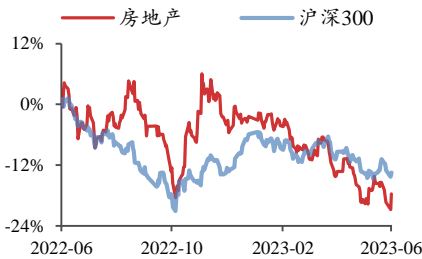


## 房地产

2023 年 06 月 28 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

《单周销售市场低位徘徊，央行下调 LPR——行业周报》-2023.6.25

《二手房成交面积同比下降，央行下调政策利率——行业周报》-2023.6.18

《新房价格环比涨幅回落，成都新房二手房价格领涨——行业点评报告》-2023.6.16

## 探索建立房屋养老金制度，诸多实践中痛点等待制度破局

——行业点评报告

齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

### ● 事件：住建部部长倪虹提出要提高住房品质，探索建立房屋养老金制度

6 月 26 日，住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹会见中国银行党委书记、董事长葛海蛟一行，指出要鼓励引导金融机构参与城市建设和更新，推动打造宜居、智慧、韧性城市；要为人民建好房子，提高住房品质，探索建立房屋养老金制度，为房屋提供全生命周期安全保障。

### ● 房屋养老金主要用于共用部位、共用设施设备维修更新

住宅专项维修资金，是指专项用于住宅共用部位、共用设施设备（一般包括电梯、天线、照明、消防设施、绿地、道路、车库、文体设施等）保修期满后的维修和更新、改造的资金，被称为房屋的“养老金”。2008 年建设部、财政部联合颁发《住宅专项维修资金管理办法》中规定，每平米建筑面积交存首期住宅专项维修资金的数额为当地住宅建筑安装工程每平方米造价的 5% 至 8%，但各地可合理确定并实时调整。

### ● 诸多实践中的痛点等待制度破局

从实践中看，住宅专项维修资金也存在交存不规范、使用困难、使用率低的问题。以山东为例，截至 2019 年底，山东省维修资金账面余额约 857.42 亿元，累计使用金额约 28.66 亿元，使用比例仅 3.3%。随着房屋房龄增加，住宅维修投入相应大幅增加，从数据看，1999-2008 年，我国累计新开工住宅 47.2 亿平米。这些住宅房龄已经超过 15 年，未来对于维修保养的需求将持续增加。我们认为，探索中的房屋养老金制度将会着力解决当前交存不规范、使用困难、使用率低的问题，帮助提升住房品质。

### ● 投资建议

住建部提出建立房屋养老金制度，表明了存量房时代中央对于居民住房品质的关注，房屋养老金相关政策试点或将加速推进。6 月以来，我们跟踪的新房和二手房成交同环比均出现回落，楼市也再度出现转弱勢头，在央行下调 LPR 后，市场对于稳定房地产需求端的政策分外期待。2023 年我们持续看好投资强度高、布局区域优、机制市场化的强信用房企。受益标的：（1）保利发展、招商蛇口、华发股份、建发股份、越秀地产等优质央国企；（2）万科 A、金地集团、新城控股、美的置业等财务稳健的民企和混合所有制企业。

● 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）调控政策超预期变化，行业波动加剧。

**附表 1：各省市针对住宅专项维修资金进行了合理调整**

省份/城市	政策	标准
上海	《上海市商品住宅专项维修资金管理办法》	新建商品住宅的房地产开发企业和购房人，应当按照下列标准交纳首期专项维修资金： （一）配备电梯的住宅，房地产开发企业按照每平方米建筑面积成本价的 4% 交纳；不配备电梯的住宅，房地产开发企业按照每平方米建筑面积成本价的 3% 交纳。 （二）配备电梯的住宅，购房人按照每平方米建筑面积成本价的 3% 交纳；不配备电梯的住宅，购房人按照每平方米建筑面积成本价的 2% 交纳。
北京	《北京市住宅专项维修资金管理办法》	商品住宅的业主、非住宅的业主按照所拥有物业的建筑面积交存住宅专项维修资金，首期住宅专项维修资金的交存标准为：独立式住宅、非住宅为 50 元/平方米；多层住宅、非住宅为 100 元/平方米；高层住宅、非住宅为 200 元/平方米。
广东	《住宅专项维修资金管理办法》	商品住宅的业主、非住宅的业主按照所拥有物业的建筑面积交存住宅专项维修资金，每平方米建筑面积交存首期住宅专项维修资金的数额为当地住宅建筑安装工程每平方米造价的 5% 至 8%。
浙江	《浙江省物业专项维修资金管理办法》	交存的标准为当地房屋建筑安装工程每平方米建筑面积平均造价的 5% 至 8%。具体比例由设区的市、县物业主管部门会同同级财政部门根据当地实际和房屋结构类型确定，报经设区的市、县人民政府批准后公布。
深圳	《深圳市物业专项维修资金管理规定》	首期维修金由建设单位按照物业项目建筑安装工程总造价的百分之二，在办理该物业项目不动产首次登记前一次性划入市管理机构设立的物业专项维修资金专户。
山东	《山东省住宅专项维修资金管理办法》	商品住宅、非住宅的业主按照所拥有物业的建筑面积交存维修资金，每平方米建筑面积交存首期维修资金的数额为当地住宅建筑安装工程每平方米造价的 5% 至 8%。

资料来源：各省市住建部文件、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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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10层  
邮编：200120  
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

### 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

### 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