

房地产行业深度研究报告

证券研究报告

2024/12/31

房地产行业报告——

重启土储专项债，存量用地加速去库存

证券分析师： 徐超
分析师登记编号： S1190521050001

证券分析师： 戴梓涵
分析师登记编号： S1190524110003

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

报告摘要

一、拿地开工率低，中央出台支持盘活存量闲置土地相关政策。2021年房地产行业下行周期中，民企大量退出土地市场，城投起到拖底作用，但开发能力较弱。5月17号国务院政策例行吹风会提及“支持地方政府从实际出发，酌情以收回、收购等方式妥善处置已经出让的闲置存量住宅用地”。随后，自然资源部及国家发改委出台了一系列关于妥善处置闲置存量土地的政策措施。

二、时隔五年重启土储专项债，加快消化存量土地。11月11日，自然资源部公布了《关于运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地的通知》，为收购土地提供了具体的指导策略。土储专项债起于2017年，2019年9月停止发行。专项债收购存量土地有助于减少市场存量土地规模、改善土地供求关系、增强地方政府和企业资金流动性、促进房地产市场止跌回稳。

三、多地公开征集收回收购存量闲置土地。目前多地发布公告公开征集收回收购存量闲置土地，包括安徽省淮北、池州市，四川省遂宁、自贡市，以及金沙县、永福县等地，以三四线城市及县城为主。

四、地方政府“收储”存量房案例。广州收回收购三幅未开发闲置土地。今年下半年以来，越秀先后发布三则公告，广州市土地开发中心收回/收储白云区广龙地块、番禺区暨南大学北侧地块以及大干围地块。政府拟收购华侨城武汉洪山区TOD项目地块。天津市东丽区土整中心收购天津津投城市开发沙柳北路地块。岳阳市土地储备中心收购华升股份控股子公司地块。

五、收回收购土地面临的挑战。抵押债权关系复杂，土地价格下跌预期，回收定价存在一定矛盾。

六、投资建议。目前我国房地产市场供求关系已发生根本变化，5月17日国务院会议提及支持地方政府收回、收购闲置存量住宅用地后，11月重启土地储备专项债，在资金方面给予地方政府收回收购土地重要支持。我们认为随着专项债政策工具的推出，有助于改善房企资金状况，提高经营能力，加快盘活存量土地，从土地端对于房地产市场止跌回稳起到推动作用。目前多地积极响应政策，发布公告公开征集收回收购存量闲置土地，但多数为三四线城市及县城，部分地区也有政府收回收购企业存量土地落地。考虑到收回收购土地仍面临抵押债权关系、定价等方面的问题，后续政策效果有待进一步观察，建议关注相关地方国企及开发商。

七、风险提示：房地产行业下行风险；个别房企信用违约风险；房地产政策落地进程不及预期

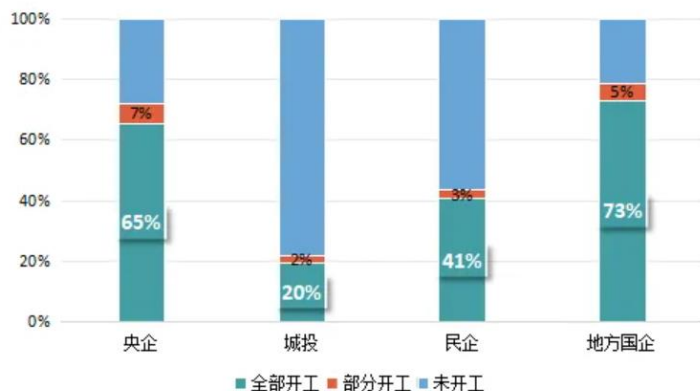
目录

- 1、拿地开工率低，中央出台支持盘活存量闲置土地相关政策
- 2、时隔5年重启土储专项债，加快消化存量土地
- 3、多地公开征集收回收购存量闲置土地
- 4、地方政府收购土地案例
- 5、收回收购土地面临的挑战
- 6、投资建议
- 7、风险提示

