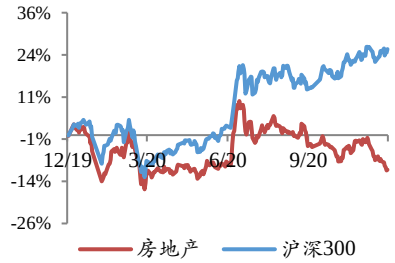
供给积极带动库存微增，城市分化逐步加深

行业评级：增持

报告日期：2020-12-26

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：邹坤

执业证书号：S0010520040001

邮箱：zoukun@hazq.com

联系人：王洪岩

执业证书号：S0010120060026

邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

1.“以稳为主”调控风向未转，内生增长基本面多维向好 2020-12-20

2.销量累计同比转正，投融资展现强韧性 2020-12-16

3.淡化周期，分流中寻觅成长机遇 2020-12-14

主要观点：

●市场表现：

上证指数本周上涨 0.99%，收报于 3396.56 点；创业板指本周上涨 0.71%，收报于 2840.80 点；沪深 300 本周上涨 0.84%，收报于 5042.01 点。房地产板块本周下跌 2.70%，在 28 个行业内位列第 21 位。

●新房成交：成交面积同比-4.3%，环比 7.1%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 597 万方，同比-4.3%，环比 7.1%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 123 万方，同比 31.8%、环比 14.9%；二线（13 城）一手房合计成交面积 265 万方，同比-23.7%、环比 3.8%；三线（26 城）一手房合计成交面积 209 万方，同比 14.3%、环比 7.3%。

●二手房成交：成交面积同比-7.9%，环比 0.7%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 173 万方，同比-7.9%，环比 0.7%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 56 万方，同比 9.5%、环比 3.4%；二线（8 城）二手房合计成交面积 89 万方，同比 75.0%、环比-1.8%；三线（7 城）二手房合计成交面积 28 万方，同比-16.8%、环比 4.0%。

●新房库存：库存面积环比 2.12%，去化周期 9.4 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 10221 万方，环比 2.12%，整体去化周期（按面积）约 9.4 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3268 万方，环比 0.60%，去化周期 8.0 月；二线（7 城）新房库存 3562 万方，环比 5.23%，去化周期 9.0 月；三线（7 城市）新房库存 3391 万方，环比 0.45%，去化周期 11.9 月。

●土地市场：百城土地成交面积 2032 万方，成交土地总价 802 亿元，土地溢价率 10.07%

上周（12.13-12.20），百城土地供应数量为 149 宗，对应土地供应建面约 1168 万方；百城土地成交数量为 192 宗，对应土地成交建面约 2032 万方，成交土地总价约 802 亿元，百城土地溢价率为 10.07%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 89 万方、803 万方和 1140 万方，同比分别为-79%、-59%和-60%，对应土地溢价率分别为 9.27%、10.40%和 10.50%。

●**投资建议：**

2020 年，前三季度可归总为“疫情冲击下挫期+复产复工调整期+销售回补释放期”。步入四季度后基本面持续向好，印证在整条开发链条上，外部催化向内生支撑正在潜移默化的改变。从统计局数据看，11 月销售增速预期内回落但依然维持在较好的增长水平。调控政策来到“主体层面”，受区域分化的影响土地市场呈“缩量提价”的表现，强化回款成为缓解到位资金压力的方式之一。维持对竣工端修复的预判。建议关注：（1）规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；（2）成长型标的：金科股份、中南建设、华发股份、阳光城；（3）A 股物管优质标的：招商积余等。

●**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-4.3%，环比 7.1% 5
2 新房库存：库存面积环比 2.12%，去化周期 9.4 月 7
3 二手房市场：成交面积同比-7.9%，环比 0.7% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 2032 万方，成交土地总价 802 亿元，土地溢价率 10.07% 11
5 行业新闻 13
6 公司要闻 14
7 风险提示 15

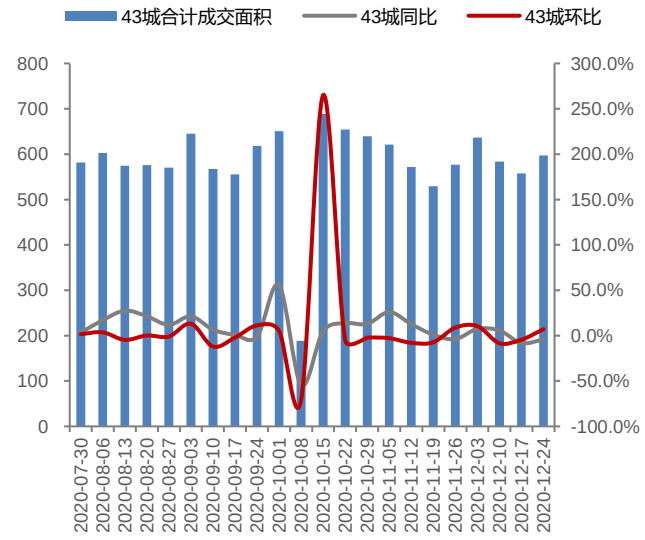
图表目录

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）.....6
图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....6
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-4.3%，环比7.1%

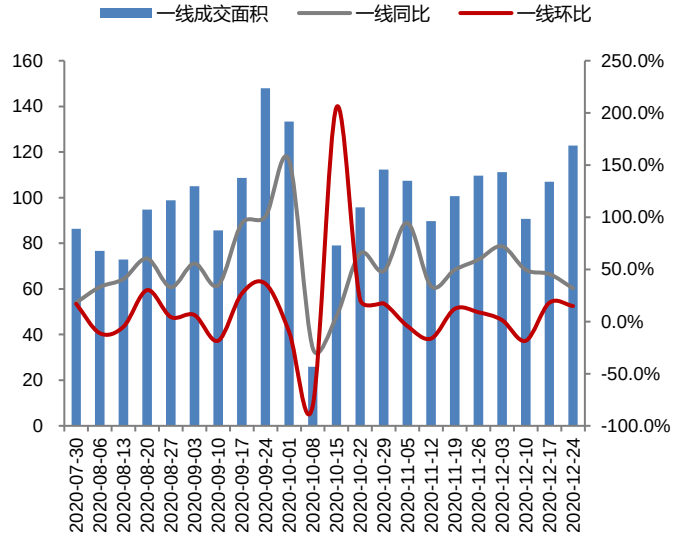
成交面积：本周（12.17-12.24），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 596 万方，同比-4.3%，环比 7.1%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 123 万方，同比 31.8%、环比 14.9%；二线（13 城）一手房合计成交面积 265 万方，同比-23.7%、环比 3.8%；三线（26 城）一手房合计成交面积 209 万方，同比 14.3%、环比 7.3%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



