房地产

2020 年 12 月 27 日

住建部全力实施城市更新工作，苏州放宽落户限制

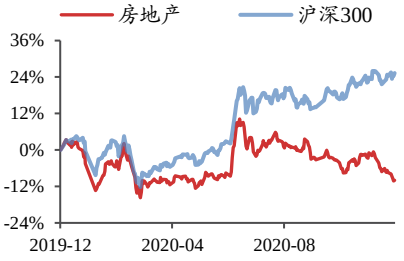
——行业周报

齐东（分析师）
qidong@kysec.cn
证书编号：S0790520060001

陈鹏（分析师）
chenpeng@kysec.cn
证书编号：S0790520100001

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-各数据景气度高位，中央提出解决好大城市住房问题》-2020.12.20

《行业周报-政策延续趋势不变，宁波调控升级，成交不温不火》-2020.12.13

《格局愈发稳固，毛利率迎来触底，行随事迁-格局愈发稳固，毛利率迎来触底，行随事迁》-2020.12.7

● **房住不炒基调不变，长效机制持续完善，维持行业看好评级**

我们认为，地产仍是当前财政和投资的重要托底工具，政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下，但方向和力度则会相机而变。目前房地产板块估值有所修复，但仍处于历史低位。伴随疫情影响逐渐消散，预计全年结算将回到增长轨道。我们建议四季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

● **住建部全力实施城市更新工作，苏州放宽落户限制**

1）住建部强调全力实施城市更新工作，长效机制持续完善。住建部召开住房和城乡建设工作会议，要求 2021 年重点做好以下方面工作：全力实施城市更新，稳妥实施房地产长效机制方案，大力发展租赁住房，加大城市治理力度，实施乡村建设行动等。与此前的中央经济工作会议一脉相承，会议指出未来租赁住房建设、城市更新均是完善长效机制的重要手段。**2）苏州放宽落户限制，整体调控以稳为主。城市更新方面，**江西指出至“十四五”期末，基本完成 2000 年底前建成的老旧小区改造，城镇老旧小区改造将覆盖居民近 700 万人；浙江指出至“十四五”期末，基本完成 2000 年底前建成需改造的城镇老旧小区改造，其中，到 2022 年累计改造不少于 2000 个城镇老旧小区。**预售政策方面，**西安加强商品房销售信息公示管理，济南发布新版商品房预售款监管办法，监管部门实时掌握收存变化。**户籍政策方面，**苏州进一步放宽落户，提出落实租赁房屋常住人口落户社区公共户；积分落户增加社保和居住年限比重，且居住证和社保年限与南京积累互认，优先解决在城镇就业、居住 5 年以上和举家迁徙的农业转移人口，以及新生代农民工落户；探索苏锡常都市圈户籍准入年限积累互认；推进居住证覆盖全部未落户城镇常住人口化。周内户籍政策宽松化，地方因城施策自主权较大，但调控的最终目的均是保持当地市场平稳健康发展。

● **成交：单周一二手成交表现萎靡**

1）新房：根据房管局数据，2020 年第 52 周，全国 32 城成交面积 277 万平米，同比下降 49%，环比下降 47%；从累计数值看，年初至今 32 城累计成交面积达 22434 万平米，累计同比增加 0%，增速降幅仍在收敛。**2）二手房：** 2020 年第 52 周，全国 9 城成交面积为 132 万平米，同比增速-5%，前值-2%；年初至今累计成交面积 6077 万平米，同比增速-3%，较前值持平。

● **资金：信用债、海外债单周发债规模同比有所分化**

2020 年第 52 周，信用债发行 38 亿元，同比减少 4%，环比减少 54%，平均加权利率 3.83%，环比减少 43BPs；海外债发行 8.2 亿美元，同比增加 725%，环比减少 2%，平均加权利率 3.9%，环比减少 171BPs。