1、拿地开工率低，中央出台支持盘活存量闲置土地相关政策

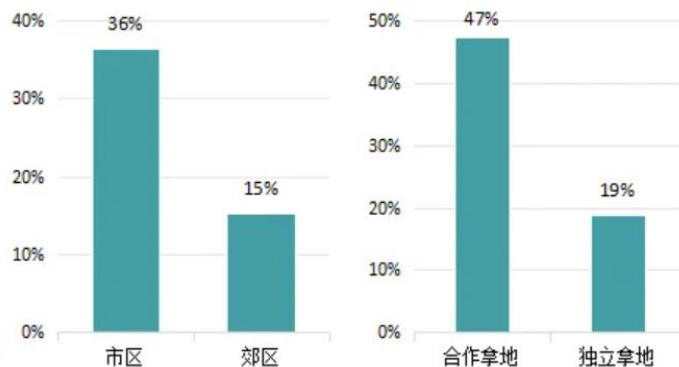
- 城投托底城市土地，开工率较低，闲置土地较多。
- 2021年房地产行业下行周期中，民企大量退出土地市场，城投起到托底作用，但开发能力较弱。据克而瑞数据，从2021年至2024年5月，重点监测的30个重点一二线城市成交的含宅用地中，有46%的地块由城投公司竞得（含合作拿地）；
- 2021年至今，地方国企、央企、民企和城投拿地项目中全部开工的地块仅为73%/65%/41%/20%，加上部分开工的地块，总体开工率分别为78%/72%/44%/22%；

图表1：2021年-2024年各类房企拿地后开工率对比



资料来源：克而瑞，太平洋证券

图表2：城投拿地项目按地块位置、拿地方式分类开工率（按幅数）



资料来源：克而瑞，太平洋证券

1、拿地开工率低，中央出台支持盘活存量闲置土地相关政策

►今年以来，中央会议多次出台支持盘活存量闲置土地相关政策。5月17号国务院政策例行吹风会提及“支持地方政府从实际出发，酌情以收回、收购等方式妥善处置已经出让的闲置存量住宅用地”，其中包括两条线：一条线是严格依法处置闲置土地，另一条线是加大对存量土地盘活利用的支持力度。随后自然资源部及国家发改委出台了一系列关于妥善处置闲置存量土地的政策措施。

图表3：中央出台土地“收储”相关政策

时间	会议/部门	具体内容
2024年4月30日	中央政治局会议	统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施
2024年5月17日	国务院政策例行吹风会	自然资源部相关负责人表示，准备出台妥善处置闲置土地、盘活存量土地的政策措施，支持地方政府从实际出发，酌情以收回、收购等方式妥善处置已经出让的闲置存量住宅用地，帮助企业解困。
2024年6月25日	自然资源部	自然资源部正和有关部门研究如何盘活利用已出让未开发土地的政策，支持地方政府收回、收购闲置土地。在“如何收地”方面设置了准线： 须是非企业自身原因造成闲置或者土地局部未开发，且企业无力继续开发、也难以转让的土地。若是企业原因导致超期未动工两年以上的土地，政府应依法无偿收回。 收回闲置土地的关键在于土地收购的价格标准。自然资源部拟建议，可以参照市场评估价格，也可参照原地价款、利息及经审计的开发建设直接投入，确定补偿标准。对于收地资金，自然资源部计划通过专项债券为地方政府提供资金支持，但要求地方政府量力而行，坚决避免新增地方政府隐性债务。
2024年9月26日	政治局会议	要对商品房建设严控增量、优化存量、提高质量，并支持盘活存量闲置土地。
2024年10月12日	国新办新闻发布会	财政部：允许专项债券用于土地储备 确有需要的地区可以用于新增土地储备项目
2024年10月17日	国新办新闻发布会	关于专项债用于土地储备，主要是支持各地结合实际情况，与存量土地的业主企业合理确定收购价格，妥善处理回收存量土地涉及的债权债务关系，合理确定专项债券项目内容和地块范围，及时安排债券发行和支出，提高土地资源的利用效率和债券资金的使用效益。我们考虑优先回购企业无力开发或者不愿继续开发、尚未动工建设的住宅、商服用地，及时匹配专项债券等资金。我们还将会同相关部门，研究设立收购存量土地专项借款，作为专项债券的补充，中国人民银行提供专项再贷款支持。对于收回来的土地，再次组织供应用于房地产的，我们将严格把控。市场确有需求的，才可以优化条件、精准投放，但必须控制在收回收购总量的一定比例之内。