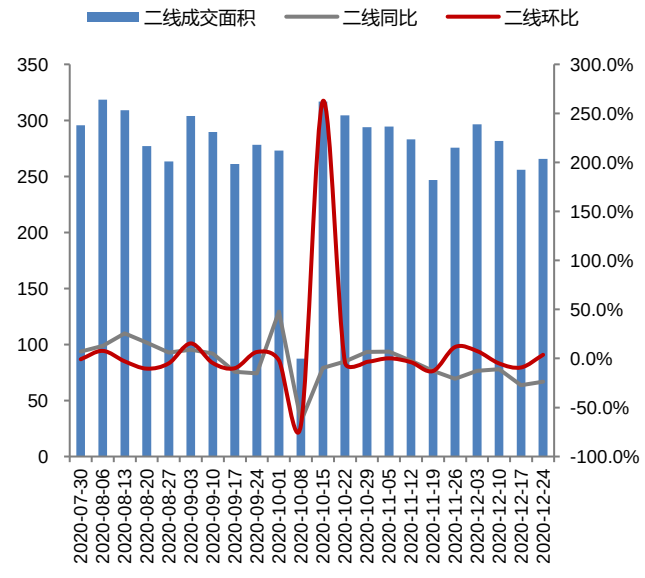
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



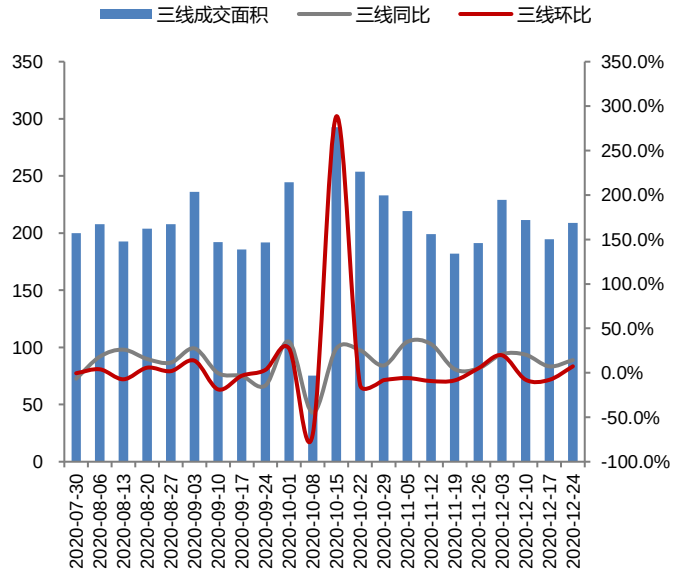
资料来源：wind，华安证券研究所

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

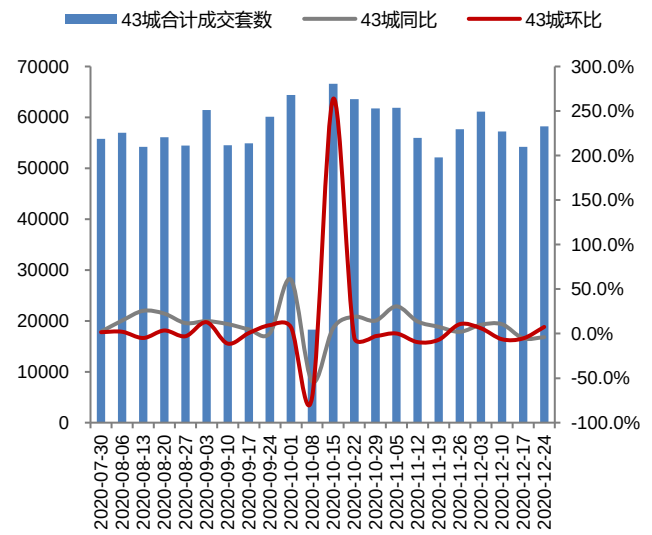
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

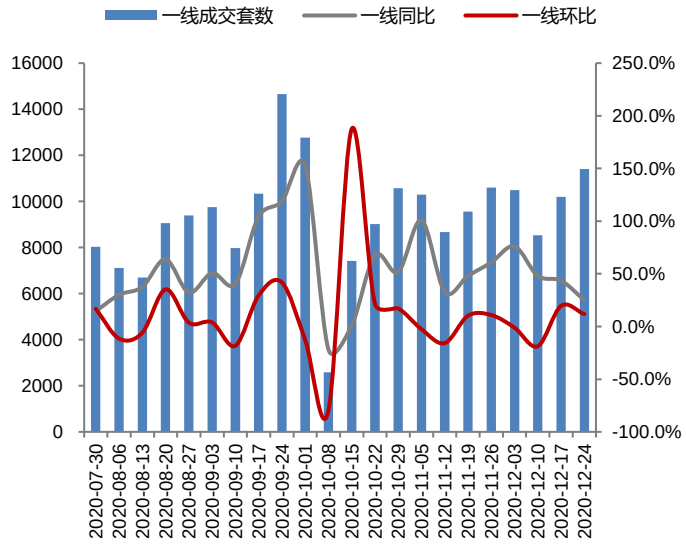
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 58254 套，同比-4.0%，环比 7.5%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 11400 套，同比 25.0%、环比 11.8%；二线（13 城）一手房合计成交套数 23941 套，同比-22.4%、环比 5.3%；三线（26 城）一手房合计成交套数 22913 套，同比 10.6%、环比 7.7%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



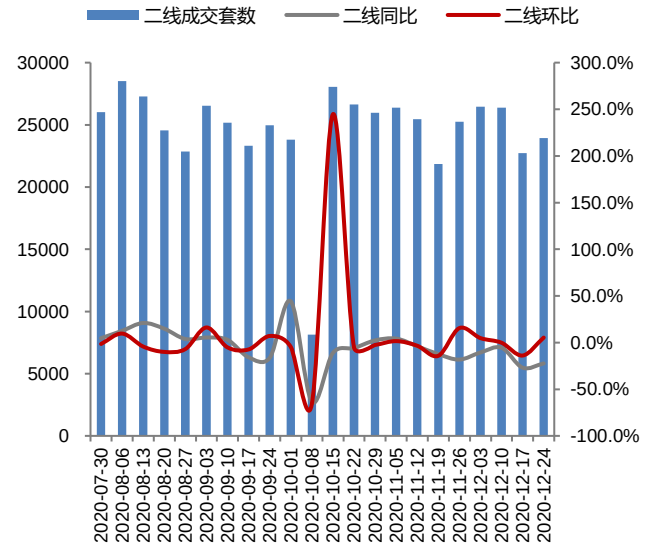
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



