



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 36 期总第 1166 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2024 年 5 月 21 日 星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济.....2

推进保障性住房建设，加快构建房地产发展新模式.....2

取消全国层面首套住房和二套住房商贷利率政策下限.....2

央行拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款，利率 1.75%.....2

5 月韩国赴华跟团游的预订量同比暴涨 608%.....3

伦敦现货白银价格十多年来首次突破 30 美元/盎司.....3

货币市场.....3

下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点.....3

全市场短债基金规模现已突破 1.2 万亿元.....3

监管动态.....4

四部门印发《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》.....4

对“白名单”项目采取新增贷款等方式支持.....4

金融行业.....4

2024 年 4 月，外贸发展向好态势明显.....4

中国农业发展银行安排 1100 亿元信贷资金支持夏粮收购...4

热门企业.....5

龙湖集团：年内兑付或提前兑付债券达到 72 亿元.....5

平安银行被重罚超 6700 万元.....5

地方创新.....5

荆州市：聚焦低空经济.....5

上海：下调个人住房公积金贷款利率.....5

深度分析.....5

如何理解房地产“一揽子”优化方案？.....5



宏观经济

推进保障性住房建设，加快构建房地产发展新模式

国家发展改革委党组在《求是》杂志撰文称，加强经济安全能力保障。健全房地产企业主体监管制度，推进保障性住房建设，加快构建房地产发展新模式，促进房地产市场平稳健康发展。统筹好地方债务风险化解和稳定发展，建立防范化解地方债务风险长效机制，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制。全面加强金融监管，健全权责一致的风险处置责任机制，健全以投资者为本的资本市场基础制度。强化重点领域安全能力建设，健全粮食产购储加销协同保障机制，加快规划建设新型能源体系，加快构建数据基础制度，构建大国储备体系，有效维护产业链供应链安全稳定。

取消全国层面首套住房和二套住房商贷利率政策下限

中国人民银行发布关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知。其中提到，取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。中国人民银行各省级分行按照因城施策原则，指导各省级市场利率定价自律机制，根据辖区内各城市房地产市场形势及当地政府调控要求，自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平（如有）。银行业金融机构应根据各省级市场利率定价自律机制确定的利率下限（如有），结合本机构经营状况、客户风险状况等因素，合理确定每笔贷款的具体利率水平。

央行拟设立 3000 亿元保障性住房再贷款，利率 1.75%

央行拟设立保障性住房再贷款，规模 3000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家全国性银行。银行按照自主决策、风险自担原则，向城市政府选定的地方国有企业发放贷款，收购已建成未出售商品房，用作保障性住房。央行按照贷款本金 60% 发放再贷款，可带动银行贷款 5000 亿元。

去年增发的灾后恢复重建国债项目开工率达到 72%

据国家发改委消息，去年我国增发了 1 万亿元国债项目，专门用于支持以京津冀为重点的华北地区等灾后恢复重建。目前，在已落地的 1.5 万个项目中，1.1 万个已经开工建设，开工率达到 72%，剩余项目将力争在 6 月底前全部开工。

1—4 月全国一般公共预算收入超 8 万亿元

5 月 20 日，财政部发布收支运行情况，1—4 月全国一般公共预算收入超 8 万亿元，继续保持恢复性增长态势。



5 月韩国赴华跟团游的预订量同比暴涨 608%

最近,韩国游客赴华旅游需求不断高涨。5 月赴华跟团游的预订量同比暴涨 608%。韩国首尔一家旅行社推出了三个熊猫主题旅游套餐,游客可以参观两到三个大熊猫保护基地。价格约合人民币 4000 元至 7200 元不等。虽然价格不菲,但咨询的韩国顾客络绎不绝。

伦敦现货白银价格十多年来首次突破 30 美元/盎司

伦敦现货白银价格十多年来首次突破 30 美元/盎司,最高上摸 31.592 美元/盎司。分析人士表示,在白银供需缺口不断扩大等潜在因素支撑下,白银可能正处于历史上最强劲上涨周期的前端。