资料来源：中国政府网等，太平洋证券

2、时隔5年重启土储专项债，加快消化存量土地

►**时隔五年重启土储专项债，给予资金支持，加快消化存量土地。**11月11日，自然资源部公布了《关于运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地的通知》，为收购土地提供了具体的指导策略。

图表4：《关于运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地的通知》主要内容

类别	具体内容
收购目的	减少市场存量土地规模、改善土地供求关系、增强地方政府和企业资金流动性、促进房地产市场止跌回稳。
实施主体	使用专项债券资金用于收回收购土地，应由纳入名录管理的土地储备机构具体实施。
收购流程	市、县自然资源主管部门要依托土地市场动态监测监管系统中的处置存量闲置土地清单摸清底数，根据需要向社会发布收回收购土地征集公告，综合考虑企业意愿、市场需求、地块条件等因素，确定拟收回收购意向地块和时序安排，分批纳入土地储备计划，优先申报使用专项债券。
收购标的物范围	优先收回收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。其他用途的土地，进入司法或破产拍卖、变卖程序的土地，因低效用地再开发或基础设施建设等需要收回的土地，以及已动工地块中规划可分割暂未建设的部分，也可以纳入收回收购范围。
收购价格	土地储备机构委托经备案的土地估价机构，对拟收回收购地块开展土地市场价格评估，相较企业土地成本， 就低确定收地基础价格 。市、县处置存量闲置土地协调推进机制或土地出让协调决策机构根据市场形势、合同履行情况等， 集体决策确定基础价格下调幅度 ，经与土地使用权人协商一致并经公示无异议后，报市、县人民政府批准确认。
收回来后的用途	收回收购的土地原则上当年不再供应用于房地产开发 。确有需求的，应当严控规模，优化条件实施供应，在落实“五类调控”的同时，供应面积不得超过当年收回收购房地产用地总面积的50%。收回收购土地用于民生领域和实体经济项目的，不受上述限制。

资料来源：中国政府网，太平洋证券

2、时隔5年重启土储专项债，加快消化存量土地

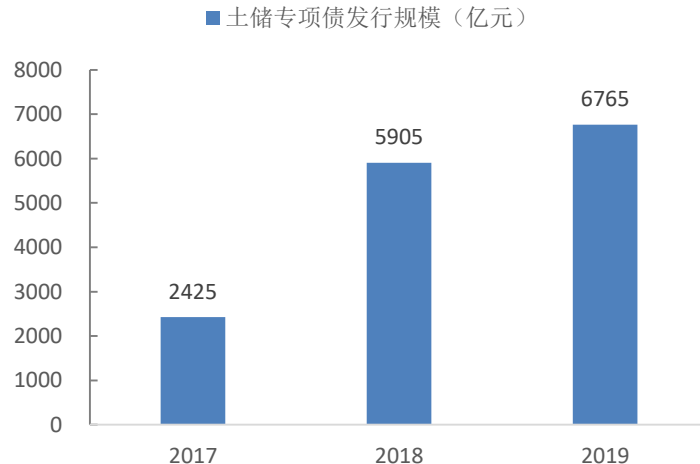
- ▶ 时隔五年重启土储专项债，给予资金支持，加快消化存量土地。
- ▶ 土储专项债起于2017年，2019年9月停止发行。2017年5月，财政部启动了土储专项债的发行，用于支持地方政府依法用于收购、置换、回收等方式取得土地，随后7月14日，北京发行了全国首批土储专项债；2019年9月，国务院常务会议提出“专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目”，之后各地停止了土储专项债申报和发行。