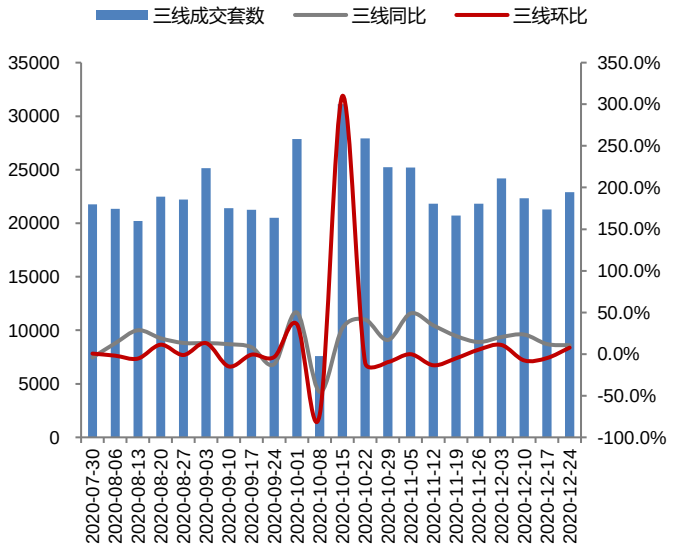
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



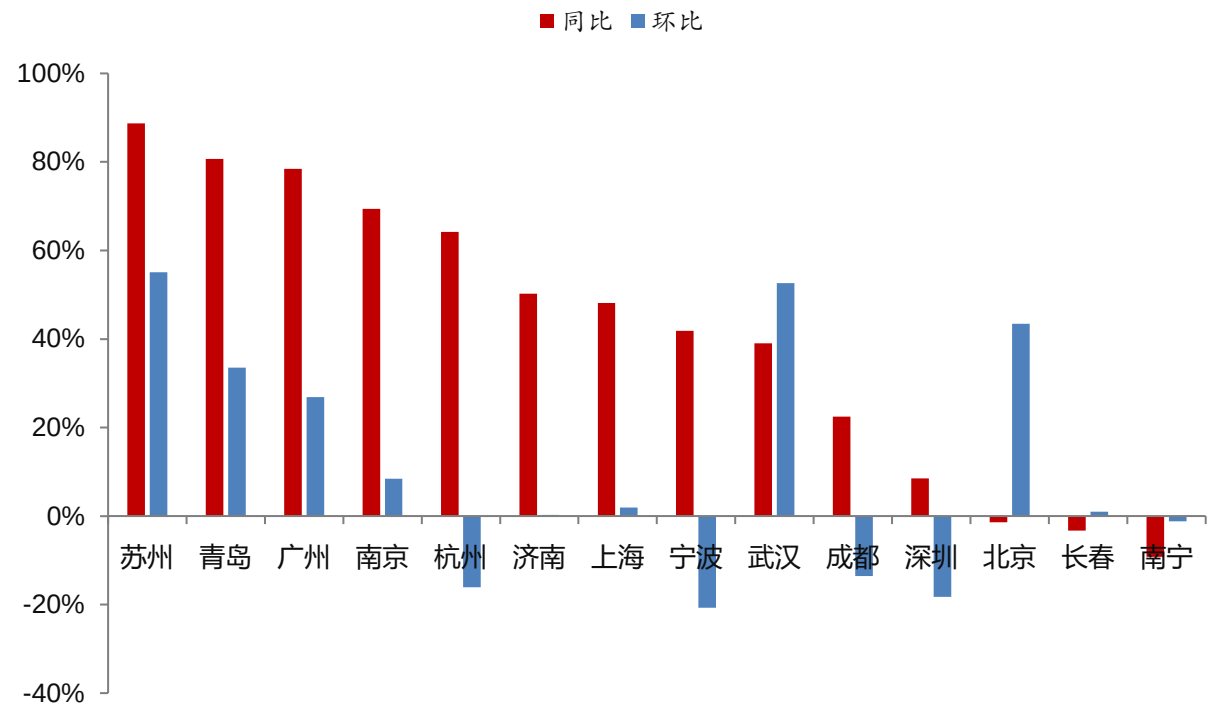
资料来源：wind，华安证券研究所

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

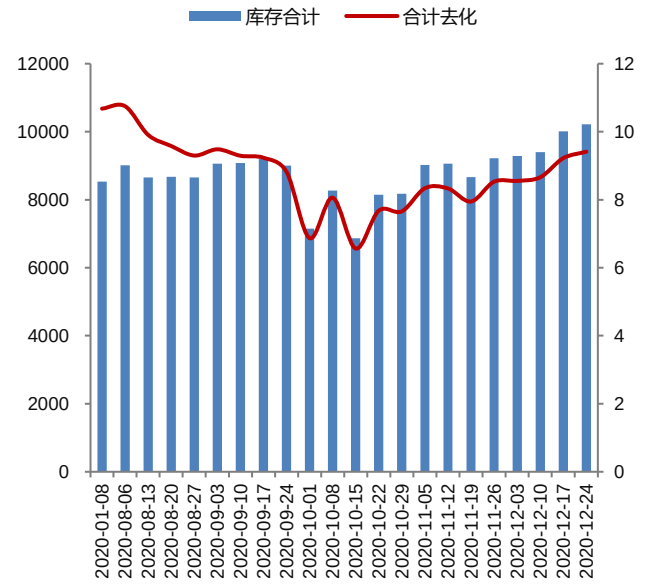


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：库存面积环比 2.12%，去化周期 9.4 月

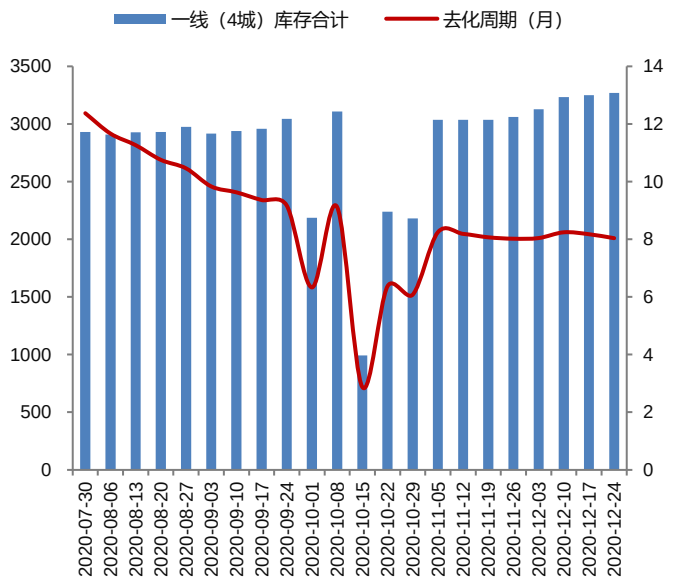
库存面积：截至 2020.12.24，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 10221 万方，环比 2.12%，整体去化周期（按面积）约 9.4 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3268 万方，环比 0.60%，去化周期 8.0 月；二线（7 城）新房库存 3562 万方，环比 5.23%，去化周期 9.0 月；三线（7 城市）新房库存 3391 万方，环比 0.45%，去化周期 11.9 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