越南加大电子商务监管力度

越南工贸部的统计数据显示,2023 年越南电商营业收入达 205 亿美元,同比增长 25%。越南全国市场管理力量将制定各大检查和控制计划;聚焦重点地区、重点产品。市场管理总局建议个人、组织和人民群众提高在预防和打击制售假冒伪劣商品方面的守法意识。

货币市场

下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点

中国人民银行发布关于下调个人住房公积金贷款利率的通知,自 2024 年 5 月 18 日起,下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点,5 年以下(含 5 年)和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35%和 2.85%,5 年以下(含 5 年)和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775%和 3.325%。

全市场短债基金规模现已突破 1.2 万亿元

债牛行情催化下,短债基金可以称得上年内最火爆的基金品种之一。今年以来多家基金公司通过发行持有期债券基金、增设短债基金份额,发力此类产品布局。截至 5 月 17 日,短债基金年内规模增长逼近 2000 亿元,全市场短债基金规模突破 1.2 万亿元,连续两个季度站稳万亿元大关。



监管动态

四部门印发《关于办理证券期货违法犯罪案件工作 若干问题的意见》

公安部、最高人民法院等四部门印发《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》，要求依法从严从快从重查处财务造假、侵占上市公司资产、内幕交易、操纵市场和证券欺诈等违法犯罪案件。证券发行人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、金融从业人员等实施证券期货违法犯罪的，应当依法从严惩处。全链条打击为财务造假行为提供虚假证明文件、金融票证等的中介组织、金融机构，为内幕交易、操纵证券期货市场犯罪实施配资、操盘、荐股等配合行为的职业团伙，与上市公司内外勾结掏空公司资产的外部人员，构成犯罪的，应当依法追究刑事责任。

对“白名单”项目采取新增贷款等方式支持

金融监管总局副局长肖远企 5 月 17 日在国务院政策例行吹风会上表示，对不同所有制房企的“白名单”项目一视同仁，在控制风险的前提下，可采取新增贷款、存量贷款展期以及发放并购贷款等方式，予以融资支持。贷款金额要与项目建设周期匹配，要覆盖项目建成交付，资金一定要把“白名单”项目执行交付，切实保障交房。对“白名单”项目单独建账核算，封闭运作管理项目资金，项目资金严禁挪作他用。银行要严格审查信贷资金用途和流向。

金融行业

2024 年 4 月，外贸发展向好态势明显

国家外汇管理局统计数据显示，2024 年 4 月，我国跨境资金流动受到多重因素影响。其中，外贸发展向好态势明显，货物贸易跨境收支顺差保持较高规模，继续发挥稳定跨境资金流动的基本盘作用；外资积极配置人民币资产，4 月境外投资者净买入境内债券、股票分别为 1247 亿和 451 亿元人民币。

中国农业发展银行安排 1100 亿元信贷资金支持夏粮收购

为保障今年夏粮收购的顺利进行，中国农业发展银行先期安排 1100 亿元信贷资金支持夏粮收购，全力保障粮食政策性收储资金供应，大力支持粮食贸易企业、加工企业等多元收购主体开展市场化收购。后续资金按需满足、不留缺口，切实做到“钱等粮”。



热门企业

龙湖集团：年内兑付或提前兑付债券达到 72 亿元

龙湖集团如期完成“22 龙湖 03”“21 龙湖 03”“21 龙湖 04”三支债券 1.2 亿元的付息，以及“21 龙湖 03”债券 15 亿元本金的回售，合计 16.2 亿元。截至目前，龙湖集团 2024 年已经兑付或提前兑付的境内债券规模达到 72 亿元。

平安银行被重罚超 6700 万元

国家金融监督管理总局披露的行政处罚信息公开表显示，平安银行因公司治理与内部控制、信贷业务、同业业务、理财业务以及其他等五方面违法违规，被没收违法所得并处罚款合计 6723.98 万元。其中，总行 6073.98 万元，分支机构 650 万元。时任行长特别助理蔡新发、时任平安银行汽车金融事业部总裁傅忠强、时任平安银行零售经营及消费贷款事业部总裁朱俊霞等 6 名责任人同步领罚。