图表5：专项债用于土地储备相关政策

时间	文件/会议	具体内容
2016年2月2日	《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》（财预〔2016〕4号）	土地储备机构新增土地储备项目所需资金，应当严格按照规定纳入政府性基金预算，从国有土地收益基金、土地出让收入和其他财政资金中统筹安排，不足部分在国家核定的债务限额内通过省级政府代发地方政府债券筹集资金解决。
2017年5月16日	《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》	正式推出土地储备专项债券，对其发行主体、偿债资金来源、预算管理、监督管理等进行规范。体现项目收益与融资自求平衡的理念，落实市县政府管理责任。
2019年9月4日	国务院常务会议	专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。
2020年7月27日	《关于加快地方政府专项债发行使用有关工作的通知》	严格新增专项债券使用负面清单，坚持不安排土地储备项目、不安排产业项目、不安排房地产相关项目。

资料来源：地方政府网，太平洋证券

图表6：土储专项债发行规模



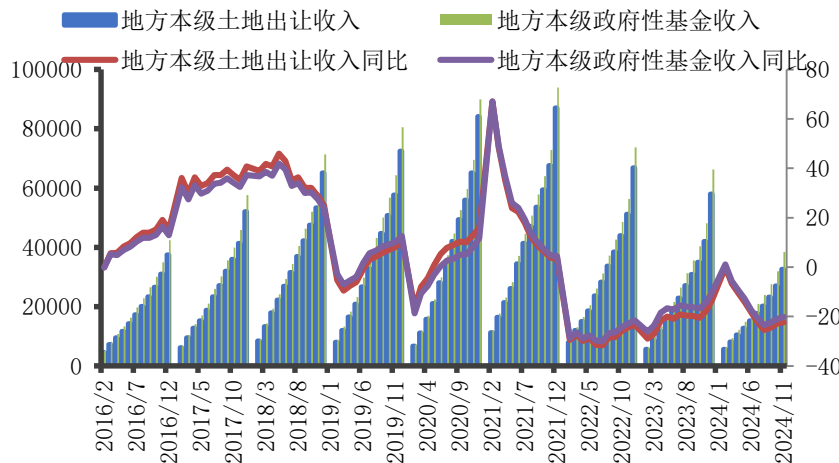
资料来源：证券时报，太平洋证券

2、时隔5年重启土储专项债，加快消化存量土地

► 时隔五年重启土储专项债，给予资金支持，加快消化存量土地。

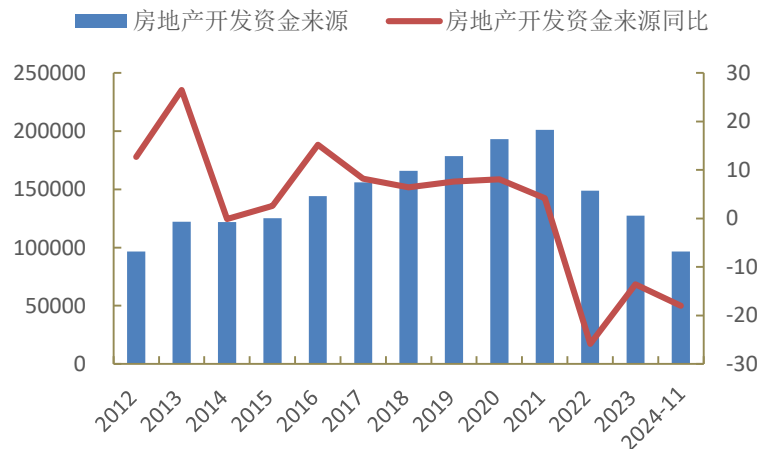
► 土地出让金收入占政府性基金预算收入比例超过80%，截至2024年11月，地方本级土地出让收入累计同比下降22.4%，地方政府财政压力较大，对于房企而言，2022年以来房地产开发企业到位资金持续恶化，盈利能力变差。此次重启土储专项债有助于减少市场存量土地规模、改善土地供求关系、增强地方政府和企业资金流动性、促进房地产市场止跌回稳。

