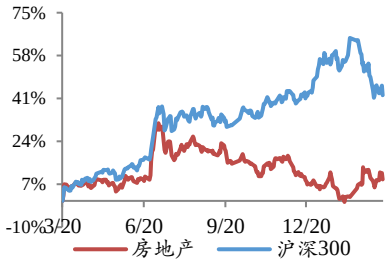
“剔除突发事件”看复合，基本面增速依然亮眼

行业评级：增持

报告日期：2021-03-21

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

1.2021 年 1~2 月统计局数据点评：”剔除疫情影响“，基本面复合增速多维向好 2021-03-16

2.土地成交已现城市分化，一二线库存环比下降 2021-03-14

3.“稳”字当头构建长效机制，“双分”格局提振头部优势 2021-03-07

主要观点：

●市场表现：

上证指数本周下跌 1.40%，收报于 3404.66 点；创业板指本周下跌 3.09%，收报于 2671.52 点；沪深 300 本周下跌 2.71%，收报于 5007.09 点。房地产板块本周上涨 0.19%，在 28 个行业内位列第 10 位。

●新房成交：成交面积同比 64.9%，环比-8.5%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 574 万方，同比 64.9%，环比-8.5%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 92 万方，同比 137.2%、环比-12.6%；二线（13 城）一手房合计成交面积 275 万方，同比 52.9%、环比-3.6%；三线（26 城）一手房合计成交面积 208 万方，同比 59.8%、环比-12.7%。

●二手房成交：成交面积同比 43.8%，环比 2.2%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 179 万方，同比 43.8%，环比 2.2%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 54 万方，同比 58.9%、环比-0.4%；二线（8 城）二手房合计成交面积 96 万方，同比 183.5%、环比 0.1%；三线（7 城）二手房合计成交面积 29 万方，同比 30.2%、环比 15.8%。

●新房库存：库存面积环比-0.96%，去化周期 8.2 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8782 万方，环比 -0.96%，整体去化周期（按面积）约 8.2 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2792 万方，环比-1.68%，去化周期 6.7 月；二线（7 城）新房库存 3270 万方，环比-0.69%，去化周期 8.4 月；三线（7 城市）新房库存 2720 万方，环比-0.54%，去化周期 10.3 月。

●土地市场：百城土地成交面积 1089 万方，成交土地总价 206 亿元，土地溢价率 7.01%

上周（03.08-03.14），百城土地供应数量为 151 宗，对应土地供应建面约 1187 万方；百城土地成交数量为 128 宗，对应土地成交建面约 1089 万方，成交土地总价约 206 亿元，百城土地溢价率为 7.01%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 112 万方、691 万方和 286 万方，同比分别为-5%、35%和 6%，对应土地溢价率分别为 0.00%、12.81%和 1.39%。

●**投资建议：**

低基数效应致基本面 1~2 月数据大幅增长，剔除疫情影响（以 2019 年同期为基数）复合增速依然维持较好水平。融资端结构进一步调整，内生回款已成贡献主力，契合当前融资环境的调控趋势。2020 年基本面分季度看“Q1 疫情冲击下挫期+Q2 复产复工调整期+Q3 销售回补释放期+Q4 行业内生支撑期”。因此,今年或表现为前高后低的走势。继“三条红线”后，部分热点城市陆续出现调控收紧的迹象。同时，“房地产贷款集中度管理”及“土地供应两集中”等均体现“稳地价、稳房价、稳预期”的调控风向未变，后续整体调控依然从“以稳为主”做基调，大放大收的概率不大。当前地产板块估值处于历史较低水平。建议关注：（1）稳健发展型：万科 A、保利地产、金地集团；（2）成长受益型：金科股份、中南建设、华发股份、阳光城；（3）物管优质标的：宝龙商业等。

●**风险提示：**

房地产调控政策趋严，销售修复不及预期，资金面大幅收紧等。

正文目录

1 新房成交：成交面积同比 64.9%，环比-8.5% 5
2 新房库存：库存面积环比-0.96%，去化周期 8.2 月 7
3 二手房市场：成交面积同比 43.8%，环比 2.2% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1089 万方，成交土地总价 206 亿元，土地溢价率 7.01% 11
5 行业新闻： 13
6 公司要闻： 15
7 风险提示： 15

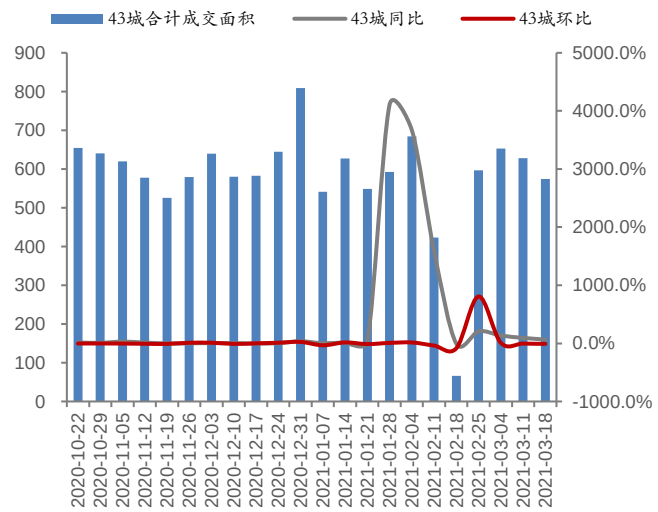
图表目录

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....5
图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....5
图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....5
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....5
图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）.....6
图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....6
图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....7
图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....7
图表 9 重点城市本周商品房成交面积同比及环比.....7
图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....8
图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....8
图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....8
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....8
图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）.....9
图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....9
图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....9
图表 17 三线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....9
图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....10
图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....10
图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....10
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....10
图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）.....11
图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....11
图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....11
图表 25 三线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....11
图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）.....12
图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）.....12
图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）.....12
图表 29 一二三线土地成交面积环比（周）.....12
图表 30 百城及一二三线土地溢价率（周）.....13