地方创新

荆州：聚焦低空经济

湖北省荆州市将聚焦低空制造基地、低空基础设施、低空旅游场景、低空物流体系、低空城市交通等五个方向，加快布局和发展低空经济，力争到 2027 年逐步建立低空经济产业链体系，聚集 10 家龙头企业、200 家相关企业，总产值达到 300 亿元。

上海：下调个人住房公积金贷款利率

上海公积金中心公告称，根据中国人民银行决定，自 2024 年 5 月 18 日起，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别下调至 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别下调至 2.775% 和 3.325%。

深度分析

如何理解房地产“一揽子”优化方案？

高瑞东 王佳雯（高瑞东系光大证券首席经济学家、中国首席经济学家论坛成员）

来源：首席经济学家论坛

房地产“一揽子”优化方案落地，最大的亮点在于形成了组合拳。政策落地效果以及后续潜在加码空间值得期待。政策利好地产竣工和后周期相关板块的市场表现，

预计对地方国资性房企、地方主城投平台的基本面提振效果也较好。

一、房地产“一揽子”优化方案落地

房地产政策持续优化。2024 年 4 月 30 日，政治局会议提出要“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”。在此之前，相关政策陆续的出台已经进行了前期铺垫，比如 2023 年 7 月份，人民银行为 8 个试点城市，提供合计 1000 亿元租赁住房贷款支持计划，以支持当地住房租赁经营主体收购存量住房。

从地方行为来看，去年四季度以来，各地推进政策优化的速度加快，并因地制宜创新了调控方式。在渐次放开限购等政策以外，多地推出住房“以旧换新”政策。截至 2024 年 5 月 15 日，全国已有超过 60 多个城市或地区，推进住房“以旧换新”政策。从运行机制来看，大致分为三大类，按政策强度由高到低排序分别为：

(1) 地方国企收购，比如郑州城发，依据《郑州市促进房地产市场“卖旧买新、以旧换新”工作方案（试行）》通知，郑州已启动二手住房收购试点工作。(2) 住房补贴或其他优惠，比如苏州、南京等地在 2023 年下半年以来多次给与购房者一定补贴或契税减免等优惠；(3) 引入中介代卖。比如上海，购房居民与房企达成购买新房意向，再将旧房委托给中介出售，若旧房未能出售，则可撤回购新意向。

新“一揽子”去库存方案，最大的亮点在于形成了政策组合拳。政治局会议的表态意味着，政策由点及面，全国范围内住房去库存的大幕拉开。而此次房地产政策吹风会，各部委之间协调配合，相应推出了具体的方案，这一套方案的亮点在于形成了政策组合拳。

(1) 需求侧限制性条件放松：全国范围内调整首套房和二套房首付比例下限，分别降至 15%和 25%；下调住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套房公积金贷款利率下限调整至 2.775%和 3.325%；取消全国层面首套和二套住房商业性贷款政策利率下限。

(2) 供给端地方政府主导收储：提出“商品房库存较多的城市，地方政府可以以需定购，酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房”，继续“打好商品住房烂尾风险处置攻坚战”，推进“消化存量商品房”重点工作。设立 3000 亿元保障性住房再贷款，鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房，预计将带动银行贷款 5000 亿元。

(3) 缓释行业相关主体风险：在广泛调研的基础上，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。

二、向前看，还有哪些政策值得期待？

从细节来看，后续政策加码空间仍会有更多期待。其一，本轮去库压力相对更大（图 1）。一方面，截至 2024 年 4 月，住宅类商品房待售面积接近 3.91 亿平，略低于上一轮的高点 4.66 亿平。但由于销售量急剧下滑，导致库存去化周期被动拉长。上一轮库存高点发生在 2016 年 2 月，库存去化周期为 21.6 个月左右，截至 2024 年 3 月，本轮库存去化周期已经攀升至 22.4 个月。另一方面，居民存量债务杠杆更高（图 2）。2016 年居民杠杆率季度均值为 42.7%，而截至 2024 年一季度末，居民杠杆率已经攀升至 64%，高出 21.3 个百分点。这意味着居民加杠杆的空间并不如 2016 年那一轮充足。对应地，则是需要来自政策端的更大力度地托底。