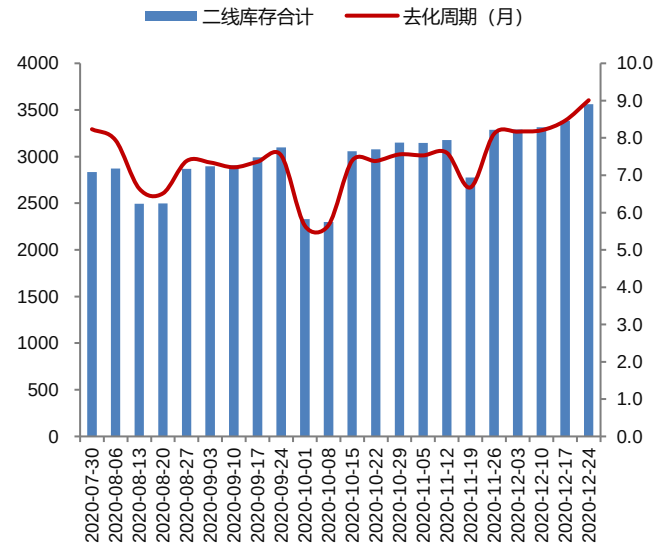
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



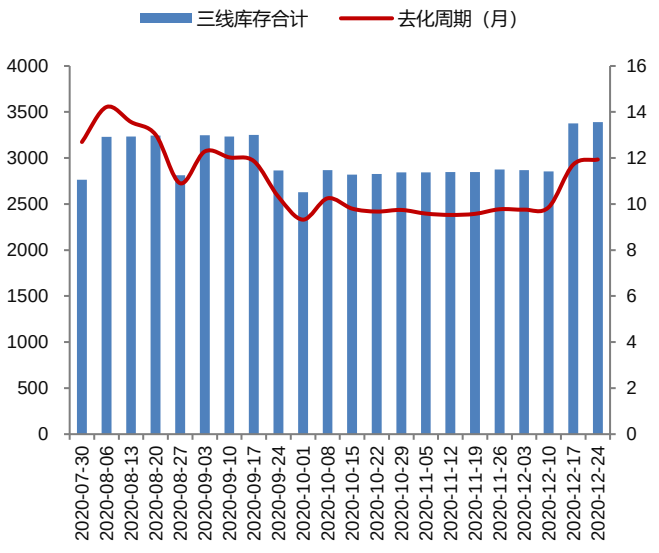
资料来源：wind，华安证券研究所

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

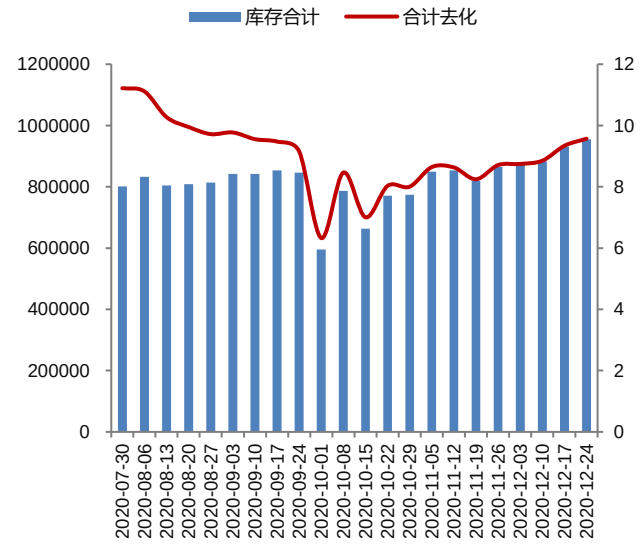
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

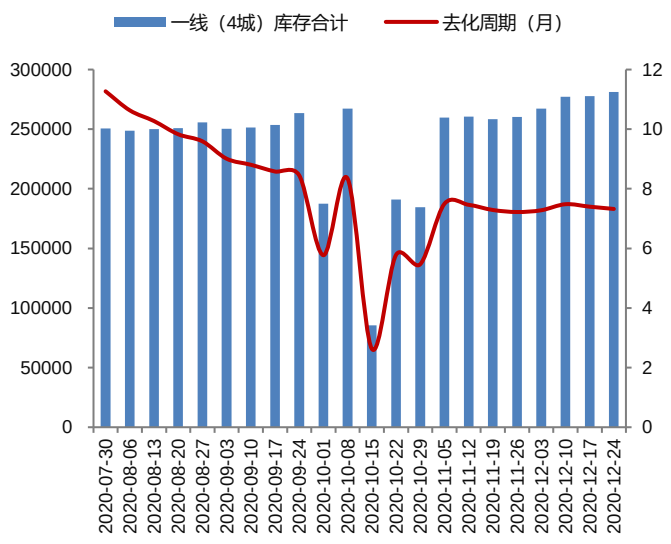
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 954602 套，环比 2.53%，整体去化周期（按套数）约 9.9 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 281129 套，环比 1.24%，去化周期 7.3 月；二线（7 城）新房库存套数 310427 套，环比 5.52%，去化周期 9.0 月；三线（7 城）新房库存套数 363046 套，环比 1.07%，去化周期 13.5 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



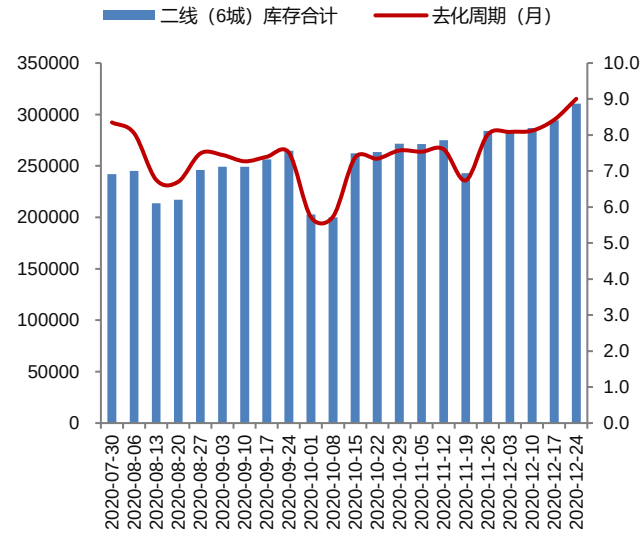
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