1 新房成交：成交面积同比 64.9%，环比-8.5%

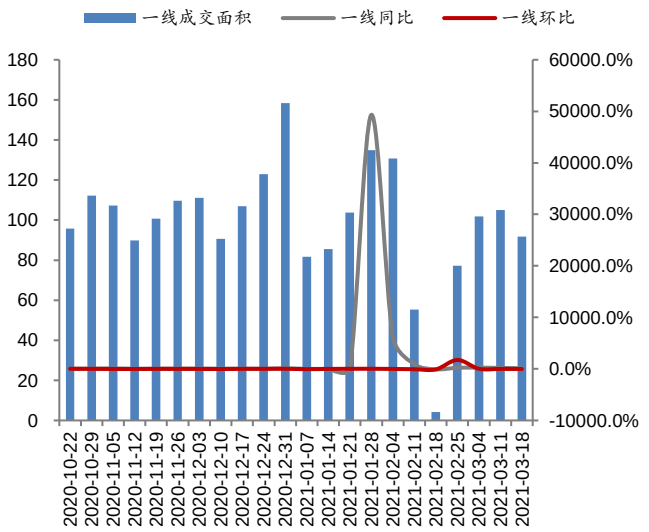
本周（03.11-03.18），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 574 万方，同比 64.9%，环比-8.5%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 92 万方，同比 137.2%、环比-12.6%；二线（13 城）一手房合计成交面积 275 万方，同比 52.9%、环比-3.6%；三线（26 城）一手房合计成交面积 208 万方，同比 59.8%、环比-12.7%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



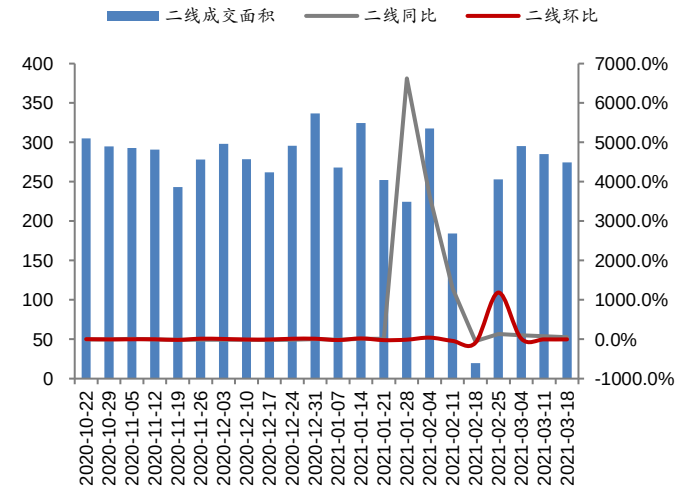
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



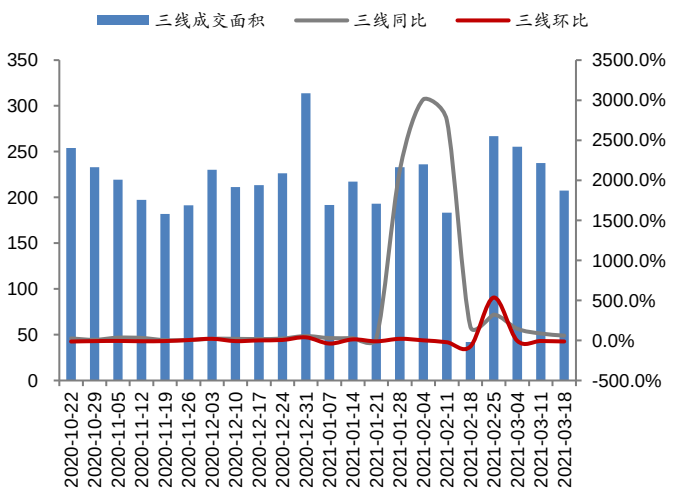
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比(万方)



资料来源：wind，华安证券研究所

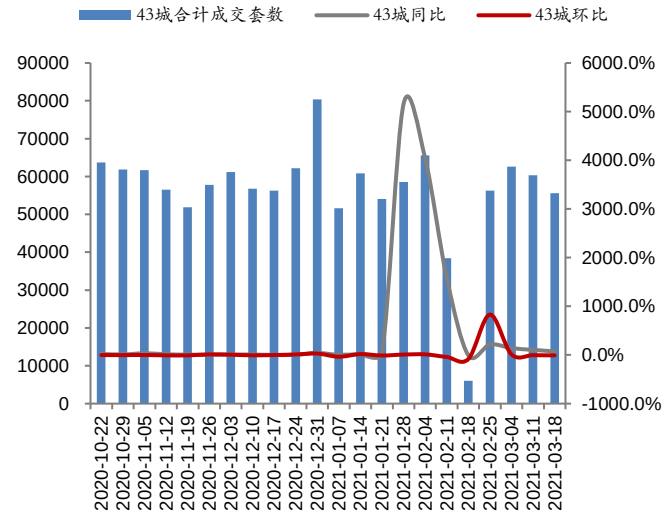
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

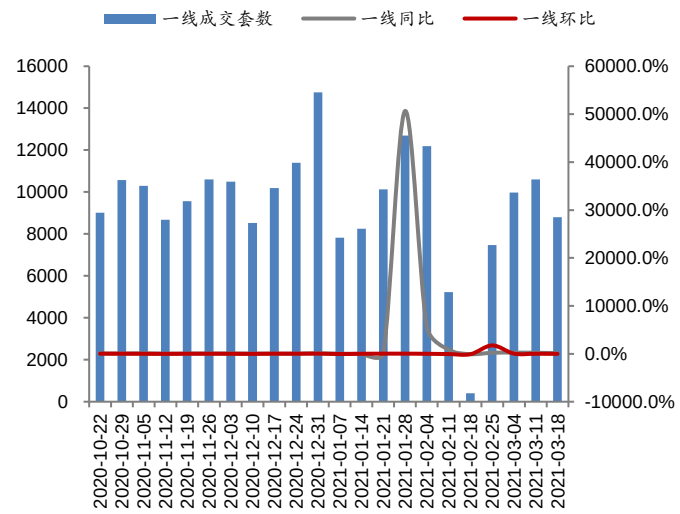
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 55596 套，同比 72.4%，环比-7.9%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 8805 套，同比 142.7%、环比-16.9%；二线（13 城）一手房合计成交套数 24210 套，同比 56.2%、环比-4.3%；三线（26 城）一手房合计成交套数 22581 套，同比 72.3%、环比-7.7%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



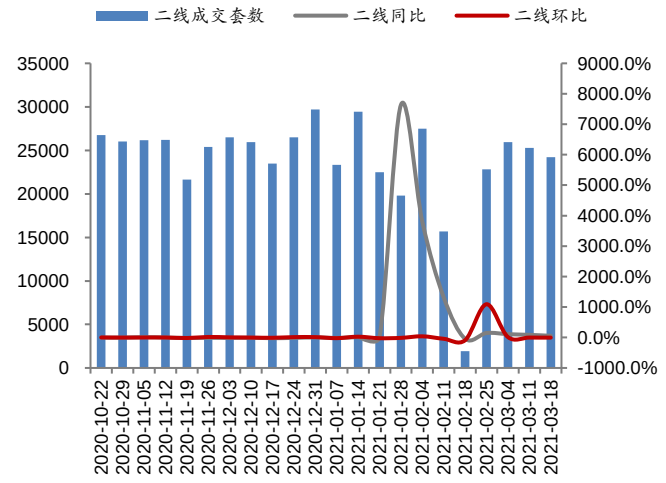
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



