

推进新型城镇化，政策主基调不变

政府工作报告涉及房地产行业表述点评

报告摘要：

2020 年两会政府工作报告指出，深入推进新型城镇化，发挥中心城市和城市群综合带动作用，培育产业、增加就业。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。完善便民设施，让城市更宜业宜居。

►深化区域战略实施，推进新型城镇化

报告指出：“深入推进新型城镇化。发挥中心城市和城市群综合带动作用，培育产业、增加就业”及“常住人口城镇化率首次超过 60%，重大区域战略深入实施”。本次报告在深入推进京津冀协同发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展的基础上，提出了推动成渝地区双城经济圈建设，国家在推进都市圈发展的表述上更为清晰明确，同时，新型城镇化的推进也将加速土地与户籍制度的改革，进一步提高市场化机制的效率。

►“房住不炒”、“因城施策”基调不变，未提及房产税

报告指出：“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。完善便民设施，让城市更宜业宜居”。报告重申“房住不炒”、“因城施策”的政策基调，以平衡房地产和宏观经济关系，鼓励稳定房地产市场。相较 18 和 19 年，2020 年的内容不涉及有关房地产税的表述。

►“旧改”接替“棚改”，物管行业或迎新机

报告指出：“新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持加装电梯，发展用餐、保洁等多样社区服务”，未涉及棚改。我们认为，旧改将利好物管行业，其不仅是在物业管理方面进行提升，对社区养老、托育、医疗、助餐等服务的需要，也将拓宽物管公司发展增值服务的空间，此外，疫情影响下，优质物管公司将迅速建立起品牌优势，行业集中度也有望提升。

投资建议

疫情得到控制后，4 月行业数据大幅回暖，基本面韧性十足。当前，房地产板块估值处低位，业绩确定性强，股息高。我们重点推荐业绩确定性强的龙头房企万科 A、保利地产、金科股份、中南建设、阳光城、招商蛇口、蓝光发展、华夏幸福以及物管板块新大正。相关受益标的包括融创中国、龙湖集团、旭辉集团、中国奥园、中国金茂、招商积余、碧桂园服务、永升生活服务、保利物业等。

风险提示

销售回暖不及预期，房地产政策放松不及预期。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：由子沛

邮箱：youzp@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100005

研究助理：侯希得

邮箱：houxd@hx168.com.cn

盈利预测与估值

| 股票 代码 | 股票 名称 | 收盘价 (元) | 投资 评级 | 重点公司 | | | | | | | |
|----------|----------|------------|----------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | EPS (元) | | | | P/E | | | |
| | | | | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 000002 | 万科 A | 25.49 | 增持 | 3.44 | 4.15 | 4.95 | 5.83 | 7.4 | 6.1 | 5.1 | 4.4 |
| 600048 | 保利地产 | 15.26 | 增持 | 2.34 | 2.83 | 3.32 | 3.88 | 6.5 | 5.4 | 4.6 | 3.9 |
| 000656 | 金科股份 | 8.02 | 买入 | 1.06 | 1.36 | 1.62 | 1.91 | 7.6 | 5.9 | 5.0 | 4.2 |
| 000961 | 中南建设 | 7.84 | 增持 | 1.12 | 1.93 | 2.43 | 2.8 | 7.0 | 4.1 | 3.2 | 2.8 |

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

| | |
|-----------------------------------|---|
| 1. 深化区域战略实施，推进新型城镇化 | 4 |
| 2. “房住不炒”、“因城施策”基调不变，未提及房产税 | 4 |
| 3. “旧改”接替“棚改”，物管行业或迎新机 | 4 |
| 4. 投资建议 | 7 |
| 5. 风险提示 | 7 |

图表目录

| | |
|------------------------------|---|
| 图 1 历次政治局会议对于房地产的表述 | 4 |
| 表 1 历年两会政府工作报告关于房地产的表述 | 5 |

1. 深化区域战略实施，推进新型城镇化

政府工作报告指出：“深入推进新型城镇化。发挥中心城市和城市群综合带动作用，培育产业、增加就业”及“常住人口城镇化率首次超过 60%，重大区域战略深入实施”。本次报告在深入推进京津冀协同发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展的基础上，提出了推动成渝地区双城经济圈建设，国家在推进都市圈发展的表述上更为清晰明确，同时，新型城镇化的推进也将加速土地与户籍制度的改革，进一步提高市场化机制的效率。

