内地房地产周度观察

从政治局会议的地产表述看行业变化

专题研究：

今年年末的政治局会议对地产行业的表述有何变化？当前的行业环境与过去两年有何不同？此次会议传递了哪些地产行业的政策信息？

此次会议是近三年来首次提及房地产的年末政治局会议，政策一致性更强。在十八届及十九届中共中央政治局的年末会议中，顶层对房地产行业的表述呈现出了多次工作重点的切换，由“住房保障和房地产市场调控”到“化解房地产库存”到“住房制度改革和长效机制建设”，反映出我国商品房市场和整体经济的发展和变化。此次为近三年来首次在年末的政治局会议中提及房地产，表述为“促进房地产市场平稳健康发展”。当前，我国的经济发展更注重质量而非增速，在此背景下，此次政治局会议对房地产行业的提及或在一定程度上表明，当前行业基调的一致性相对过去两年更强。

下半年行业基本面环境的差异使当前的房地产行业基调较过去两年更为稳定，地产板块的趋势性行情尚待政策基调变化。2018 及 2019 年中调控后，百城房价增速、宅地成交溢价率明显下行；四季度后，部分热门城市传递出了较为积极的政策信号，行业基本面略有回暖，板块表现亦随政策面趋于温和而有一定提振。2020 年，疫情后快速的销售复苏使行业整体热度并未随融资管理规则的出台和三季度多地的调控而持续下降：房价增速在近月持续波动，房企的补库存需求使近月的宅地成交溢价率仍然较高，11 月达到 18.5%。基本面的差异使当前政策基调更为稳定，日前住建部座谈会和此次政治局会议对房地产行业的提及实际上继续延续了今年以来的政策基调，当前板块行情相对前两年较弱。

经济发展路径转变更需稳定成本要素，顺周期属性或有望使地产板块受益于经济增长。高质量发展更需房价、房租等成本要素维持在较为稳定的水平，房地产行业基调料将维持平稳。在当前“我国经济运行逐步恢复常态，但新冠肺炎疫情和外部环境仍存在诸多不确定性”的环境下，我国或将进一步构建国内国际双循环的发展格局，明年经济增长亦预期向好。在平稳的行业政策基调下，房地产行业的顺周期属性将有望使板块在经济复苏的过程中得到一定提振。

数据要点：

截至 12 月 11 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比下降 13%，2020 年累计成交面积同比上升 2%。

截至 12 月 11 日，本周 13 个主要城市可售面积（库存）环比上升 1%；平均去化周期 12.2 个月，平均环比上升 1%。

截至 12 月 11 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比上升 5%，2020 年累计交易面积同比下降 1%。

投资建议:

本周重点城市成交面积虽环比有所下降，但仍较去年同期有所提升，累计成交增速继续提升，行业基本面整体仍持续复苏。政策方面，宁波再次加码调控，上调二套房商贷首付比例，多地继续出台预售资金监管规定；行业政策面仍维持了较高的一致性，引导行业平稳健康发展。维持行业“强于大市”评级。

强于大市

(维持)

微信公众号

蔡鸿飞
分析师
+852 3958 4629
caihongfei@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕
分析师
+852 3958 4600
zhugelianxin@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 789

1. 从政治局会议的地产表述看行业变化

每年 12 月中旬的中央经济工作会议之前，中共中央政治局均将召开会议，分析部署下年的经济工作。今年年末的政治局会议对地产行业的表述有何变化？当前的行业环境与过去两年有何不同？此次会议传递了哪些地产行业的政策信息？

1.1 政治局会议对地产行业的表述有何变化？

2012 至 2013 年强调“住房保障和房地产市场调控”，2015 年提出“化解房地产库存”，2016 至 2017 年更注重“住房制度改革和长效机制建设”。在十八届及十九届中共中央政治局的年末会议中，顶层对房地产行业的表述呈现出了多次工作重点的切换，由“住房保障和房地产市场调控”到“化解房地产库存”到“住房制度改革和长效机制建设”，反映出我国商品房市场和整体经济的发展和变化。2018 年至今，房地产行业的调控框架较之前出现了明显的转变。

2018 及 2019 年仅在年末政治局会议一周后的中央经济会议中提及“房住不炒”。年末分析部署下年经济工作的政治局会议提供了更为宏观的政策框架，而一周后召开的中央经济工作会议则在具体层面上更为细化。2018 及 2019 年，年末的政治局会议中均未提及房地产，而是仅在一周后的中央经济会议中提及“房住不炒”、“因城施策”等表述，与四季度地方层面相对年中更为温和的政策态度相符。

此次会议是近三年来首次提及房地产的年末政治局会议，或体现出顶层对 2021 年经济增长驱动力的导向仍为降低对房地产的依赖。2020 年，年末的政治局会议三年来首次提及房地产，表述为“促进房地产市场平稳健康发展”。本次政治局会议对行业的表述虽较为温和，但为近三年来在年末政治局会议中的首次提及；当前，我国的经济发展更注重质量而非增速，在此背景下，此次提及或在一定程度上表明，当前行业基调的一致性相对过去两年更强。

表 1：本次为近三年来年末政治局会议中首次提及房地产

时间	房地产行业表述
2012-12	加强房地产**市场调控和住房保障**工作。
2013-12	做好**住房保障和房地产市场调控**工作。
2014-12	未提及
2015-12	要**化解房地产库存**，通过加快农民工市民化，推进以满足新市民为出发点的住房制度改革，扩大有效需求，稳定房地产市场。
2016-12	加快研究建立符合国情、适应市场规律的房地产平稳健康发展**长效机制**。
2017-12	加快住房制度改革和**长效机制建设**。
2018-12	未提及
2019-12	未提及
2020-12	**促进房地产市场平稳健康发展**。

数据来源：政府网站，中达证券研究

2018 及 2019 年，年末顶层对房地产行业的表述相对年中更为温和。2018 及 2019 年，7 月末的政治局会议均收紧了行业政策：2018 年 7 月提出“坚决遏制房价上涨”，较 2017 年以来的“遏制热点城市房价过快上涨”范围更大、调控态度更为坚决；2019 年 7 月提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，体现出我国经济增长动能切换的态度和趋势。在 2018 及 2019 年年中的调控后，商品房及土地市场热度均受到影响，年末的顶层表述则较年中更为温和。

2020 年末的顶层表述则延续了此前的行业基调。2020 年，7 月政治局会议虽未如前两年般有明显收紧，但 8 月下旬融资管理规则的提出对房企经营进而行业发展带来了重要影响。12 月政治局会议的表述虽较为温和，但日前国务院副总理韩正在住建部召开的座谈会中表示，要“时刻绷紧房地产市场调控这根弦，从实际出发不断完善政策工具箱，推动房地产市场平稳健康发展”，延续了此前顶层房地产行业的态度。