● **风险提示：**行业销售波动；政策调整导致经营风险；融资环境变动。

目 录

1、 住建部全力实施城市更新工作，苏州放宽落户限制 3
2、 成交：单周一二手成交同比下降 4
2.1、 32 城新房单周成交同比下降 4
2.1.1、 全国重点 32 城新房成交同比下降 4
2.1.2、 一线城市单周新房成交表现最佳 5
2.2、 9 城二手房成交累计增速降幅为-3% 5
3、 土地：溢价率持续高位，流拍率低位徘徊 6
4、 资金：信用债、海外债单周发债规模同比有所分化 7
4.1、 房企信用债、海外债发行规模累计增速分别为 25%、-23% 7
4.2、 房贷利率维持低位，拐点或现 8
5、 投资建议：维持行业“看好”评级 8
6、 风险提示 9

图表目录

图 1： 全国 32 城新房成交面积单周同比增速-49% 4
图 2： 全国 32 城新房成交面积单周环比增速-47% 4
图 3： 全国 32 城新房成交各线城市复苏趋势一致 5
图 4： 全国 9 城二手房单周成交面积同比增速-5% 6
图 5： 全国 9 城二手房成交累计增速-3% 6
图 6： 100 城全类型土地成交溢价率保持高位 7
图 7： 100 城全类型土地流拍率低至 4.8% 7
图 8： 2020 年第 52 周房地产信用债发行规模同比减少 7
图 9： 2020 年第 52 周房地产海外债发行规模同比增加 7
图 10： 年初至今信用债发行规模增速高达 25%，海外债累计增速-23% 8
图 11： 12 月 LPR 利率暂未调整 8
图 12： 12 月首套房贷利率下降 1BP 8

表 1： 地方政府政策方向不一，最终目的是保持市场平稳运营（2020 年第 52 周） 3
表 2： 一线城市新房成交累计同比表现最为靓眼 5
表 3： 100 城中三线城市全类型土地成交溢价率最高（2020 年第 52 周） 6
表 4： 100 城中二线城市宅地成交流拍率 3.6%（2020 年第 52 周） 6

1、 住建部全力实施城市更新工作，苏州放宽落户限制

住建部强调全力实施城市更新工作，长效机制持续完善。住建部召开住房和城乡建设工作会议，要求 2021 年重点做好以下方面工作：全力实施城市更新，推动城市高质量发展；稳妥实施房地产长效机制方案，强化城市主体责任，保持房地产市场平稳运行；大力发展租赁住房，加快构建以保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系；加大城市治理力度，推进城市管理进社区；实施乡村建设行动，提升乡村建设水平等。与此前的中央经济工作会议一脉相承，会议指出未来租赁住房建设、城市更新均是完善长效机制的重要手段。

苏州放宽落户限制，整体调控以稳为主。城市更新方面，江西指出至“十四五”期末，基本完成 2000 年底前建成的老旧小区改造，城镇老旧小区改造将覆盖居民近 700 万人；浙江指出至“十四五”期末，基本完成 2000 年底前建成需改造的城镇老旧小区改造，其中，到 2022 年累计改造不少于 2000 个城镇老旧小区。**预售政策方面，**西安加强商品房销售信息公示管理，济南发布新版商品房预售款监管办法，监管部门实时掌握收存变化。**户籍政策方面，**苏州进一步放宽落户，提出落实租赁房屋常住人口落户社区公共户；积分落户增加社保和居住年限比重，且居住证和社保年限与南京积累互认，优先解决在城镇就业、居住 5 年以上和举家迁徙的农业转移人口，以及新生代农民工落户；探索苏锡常都市圈户籍准入年限积累互认；推进居住证覆盖全部未落户城镇常住人口化。