2. “房住不炒”、“因城施策”基调不变，未提及房产税

政府工作报告指出：“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。完善便民设施，让城市更宜居业安居”。报告重申“房住不炒”、“因城施策”的政策基调，以平衡房地产和宏观经济关系，鼓励稳定房地产市场。相较 18 和 19 年，2020 年的内容不涉及有关房地产税的表述。

3. “旧改”接替“棚改”，物管行业或迎新机

政府工作报告指出：“新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持加装电梯，发展用餐、保洁等多样社区服务”，报告内容不涉及棚改。旧改利好物管行业，在小区改造后，物管公司的引入有利于提升行业渗透率。旧改不仅是在物业管理方面进行提升，其对社区养老、托育、医疗、助餐等服务的需要，将拓宽物管公司发展增值服务的空间。

图 1 历次政治局会议对于房地产的表述



注：绿色边框为放松，红色边框为收紧，黑色边框为未提及

资料来源：网站信息，华西证券研究所

表 1 历年两会政府工作报告关于房地产的表述

| 年份 | 房地产相关政策 |
|------|--|
| 2005 | 重点抑制生产资料价格和房地产价格过快上涨。 |
| 2006 | 继续解决部分城市房地产投资规模过大和房价上涨过快的问題。要着力调整住房供应结构，严格控制高档房地产开发，重点发展普通商品房和经济适用房。 |
| 2007 | 房地产业对发展经济、改善人民群众住房条件有着重大作用，必须促进房地产业持续健康发展。加强房价监管和调控，抑制房地产价格过快上涨，保持合理的价格水平。 |
| 2008 | 坚持加强对房地产市场的调控和监管，规范和维护市场秩序，促进房地产业持续稳定健康发展。三要综合运用税收、信贷、土地等手段，完善住房公积金制度，增加住房有效供给，抑制不合理需求，防止房价过快上涨。四要加强市场监管，严格房地产企业市场准入和退出条件。依法查处闲置囤积土地、房源和炒地炒房行为。同时，要加强农村住房建设规划和管理，切实解决农村困难群众住房安全问题。我们要坚定不移地推进住房改革和建设，让人民群众安居乐业。 |
| 2009 | 促进房地产市场稳定健康发展。采取更加积极有效的政策措施，稳定市场信心和预期，稳定房地产投资，推动房地产业平稳有序发展。加快落实和完善促进保障性住房建设的政策措施，争取用三年时间，解决 750 万户城市低收入住房困难家庭和 240 万户林区、垦区、煤矿等棚户区居民的住房问题。中央财政将加大对廉租房建设和棚户区改造的投资支持力度，适当提高中西部地区补助标准；今年拟安排 430 亿元，用于补助低保住房困难家庭的实物廉租房建设。选择一些有条件的地区进行试点，把部分住房公积金闲置资金补充用于经济适用住房建设。积极发展公共租赁住房。落实好支持居民购买自住性和改善性住房的信贷、税收和其他政策。对符合条件的第二套普通自住住房购买者，比照执行首次贷款购买普通自住房的优惠政策；对住房转让环节营业税，按不同年限实行有区别的税收减免政策。促进普通商品住房消费和供给，加大对中小套型、中低价位普通商品房建设的信贷支持。加快发展二手房市场和住房租赁市场。鼓励引导各地因地制宜稳定和发展房地产市场，加强住房市场分类管理。继续整顿房地产市场秩序，规范交易行为。帮助进城农民工解决住房困难问题。扩大农村危房改造试点范围。深化城镇住房制度改革，满足居民多层次住房需求，努力实现居者有其屋的目标。 |
| 2010 | 促进房地产市场平稳健康发展。要坚决遏制部分城市房价过快上涨势头，满足人民群众的基本住房需求。一是继续大规模实施保障性安居工程。中央财政拟安排保障性住房专项补助资金 632 亿元，比上年增加 81 亿元。建设保障性住房 300 万套，各类棚户区改造住房 280 万套。扩大农村危房改造试点范围。各级政府要切实负起责任，严格执行年度建设计划，确保土地、资金和优惠政策落实到位。二是继续支持居民自住性住房消费。增加中低价位、中小套型普通商品房用地供应，加快普通商品房项目审批和建设进度。规范发展二手房市场，倡导住房租赁消费。盘活住房租赁市场。三是抑制投机性购房。加大差别化信贷、税收政策执行力度。完善商品房预售制度。四是大力整顿和规范房地产市场秩序。完善土地收入管理使用办法，抑制土地价格过快上涨。加大对囤地不建、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的查处力度。 |
| 2011 | 坚定不移地搞好房地产市场调控。加快健全房地产市场调控的长效机制，重点解决城镇中低收入家庭住房困难，切实稳定房地产市场价格，满足居民合理住房需求。一是进一步扩大保障性住房建设规模。今年要再开工建设保障性住房、棚户区改造住房共 1000 万套，改造农村危房 150 万户。重点发展公共租赁住房。中央财政预算拟安排补助资金 1030 亿元，比上年增加 265 亿元。各级政府要多渠道筹集资金，大幅度增加投入。抓紧 |

