視，且受退市和債務違約影響，年內保交樓專項借款存在資金缺口，這將對房地產投資形成明顯拖累。此外，房企銀行貸款利率仍高於其投資回報率，導致過去兩年房企盈利大跌，部分甚至出現虧損，導致銀行業不良貸款的產生。

馬泓補充說，下半年房企債務代償規模為3692億元（人民幣，下同），雖較上半年減少1267億元，但償債壓力依然不小，「本季房企將迎來年內第二個償債小高峰，但第四季度償債壓力或有所舒緩」。他續稱，除上半年已完成退市的3家房企外，尚有15家（內地上市6家、香港上市9家）房企或面臨即將觸發退市警示的風險，經估算「年內已經或面臨退市風險的房企保交樓資金缺口約4000億至5000億元」。

### 分析：內銀提供合理融資

馬泓預計，下半年住房金融供給端政策支持力度將加大，政策料加快推進支持房地產「金融16條」及「三

支箭」的落地，藉此有效化解房企金融風險。總體看，政策將通過「激活居民購房需求、擴大城中村建設、有效緩解房企風險」等，以長短結合的政策組合，促進房地產行業的平穩健康發展。他建議，商業銀行保持對優質房企的合理融資支持力度，加快開發貸審批和發放速度，適當提升開發貸在銀行體系整體信貸存量的比重到6%至6.5%；同時，建議加大實施房企定向寬鬆計劃，穩妥有序增加保交樓專項借款、併購貸款和再貸款規模，適度增加對房企再貸款投放計劃，運用較低的再貸款利率降低房企融資成本。

### 引導購買力擴至二三線城市

申萬宏源高級宏觀分析師屠強指出，會議從「防風險」視角強調「適應房地產新形勢優化政策」，或指向未來一、二線城市「限購、限售」等政策將得到優化調整，以在短期穩定地產需求，藉此對沖明年地產投資更大的內生下行風險。

中長期看，目前困擾地產需求的是城鎮化速度減慢後帶來的地產剛需增速減慢放緩的問題。鑒於此，中長期地產需求端需「培育增量」，其效果將優於「因城施策」等「盤活存量」的政策。他解釋，農民工進城可引導城鎮化空間的釋放，同時可通過工業化驅動更平衡的城鎮化，藉此引導地產購買力從一線延伸至周邊二、三線城市，此舉有利於地產需求中樞與新發展模式，也有助於化解地方債務風險。

大公報記者倪巍晨上海報道

## 傳許家印開內部會議 保交樓近尾聲

### 盡力達標

內地《財聯社》引述消息指，中國恒大（03333）主席許家印於周一舉行保交樓會議，以了解各地區人士保交樓情況。報道引述恒大消息人士指，現時各區域公司主要工作之一是配合當地專班，盤活資產、完成保交樓工作，據了解部分項目保交樓任務已基本接近尾聲。

消息透露，為完成保交樓，部分區域存在跨區域展開資產抵押，以進行融資的情況。

知情人士表示，目前恒大住宅項目整體爛尾情況不多，主要集中於昆明、貴陽等文旅項目。此外，有部分未出售項目基本為抵押房（用於抵押貸款的物業資產），故不納入為保交樓範圍內。

## 內房股急彈 花旗薦潤地越秀龍湖

### 股價振奮

中共中央政治局會議在談及房地產市場時，未有提及「房住不炒」，並首次明確提出要適應房地產市場供求新形勢，適時調整優化房地產政策。消息令股價持續疲弱的內房股及物管股大反彈，合景泰富（01813）、龍湖集團（00960）及新城發展（01030）股價急升逾兩成。花旗分析師陳俊偉認為，會議對房地產的立場略超出該行早前的保守預期，反映內房政策已明顯觸底。另外，有意見預料，政策基調明顯轉變，令地方政府有更多空間放寬或取消限購政策。

花旗發表報告指出，會議沒有提到「房住不炒」，並指會「適時調整優化房地產政策」，但仍可能需要數周或幾個月，才能看到執行情況和影響。報告提到，當局對內房政策變化的信號和地產債務問題的暗示，可能會受到市場歡迎。目前尚不清楚政策支持的力度，以及需時多久才落實到房地產行業。

### 關注今季流動性風險

花旗又估計，上半年內房股核心盈利按年跌32%，回落到2014年和2015年上半年水平。在銷售不足情況

下，資產負債表繼續倒退，行業淨負債比率或升至76%，去年底為74%。同時，內房股第三季仍然挑戰重重，流動性憂慮再起。在政策進一步明朗之前，傾向於資產負債表溫和擴張、去年和今年土地儲備充足及市場份額擴大的公司，行業首選為華潤置地（01109）、綠城管理（09979）、越秀地產（00123）、貝殼（02423）、龍湖。

萬聯證券指出，會議對房地產行業的表述有助提振市場信心，當前行業估值與基金持仓均處於底部區間，儘管基本面修復較緩慢，但預計後續

銷售端在政策的扶持助力下，有望重新企穩，在供求收縮中實現新的均衡。該行建議，關注財務穩健、銷售表現較好、土儲充足的國央企背景房企及部分優質民營房企。

平安證券估算，當局或於一線城市實施內房「一區一策」，加大對「二套房」的支持，甚至取消非核心城市的限購等政策。野村則較保守，估計內地一線城市樓市限制措施僅溫和調整，料內地不會再推出大規模抵押補充貸款、支持棚戶改造計劃，憂慮內房問題短期難以解決，市場會繼續對內房保持警惕。



### 花旗對內房股最新目標價

內房股	目標價 (元)	昨收報 (元)	變化 (%)
合景泰富 (01813)	1.00	1.17	▲28.6
龍湖集團 (00960)	32.65	18.56	▲25.6
新城發展 (01030)	3.60	1.56	▲22.8
碧桂園 (02007)	1.60	1.49	▲18.3
雅居樂 (03383)	1.25	1.26	▲16.7