表 2：2020 年下半年，地产行业政策一致性较 2018 及 2019 年更强

时间	会议	房地产行业表述
2018-07	中共中央政治局会议	下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，**坚决遏制房价上涨**。加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。
2018-12	中央经济工作会议	要构建房地产市场健康发展长效机制，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、分类指导，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系。
2019-07	中共中央政治局会议	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，**不将房地产作为短期刺激经济的手段**。
2019-12	中央经济工作会议	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实因城施策，稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制，促进房地产市场平稳健康发展。
2020-07	房地产工作会议	要牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，**坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段**，坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策，确保房地产市场平稳健康发展；**要实施好房地产金融审慎管理制度，稳住存量、严控增量，防止资金违规流入房地产市场。**
	中共中央政治局会议	**要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。**
2020-08	重点房地产企业座谈会	形成了重点房地产企业资金监测和融资管理规则。
2020-12	住建部座谈会	要牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，不把房地产作为短期刺激经济的手段，时刻绷紧房地产市场调控这根弦，**从实际出发不断完善政策工具箱**，推动房地产市场平稳健康发展。
	中共中央政治局会议	**促进房地产市场平稳健康发展。**

数据来源：政府网站，中达证券研究

1.2 当前行业基本面表现与 2018 及 2019 年有何区别？

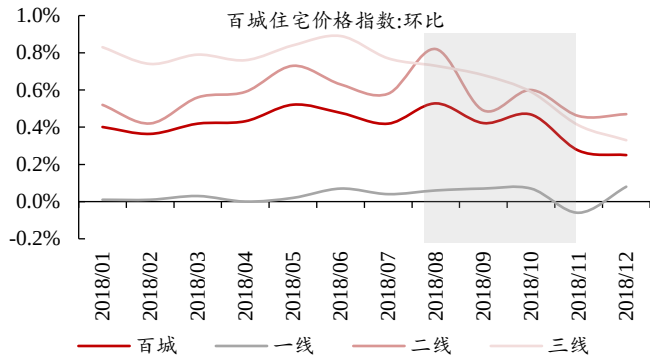
1.2.1 2018 及 2019 年：年中调控后行业基本面下行，年末平稳回暖

年末均处市场平稳回暖期间，12 月顶层会议延续四季度地方温和政策。2018 及 2019 年年中的政治局会议明显收紧了对房地产行业的调控，带动住宅价格涨幅明显放缓、土地市场热度明显下降。进入四季度后，部分热门城市传递出了较为积极的政策信号，带动房价增速回升、土地溢价率趋于平稳。**顶层对房地产的态度并非打压，而是引导行业保持平稳健康的发展；因此，在年末市场相对**

平稳回暖的过程中，12 月的中央经济工作会议对房地产行业的表述也均延续了四季度以来各个地方相对温和的态度。

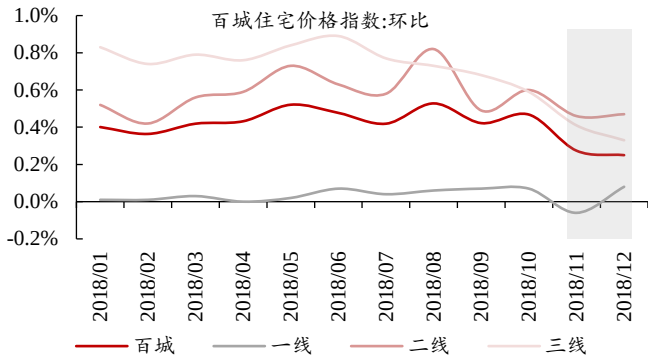
2018 年：年中表述变化带动三线城市房价增速快速下滑，年末一二线城市带动整体房价增速回升。2018 年，在顶层表述由“遏制热点城市房价过快上涨”改为“坚决遏制房价上涨”后，三线城市住宅价格指数环比增速快速下滑，由 2018 年 6 月的 0.89%持续下降至 2018 年 11 月的 0.41%，带动百城整体的增速下滑；10 月起广州、杭州等核心城市率先放开限价，一二线城市住房价格增速回升，方才带动百城住宅价格环比增速回暖。另一方面，2018 年四季度，10 年期国债收益率有所下降，流动性的宽松亦在一定程度上助力了年末行业的回暖。

图 1：2018 年年中调控后三线城市住宅价格增速下降



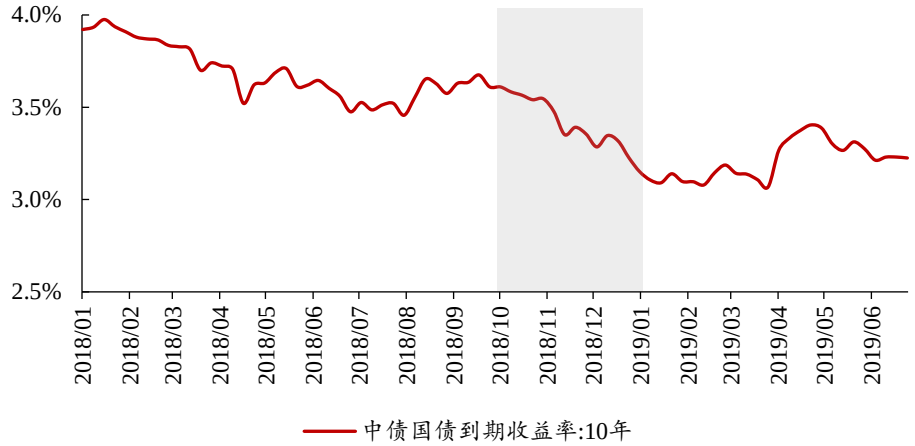
数据来源：Wind，中达证券研究

图 2：重点城市放宽限价带动年末住宅价格小幅回升



数据来源：Wind，中达证券研究

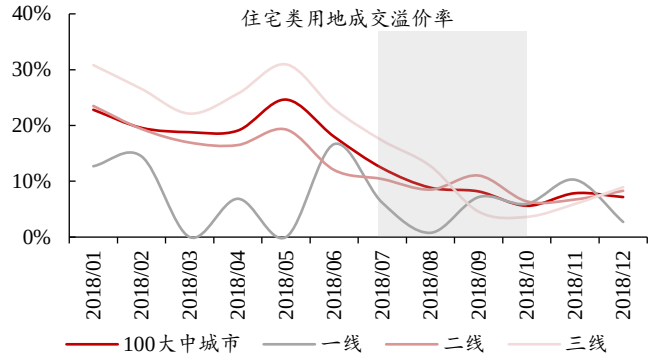
图 3：2018 年第四季度 10 年期国债收益率有所下降



数据来源：Wind，中达证券研究

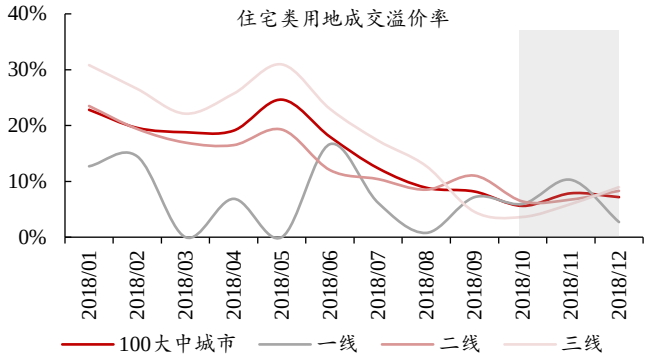
土地市场调控后明显降温，四季度溢价率维持低位平稳状态。2018 年土地市场的热度亦在年中的调控后明显下降，100 大中城市的宅地成交溢价率由 2018 年 6 月的 18.0%下降至 2018 年 10 月的 5.6%。随着热门城市放开限价，土地市场热度在年末小幅回升、且并未过热，2018 年 12 月 100 大中城市的宅地成交溢价率约 7.2%，年末土地市场较为平稳。