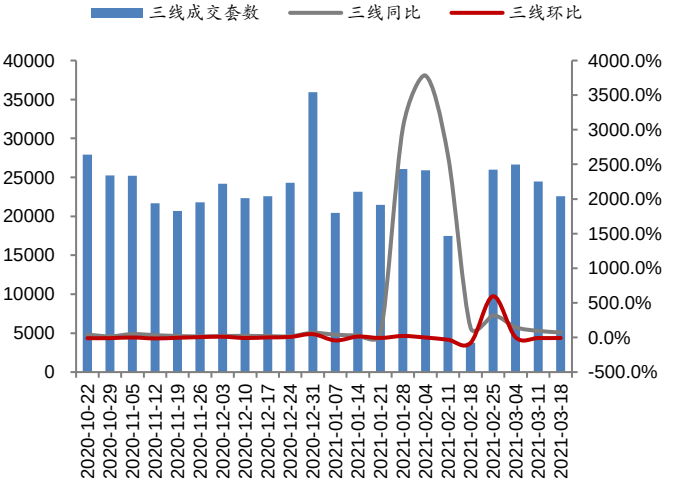
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



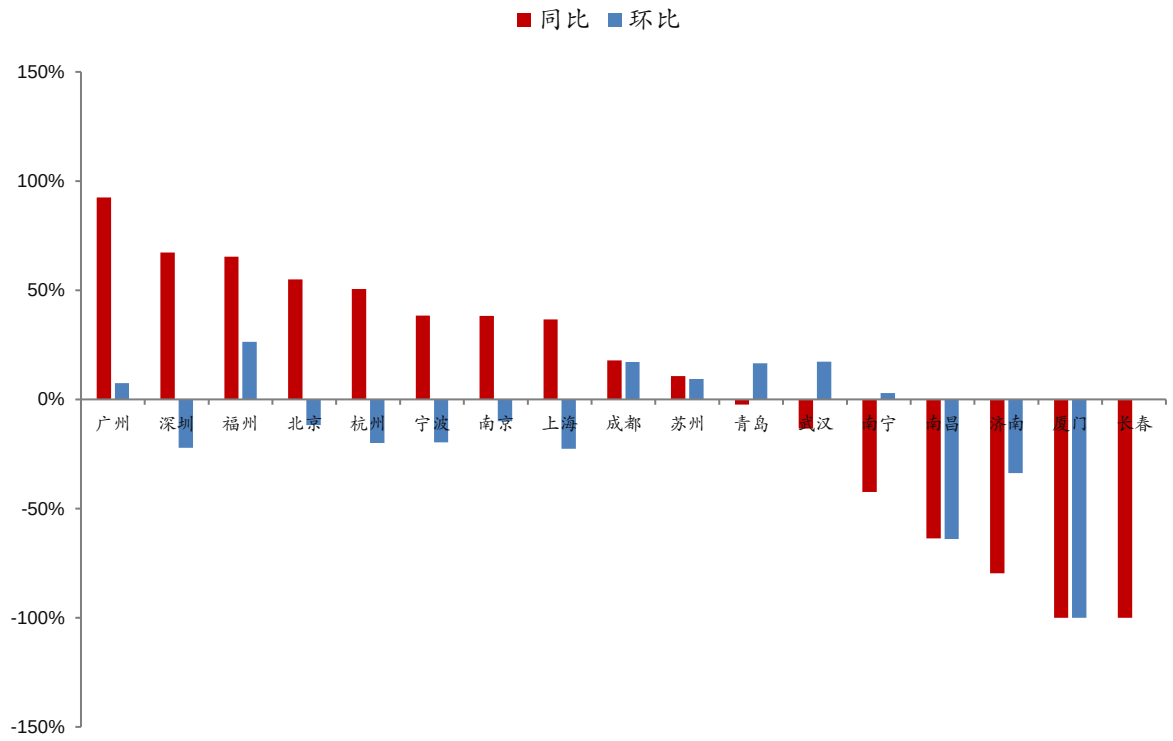
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 重点城市本周商品房成交面积同比及环比

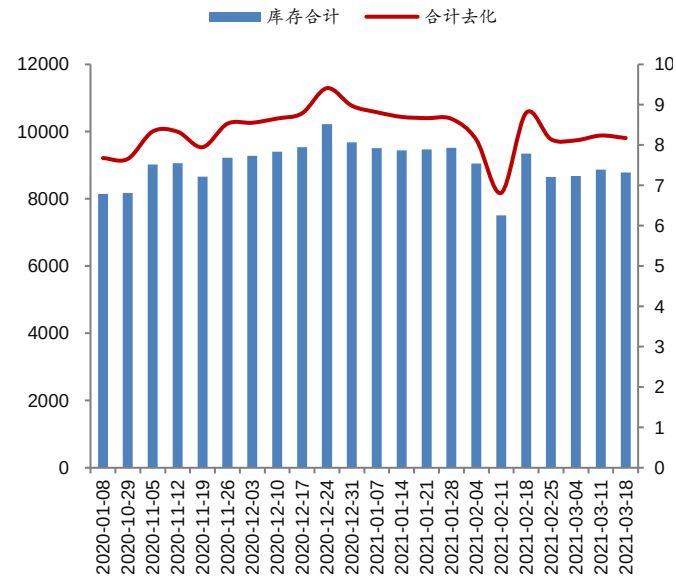


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：库存面积环比-0.96%，去化周期 8.2 月

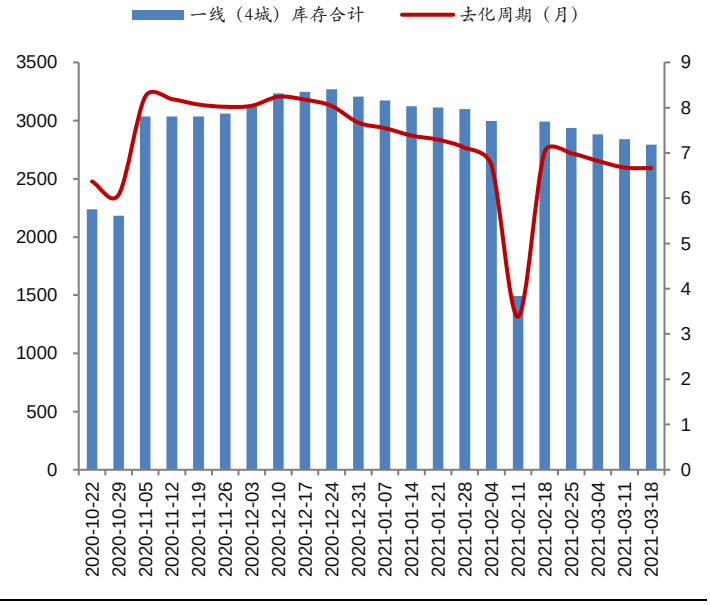
库存面积：截至 2021.03.18，本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8782 万方，环比-0.96%，整体去化周期（按面积）约 8.2 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2792 万方，环比-1.68%，去化周期 6.7 月；二线（7 城）新房库存 3270 万方，环比-0.69%，去化周期 8.4 月；三线（7 城市）新房库存 2720 万方，环比-0.54%，去化周期 10.3 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