图表7：地方土地收入和政府性基金收入情况



资料来源：，太平洋证券

图表8：全国房地产开发企业到位资金



资料来源：，太平洋证券

3、多地公开征集收回收购存量闲置土地

➤ **多地纷纷发文推进收回收购闲置土地。**目前多地发布公告公开征集收回收购存量闲置土地，包括安徽省淮北、池州市，四川省遂宁、自贡市，以及金沙县、永福县等地，以三四线城市及县城为主。

图表9：多地发布公告公开征集收回收购存量闲置土地

日期	城市	区域	文件
2024年11月15日	四川省遂宁市	遂宁市安居区辖区内的国有建设用地	购存量闲置土地征集公告
2024年11月18日	贵州省毕节市金沙县	贵州省毕节市金沙县辖区	金沙县自然资源局关于收购存量闲置土地征集公告（金自然资公告〔2024〕115号）
2024年11月18日	安徽省池州市	池州市市本级（主城区、江南新兴产业集中区、市经济技术开发区、平天湖风景区、九华山风景区）	公开征集收回收购市本级存量闲置土地公告
2024年11月18日	广西桂林市永福县	永福县辖区范围内	关于公开征集收回收购土地的公告
2024年11月19日	广西贵港市	贵港市辖区	贵港市自然资源局关于公开征集收回收购土地的公告
2024年11月20日	安徽省淮北市	淮北市市本级（相山区、杜集区、烈山区、淮北高新技术产业开发区）	公开征集收回收购市本级存量闲置土地公告
2024年11月21日	四川省自贡市	自贡市东部新区	公开征集收回收购市本级存量闲置土地公告
2024年11月25日	宁夏银川市	银川市辖三区（兴庆区、金凤区、西夏区）	公开征集收回收购存量闲置土地公告
2024年11月26日	江西省上饶市余干县	余干县中心城区及各乡镇、高新技术产业园范围内	关于公开征集收回收购县中心城区存量闲置土地公告
2024年11月29日	吉林省四平市	四平市本级	四平市自然资源局关于公开征集收回收购土地的公告
2024年12月2日	陕西省渭南市	渭南市市本级	关于运用地方政府专项债券收回收购存量闲置土地的征集公告
2024年12月2日	河南省许昌市	许昌市市本级（魏都区、城乡一体化示范区、经济技术开发区、东城区）	公开征集收回收购许昌市市本级存量闲置土地公告
2024年12月3日	甘肃省兰州市兰州新区	兰州新区	兰州新区自然资源局关于公开征集收回收购土地的公告

资料来源：各地政府网站、自然资源和规划局网站等，太平洋证券

4、地方政府回收收购土地案例-以广州为代表

►广州回收收购三幅未开发闲置土地。

►回收收购土地情况：今年下半年以来，越秀先后发布三则公告，广州市土地开发中心收回/收储白云区广龙地块、番禺区暨南大学北侧地块以及大干围地块。三幅地块总土地面积约23万平方米，均为未开发状态，所有权均由越秀地产下属子公司所有。

图表10：广州回收收购三幅土地的情况

地块名称	地块编号	区位情况	总用地面积(平方米)	原规划用途	地块获取方式
广龙地块	AB0805110、AB0805117、AB0810104	广州白云区广龙路西侧及广从公路北侧，邻近钟落潭地铁站	123879	住宅用地	2021年4月，广州首批集中供地推出广龙路一期地块，越秀地产以底价18.62亿元竞得
暨南大学北侧地块	2021KJ01130063	广州市番禺区南村镇，距离地铁新造站约600米，南接南大干线，向东可连接新化高速	91114	商业及住宅用途、公园绿地、防护绿地以及城市道路用地	该地块由广州新秀于2021年9月收购
大干围地块	AH101533、AH101534	广州市海珠区工业大道南大干围	15491	零售商业用途、商务金融用途以及批发市场用途	2021年7月，越秀地产向母公司越秀集团收购广州佰城98%股权，该地块原属广州佰城，已开发“越秀天荟江湾”项目