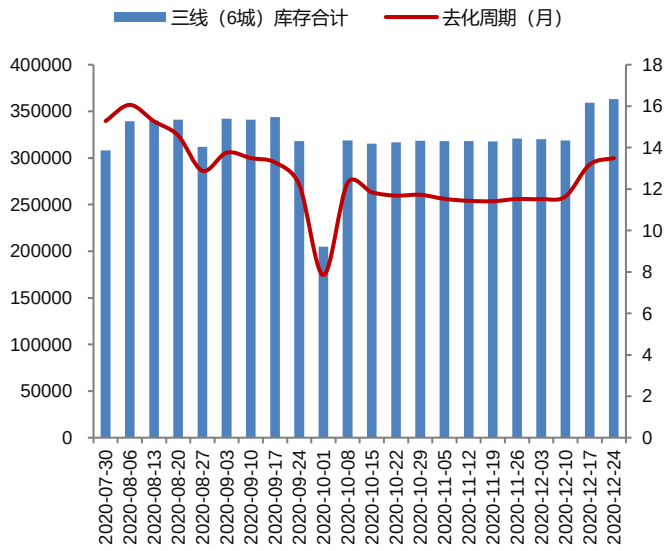
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

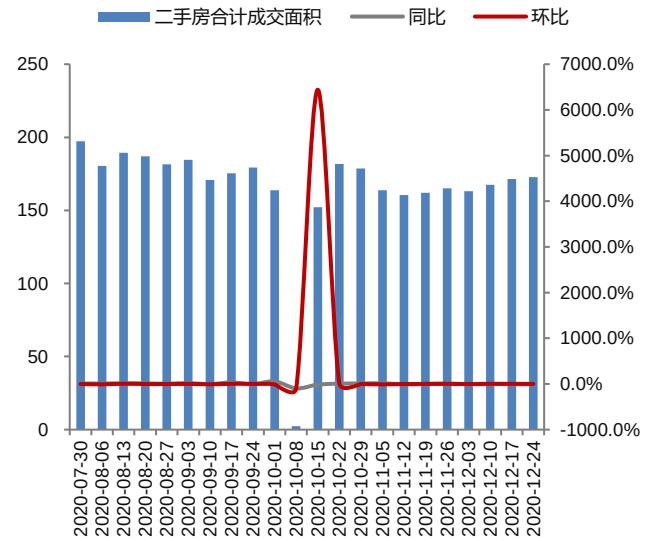


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比-7.9%，环比0.7%

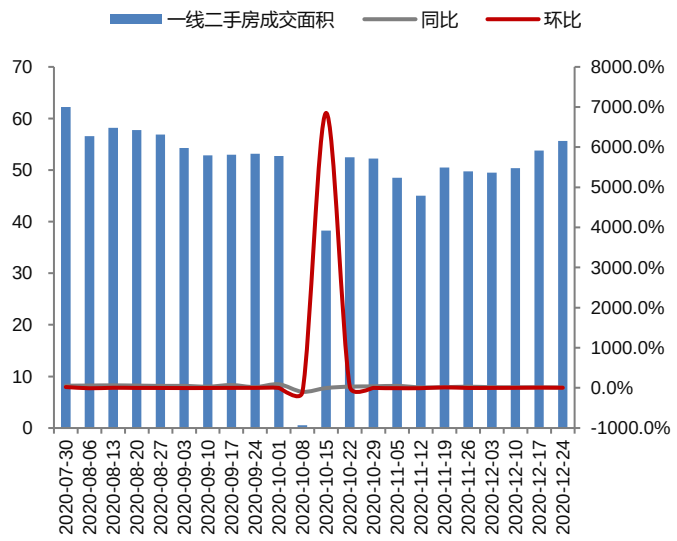
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 173 万方，同比-7.9%，环比 0.7%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 56 万方，同比 9.5%、环比 3.4%；二线（8 城）二手房合计成交面积 89 万方，同比 75.0%、环比-1.8%；三线（7 城）二手房合计成交面积 28 万方，同比-16.8%、环比-4.0%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



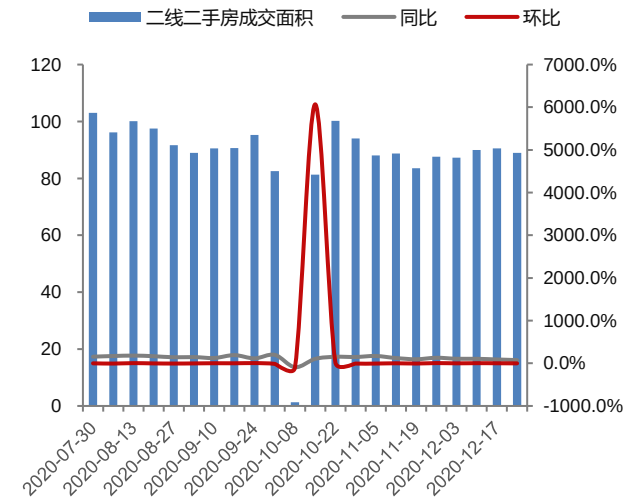
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