周内户籍政策宽松化，地方因城施策自主权较大，但调控的最终目的均是保持当地市场平稳健康发展。

表1：地方政府政策方向不一，最终目的是保持市场平稳运营（2020 年第 52 周）

时间	政策
2020/12/21	**住建部：**表示将选取山东、浙江和湖南等 14 个省市作为第一批试点清单，将所有住宅用地、商服用地的土地出让收入，提取 1.5%作为老旧小区改造专项资金。
2020/12/21	**青岛：**发布经济适用房新规，明确经济适用住房购房人可按照自愿原则，通过申请补缴土地收益价款的方式，取得所购经济适用住房的完全产权后，将住房性质变更为普通商品住房。
2020/12/21	**央行：**2020 年 12 月，1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，LPR 报价连续 8 个月不变。
2020/12/22	**住建部：**召开住房和城乡建设工作会议，要求 2021 年重点做好以下方面工作：①全力实施城市更新，推动城市高质量发展；②稳妥实施房地产长效机制方案，强化城市主体责任，保持房地产市场平稳运行；③大力发展租赁住房，加快构建以保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系；④加大城市治理力度，推进城市管理进社区；⑤实施乡村建设行动，提升乡村建设水平等。
2020/12/22	**江西：**至“十四五”期末，基本完成 2000 年底前建成的老旧小区改造，城镇老旧小区改造将覆盖居民近 700 万人；
2020/12/22	**浙江：**至“十四五”期末，基本完成 2000 年底前建成需改造的城镇老旧小区改造，其中，到 2022 年累计改造不少于 2000 个城镇老旧小区。
2020/12/23	**苏州：**进一步放宽落户，提出①落实租赁房屋常住人口落户社区公共户；②积分落户增加社保和居住年限比重，且居住证和社保年限与南京积累互认，优先解决在城镇就业、居住 5 年以上和举家迁徙的农业转移人口，以及新生代农民工落户；③探索苏锡常都市圈户籍准入年限积累互认；④推进居住证覆盖全部未落户城镇常住人口化。
2020/12/24	**西安：**加强商品房销售信息公示管理，要求展示区、样板房应当设置在永久性建筑内，房屋实际交付标准应与样板房展示内容保持一致等。

时间	政策
2020/12/24	**云南：**召开新型城镇化发布会，全省老旧小区改造加快，截至今年 10 月，全省改造老旧小区 3032 个、改造提升主题街区 262 个；另外，十三五时期，全省房地产开发投资预计完成 1.76 万亿元，基本实现 1.8 万亿元左右的投资目标，达到城镇常住人口人均住房建筑面积 40 ㎡的目标。
2020/12/24	**银保监会：**主席郭树清提出要完善现代金融监管体系，保持宏观杠杆率基本稳定，前瞻应对不良资产反弹，精准防控重点领域金融风险，强化反垄断和防止资本无序扩张。
2020/12/25	**北京：**正式印发《关于规范管理短租住房的通知》，通知明确，本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
2020/12/25	**昆明：**正式推行新建商品房转移登记和已取得不动产权证书的二手房登记“同城通办”，办事企业和群众可就近就便自愿选择主城区各登记办证点申办业务，并可以实现当日办结。
2020/12/25	**南昌：**进一步明确房地产开发企业自持房、自留房的部门管理职责，同时进一步规范房地产开发企业自持房和自留房上市交易流程。
2020/12/25	**济南：**发布新版商品房预售款监管办法，监管部门实时掌握收存变化