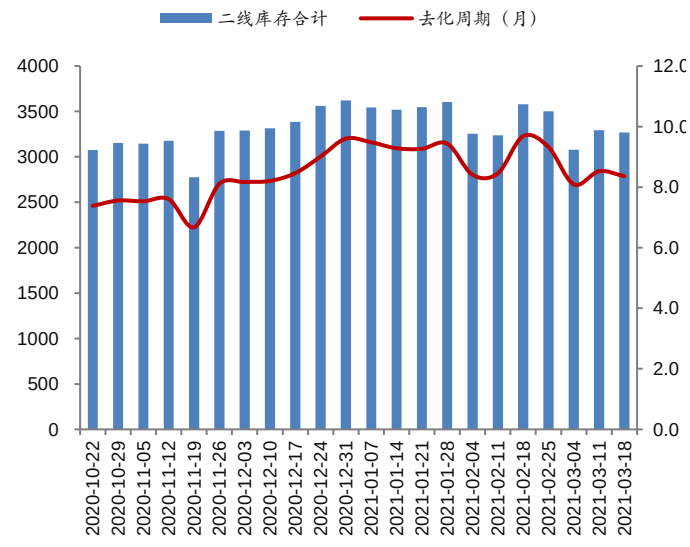
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



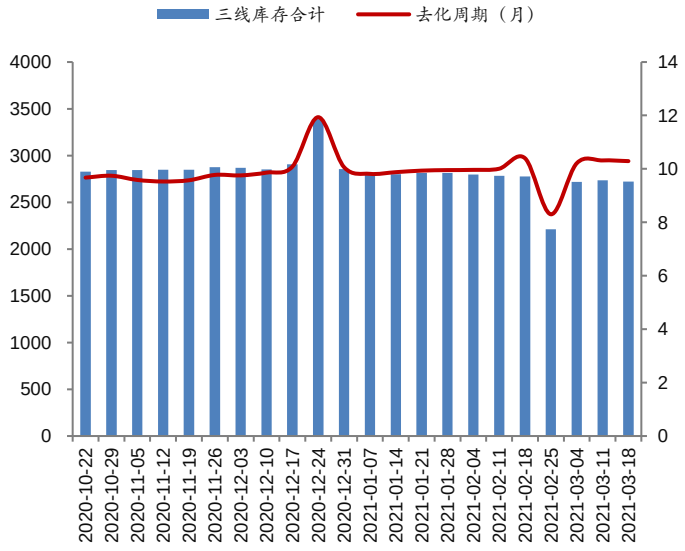
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

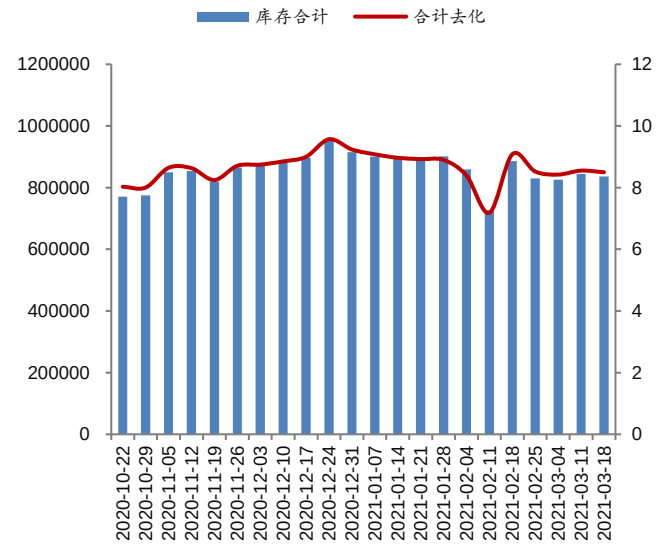
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

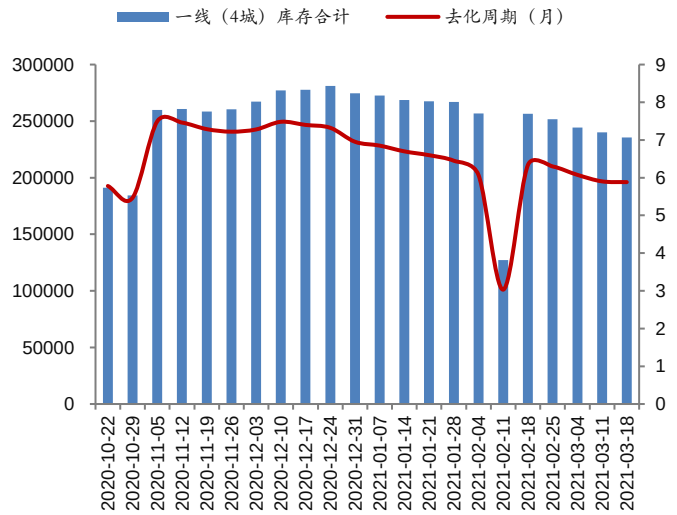
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 835914 套，环比-1.05%，整体去化周期（按套数）约 8.5 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 235615 套，环比-1.82%，去化周期 5.9 月；二线（7 城）新房库存套数 289063 套，环比-1.19%，去化周期 8.5 月；三线（7 城）新房库存套数 311236 套，环比-0.34%，去化周期 12.9 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



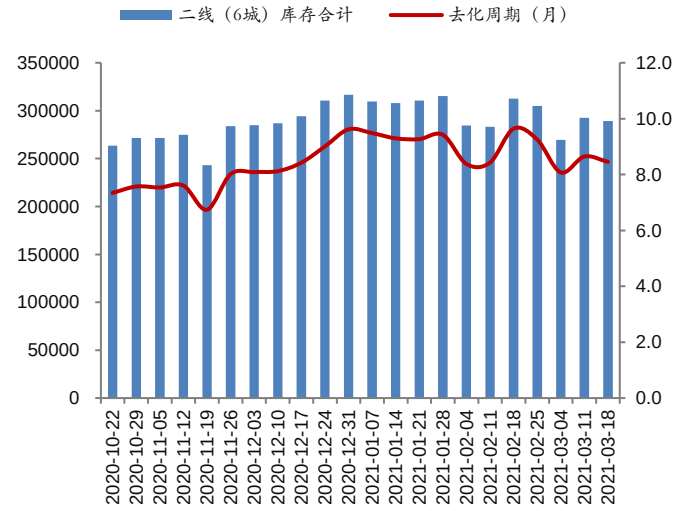
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