图 1: 本轮商品房库存去化周期更长



图 2: 居民杠杆率处于高位

其二，不少地方在实操中已经落实了相关政策。在全国范围内取消购房首付比例和贷款利率下限，其本身是具有弹性的。2022年9月29日，人民银行、银保监会发布通知，决定阶段性调整差别化住房信贷政策。符合条件的城市政府，可自主决定在2022年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限。不少地市在执行政策的时候，已经把房贷利率下调至LPR减一定点数。首付执行比例的实际执行也是类似情况。而市场对地方政府真金白银收储的期待较高。但从此次政策的表述来看，“酌情以合理价格收购部分商品房”，且要求“以需定购”，第一批资金安排了3000亿保障性住房再贷款，用于支持以上事项。

因此，对后续政策加码空间的期待，以及政策落地的效果，才是当前市场行情持续性和强度的核心定价逻辑。具体来看有三个关注点：

关注点一：保障性住房再贷款，如何用？此次人民银行创设的保障性住房再贷款，

其运行机制大致为人民银行给商业银行提供资金，而商业银行提供一定的足额合格质押品。其后，商业银行向地方国企投放一定额度资金，地方国企在市场上收购存量的已建成未出售商品房，转为配售型或配租型保障性住房，前者可供出售而后者则从后续运营中获取收益。

参考上一轮去库存经验，上一轮库存周期中，商品房住宅待售面积高点是 2016 年 2 月 73931 万平，去库持续到 2019 年 11 月低点 49221 万平，去化率约在 33% 左右。按照这一比例，2024 年 4 月末为 39088 万平，需要去库 12899 万平。当前百城样本住宅均价约为 1.6 万/平，需要资金约 2 万亿元，若购房折扣率为 70%，则需要资金 1.4 万亿元（图 3）。

从目前的资金安排来看，资本金部分为再贷款 3000 亿元，加上撬动信贷资金 5000 亿元，合计体量 8000 亿元。保守方案下，考虑能有较大的购房折扣，如上文假设的 70%，且资金用于化解狭义库存压力，则已公布的资金体量相对而言尚可，但其力度还不足够。通常而言，政策会自上而下推进，会需要等待一轮自下而上的数据反馈，大概率会根据第一批资金落地情况再进行调整，后续加大力度仍可期待。



图 3: 百城样本住宅平均价格环比上行

关注点二：政策落地的效果。政策的执行主体为地方政府，博弈核心在于潜在回报率与资金成本之差。从 2008 年美国经验来看，美国财政部接管美国两大住房抵押贷款公司房利美和房地美，打击面是全国性的。而本轮政策责任落实给地方，潜在的问题是不同地方执行力度和推进效果存在差异。

从地方主体的诉求考虑，其参与落地政策的积极性受到两方面影响：其一，到位资金能否帮助存量资产盘活，缓解债务压力；其二，从运行项目的角度，需要考虑收储的潜在收益是否大于借贷成本。收储的潜在收益 > 借贷成本，即(租金回报率+增值空间-运营成本) > 借贷成本，从不等式左右两端来看，运营成本比较稳定，增值空间并不是收储早期所重点关注的问题，则主要变量来自于租金回报率和借贷成本。

静态来看，主要一线和热门城市的租金回报率并不高，2024 年 4 月份，上海、北京、深圳、广州、天津、成都的二手房租金回报率分布在[1.43%, 1.75%]，均值为 1.66%（图 4）。但这并没有考虑收储的“折扣”优惠，假设可以以 7 折进行收购，则租金回报率可以达到 2.37%。扣除运营成本后，考虑到政策优惠类再贷款工具的利率较低