图 4：2018 年中调控后土地市场明显降温



数据来源：Wind，中达证券研究

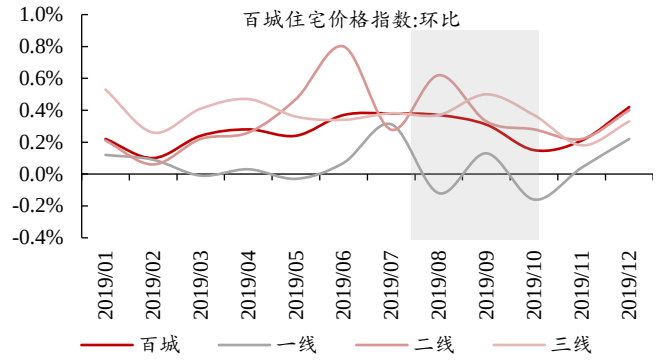
图 5：2018 年末土地市场较为平稳



数据来源：Wind，中达证券研究

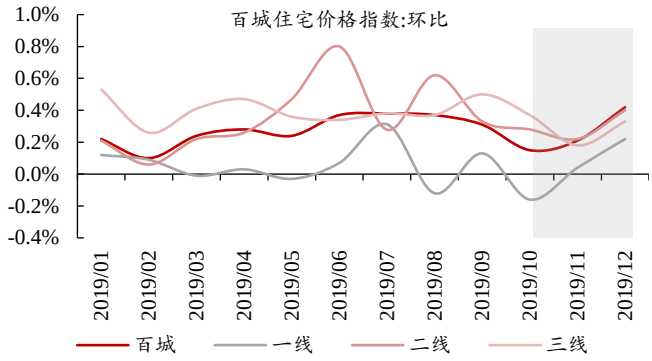
2019 年：年中调控带动各线城市房价增速下滑，年末各线城市房价增速均有所回升。2019 年中的调控后，百城住宅价格指数环比增速由 2019 年 6 月的 0.37%下降至 2019 年 10 月的 0.15%；11 月深圳上调“豪宅税”征收标准、取消商务公寓只租不售等带动一线城市及百城整体房价增速提升。2019 年第四季度 10 年期国债收益率维持小幅波动，年末整体流动性环境较为平稳。

图 6：2019 年中调控后百城房价环比增速有所下滑



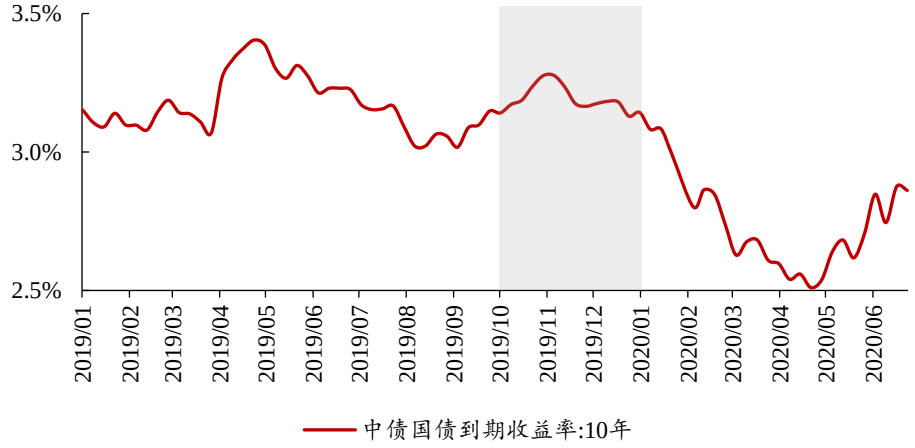
数据来源：Wind，中达证券研究

图 7：2019 年末亦为房价增速回升期间



数据来源：Wind，中达证券研究

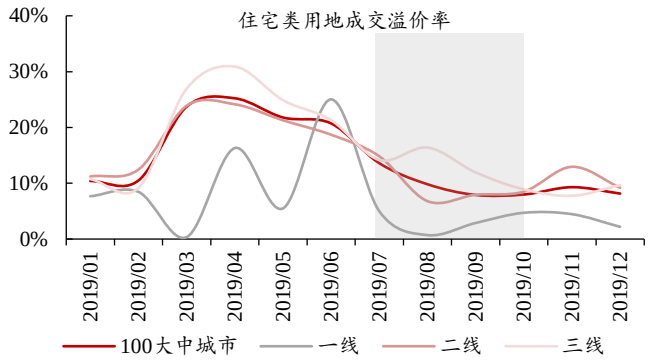
图 8：2019 年第四季度 10 年期国债收益率小幅波动



数据来源：Wind，中达证券研究

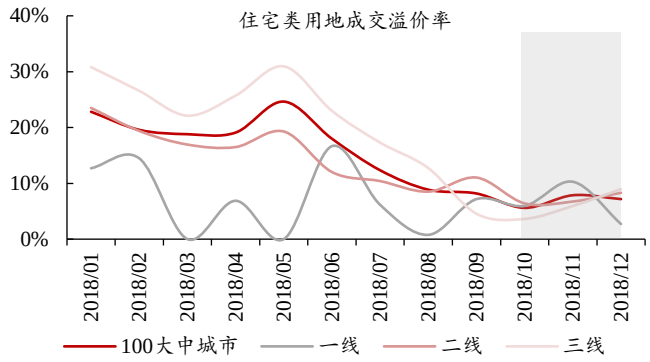
下半年宅地成交溢价率明显下降，年末趋于平稳。2019 年中调控后，各线城市的宅地成交溢价率均快速下降，100 大中城市宅地成交溢价率由 2019 年 6 月的 20.7%下降至 2019 年 10 月的 8.0%；随着部分城市政策略有松动，2019 年 11 月及 12 月 100 大中城市的宅地成交溢价率小幅回升，分别为 9.3%和 8.2%，整体较为稳定。

图 9：2019 年调控后各线城市宅地成交溢价率下降



数据来源：Wind，中达证券研究

图 10：2019 年末宅地成交溢价率较为平稳



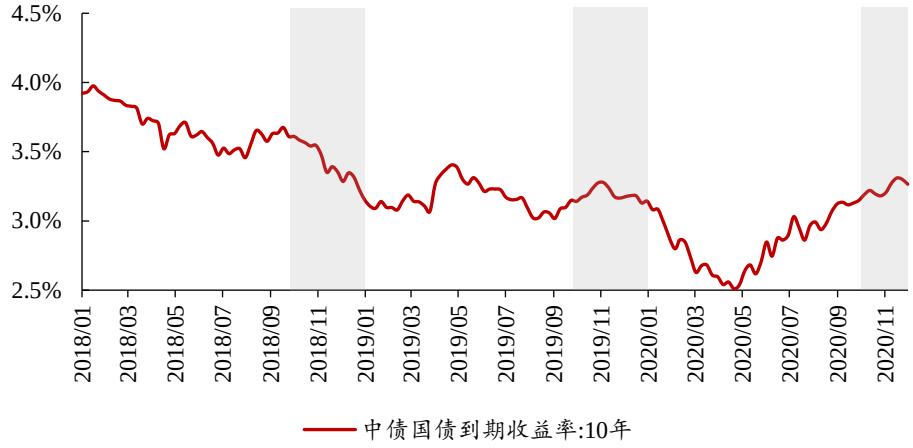
数据来源：Wind，中达证券研究

1.2.2 2020 年：房价增速维持波动，溢价率仍然较高

2020 年，商品房及土地市场热度并未在年中后持续下行。与 2018 及 2019 年不同，2020 年，监管层虽在 8 月提出了融资管理规则、10 年期利率亦随流动性的常态化而持续回升，但疫情后快速的销售复苏使商品房及土地市场的热度并未持续下降，百城住宅价格指数环比增速在近月持续波动，房企的补库存需求使