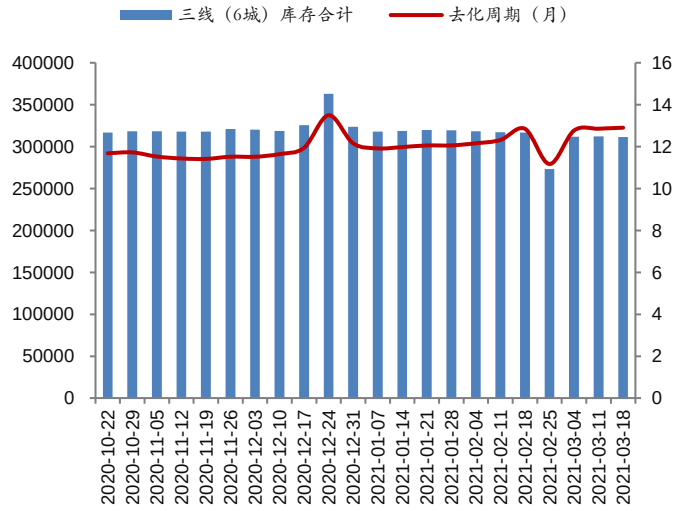
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 三线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）

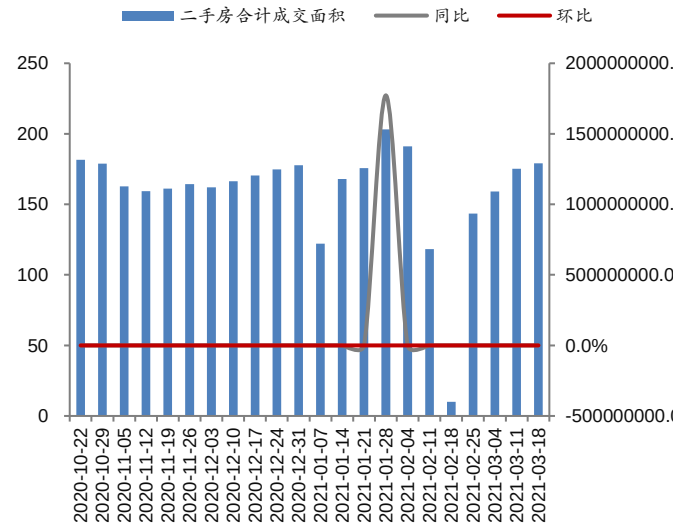


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 43.8%，环比 2.2%

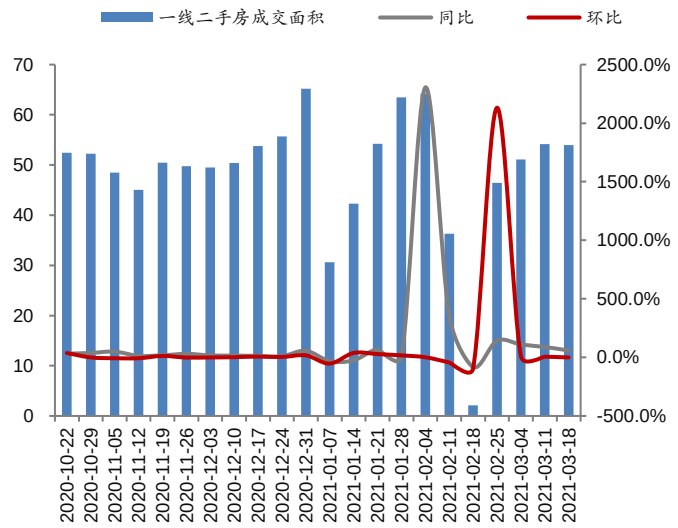
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 179 万方，同比 43.8%，环比 2.2%。其中，一线(2 城)二手房合计成交面积 54 万方，同比 58.9%、环比-0.4%；二线（8 城）二手房合计成交面积 96 万方，同比 183.5%、环比 0.1%；三线（7 城）二手房合计成交面积 29 万方，同比 30.2%、环比 15.8%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



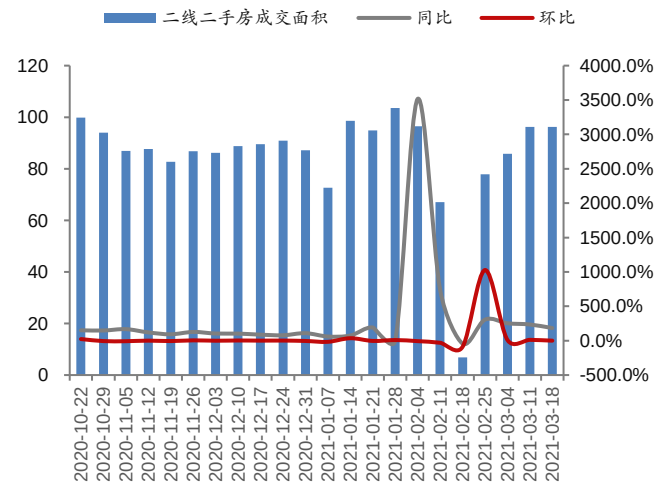
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比(万方)



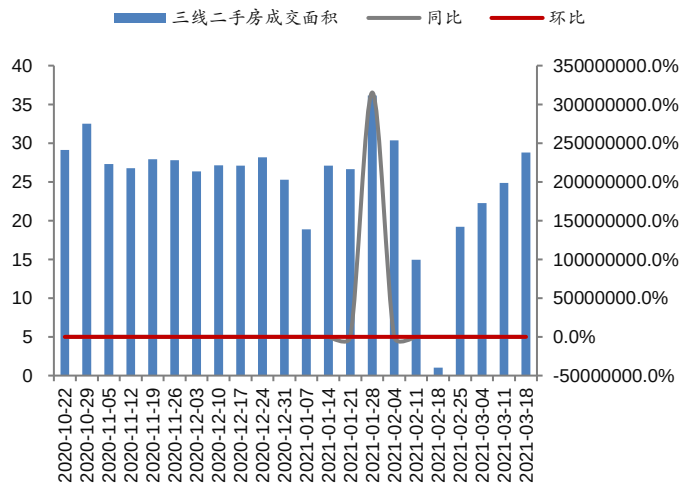
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