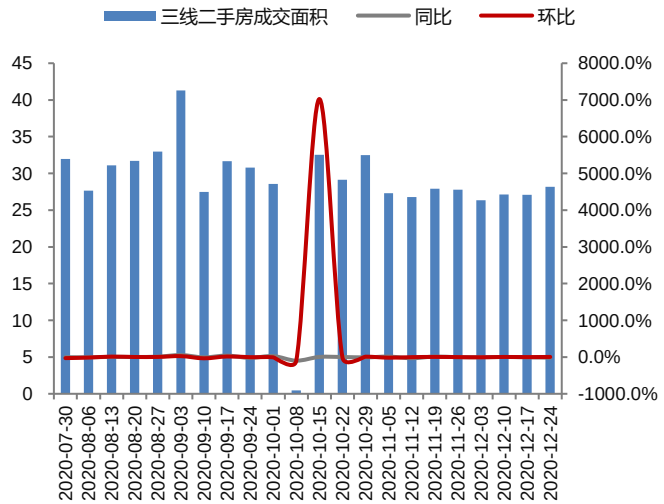
资料来源：wind，华安证券研究所

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

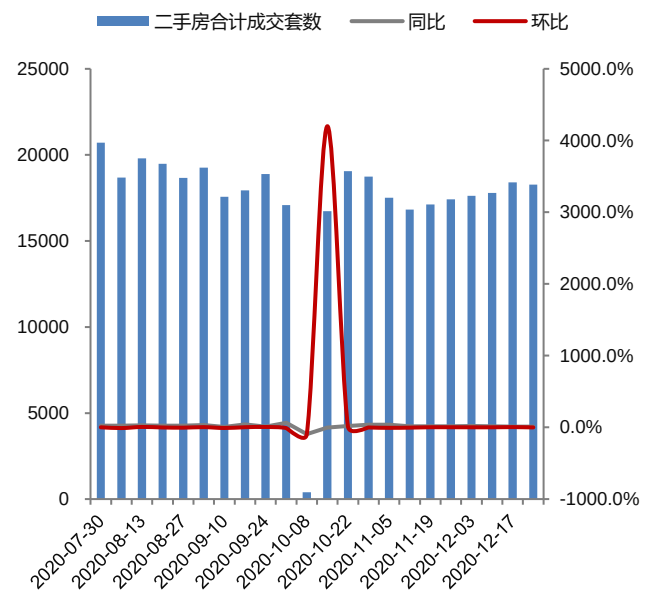
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

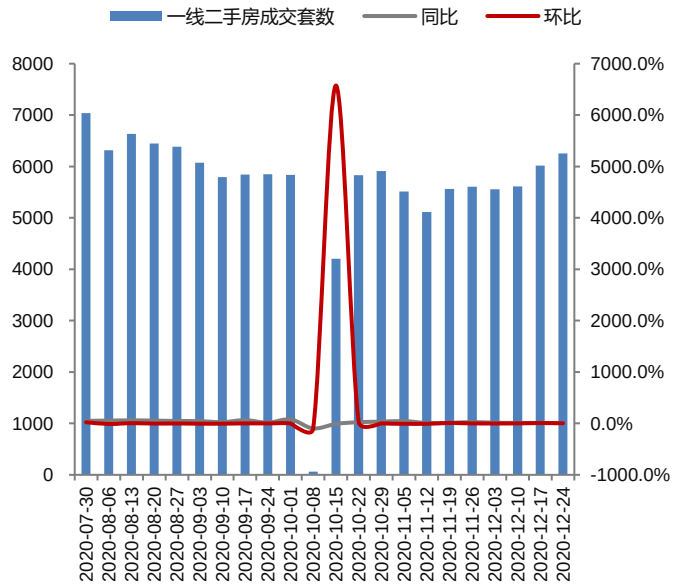
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 18274 套，同比 11.1%，环比-0.7%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 6255 套，同比 6.0%、环比 4.0%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7675 套，同比 14.0%、环比-4.8%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4344 套，同比 13.7%、环比 0.6%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



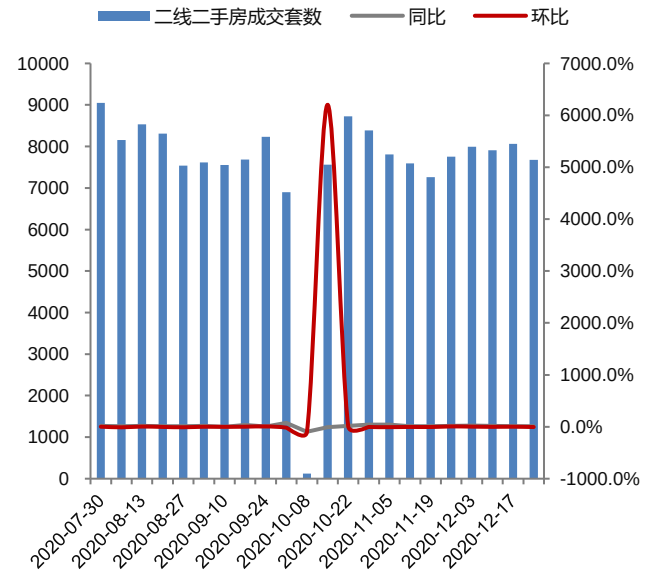
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



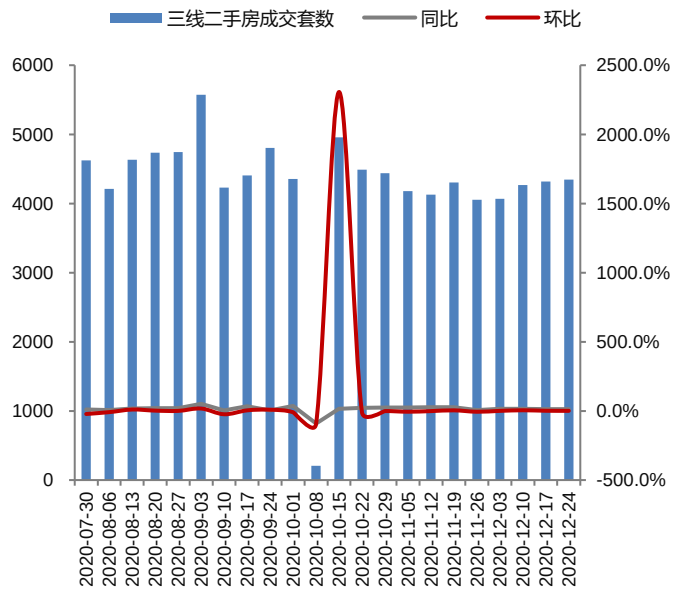
资料来源：wind，华安证券研究所

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）



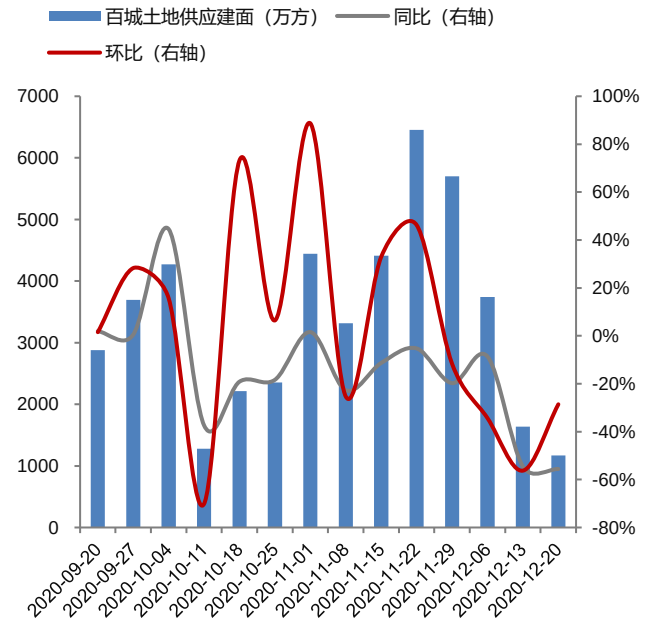
资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 2032 万方，成交土地总价 802 亿元，土地溢价率 10.07%