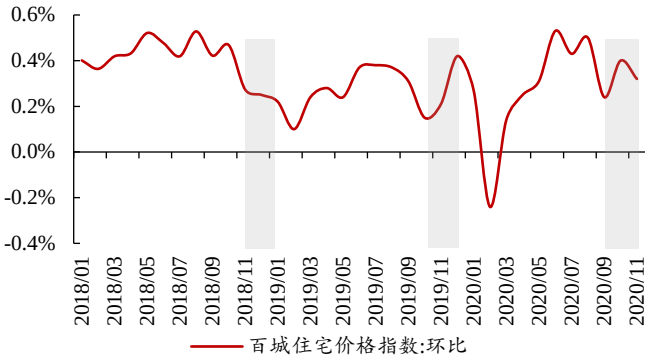
得近月的宅地成交溢价率仍然较高，11 月达到 18.5%。在此背景下，地方政策并未出现大范围的明显松动，多地反而出台了加强预售资金监管的相关政策；日前住建部座谈会和此次政治局会议对房地产行业的提及实际上亦继续延续了今年以来的政策基调。

图 11：近月 10 年期国债收益率持续提升



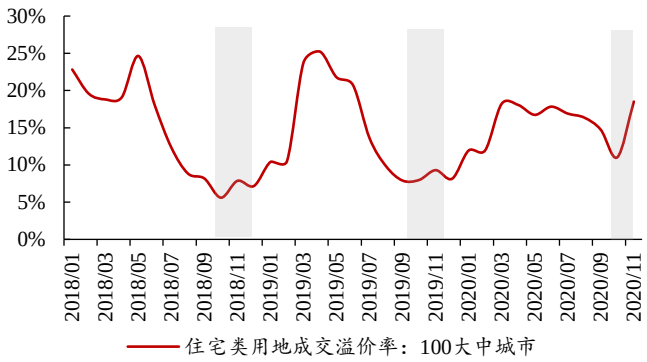
数据来源：Wind，中达证券研究

图 12：近月房价环比增速持续波动



数据来源：Wind，中达证券研究

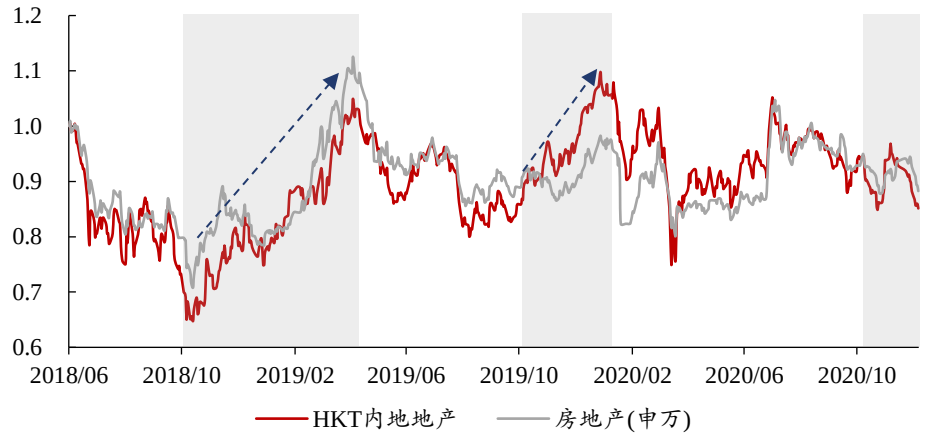
图 13：2020 年末宅地成交溢价率仍然较高



数据来源：Wind，中达证券研究

下半年行业基本面环境的差异使房地产行业政策一致性较过去两年更强，地产板块趋势性行情尚待政策基调变化。2018 及 2019 年末，板块表现均随政策面趋于温和而有一定提振。2020 年末，在房地产行业基本面呈现出差异的背景下，行业政策基本延续了年中以来的基调，当前板块行情相对前两年较弱。

图 14：近两年年末地产板块表现在政策面转向温和时期上行



数据来源：Wind，中达证券研究；注：以 2018/6/6 收盘价为标准化基点

1.3 展望：此次会议传递了哪些地产行业的政策信息？

“十四五”期间，经济发展路径转变更需稳定成本要素。三年内首次在年末政治局会议中提及房地产既隐含了当前与过去两年年末房地产行业基本面的区别，亦反映出当前顶层政策更强的一致性和定力。另一方面，根据十九届五中全会公报，“十四五”期间我国的经济发展将更注重质量及科技创新。正如我们在专题报告《十四五规划中的楼市发展密码》中所述，产业的迭代升级更需要相对稳定的整体经济环境。就房地产行业而言：1）房价、房租等作为成本要素需维持在较为稳定的水平；2）由于行业波动将传导至众多上下游产业，房地产仍为我国整体经济中的重要稳定器。中共中央在介绍十九届五中全会精神的新闻发布会中亦指出，“十四五”时期将“促进住房消费健康发展”，**在更强调高质量发展的进程中，对相对稳定经济环境的需求或将使房地产行业的整体基调继续维持平稳。**

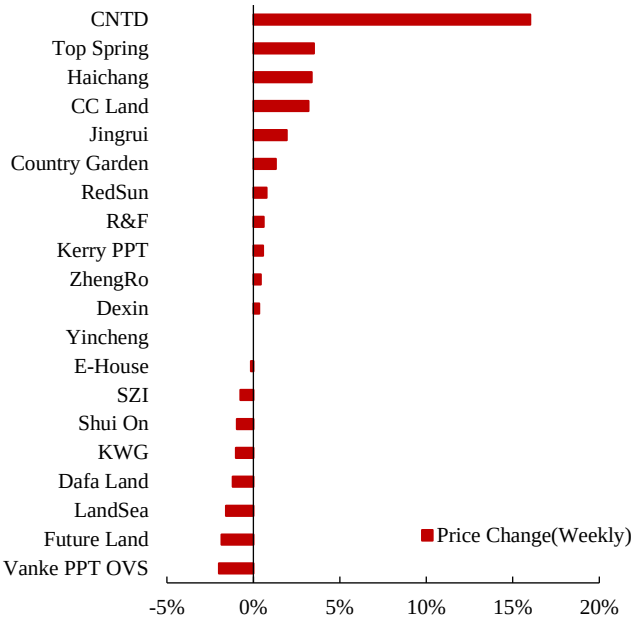
顺周期属性或有望使地产板块受益于经济增长。此次会议中亦提出“明年是我国现代化建设进程中具有特殊重要性的一年，做好经济工作意义重大”、“确保‘十四五’开好局”、首次提出了“需求侧改革”的表述，在当前“我国经济运行逐步恢复常态，但新冠肺炎疫情和外部环境仍存在诸多不确定性”的环境下，我国或将进一步通过扩大内需构建国内国际双循环的发展格局，明年经济增长亦预期向好。在平稳的行业政策基调下，房地产行业的顺周期属性将有望使板块在经济复苏的过程中得到一定提振。