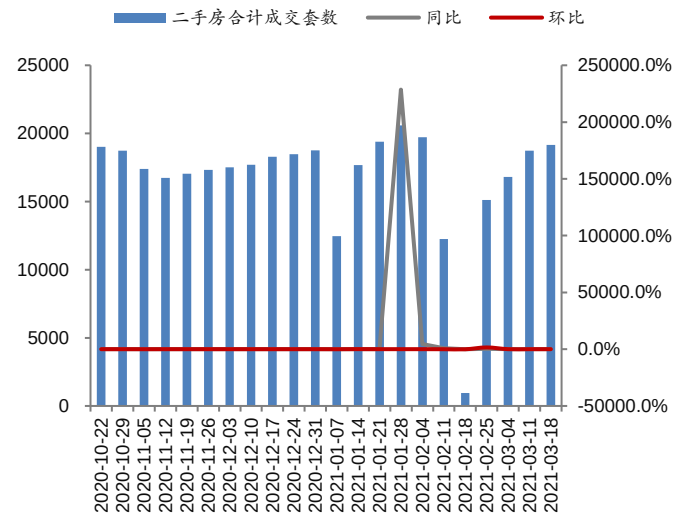
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

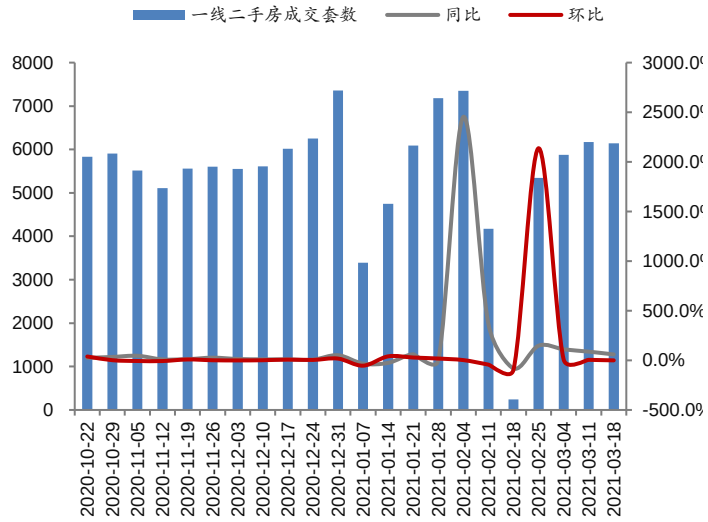
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 19154 套，同比 58.0%，环比 2.2%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 6140 套，同比 59.3%、环比-0.5%；二线（8 城）二手房合计成交套数 8761 套，同比 60.0%、环比 0.1%；三线(7 城)二手房合计成交套数 4253 套，同比 52.3%、环比 11.2%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



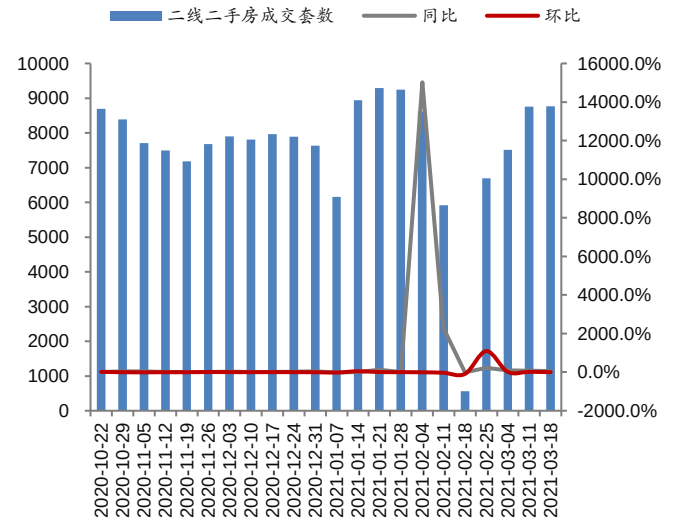
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



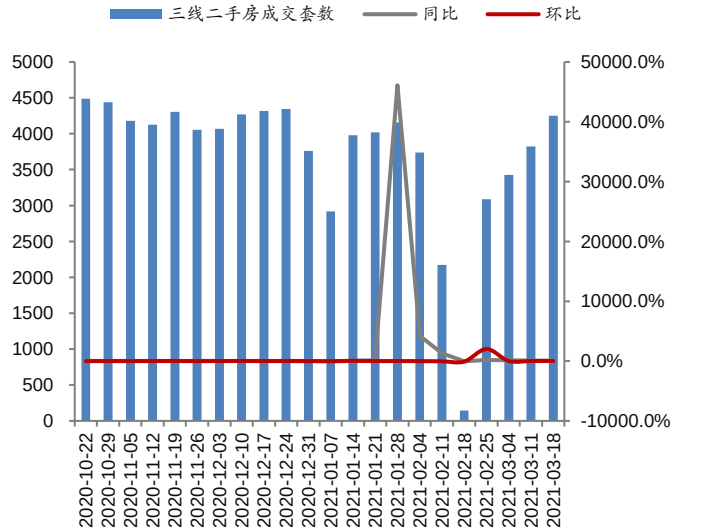
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 25 三线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）

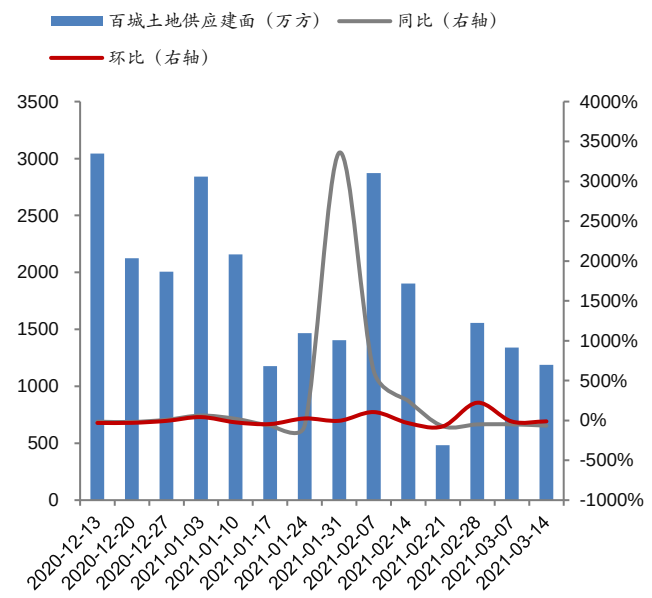


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1089 万方，成交土地总价 206 亿元，土地溢价率 7.01%