上周（12.13-12.20），百城土地供应数量为 149 宗，对应土地供应建面约 1168 万方；百城土地成交数量为 192 宗，对应土地成交建面约 2032 万方，成

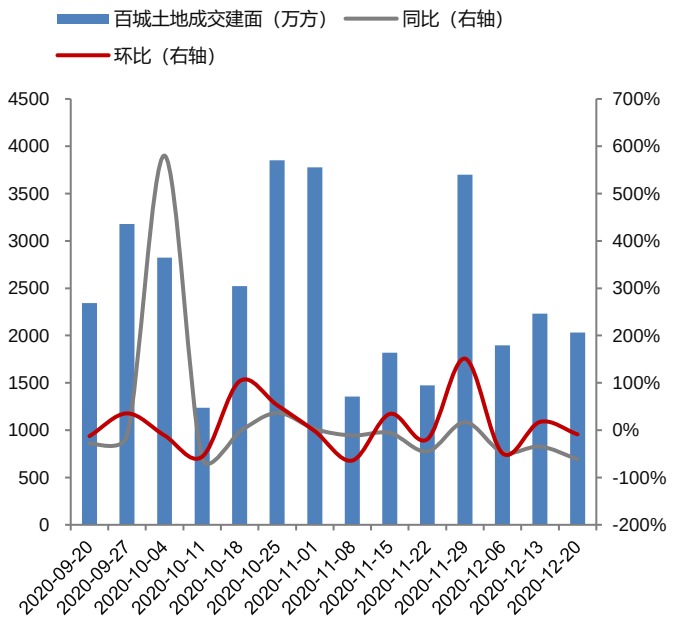
交土地总价约 802 亿元，百城土地溢价率为 10.07%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 89 万方、803 万方和 1140 万方，同比分别为-79%、-59%和-60%，对应土地溢价率分别为 9.27%、10.40%和 10.50%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



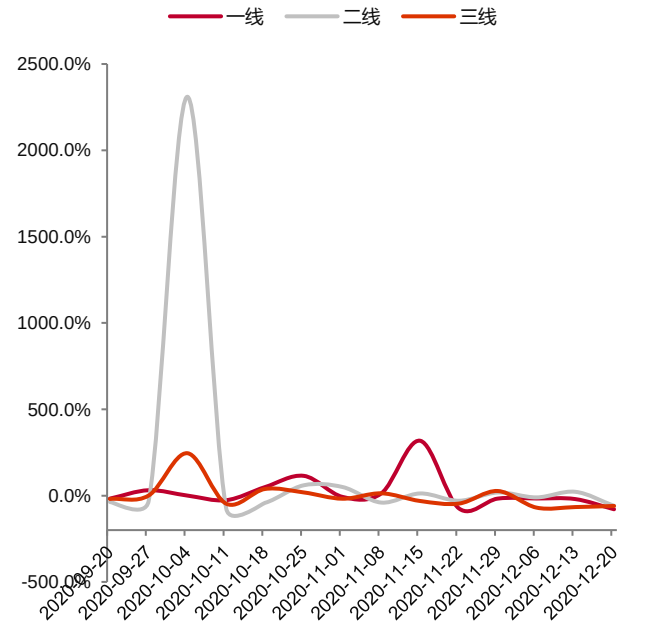
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



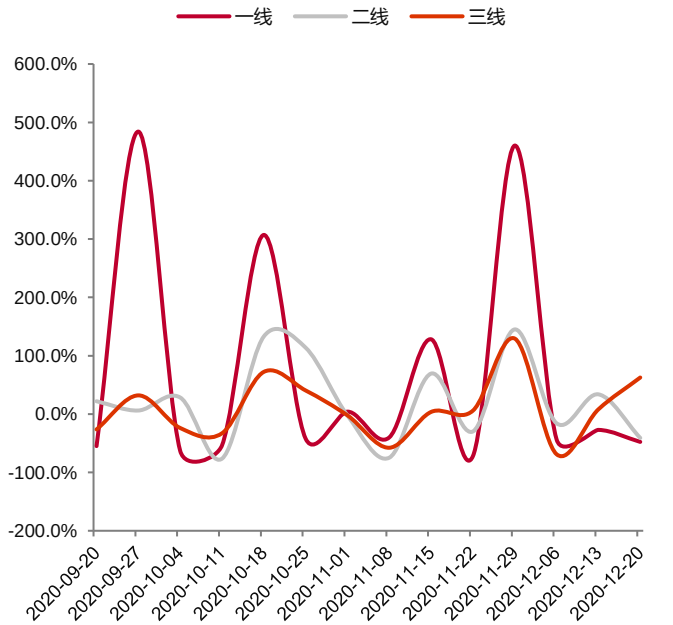
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