资料来源：越秀地产公司公告，太平洋证券

图表11：广州回收收购三幅土地的区位图



资料来源：易居研究院，太平洋证券

4、地方政府回收收购土地案例-以广州为代表

➤ 广州收回收购三幅未开发闲置土地。

➤ **广龙地块**：2024年8月30日，广州市规划和自然资源局刊发了收回土地公告，宣布广州市土地开发中心向越秀华城收回广龙地块，以及广州市土地开发中心、越秀华城及广州城建订立的收回土地协议已于收回土地公告当日生效（即2024年8月30日）；

➤ **番禺区暨南大学北侧地块**：2024年9月2日（交易时段后），土地开发中心、广州新秀及广州城建订立土地收储协议，据此，广州新秀及广州城建同意将暨南大学北侧地块土地的土地使用权交由土地开发中心收储；

➤ **广州大千围地块**：2024年11月13日（交易时段后），佰城投资及广州市土地开发中心订立大千围土地收储协议，据此，佰城投资同意将广州大千围地块的土地使用权交由广州市土地开发中心收储。

图表12：广州收回收购三幅土地签订协议情况

日期	地块名称	协议名称	出让方	收购方
2024年8月30日	广龙地块	收回土地协议	越秀华城、广州城建（均为越秀地产的非全资附属公司）	广州市土地开发中心
2024年9月2日 （交易时段后）	暨南大学北侧地块	土地收储协议	广州新秀、广州城建（均为越秀地产的非全资附属公司）	广州市土地开发中心、 番禺区土地开发中心
2024年11月13日	大千围地块	土地收储协议	佰城投资（越秀地产的非全资附属公司）	广州市土地开发中心

资料来源：越秀地产公司公告，太平洋证券

4、地方政府回收收购土地案例-以广州为代表

- **广州收购土地定价参考市场评估或成本法，订约方公平磋商后确定。**
- **广龙地块：**属于政府因公共利益需要收回情形，补偿金额需评定已支付的广龙地块原购买价、投资金额及应计利息厘定，补偿金额为70亿元（以最终评审为准）；
- **番禺区暨南大学北侧地块：**补偿金额根据市场评估价值，经订约方公平磋商后厘定，市场价值参照土地出让合同所附的土地规划条件进行评估，为50.03亿元，账面值和估值分别约50.05亿元和50.01亿元，公司预期会因土地收储而录得估计除税前亏损净额约174.38万元；
- **广州大千围地块：**补偿金额参考地块经评估市值，经订约方公平磋商后厘定，为15.29亿元，账面值和估值分别约15.30亿元和15.19亿元，公司预期会因土地收储而录得估计除税前亏损净额约105.91万元。

图表13：广州收回收购三幅土地价格情况

地块名称	收购价格评估标准	收购价格（亿元）	账面价值（亿元）	估值（亿元）	预期差额
广龙地块	参照广龙地块原购买价、投资金额及应计利息厘定，补偿最终金额根据收回土地协议项下将作出的最终评审进行调整，调整范围不会超过原补偿金额的10%	70	-	-	-
暨南大学北侧地块	根据暨南大学北侧地块二土地的经评估之市场价值，经订约方公平磋商后厘定，有关市场价值乃参照土地出让合同所附的土地规划条件进行评估，评估基准日为土地储备实施方案通过审批日	50.03	50.05	50.01	除税前亏损净额约174.38万元
大千围地块	参考广州大千围地块的经评估市值，经订约方公平磋商后厘定。有关价值乃根据具有资质的中国评估机构出具的资产评估而得出	15.29	15.3	15.19	除税前亏损约106万元