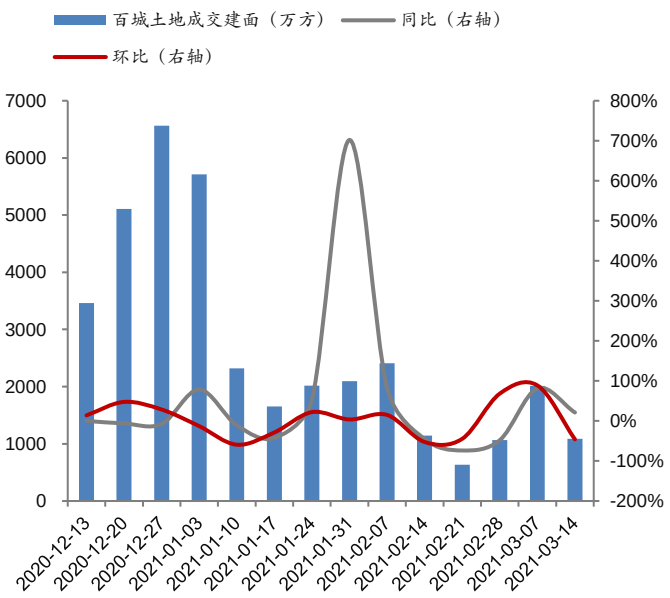
上周（03.08-03.14），百城土地供应数量为 151 宗，对应土地供应建面约 1187 万方；百城土地成交数量为 128 宗，对应土地成交建面约 1089 万方，成交土地总价约 206 亿元，百城土地溢价率为 7.01%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 112 万方、691 万方和 286 万方，同比分别为-5%、35%和 6%，对应土地溢价率分别为 0.00%、12.81%和 1.39%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



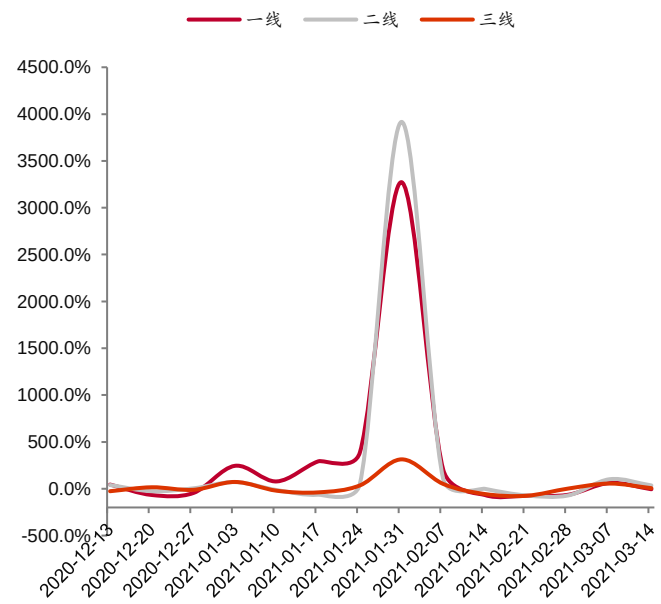
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



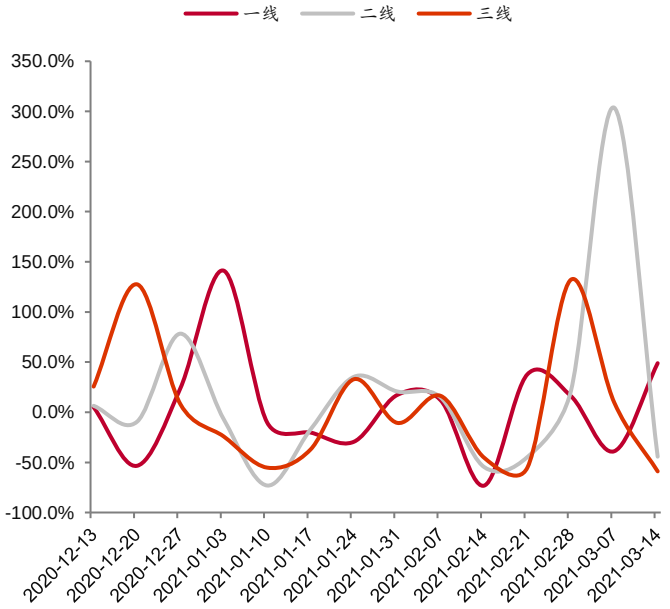
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



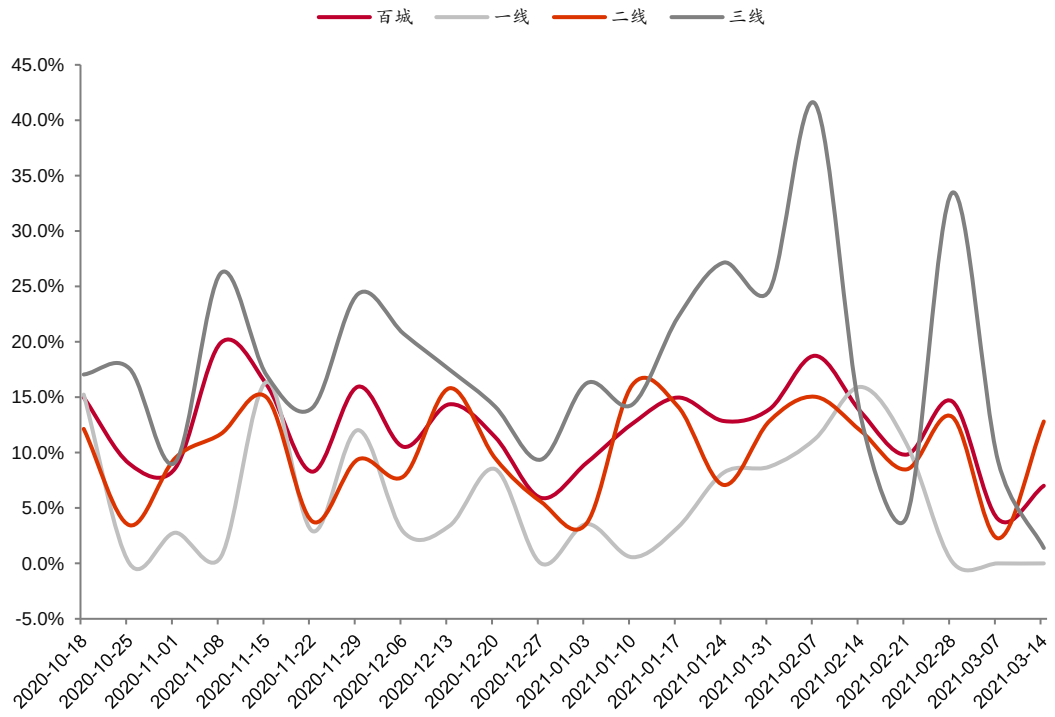
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 29 一二三线土地成交面积环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 30 百城及一二三线土地溢价率（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