且通常有财政贴息，那么依然存在一定的获利空间，从而激发地方主体行为。

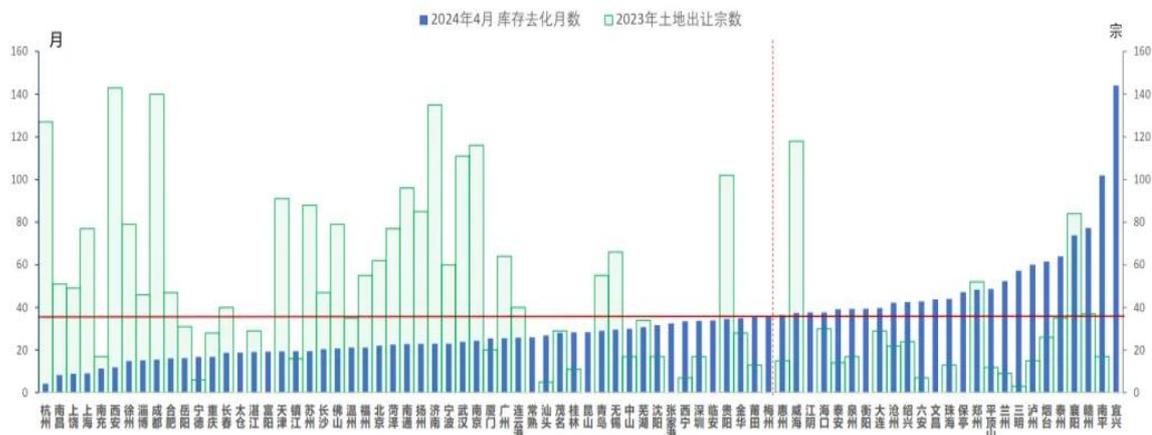


图 4: 主要城市二手房租金回报率不高

关注点三：“供给侧”去库存的另一层含义。2024 年 4 月 29 日，自然资源部发布了《关于做好 2024 年住宅用地供应有关工作的通知》，要求商品住宅去化周期超过 36 个月的城市，应暂停新增商品住宅用地出让；去化周期在 18 个月(不含)-36 个月之间的城市，要按照“盘活多少、供应多少”的原则，根据本年度内盘活的存量商品住宅用地面积（包括竣工和收回）动态确定其新出让的商品住宅用地面积上限。

从数据来看，对于商品住宅库存压力较大的城市，房企对当地土拍市场参与度已经下降。去化月数超过 36 个月的城市，样本数 20 个，2023 年土地出让宗数约为 29 宗；去化月数低于 36 个月的城市，样本数 47 个，2023 年土地出让宗数约为 56 宗，高出近一倍（图 5）。

地方主体“收储”看似是在需求端发力，实际上仍是供给侧政策，主要起到的作用是减少市场上的住房供应，缓和供需矛盾。而土地端的供给侧改革若能加强配合力度，则更有利于强化政策效果。对此，更优的政策组合为进一步缩减地方土地供给，而以专项债、增发国债转移支付、财税改革等方式补充地方财政收入，在实现化解存量债务的同时，兼顾地方经济发展。



注：样本包括以上 78 个城市，以惠州为分界线（红色虚线），往后（含惠州）去化月数超过 36 个月，往左的城市去化月数低于 36 个月；部分城市无 2023 年土地出让宗数数据；红色实线代表 36 个月分界线。

图 5: 商品住宅库存去化速度越快，土地市场表现越好

三、资本市场如何反应？

股债市场已经对政策的优化调整进行定价。随着地产政策逐步优化调整，资本市场对此反应较为积极。股票市场，4 月份以来（基期为 2024 年 3 月 29 日，即当月最后一个交易日，截至 2024 年 5 月 16 日），上证综指累计上涨 2.67%，房地产行业指数则获得超额收益，其中 A 股房地产指数累计上涨 4.96%，恒生综合房地产建筑行业指数累计上涨 16.58%（图 6）。