| | |
|------|---|
| | <p>建立保障性住房使用、运营、退出等管理制度，提高透明度，加强社会监督，保证符合条件的家庭受益。二是进一步落实和完善房地产市场调控政策，坚决遏制部分城市房价过快上涨势头。制定并向社会公布年度住房建设计划，在新增建设用地计划中，单列保障性住房用地，做到应保尽保。重点增加中小套型普通商品住房建设。规范发展住房租赁市场。严格落实差别化住房信贷、税收政策，调整完善房地产相关税收政策，加强税收征管，有效遏制投机投资性购房。加强房地产市场监测和市场行为监管，严厉查处各类违法违规行为。三是建立健全考核问责机制。稳定房价和住房保障工作实行省级人民政府负总责，市县人民政府负直接责任。有关部门要加快完善巡查、考评、约谈和问责制度，对稳定房价、推进保障性住房建设工作不力，从而影响社会发展和稳定的地方，要追究责任。</p> |
| 2012 | <p>房地产市场调控处于关键阶段。继续搞好房地产市场调控和保障性安居工程建设。严格执行并逐步完善抑制投机、投资性需求的政策措施，进一步巩固调控成果，促进房价合理回归。继续推进保障性安居工程建设，在确保质量的前提下，基本建成 500 万套，新开工 700 万套以上。抓紧完善保障性住房建设、分配、管理、退出等制度。采取有效措施，增加普通商品住房供给。加快建设城镇住房信息系统，改革房地产税收制度，促进房地产市场长期平稳健康发展。</p> |
| 2013 | <p>加强房地产市场调控和保障性安居工程建设。坚决抑制投机、投资性需求，抓紧完善稳定房价工作责任制和房地产市场调控政策体系，健全房地产市场稳定健康发展长效机制。继续抓好保障性安居工程建设和管理，让老百姓住上放心房、满意房。今年城镇保障性住房基本建成 470 万套、新开工 630 万套，继续推进农村危房改造。</p> |
| 2014 | <p>完善住房保障机制。以全体人民住有所居为目标，坚持分类指导、分步实施、分级负责，加大保障性安居工程建设力度，今年新开工 700 万套以上，其中各类棚户区 470 万套以上，加强配套设施建设。提高大城市保障房比例。推进公租房和廉租房并轨运行。创新政策性住房投融资机制和工具，采取市场化运作方式，为保障房建设提供长期稳定、成本适当的资金支持。各级政府要增加财政投入，提高建设质量，保证公平分配，完善准入退出机制，年内基本建成保障房 480 万套，让翘首以盼的住房困难群众早日迁入新居。针对不同城市情况分类调控，增加中小套型商品房和共有产权住房供应，抑制投机投资性需求，促进房地产市场持续健康发展。做好房地产税立法相关工作。</p> |
| 2015 | <p>稳定住房消费。加大城镇棚户区和城乡危房改造力度。今年保障性安居工程新安排 740 万套，其中棚户区改造 580 万套，增加 110 万套，把城市危房改造纳入棚改政策范围。农村危房改造 366 万户，增加 100 万户，统筹推进农房抗震改造。住房保障逐步实行实物保障与货币补贴并举，把一些存量房转为公租房和安置房。对居住特别困难的低保家庭，给予住房救助。坚持分类指导，因地施策，落实地方政府主体责任，支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。</p> |
| 2016 | <p>推进城镇保障性安居工程建设和房地产市场平稳健康发展。今年棚户区住房改造 600 万套，提高棚改货币化安置比例。完善支持居民住房合理消费的税收、信贷政策，适应住房刚性需求和改善性需求，因城施策化解房地产库存。建立租购并举的住房制度，把符合条件的外来人口逐步纳入公租房供应范围。</p> |
| 2017 | <p>因城施策去库存。目前三四线城市房地产库存仍然较多，要支持居民自住和进城人员购房需求。坚持住房的居住属性，健全购租并举的住房制度，落实地方政府主体责任，加快建立和完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，以市场为主满足多层次需求，以政府为主提供基本保障。加强房地产市场分类调控，遏制热点城市房价过快上涨，房价上涨压力大的城市要合理增加住宅用地，规范开发、销售、中介等行为。目前城镇还有几千万人居住在条件简陋的棚户区，要持续进行改造。今年再完成棚户区住房改造</p> |