2.行业表现

2.1 地产开发行业表现

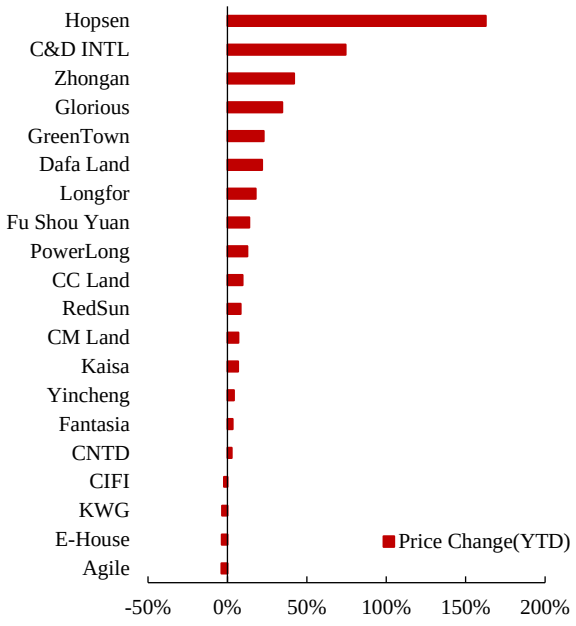
本周，中国新城镇、莱蒙国际、海昌海洋公园涨幅居前。合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前。

图 15：中国新城镇、莱蒙国际、海昌海洋公园本周涨幅居前



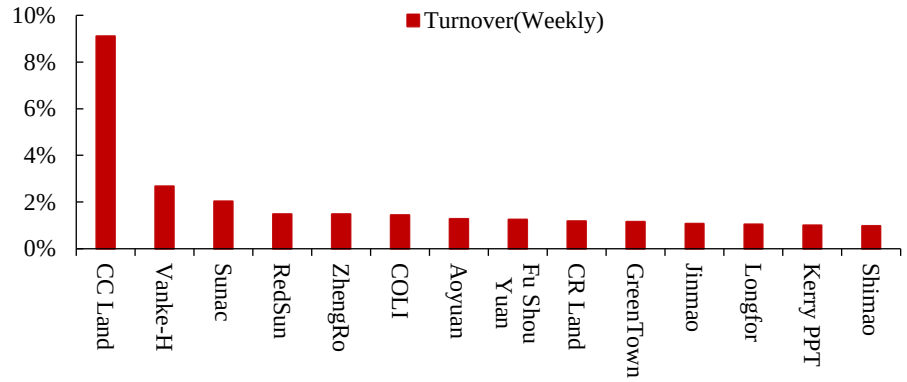
数据来源：Wind，中达证券研究

图 16：合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 17：中渝置地、万科企业、融创中国本周换手率居前

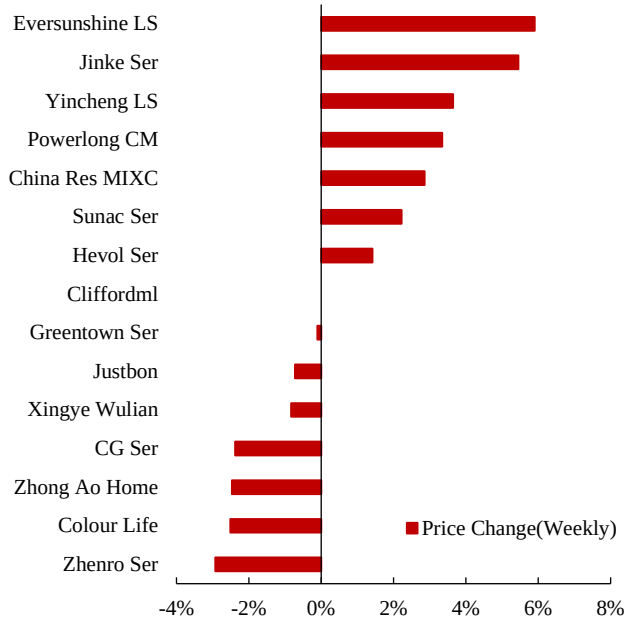


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

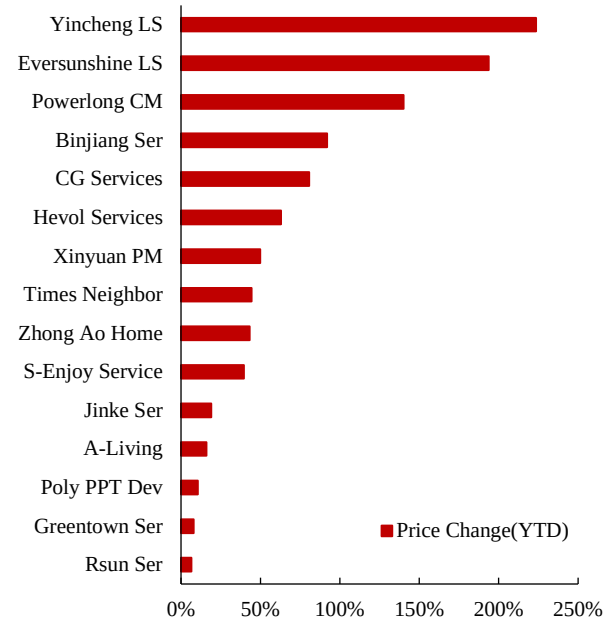
本周，永升生活服务、金科服务、银城生活服务涨幅居前。银城生活服务、永升生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前。

图 18：永升生活服务、金科服务、银城生活服务本周涨幅居前



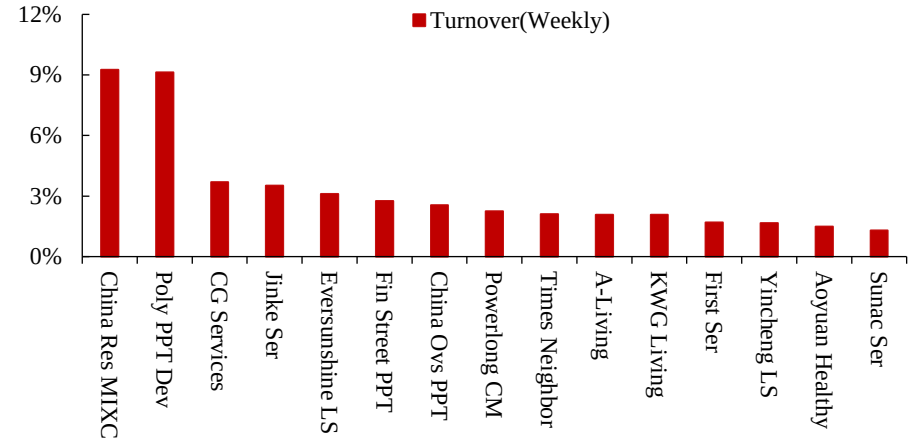
数据来源：Wind，中达证券研究

图 19：银城生活服务、永升生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 20：华润万象生活、保利物业、碧桂园服务本周换手率居前