资料来源：越秀地产公司公告，太平洋证券

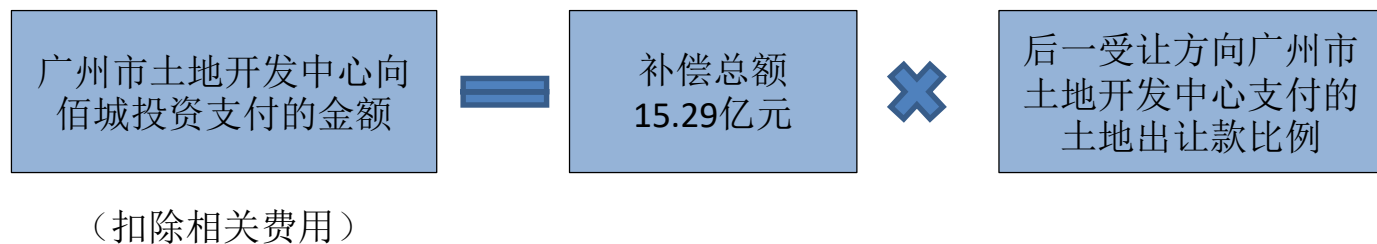
4、地方政府回收收购土地案例-以广州为代表

- **广州收购土地支付方式包括两种模式，模式一以应付票据形式支付。**
- **广龙地块：**补偿由广州市土地开发中心向越秀华城或广州城建提供70亿元等值应付票据，广州市土地开发中心按照付款时间表1) 最终评审前，应向越秀华城或广州城建交付价值**不超过70亿元的90%（即63亿元）**的应付票据；2) 最终评审后，应交付价值为补偿余款的应付票据；
- 应付票据将在签订土地移交确认书后两年内，由越秀华城或广州城建提出申请后，由广州市土地开发中心分批交付，每批应付票据的有效期为一年，在此期间，广州城建或其附属公司有权使用应付票据收购广州政府新出让的**广州市本级土地**。应付票据的价值可用作支付收购有关新出让土地的应付代价；
- **番禺区暨南大学北侧地块：**补偿以应付票据的形式支付，由广州市土地开发中心及番禺区土地开发中心按比例分别支付予广州新秀及广州城建，支付比例分别为**27.75%和72.25%**，对应13.88亿元和36.15亿元。土地开发中心将于土地收储协议经签订且广州新秀或广州城建提出书面申请后交付应付票据。广州城建、其任何附属公司或其指定的任何联属公司有权在有关应付票据的一年有效期内（经所需程序审批后可予延长）使用应付票据在**番禺区**收购土地。应付票据的价值可用作偿付收购有关土地的应付代价。

4、地方政府回收收购土地案例-以广州为代表

- 广州收购土地支付方式包括两种模式，模式二以现金延期形式支付。
- 广州大干围地块：土地收储完成后，广州市土地开发中心将向下一个受让方出让广州大干围地块，若广州市土地开发中心同意并完成这一转让，并且后一受让方已向广州市土地开发中心支付土地出让款的任何部分后，佰城投资向广州市土地开发中心提出书面支付补偿申请，随后90日内，广州市土地开发中心将以现金向佰城投资全额或分期支付及偿付补偿金额。
- 如果广州市土地开发中心就土地收储所需的工作承担任何费用，将从向佰城投资支付所计算的金额中扣除。如果计算的分期金额不足以抵扣所承担的费用，有关未抵扣费用将会自广州市土地开发中心向佰城投资支付的下一期款项中扣除。

图表14：广州市土地开发中心向佰城投资支付金额计算方式



资料来源：越秀地产公司公告，太平洋证券

4、地方政府收回收购土地案例-以华侨城为代表

➤政府拟收购华侨城武汉洪山区TOD项目地块。

➤**收购地块：**11月21日，华侨城公告称，旗下全资子公司武汉天创置业有限公司位于武汉市洪山区杨春湖高铁商务区一宗土地，原计划建设成为集高端产业聚集的地铁上盖TOD项目。本次被收储土地位于洪山区团结大道、绿岛西路、沙湖北路、信和西路围合区域，土地用途为住宅、商业服务、公园与绿地，面积为70214.09平方米，合约105.32亩（以土地管理部门确认的实测面积为准）。