| | |
|------|--|
| | 600 万套，继续发展公租房，因地制宜提高货币化安置比例，加强配套设施建设和公共服务，让更多住房困难家庭告别棚户区，让广大人民群众在住有所居中创造新生活。 |
| 2018 | 更好解决群众住房问题。启动新的三年棚改攻坚计划，今年开工 580 万套。加大公租房保障力度，对低收入住房困难家庭要应保尽保，将符合条件的新就业无房职工、外来务工人员纳入保障范围。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实地方主体责任，继续实行差别化调控，建立健全长效机制，促进房地产市场平稳健康发展。支持居民自住购房需求，培育住房租赁市场，发展共有产权住房。加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让广大人民群众早日实现安居宜居。健全地方税体系，稳妥推进房地产税立法。 |
| 2019 | 深入推进新型城镇化。坚持以中心城市引领城市群发展。抓好农业转移人口落户，推动城镇基本公共服务覆盖常住人口。更好解决群众住房问题，落实城市主体责任，改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展。继续推进保障性住房建设和城镇棚户区改造，保障困难群体基本居住需求。城镇老旧小区量大面广，要大力进行改造提升，更新水电路气等配套设施，支持加装电梯，健全便民市场、便利店、步行街、停车场、无障碍通道等生活服务设施。新型城镇化要处处体现以人为核心，提高柔性化治理、精细化服务水平，让城市更加宜居，更具包容和人文关怀。 |
| 2020 | 深入推进新型城镇化。发挥中心城市和城市群综合带动作用，培育产业、增加就业。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，促进房地产市场平稳健康发展。完善便民设施，让城市更宜业宜居。 |

资料来源：网站信息，华西证券研究所

4. 投资建议

4 月行业数据大幅回暖，基本面韧性十足。当前，房地产板块估值处低位，业绩确定性强，股息高。我们重点推荐业绩确定性强的龙头房企万科 A、保利地产、金科股份、中南建设、阳光城、招商蛇口、蓝光发展、华夏幸福以及物管板块新大正。相关受益标的包括融创中国、龙湖集团、旭辉集团、中国奥园、中国金茂、招商积余、碧桂园服务、永升生活服务、保利物业等。

5. 风险提示

销售回暖不及预期，房地产政策放松不及预期。

分析师与研究助理简介

由子沛：华西证券房地产行业首席分析师，同济大学及美国西北大学联合培养土木工程专业博士，获得三项国家发明专利，擅长房地产行业政策研究与数据分析，曾就职于民生证券研究院任房地产行业首席分析师；中国财富网“社区金融高峰论坛”特邀嘉宾，证券时报第二届中国证券分析师“金翼奖”房地产行业第三名。

侯希得：悉尼大学硕士学位，曾就职于民生证券，2019年加入华西证券任房地产行业分析师。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

| 公司评级标准 | 投资 评级 | 说明 |
|----------------------------------|----------|--------------------------------|
| 以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。 | 买入 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15% |
| | 增持 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 |
| | 卖出 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15% |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% |
| | 中性 | 分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
| | 回避 | 分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10% |

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。