数据来源：Wind，中达证券研究

3.主要城市成交表现

3.1 新房成交数据

表 3：主要城市交易量情况，本周新房成交同比提升

	过去7日			过去30日			本月截至 12-11			本年截至 12-11	
城市 / 区域	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	158,437	-29%	5%	959	18%	69%	291	3%	19%	7,161	8%
上海	260,500	-8%	16%	1,179	-24%	4%	401	-22%	10%	12,849	-1%
广州	339,352	-18%	152%	1,639	24%	112%	522	92%	169%	10,593	23%
深圳	142,383	4%	48%	626	10%	71%	230	9%	50%	4,184	25%
一线城市	**900,672**	**-15%**	**49%**	**4,404**	**4%**	**55%**	**1,444**	**13%**	**51%**	**34,786**	**10%**
二线城市	**2,760,435**	**-8%**	**-6%**	**11,645**	**-4%**	**-8%**	**4,707**	**10%**	**1%**	**114,512**	**-1%**
三线城市	**2,117,425**	**-19%**	**-2%**	**10,901**	**-16%**	**13%**	**3,482**	**-13%**	**0%**	**111,880**	**2%**
北京	158,437	-29%	5%	959	18%	69%	291	3%	19%	7,161	8%
青岛	295,764	-17%	-14%	1,518	2%	-15%	490	17%	-14%	14,440	5%
济南	59,997	-60%	-67%	832	-30%	3%	63	-82%	-78%	10,280	9%
东营	76,719	-8%	154%	785	31%	360%	131	-36%	132%	4,768	180%
环渤海	**590,917**	**-27%**	**-16%**	**4,094**	**0%**	**23%**	**974**	**-23%**	**-15%**	**36,649**	**16%**
上海	260,500	-8%	16%	1,179	-24%	4%	401	-22%	10%	12,849	-1%
南京	311,525	-4%	22%	1,122	-1%	27%	571	19%	33%	9,388	21%
杭州	253,491	21%	2%	710	-4%	-36%	419	28%	8%	7,980	3%
苏州	215,778	1%	-14%	872	37%	-4%	375	276%	-4%	10,166	6%
无锡	95,700	-34%	10%	466	-17%	-16%	96	-66%	10%	5,649	-20%
扬州	62,791	54%	-42%	246	-21%	2%	104	-4%	-30%	2,435	12%
江阴	6,828	-77%	-92%	123	164%	-61%	22	-3%	-80%	2,490	-17%
温州	195,490	-52%	-10%	1,053	8%	2%	337	-1%	-3%	11,358	-3%
金华	29,640	-33%	-21%	193	-25%	17%	55	-45%	-12%	2,235	24%
常州	43,759	47%	-59%	172	-2%	-67%	67	-9%	-64%	2,644	-44%
淮安	79,132	23%	-30%	410	-32%	-7%	123	-26%	-31%	4,413	-7%
连云港	256,252	62%	79%	715	10%	29%	371	63%	48%	6,333	-1%
绍兴	30,658	-51%	-16%	143	-17%	-28%	83	24%	45%	2,310	5%
镇江	96,916	-26%	-20%	562	-14%	-1%	164	-21%	-16%	5,993	-18%
嘉兴	21,414	-73%	-22%	238	-42%	41%	95	-39%	129%	3,121	23%
芜湖	66,279	-13%	120%	351	-5%	139%	109	-23%	90%	2,480	33%
盐城	165,723	49%	172%	463	9%	42%	166	35%	55%	3,779	10%
舟山	15,364	-46%	-1%	100	-43%	20%	28	-17%	8%	1,296	18%
池州	12,594	-43%	-40%	73	-21%	26%	30	34%	-16%	801	-33%
宁波	144,713	-23%	33%	649	1%	10%	250	25%	41%	7,615	6%
长三角	**2,364,546**	**-11%**	**3%**	**9,839**	**-7%**	**-2%**	**3,866**	**5%**	**6%**	**105,334**	**-1%**
广州	339,352	-18%	152%	1,639	24%	112%	522	92%	169%	10,593	23%
深圳	142,383	4%	48%	626	10%	71%	230	9%	50%	4,184	25%
福州	76,787	68%	713%	298	10%	171%	99	-3%	195%	2,620	6%
东莞	189,505	-31%	54%	885	7%	72%	325	50%	86%	6,789	34%
泉州	52,292	-2%	147%	250	-42%	58%	82	-28%	126%	2,810	-11%
莆田	47,756	12%	713%	196	-4%	98%	70	42%	376%	1,639	-14%
惠州	125,644	2%	61%	428	-23%	21%	248	8%	92%	3,149	16%
韶关	19,544	-35%	-15%	113	-28%	1%	32	-2%	-3%	1,625	8%
佛山	264,879	-12%	19%	1,323	-9%	44%	414	7%	29%	12,001	-2%
江门	18,659	-35%	-50%	135	-18%	13%	29	-10%	-46%	1,334	21%
珠三角及南部其它城市	**1,276,801**	**-12%**	**70%**	**5,894**	**-1%**	**67%**	**2,052**	**24%**	**79%**	**46,746**	**11%**
泰安	50,357	-32%	-8%	273	-28%	34%	90	-27%	4%	2,640	7%
北部	**50,357**	**-32%**	**-8%**	**273**	**-28%**	**34%**	**90**	**-27%**	**4%**	**2,640**	**7%**
武汉	674,189	7%	17%	2,599	-13%	4%	1,032	9%	12%	17,675	-20%
岳阳	23,553	-21%	-38%	142	-41%	-8%	45	-43%	-17%	2,177	11%
宝鸡	87,192	-2%	31%	360	-3%	-22%	151	15%	6%	3,332	4%
赣州	124,341	-17%	-19%	606	-42%	-19%	193	-40%	-33%	7,912	-9%
中部	**909,275**	**1%**	**9%**	**3,707**	**-20%**	**-4%**	**1,420**	**-4%**	**1%**	**31,095**	**-13%**
成都	356,908	-19%	-33%	1,780	-10%	-6%	788	-1%	-10%	20,581	11%
柳州	83,652	-50%	-29%	616	-29%	12%	181	16%	-3%	6,523	10%
南宁	146,077	-19%	-65%	748	-17%	-60%	262	-39%	-58%	11,610	-20%
西部	**586,638**	**-26%**	**-45%**	**3,144**	**-16%**	**-27%**	**1,232**	**-11%**	**-27%**	**38,714**	**-1%**
总计	**5,778,533**	**-13%**	**1%**	**26,950**	**-8%**	**7%**	**9,633**	**1%**	**6%**	**261,178**	**2%**
上升城市数目		**12**	**20**		**13**	**28**		**19**	**24**		**27**
下降城市数目		**30**	**22**		**29**	**14**		**23**	**18**		**15**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/12/11