资料来源：Wind、政府官网、保利投顾研究院、开源证券研究所

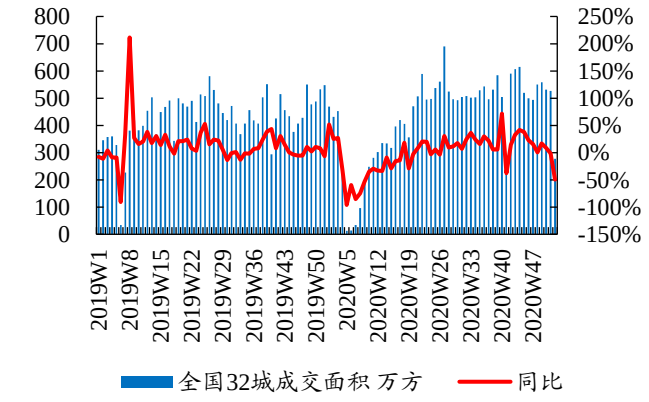
2、 成交：单周一二手成交同比下降

2.1、 32 城新房单周成交同比下降

2.1.1、 全国重点 32 城新房成交同比下降

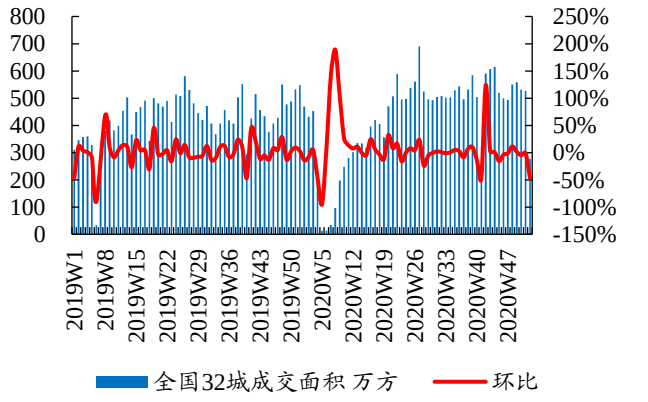
根据房管局数据，2020 年第 52 周，全国 32 城成交面积 277 万平米，同比下降 49%，环比下降 47%；从累计数值看，年初至今 32 城累计成交面积达 22434 万平米，累计同比增加 0%，增速降幅仍在收敛。

图1：全国 32 城新房成交面积单周同比增速-49%



数据来源：Wind、开源证券研究所（横坐标 W 代表周，下同）

图2：全国 32 城新房成交面积单周环比增速-47%

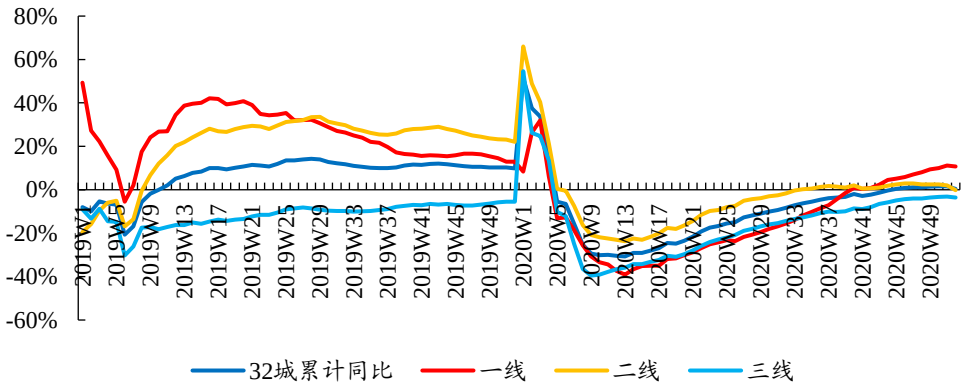


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.1.2、 一线城市单周新房成交表现最佳

根据房管局数据，2020 年第 52 周，全国 32 城成交面积同比增速-49%，年初至今累计增速 0%，自 2 月以来处于持续修复通道。各线城市走势基本一致，一、二、三线单周成交同比增速分别为-3%、-82%、-21%，年初至今累计增速 11%、0%、-4%，一线城市成交情况最佳，二、三线城市承压，复苏情况较为一般。