➤综合考量产业招商及房地产市场情况，政府部门拟通过“收、调、供”联动方式，对该TOD项目土地进行收储，并将原商办为主、住宅为辅的建设指标，调整为住宅为主、商办为辅，调规后的土地进行公开市场招拍挂。

➤**收储补偿定价：**拟根据武汉市土地整理储备单位委托第三方土地资产评估公司出具的土地价值评估执行，最终金额以政府评估结果和审计意见为准，收储地块实测面积有变化的，按实测面积计算收储补偿总额。

4、地方政府回收收购土地案例-其他

- ▶ **天津市东丽区土整中心收购天津津投城市开发沙柳北路地块。**沙柳北路地块位于天津市东丽区万新街沙柳北路以东，面积约21万平方米，均为国有建设用地，土地用途为住宅用地，权利性质为划拨，天津市东丽区对该地块采用“企业整理、政府收储、公开出让”的方式予以整体盘活。2023年9月28日，公司就沙柳北路地块收储事项与天津市东丽区土整中心签署《天津市土地整理储备项目补偿合同》。
- ▶ **收储补偿定价及支付方式：**定价以评估值为基础，经双方协商并参考周边土地价格，土地收储补偿金额171347.85万元。本次收储土地包含多个街坊单元，分期整理，分期支付。单宗土地出让后，天津市东丽区土整中心在收到土地整理成本后20个工作日内向天津津投城开支付相应收储补偿费用。
- ▶ **最新进展：**公司分别于2024年10月24日和10月31日收到东丽区土地整理中心支付的补偿金额2.5亿元和1.18亿元。
- ▶ **岳阳市土地储备中心收购华升股份控股子公司地块。**据公司2024年7月19日发布公告，公司当日审议通过了《关于控股子公司土地收储的议案》，同意由岳阳市土地储备中心收回公司控股子公司洞麻公司位于岳阳楼区望岳路的4宗国有建设用地使用权及地上建筑物等资产，被收回4宗土地东临栖凤亭社区居民点、西靠洞纺路（规划）、南抵轻化路（规划）、北至良田山路（规划）。被收回土地实测总面积为261,166.9平方米，收购地上房屋实测总面积为99,524.73平方米。
- ▶ **收储标的评估定价：**本次收储金额在参考了市场价格及资产评估的预评基础上，由双方协商确定，补偿金额区间为3.4亿元-3.8亿元（含税价，具体金额以政府相关部门财评审定的价值评估报告为准）。

5、回收收购土地面临的挑战

- **抵押债权关系复杂：**部分开发商的存量土地性质已经做了抵押，存在复杂的抵押和债权关系，涉及多方利益，处置较为复杂。
- **土地价格下跌预期：**当前房地产行业前景不明朗，土地价格和房价存在下跌预期，影响政府对于存量土地的盘活积极性。
- **回收定价存在一定矛盾：**虽然提出运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地，但专项债需要偿还本息，若定价太高，对于政府而言成本收益难以平衡，存在资金压力。对于房企而言，部分地块是在市场高峰期获取，价格较高，若定价过低，开发商参与意愿度不高。

6、投资建议

➤目前我国房地产市场供求关系已发生根本变化，5月17日国务院会议提及支持地方政府收回、收购闲置存量住宅用地后，11月重启土地储备专项债，在资金方面给予地方政府收回收购土地重要支持。我们认为随着专项债政策工具的推出，有助于改善房企资金状况，提高经营能力，加快盘活存量土地，从土地端对于房地产市场止跌回稳起到推动作用。目前多地积极响应政策，发布公告公开征集收回收购存量闲置土地，但多数为三四线城市及县城，部分地区也有政府收回收购企业存量土地落地。考虑到收回收购土地仍面临抵押债权关系、定价等方面的问题，后续政策效果有待进一步观察，建议关注相关地方国企及开发商。

风险提示

- 房地产行业下行风险；
- 个别房企信用违约风险；
- 房地产政策落地进程不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。