表 4：主要城市新房库存与去化周期情况，本周主要城市平均去化周期约 12.2 个月

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	上期	环比	同比
北京	12,583	3%	16%	13.1	12.2	7%	-31%
上海	7,432	3%	-7%	6.3	5.8	8%	-10%
广州	9,384	1%	27%	5.7	6.0	-5%	-40%
深圳	3,143	4%	8%	5.0	4.9	3%	-37%
一线城市		**3%**	**11%**	**7.5**	**7.2**	**3%**	**-30%**
杭州	4,641	3%	36%	6.5	6.1	8%	111%
南京	6,991	-2%	28%	6.2	6.8	-8%	1%
苏州	8,658	1%	49%	9.9	12.1	-18%	54%
福州	6,586	1%	79%	22.1	22.8	-3%	-34%
江阴	4,605	0%	15%	37.5	34.2	10%	197%
温州	12,278	0%	19%	11.7	11.8	-1%	16%
泉州	6,910	-1%	0%	27.6	25.9	7%	-37%
宁波	2,787	8%	-14%	4.3	3.9	9%	-22%
东营	1,698	-4%	4%	2.2	2.1	2%	-77%
平均		**1%**	**20%**	**12.2**	**11.9**	**1%**	**7%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/12/11；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

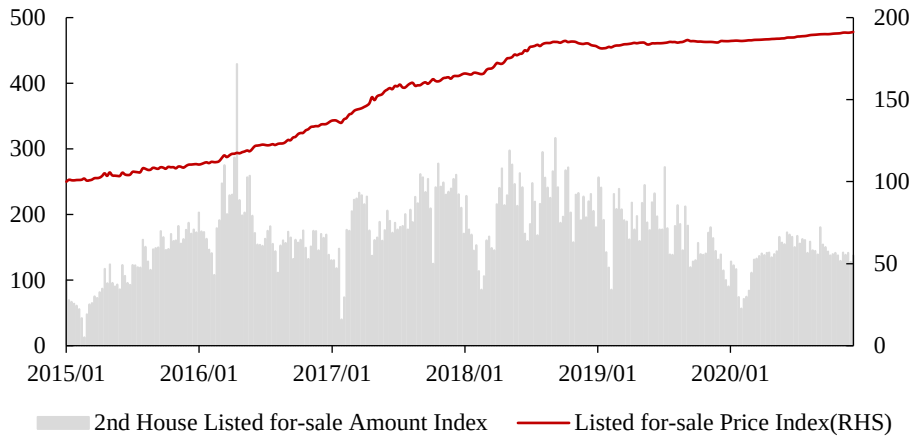
3.2 二手房成交及价格数据

表 5：主要城市二手房成交量情况，金华、南京本年至今涨幅较大

	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
城市	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	391,762	7%	52%	1,663	7%	51%	630	22%	43%	13,777	18%
深圳	123,784	10%	-31%	534	-3%	-26%	212	34%	-29%	7,691	33%
杭州	138,821	-12%	60%	637	10%	80%	218	42%	70%	5,485	22%
南京	213,287	-4%	10%	890	-15%	3%	378	10%	14%	9,536	34%
成都	82,643	85%	-61%	327	-10%	-63%	125	4%	-67%	4,489	-56%
青岛	119,710	0%	23%	533	4%	29%	208	13%	23%	5,138	19%
无锡	105,453	-1%	-5%	504	-2%	-15%	187	13%	-1%	5,920	-1%
苏州	146,202	40%	0%	553	-3%	-3%	227	15%	-2%	5,556	-41%
厦门	89,164	7%	34%	381	8%	50%	149	26%	36%	3,284	-5%
扬州	18,664	-22%	-4%	96	-16%	12%	38	-5%	11%	1,036	0%
东莞	43,809	-6%	-33%	203	-6%	-31%	80	7%	-31%	2,646	-12%
南宁	30,528	-46%	-64%	201	1%	-48%	73	-12%	-56%	2,477	-22%
佛山	205,412	20%	69%	770	2%	62%	342	26%	73%	6,219	13%
金华	63,105	0%	55%	267	1%	32%	113	12%	22%	2,507	62%
江门	12,643	-16%	9%	81	0%	143%	25	-8%	21%	796	-3%
总计	**1,784,987**	**5%**	**5%**	**7,639**	**0%**	**6%**	**3,004**	**17%**	**4%**	**76,556**	**-1%**
上升城市数目		**7**	**8**		**8**	**9**		**12**	**9**		**7**
下降城市数目		**8**	**7**		**7**	**6**		**3**	**6**		**8**

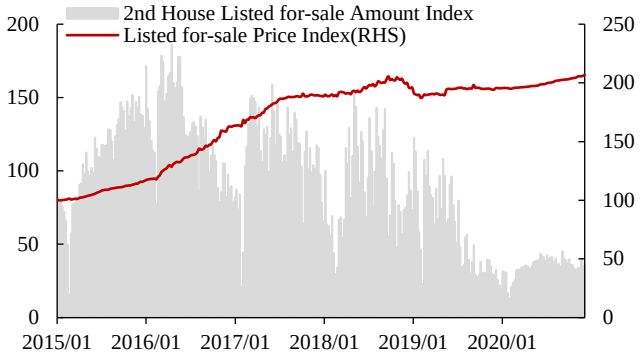
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/12/11

图 21：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



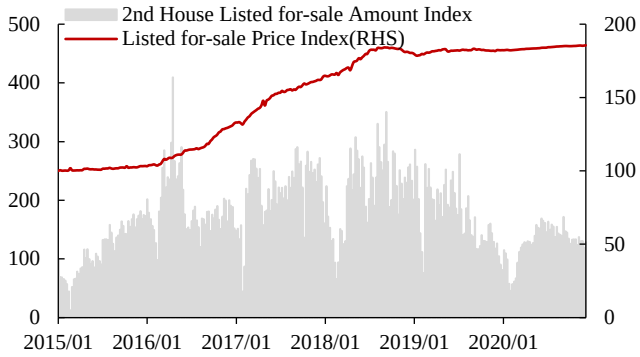
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/12/6

图 22：一线城市二手房价格指数有所提升



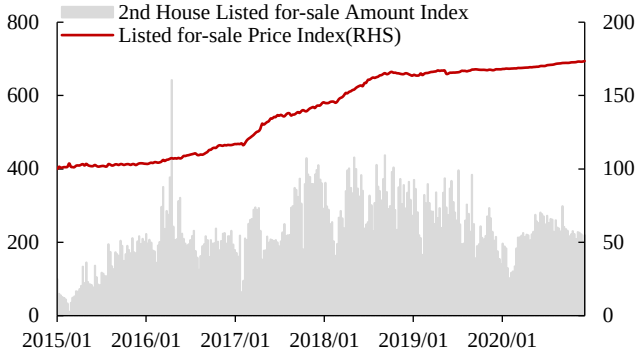
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/12/6