图3：全国 32 城新房成交各线城市复苏趋势一致



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：一线城市新房成交累计同比表现最为靓眼

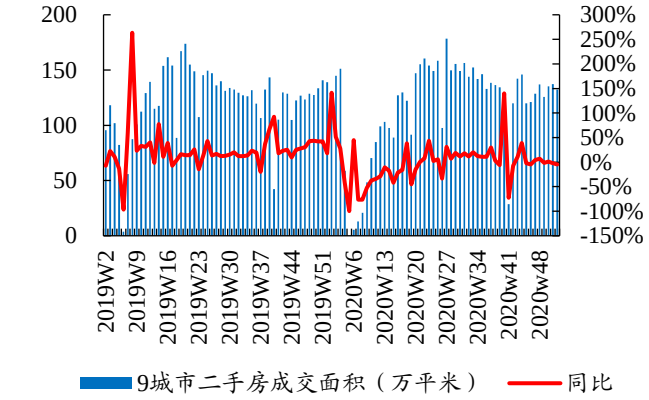
	成交面积（万方）	同比	环比	累计成交面积（万方）	累计同比	累计环比
一线城市	97	-3%	-18%	3745	11%	3%
二线城市	52	-82%	-79%	11342	0%	0%
三线城市	128	-21%	-19%	7347	-4%	2%
合计	277	-49%	-47%	22434	0%	1%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 9 城二手房成交累计增速降幅为-3%

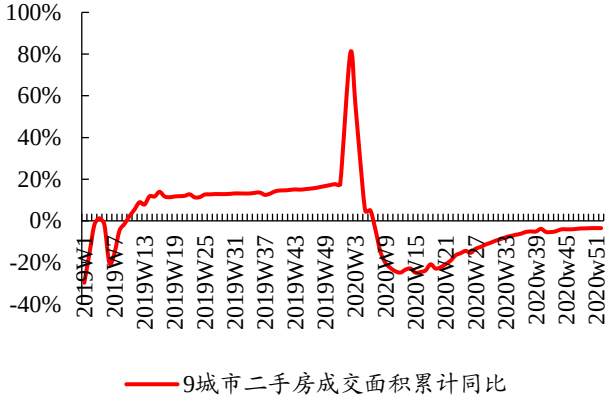
9 城二手房成交累计增速降幅收缩至-3%。2020 年第 52 周，全国 9 城成交面积为 132 万平米，同比增速-5%，前值-2%；年初至今累计成交面积 6077 万平米，同比增速-3%，较前值持平。

图4：全国 9 城二手房单周成交面积同比增速-5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：全国 9 城二手房成交累计增速-3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 土地：溢价率持续高位，流拍率低位徘徊

全国 100 城土地市场成交热度有所回升。2020 年第 52 周，全国 100 城全类型土地成交溢价率 8.5%，流拍率 4.8%；宅地成交溢价率 9.5%，流拍率 3.4%。

表3：100 城中三线城市全类型土地成交溢价率最高（2020 年第 52 周）

	推出地块规划建筑面积（万方）	流拍率	成交地块规划建筑面积（万方）	成交楼面均价（元/平米）	平均溢价率
一线	226	0.0%	225	7506	5.3%
二线	3260	5.1%	4311	2509	6.0%
三线	4439	4.9%	3784	1390	15.4%
合计	7925	4.8%	8320	2135	8.5%

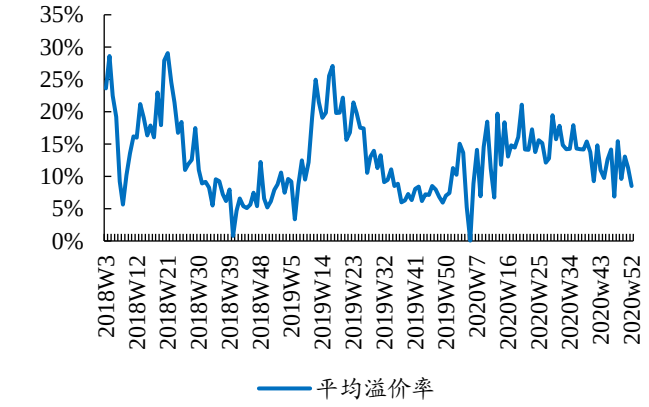
数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：100 城中二线城市宅地成交流拍率 3.6%（2020 年第 52 周）

	推出地块规划建筑面积	流拍率	成交地块规划建筑面积	成交楼面均价	平均溢价率
一线	38	0.0%	118	11088	6.9%
二线	1959	3.6%	2086	4435	6.1%
三线	1740	3.3%	1196	3157	20.0%
合计	3737	3.4%	3400	4216	9.5%