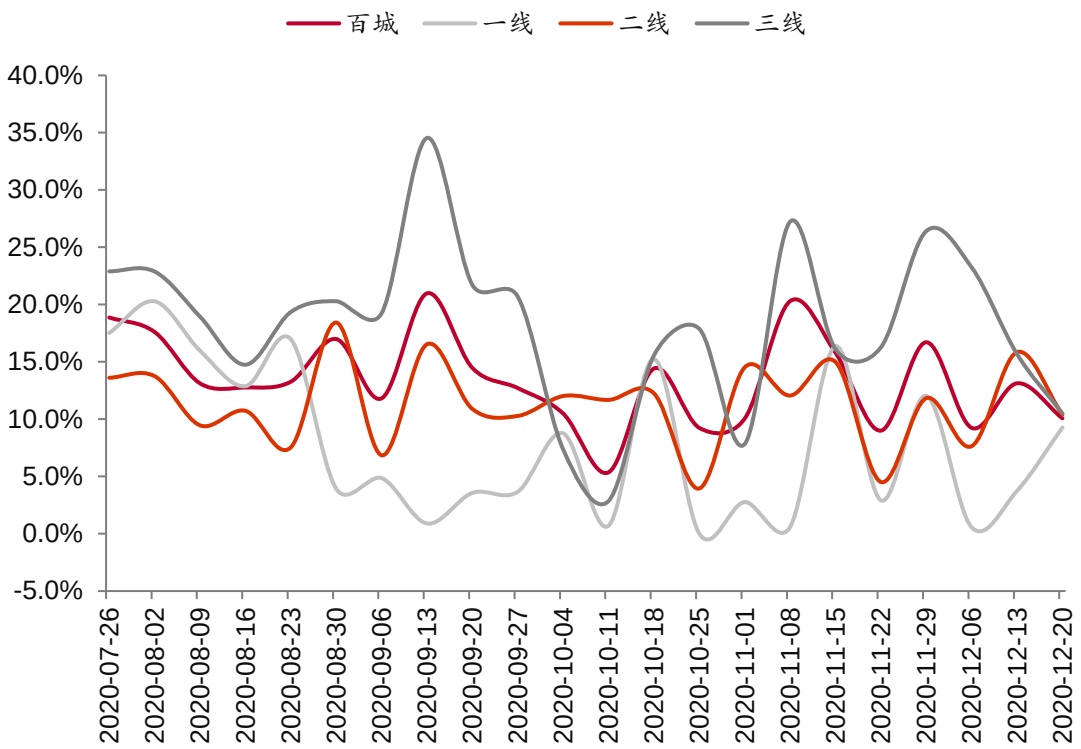
资料来源：wind，华安证券研究所

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 5 行业新闻：

1、湖南省前 11 个月房地产投资增长 9.3%，其中张家界增幅第一。（澎湃新闻）

据湖南省统计局消息，今年前 11 月，湖南房地产开发投资增长 9.3%，较前 10 个月加快 0.4 个百分点。其中，住宅投资 3224.43 亿元，增长 12.5%，占房地产开发投资的比重为 73.7%。分地区看，湖南省 14 个市州全部实现房地产开发投资正增长。增幅居前三的市州为张家界、湘西自治州、娄底，分别增长 18.8%、18.7%、17.3%。

2、北京四部门联合发布《关于规范管理短租住房的通知》，规定核心区域内禁止经营短租房。（中国网地产）

12 月 24 日，北京市住房和城乡建设委员会、北京市公安局、北京市互联网信息办公室、北京市文化和旅游局联合发布《关于规范管理短租住房的通知》。通知自 2021 年 2 月 1 日起施行。通知明确，北京市短租住房按区域实行差异化管理，首都功能核心区内禁止经营短租住房。允许经营短租房的区域，小区业主将住宅对外短租经营的，需符合本小区管理规约，无管理规约的应当取得业主委员会、物业管理委员会书面同意或取得本栋楼内其他业主的书面同意。

3、住建部发布公告称截止 11 月全国新开工改造城镇老旧小区 3.97 万个。（住房与城乡建设建部官网）

根据各地上报情况汇总，住房和城乡建设部 12 月 24 日公告，2020 年 1—11 月份，全国已新开工改造城镇老旧小区 3.97 万个，涉及居民 725.27 万户，总体上已完成《政府工作报告》提出的目标任务。分省看，湖北省受到疫情影响，个别小

区尚未按计划开工，目前按小区数计开工率为 98.5%；西藏、云南个别市县调整了计划项目，目前按小区数计已全部开工，按户数计开工率分别为 95.6%、91.1%。

4、中国社科院发布《中国住房发展报告（2020-2021）》，预测明年楼市将延续平稳，商品房价格增幅同比降至 5%。（澎湃新闻）

由中国社会科学院财经战略研究院推出的《中国住房发展报告（2020-2021》于 12 月 21 日发布，报告预测 2021 年中国楼市总体有望延续平稳，全年商品住房价格同比增幅可能会下降维持在 5%左右，商品住房销售面积同比增幅可能将保持正增长并再创历史新高。

6 公司要闻：

1、【建发股份】12 月 23 日，建发股份发布公告称，拟分拆建发物业管理集团有限公司在联交所主板上市，预期在 12 月 31 日登陆港交所。公告显示，控股子公司建发房地产集团有限公司旗下境外子公司建发国际投资集团有限公司拟建议分拆其下属子公司建发物业管理集团有限公司至联交所主板以介绍方式独立上市。

2、【华润置地】公司公告称，于 2020 年 12 月 24 日，沈阳润投房地产开发有限公司（公司一间间接全资附属公司）与沈阳金山能源股份有限公司就买卖销售股权（占沈阳华润热电有限公司全部注册资本的 26%）订立该协议，内容有关根据该协议所载的条款及条件透过公开转让程序于北京产权交易所以总代价约人民币 2.65 亿元（包括公开转让程序的配套交易费用及应付最高利息）买卖销售股权。

3、【雅居乐集团】公司公告称，于 2020 年 12 月 21 日及 24 日，有关雅居乐附属公司与平安不动产，以及有关项目公司订立有关合作文据。据此，雅居乐附属公司及有关投资者将根据有关合作文据条款共同投资有关 7 宗项目土地，分别位于海南、中山、扬州、清远、天津、郑州、惠州等地，总面积约 176 万平方米。根据合作文据条款，平安不动产已同意向有关雅居乐附属公司支付合计人民币 70.5 亿元。

4、【华侨城 A】12 月 24 日，华侨城 A 发布公告称，将全资公司深圳华侨城房地产有限公司未使用的担保额度 1.493 亿元，全资公司广州华侨城实业发展有限公司未使用的担保额度 0.567 亿元，全资公司广东深汕华侨城投资有限公司未使用的担保额度 1 亿元，调剂至控股公司深圳市协跃房地产开发有限公司，本次调剂的金额占公司最近一期经审计净资产的 0.45%。

5、【正商实业】公司公告称，于 2020 年 12 月 23 日公司间接全资附属公司河南珑水分别以代价人民币 5.65 亿元、人民币 3.14 亿元成功透过挂牌出售程序于郑州市自然资源和规划局提呈出售以转让国有建设用地使用权所举办之拍卖会中投得二幅地块(即地块 I 及地块 II)之国有土地使用权。

6、【招商蛇口】12 月 24 日，招商蛇口发布公告称，为满足子公司业务发展需要，公司在不改变 2019 年年度股东大会审议通过的担保额度前提下，将联合营公司宁波浙达未使用的担保额度 11.60 亿元调剂至联合营公司温州光悦，本次调剂的额度占公司最近一期经审计的归属于上市公司股东净资产的 1.22%。调剂后，公司为温州光悦提供担保的额度为 11.60 亿元，为宁波浙达提供担保的额度由 18 亿元调整为 6.40 亿元。

7、【新城控股】公司公告称，12 月 24 日公司会议审议通过了《关于公司 2019 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第一个行权期行权条件及限制性股票第一批解除限售条件成就的议案》。公告显示，公司 2019 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予的股票期权第一个行权期行权条件已满足，可行权数量为

486.08 万份，可行权人数为 91 人，行权价格为 25.70 元/股。

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）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，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沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 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。市场基准指数为沪深 300 指数。