图 23：二线城市二手房价格指数略有提升



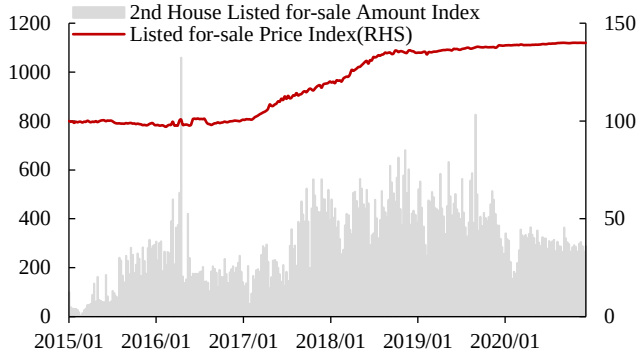
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/12/6

图 24：三线城市二手房价格指数有所提升



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/12/6

图 25：四线城市二手房价格指数缓慢上涨



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/12/6

4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 6：本周要闻：多地发布十四五规划文件；宁波上调二套房首付比例

日期	地区/部门	简述
2020-12-07	北京	《北京市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》提出要实施城市更新行动，完善多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房保障体系，坚持“房住不炒”，推动城乡融合发展等。
2020-12-09	海南	发布《中共海南省委关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，提出要创新发展房地产投资信托基金(REITs)，要推进以人为核心的新型城镇化，健全多层次住房保障和供应体系，加快安居型商品住房、公共租赁住房、市场化租赁住房、人才住房等各类住房建设等。
2020-12-10	广东	要切实解决应届生住房难问题，加大货币补贴与实物保障。鼓励地方集中建设公租房和人才房，优先向毕业生配租，支持各地降低或免除高校应届毕业生申请公共租赁住房购买社会保险期限的条件等。
2020-12-10	青海	西宁、兰州两市住房公积金管理中心将建立长效工作机制，探索建立两地住房公积金缴存、提取、贷款等信息共享机制。
2020-12-10	上海	《中共上海市委关于制定上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》正式发布，提出要加快形成“中心辐射、两翼齐飞、新城发力、南北转型”空间新格局，推动土地、能耗等指标向重点区域倾斜，推进城市更新等。
2020-12-11	宁波	宁波市六区已有 1 套住房且相应贷款已结清的居民家庭，贷款首付比例不得低于 40%；宁波市六区已有 1 套住房且相应贷款未结清的居民家庭，贷款首付比例不得低于 60%。
2020-12-11	芜湖	将房地产调控目标任务细化分解到各县(市)、区和相关职能部门，签订目标责任状，纳入市政府对县区政府考核内容。工作小组会根据拟出让地块的具体情况，有针对性地选择不同的出让方式，严格商品住房价格备案、稳定房价等。

数据来源：Wind，政府网站，中达证券研究

4.2 本周重点公司新闻及公告

表 7：本周公司动态：碧桂园服务进行配售融资；禹洲集团销售金额超过全年目标

日期	对象	简述
2020-12-07	德信中国	按以每 1000 美元本金额 1022.5 美元现金要约购买最多 9000 万美元 2021 年到期 3 亿美元 12.875%优先票据。
2020-12-07	禹洲集团	截至 12 月 7 日合约销售金额已超过原定全年 1000 亿元目标。
2020-12-07	保利地产	2020 年 11 月，公司于佛山、中山、南京等 10 个城市取得房地产项目 14 个。
2020-12-07	世茂集团	初步预期 2021 年合约销售额将比 2020 年增长超过 10%以上。
2020-12-08	绿地控股	2020 年 11 月，公司于南昌、兰州 2 个城市取得房地产项目 2 个。
2020-12-08	龙光集团	发行 2026 年到期 3 亿美元 4.85%优先票据。
2020-12-09	阳光城	2020 年 11 月，公司于南通 1 个城市取得房地产项目 2 个。
2020-12-09	融创中国	以约 3.3 亿美元购买部分未偿还的 2021 年到期 8.375%优先票据，剩余未偿还金额为约 2.4 亿美元。
2020-12-10	招商蛇口	2020 年 11 月，公司于太仓、大连、杭州等 10 个公司取得房地产项目 11 个。
2020-12-11	碧桂园服务	以每股 45.0 港元配售约 1.7 亿股公司股份，占已发行股份总数约 6.3%，占待认购事项完成后股份总数约 5.9%，认购所得款项净额将用作未来潜在收并购、战略投资、营运资金及企业一般用途。
2020-12-11	华润置地	2020 年 11 月，公司于深圳、武汉、贵阳等 5 个城市取得房地产项目 5 个。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

4.3 主要房企 11 月销售情况一览

表 8：合生创展集团、绿城中国、宝龙地产等 11 月单月销售额同比增长较快

公司	代码	1-11月累计销售金额		1-11月累计销售面积		11月销售金额		11月销售面积	
		（亿元）	同比	（万平）	同比	（亿元）	同比	（万平）	同比
保利地产	600048.SH	4630	10.3%	3119	10.7%	403	24.0%	263	8.6%
华润置地	1109.HK	2460	8.5%	1323	7.1%	289	10.7%	160	10.4%
招商蛇口	001979.SZ	2455	24.6%	1071	5.6%	293	63.1%	127	34.9%
龙湖集团	0960.HK	2428	9.0%	1438	9.3%	285	35.0%	173	39.8%
旭辉控股集团	0884.HK	2002	12.6%	1318	23.3%	257	16.5%	161	9.7%
金科股份	000656.SZ	1954	-	1902	-	225	-	222	-
阳光城	000671.SZ	1880	3.3%	1323	-10.0%	-	-	-	-
绿城中国	3900.HK	1658	47.1%	641	45.0%	294	107.0%	107	75.4%
美的置业	3990.HK	1103	21.3%	965	6.9%	-	-	-	-
龙光集团	3380.HK	1087	34.5%	674	-	117	82.6%	71	-
远洋集团	3377.HK	1082	-4.4%	564	1.2%	161	34.2%	89	55.6%
禹洲集团	1628.HK	986	46.7%	602	35.9%	100	9.5%	59	9.7%
首开股份	600376.SH	876	0.6%	313	-2.6%	107	5.5%	40	-28.0%
时代中国控股	1233.HK	836	23.6%	580	26.3%	129	56.3%	83	37.8%
建业地产	0832.HK	830	1.6%	1167	1.4%	56	-29.2%	82	-28.2%
弘阳地产	1996.HK	743	27.8%	518	18.7%	98	13.3%	66	4.0%
宝龙地产	1238.HK	720	30.1%	470	36.0%	95	98.6%	63	99.4%
保利置业集团	0119.HK	463	25.1%	248	18.9%	-	-	-	-
绿地香港	0337.HK	311	-24.2%	236	-13.2%	-	-	-	-
合生创展集团	0754.HK	302	45.2%	-	-	47	275.6%	-	-
佳源国际控股	2768.HK	273	7.7%	245	11.5%	34	8.5%	27	16.8%
阳光100中国	2608.HK	88	3.3%	77	15.8%	15	-9.70%	15	12.3%

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究；注：龙光集团为权益口径

风险提示：

1.行业调控及融资政策或存在一定不确定性，影响上市公司销售业绩；

2.宏观经济波动可能对行业内企业经营造成一定影响；

3.疫情控制具有不确定性。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：
（1）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
（2）该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
（3）该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
（4）标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
（5）该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
（6）该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。
1）股票评级：
买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%～20%之间；
持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间；
卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。
2）行业评级：
强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间；
弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值和来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。

过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

本报告在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第 571 章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。