5 行业新闻：

1、湖州市自然资源和规划局发布《关于进一步加强土地出让管理的通知》，内容包括规范土地出让行为、促进土地要素市场化配置、严肃土地出让纪律、强化考核管理等方面。（湖州市自然资源和规划局官网）

其中，《通知》提及，要健全土地定价程序。土地出让起始价要严格按照《国有建设用地使用权出让地价评估技术规范》进行评估，并统筹考虑产业政策、土地供应政策和土地市场运行情况，经土地出让协调决策机构集体研究后，合理确定起始价、底价。

同时，经营性用地应当以招标拍卖挂牌的方式确定土地使用者和土地价格。对估价结果的采用情况及其理由，要纳入集体决策的记录文件，存档备查。

观点地产新媒体翻阅获悉，在促进土地要素市场化配置方面，《通知》明确三个方面，完善市区自然资源价格体系、加强住宅用地供应调控和规范土地使用权网上交易。

第一，进一步完善以基准地价、标定地价为主要内容的自然资源价格体系成果并加强成果运用。定期更新公布基准地价，及时掌握反应市场状况的土地价格行情。

第二，着力优化住宅用地结构与布局，在城市建成区、城市新区均衡合理布局住宅用地，促进职住平衡。对保障性租赁住房用地，实行应保尽保。做好住宅用地信息公开，及时公开年度供地计划和存量住宅用地信息。

同时，建立健全房价地价联动机制，报当地政府同意后，实行“限房价、竞地价”“限地价、竞自持”或“限地价、竞租赁房”等竞价方式。

2、深圳市房地产中介协会发布了《关于要求全市房地产中介机构自查自纠并严禁参与经营贷的郑重提示》，对象为各房地产中介机构、从业人员。（深圳市房地产中介协会官网）

《郑重提示》指出，持续谨防信贷资金违规流入房地产领域，各房地产中介机构、从业人员务必高度重视，以相关法律法规及要求为底线，坚守职业道德，自觉抵制违法违规行为，提示消费者切勿利用经营贷资金违规流入房地产市场。并严格遵守有关规定，严禁为消费者在成立企业、经营贷咨询等任何环节提供便利或信息。

观点地产新媒体了解到，《郑重提示》明确，各房地产中介机构须开展自查自纠工作，严格内部相应业务管理，清查是否有上述现象并及时纠正相关涉及违法违规行为。

凡在消费者投诉或市场检查过程中，发现存在协助消费者为经营贷资金违规流入房地产市场提供便利的，即依据《深圳市房地产中介行业从业规范》等规定进行自律惩戒，严重者根据《深圳市房地产中介行业黑名单暨企业风险警示人员名单实施办法》列入行业黑名单。

3、上海市政府举行新闻发布会，介绍了《关于本市“十四五”加快推进新城规划建设工作的实施意见》制订及实施的相关情况，包括完善多主体供给、多渠道保障、租购并举住房制度（上海市人民政府官网）

上海将强化“五个新城”人才引进政策，完善居住证积分和落户政策，加大对紧缺急需人才和优秀青年人才的引进力度，拓宽海外人才引进渠道。

同时，将优化土地保障政策，市、区用地计划指标向新城重点地区和重大项目倾斜，支持产业区块实行混合用地等政策，强化全生命周期管理，创新低效用地分类处置和退出机制。

并提到，要加大住房用地供给，提供多样化居住产品，完善多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。

此外，上海还将加强财税支持政策，市、区两级政府加强对新城的财税支持力度，实施新城范围内的市级土地出让收入支持政策。

建设目标上，至 2025 年，上海“五个新城”常住人口总规模达到 360 万左右，新城所在区 GDP 总量达到 1.1 万亿，新城基本形成独立的城市功能，初步具备综合性节点城市的地位。至 2035 年，“五个新城”各集聚 100 万左右常住人口，基本建设成为长三角地区具有辐射带动作用的综合性节点城市。

4、土地出让：

江苏无锡：无锡市区 5 宗宅地入市出让，分布于经开区、梁溪区、锡山区、惠山区和滨湖区，总出让面积约 27.38 万㎡，起拍总价约 67.99 亿元。

浙江丽水：丽水龙泉市出让 1 宗商住地，为经济开发区低丘缓坡区块 2-04 号地块，最终经过 126 轮竞价，成交总价为 5.16 亿元，楼面价 8335 元/㎡，溢价率 91.11%。

江苏南京：南京溧水成功出让 7 幅地块，包括 1 幅商办混合用地、4 幅商业服务业设施用地、1 幅加油加气站用地、1 幅安置房用地，除荔枝广场地块外，其余 6 幅地块均为底价成交，总成交价为 1.49 亿元。

江苏扬州：扬州市挂牌出让 11 宗地，其中包括了 8 宗住宅用地，和三宗商业用地，总起拍价约为 23.91 亿元。

浙江温州：温州乐清市挂牌 2 宗商住地，总出让面积 4.88 万平方米，总建筑面积 10.97 万平方米，起拍总价 9.35 亿元。

6 公司要闻：

1、【西藏城投】公司股票连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动。

2、【香江控股】本次拟使用闲置募集资金暂时补充流动资金的金额为不超过人民币 4.24 亿元，使用期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月。

3、【国创高新】公司股东共青城互兴明华及其一致行动人深圳传承互兴拟通过集中竞价及大宗交易方式减持公司股份合计不超过 3179.69 万股，即不超过公司总股本的 3.47%。

4、【万科 A】公司将公开发行住房租赁专项公司债券（第一期），发行规模不超过 30 亿元。品种一期限 3 年，利率询价区间 2.90%-3.90%；品种二期限 7 年，利率询价区间 3.40%-4.40%。

5、【阳光城】“21 阳城 01”将进行第三期发行，发行规模不超过 15 亿元，利率询价区间为 6.0%-7.0%。

6、【保利地产】公司发布 2020 年度业绩快报公告，营业收入 2452.61 亿元，同比+3.9%；归母净利润 289.07 亿元，同比+3.39%；基本每股收益 2.42 元，同比+3.0%。

7、【华侨城 A】公司股东，前海人寿及一致行为人钜盛华，出具的《股份减持报告函》，预计减持数量不超过 1.64 亿股，及不超过公司总股本的 2%，其中在任意连续 90 个自然日内，通过集中竞价交易方式减持的股份总数不超过公司股份总数的 1%。

8、【华夏幸福】公司第二次以集中竞价交易方式累计回购股份 2113.83 万股，占公司总股本的比例为 1.0291%，已支付的总金额为 1.43 万元（不含印花税，佣金等交易费用）。

7 风险提示：

房地产调控政策趋严，销售修复不及预期，资金面超预期收紧等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。