图 6: 2024 年 4 月以来，地产行业股价累计涨幅最高

债券市场，交易所地产债指标券比如 21 金地 04，20 龙湖 06，年初以来（基期为 2023 年 12 月 31 日，截至 2024 年 5 月 16 日）分别累计上涨 25.41%、40.34%，21 万科 04 出现主体层面风险但也直接受益于地产政策调整，4 月下旬以来净值较低点反弹 28.97%（图 7）。

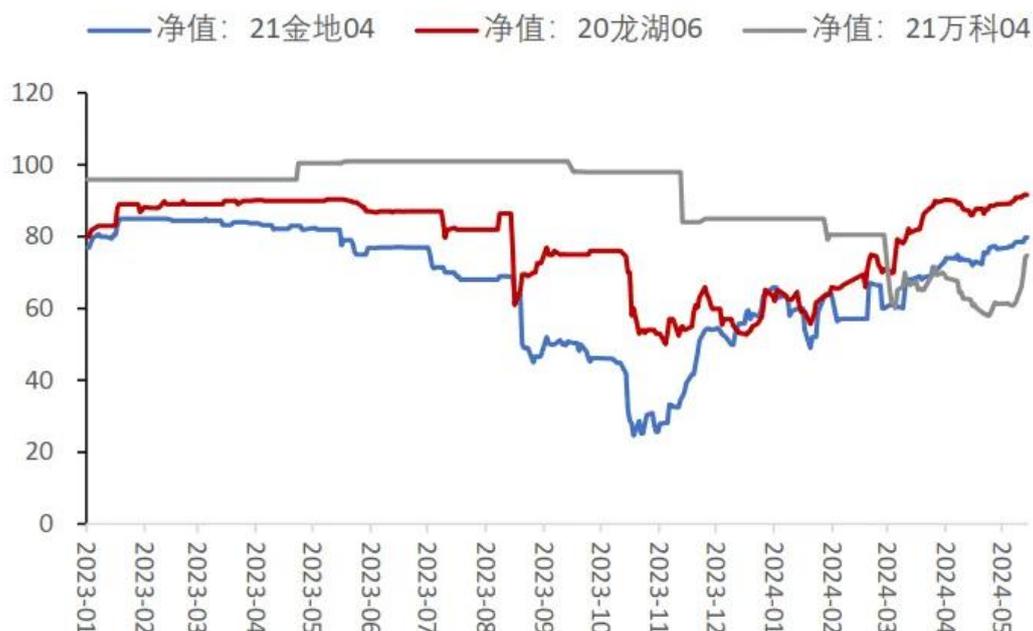


图 7: 2024 年 4 月下旬以来，活跃交易所地产债券价格有所反弹

新“一揽子”方案推出，市场表现存在分歧。2024 年 5 月 17 日，股票反馈最为积极，房地产 ETF 上涨 9.49%。商品中含供给缩减预期的纯碱期货主力合约上涨 7.72%，更贴近竣工端的玻璃期货主力合约上涨 3.74%。

债券市场，30 年国债活跃券 230023.1B，对政策反馈相对克制。早盘因《金融时报》措辞而大幅上行，日内经历了超长期国债招标（偏利空）、经济数据公布（偏利多）、房地产政策发布（偏利空）等事件冲击，尾盘成交利率在 2.5780% 附近。考虑到收盘利率并未突破早盘利率冲高后的高点，因此全天来看，对于地产政策的反馈相对克制。

后续来看，政策的优化调整对市场的影响通常有两个阶段：第一个阶段更多体现的是政策不确定性的下降带来风险偏好的回升。第二个阶段需要时间验证，需要更多的数据来印证政策效力。政策利好地产竣工和后周期相关个股的市场表现，预计对地方国资性房企、地方主城投平台的基本面的提振效果也较好。

四、风险提示

房地产政策推进和落地效果不及预期；房地产企业债务风险上升，打压风险偏好；市场微观交易结构恶化导致意外波动。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，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。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。