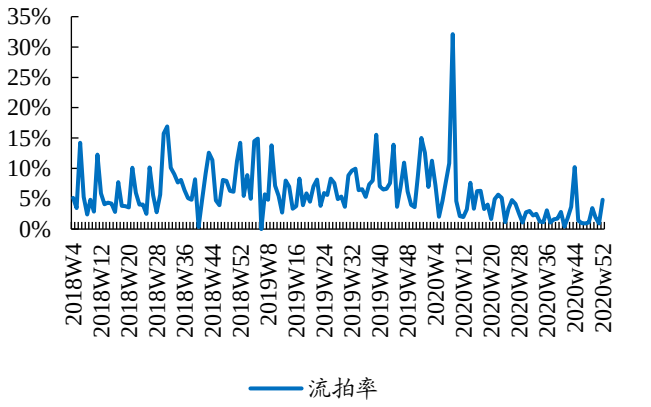
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：100 城全类型土地成交溢价率保持高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：100 城全类型土地流拍率低至 4.8%



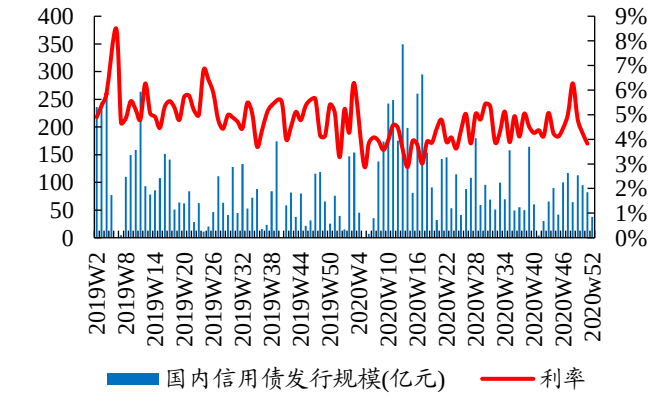
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 资金：信用债、海外债单周发债规模同比有所分化

4.1、 房企信用债、海外债发行规模累计增速分别为 25%、-23%

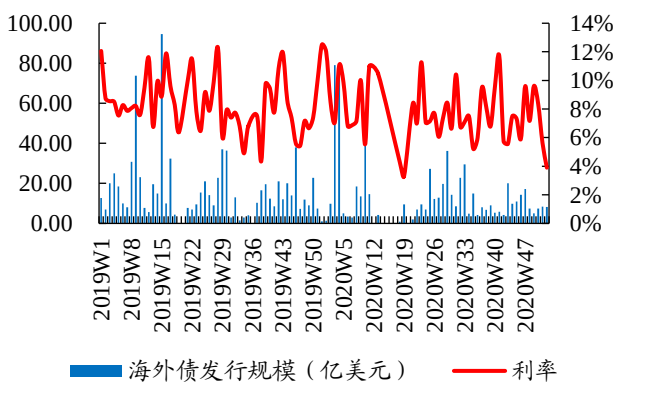
2020 年第 52 周，信用债发行 38 亿元，同比减少 4%，环比减少 54%，平均加权利率 3.83%，环比减少 43BPs；海外债发行 8.2 亿美元，同比增加 725%，环比减少 2%，平均加权利率 3.9%，环比减少 171BPs。

图8：2020 年第 52 周房地产信用债发行规模同比减少



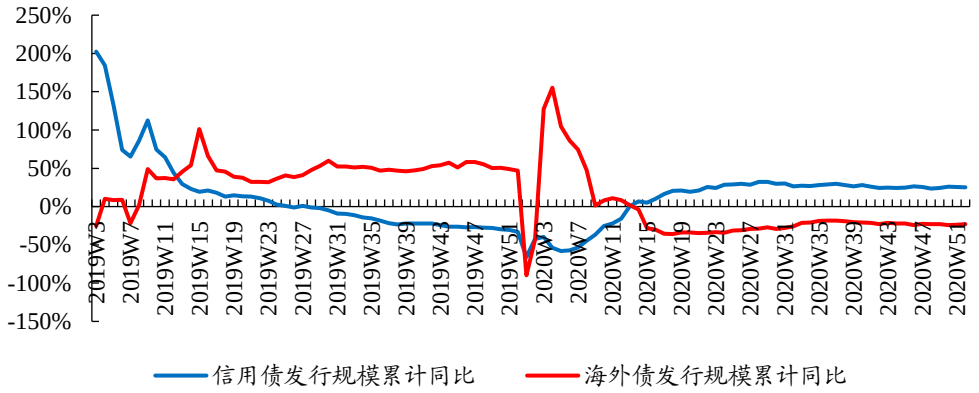
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：2020 年第 52 周房地产海外债发行规模同比增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：年初至今信用债发行规模增速高达 25%，海外债累计增速-23%

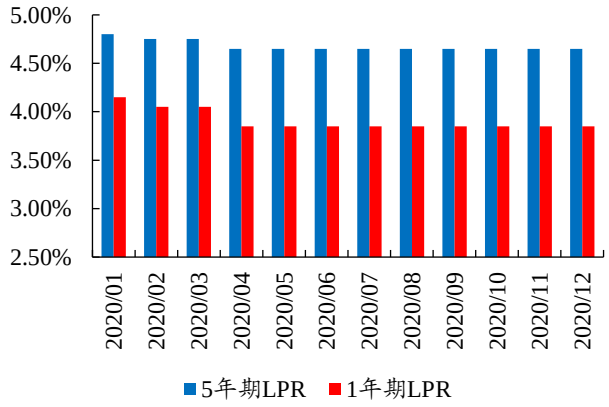


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 房贷利率维持低位，拐点或现

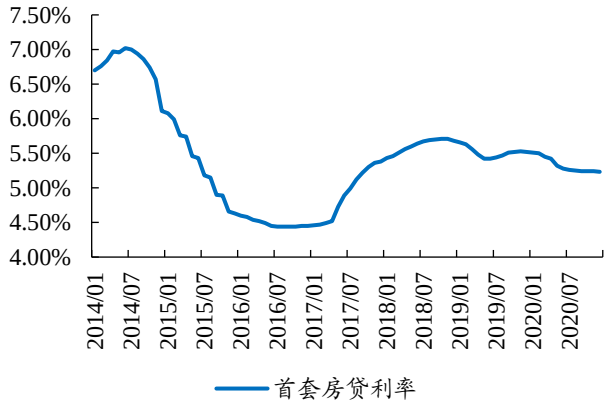
12 月居民端房贷利率探底。12 月 21 日，央行公布 12 月 LPR，1 年期 LPR 报价 3.85%、5 年期为 4.65%，连续 8 个月不变。融 360 表示，2020 年 12 月，全国首套房贷款平均利率为 5.23%，环比略下降 1BP；二套房贷款平均利率为 5.54%，与上月持平。目前虽然银行整体信贷资金较为充裕，但贷款投向仍要严格遵循政策引导扶持实体经济融资的大方向，严防资金违规流入楼市。

图11：12 月 LPR 利率暂未调整



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：12 月首套房贷利率下降 1BP



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 投资建议：维持行业“看好”评级

我们认为，地产仍是当前财政和投资的重要托底工具，政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下，但方向和力度则会相机而变。目前销售、区域政策等方面均持续向好，在宽信用的大环境下，限价政策有所松动利好房企利润率修复，存

货价值有望得到重估。目前房地产板块估值有所修复，但仍处于历史低位。伴随疫情影响逐渐消散，预计全年结算将回到增长轨道。

我们建议四季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

6、 风险提示

1）行业销售规模波动较大：行业销售规模整体下滑，房企销售回款将产生困难。

2）政策调整导致经营风险：按揭贷款利率大幅上行，购房者购房按揭还款金额将明显上升；税收政策持续收紧，房地产销售将承压，带来销售规模下滑。

3）融资环境全面收紧：银行贷款额度紧张，债券发行利率上行，加剧企业流动性压力。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn