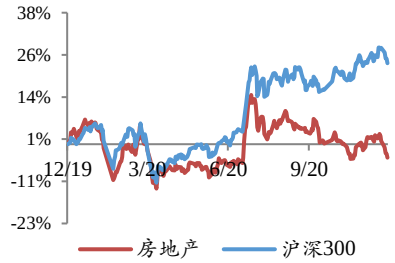
供给冲击致物管板块调整，内承加外拓迎赛道分化

行业评级：增持

报告日期：2020-12-13

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.年末供给延续积极，土地放量致库存分化 2020-12-05

2.气温渐寒，百强 11 月销售如梅绽放 2020-12-03

3.土地市场降温，融资结构性收紧 2020-11-29

主要观点：

●市场表现：

上证指数本周下跌 2.83%，收报于 3347.19 点；创业板指本周下跌 1.58%，收报于 2687.78 点；沪深 300 本周下跌 3.48%，收报于 4889.63 点。房地产板块本周下跌 4.75%，在 28 个行业内位列第 22 位。

●新房成交：成交面积同比 1.0%，环比-10.8%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 564 万方，同比 1.0%，环比-10.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 91 万方，同比 49.6%、环比-18.4%；二线（13 城）一手房合计成交面积 268 万方，同比-16.7%、环比-8.9%；三线（26 城）一手房合计成交面积 205 万方，同比 16.7%、环比-9.7%。

●二手房成交：成交面积同比-3.6%，环比 1.1%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 162 万方，同比-3.6%，环比 1.1%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 50 万方，同比 15.2%、环比 1.8%；二线（8 城）二手房合计成交面积 85 万方，同比 93.6%、环比 0.2%；三线（7 城）二手房合计成交面积 27 万方，同比 1.5%、环比 2.2%。

●新房库存：库存面积环比 1.26%，去化周期 8.7 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9402 万方，环比 1.26%，整体去化周期（按面积）约 8.7 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3234 万方，环比 3.42%，去化周期 8.2 月；二线（7 城）新房库存 3315 万方，环比 0.77%，去化周期 8.2 月；三线（7 城市）新房库存 2853 万方，环比-0.54%，去化周期 10.1 月。

●土地市场：百城土地成交面积 1390 万方，成交土地总价 565 亿元，土地溢价率 6.83%

上周（11.30-12.06），百城土地供应数量为 245 宗，对应土地供应建面约 2480 万方；百城土地成交数量为 173 宗，对应土地成交建面约 1390 万方，成交土地总价约 565 亿元，百城土地溢价率为 6.83%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 159 万方、790 万方和 441 万方，同比分别为-44%、-30%和-79%，对应土地溢价率分别为 0.61%、7.98%和 16.59%。

●**投资建议：**

近期物业板块又迎“上市潮”，投资标的供给的增加带来板块短期的调整。考虑到对应 2017-2019 年商品房的销售规模，物管行业未来 2-3 年增量规模将进入提速释放期，且物管业务也呈现出基础服务稳固筑底，增值服务多元开花的景象。从竞争格局上来看，资源大概率会出现向头部倾斜的情况，预计未来物管板块也将出现估值分化的走势。今年房企开发业务在受疫情的影响，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。“稳字当头”将是长效机制构建下的主基调，短期调整带来的阵痛在所难，中长期板块将步入竞争格局加速清晰化的通道。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）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 1.0%，环比-10.8% 5
2 新房库存：库存面积环比 1.26%，去化周期 8.7 月 7
3 二手房市场：成交面积同比-3.6%，环比-1.1% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1390 万方，成交土地总价 565 亿元，土地溢价率 6.83% 11
5 行业新闻 13
6 公司要闻 14
7 风险提示 14

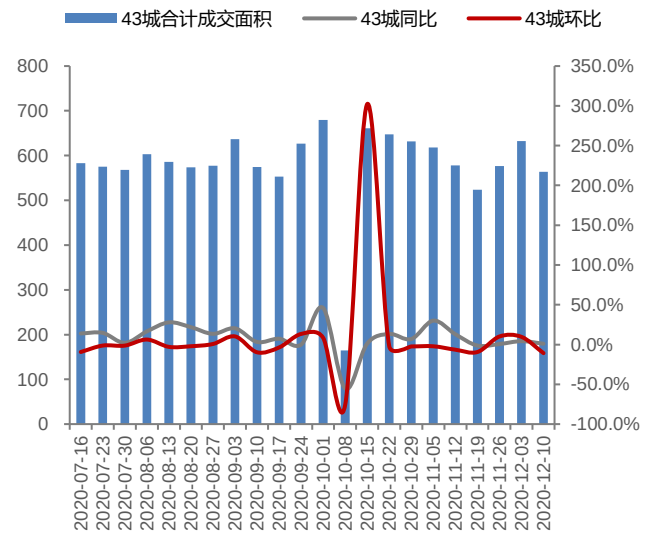
图表目录

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 1.0%，环比-10.8%

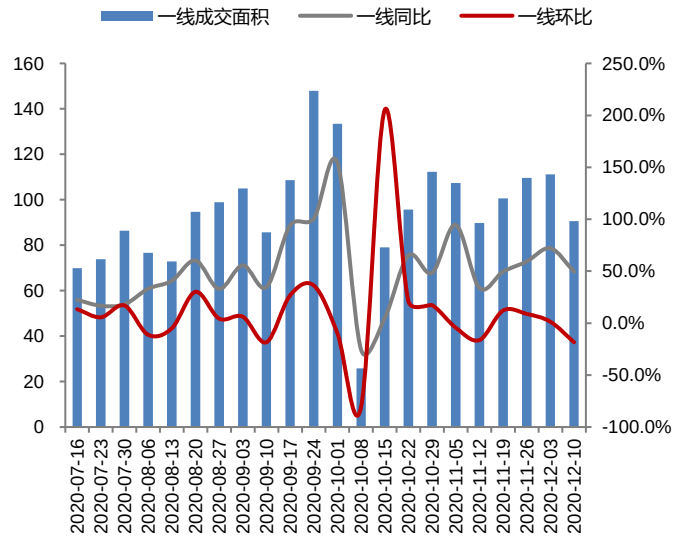
成交面积：本周（12.04-12.11），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 564 万方，同比 1.0%，环比-10.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 91 万方，同比 49.6%、环比-18.4%；二线（13 城）一手房合计成交面积 268 万方，同比 --16.7%、环比-8.9%；三线（26 城）一手房合计成交面积 205 万方，同比 16.7%、环比-9.7%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



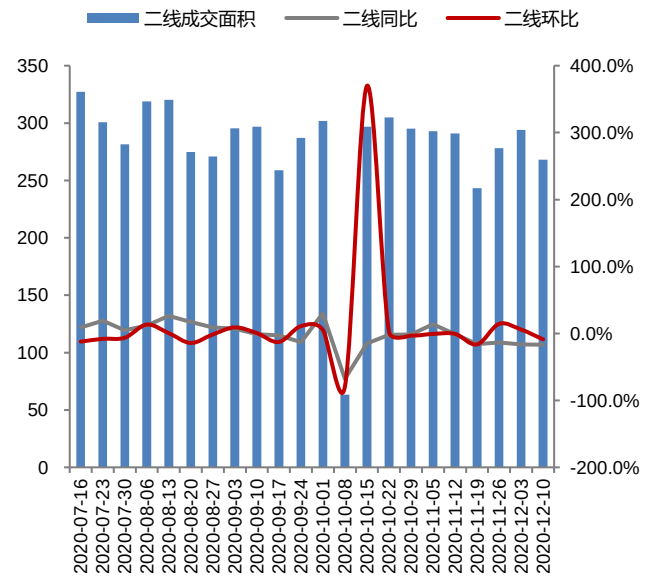
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



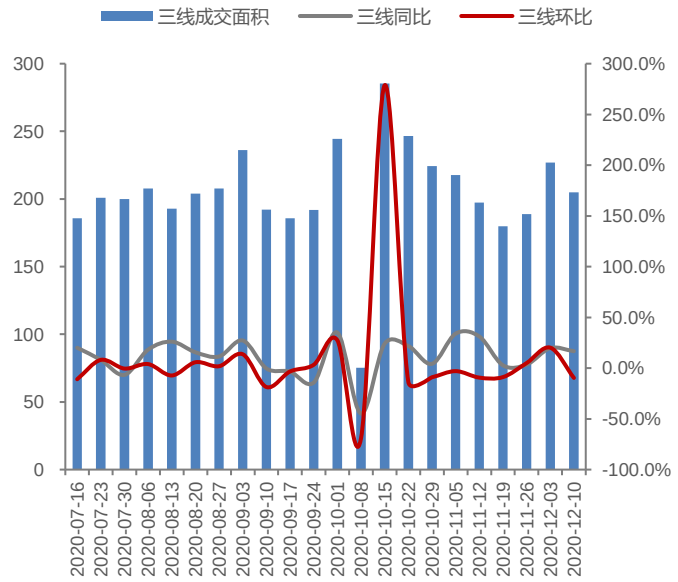
资料来源：wind，华安证券研究所

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

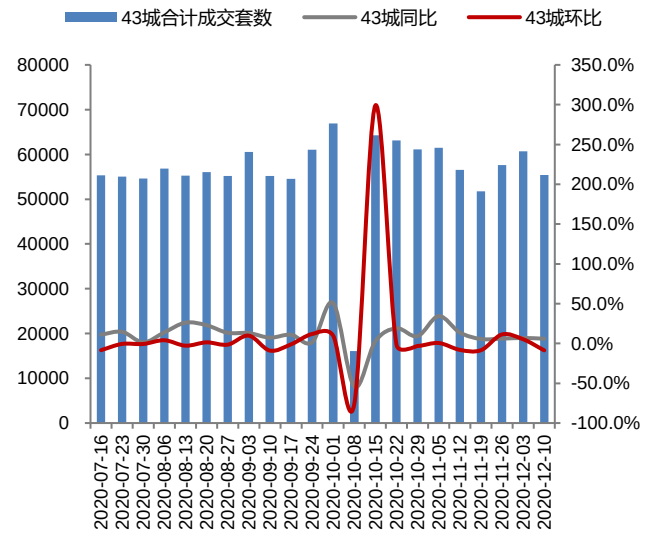
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

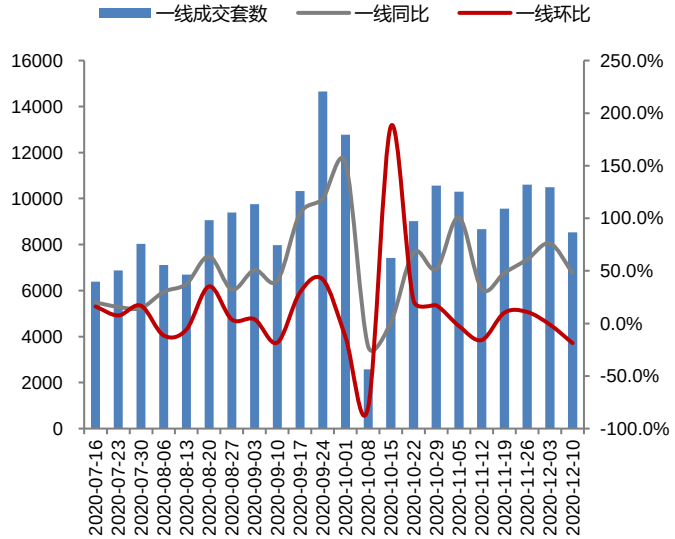
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 55375 套，同比 5.9%，环比-8.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 8526 套，同比 48.0%、环比-18.7%；二线（13 城）一手房合计成交套数 25070 套，同比-11.8%、环比-4.2%；三线（26 城）一手房合计成交套数 21779 套，同比 20.3%、环比-9.3%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



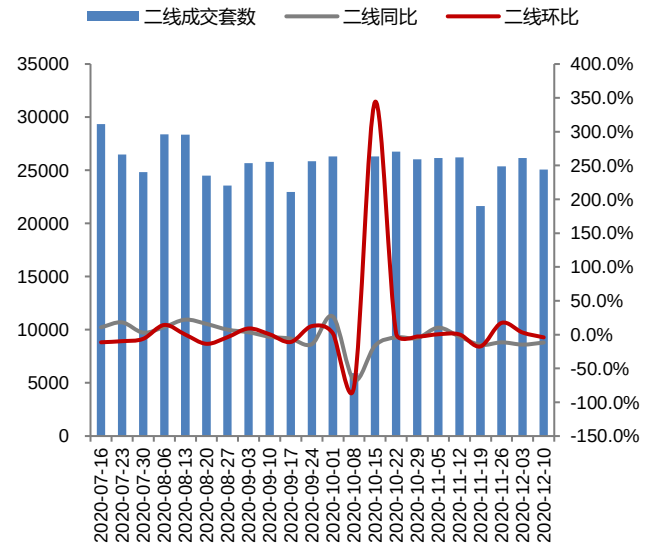
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



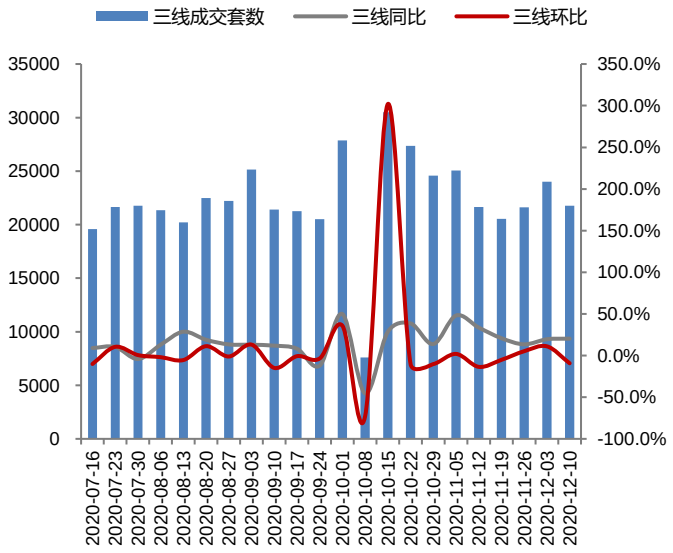
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



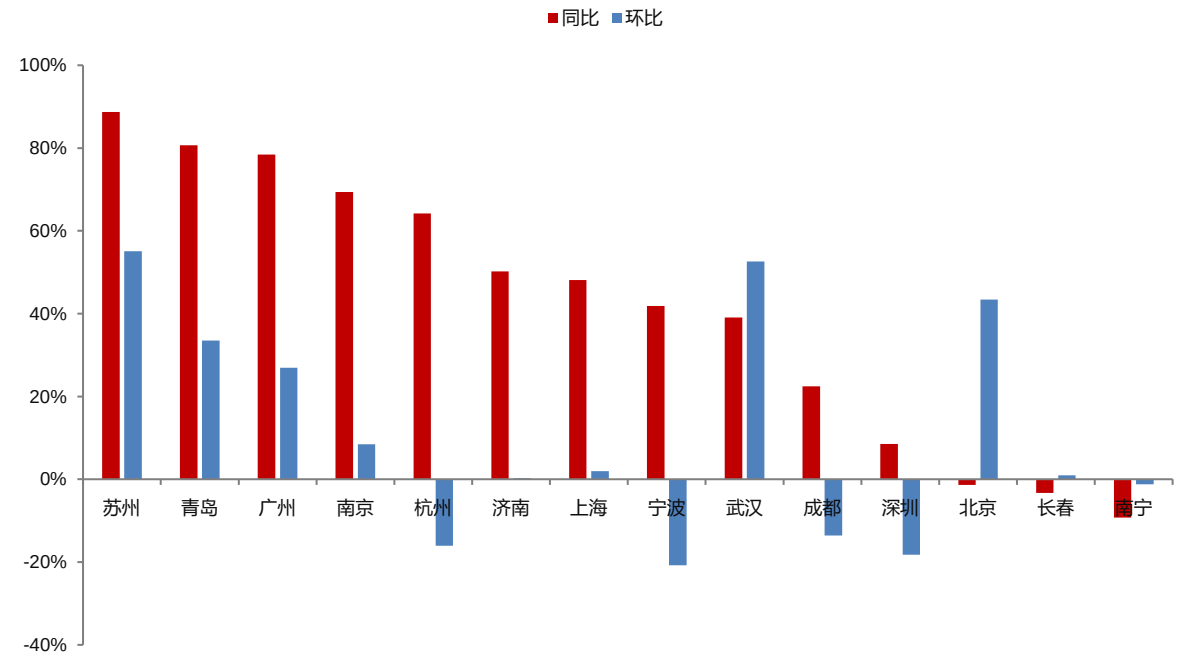
资料来源：wind，华安证券研究所

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

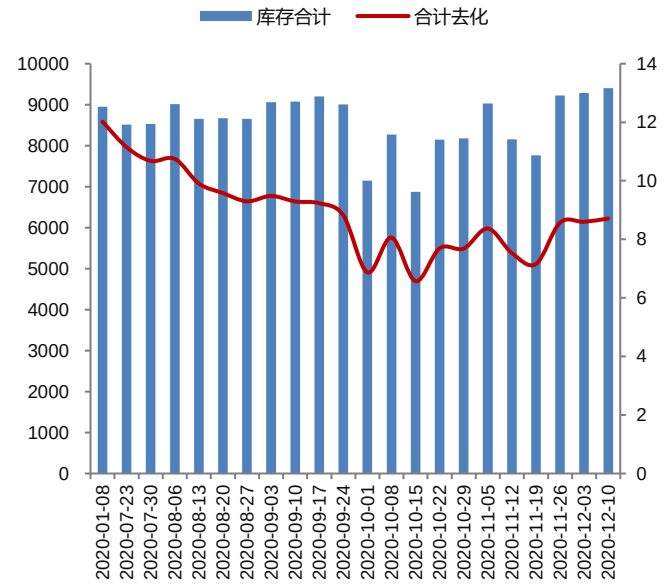


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库面：库存面积环比 1.26%，去化周期 8.7 月

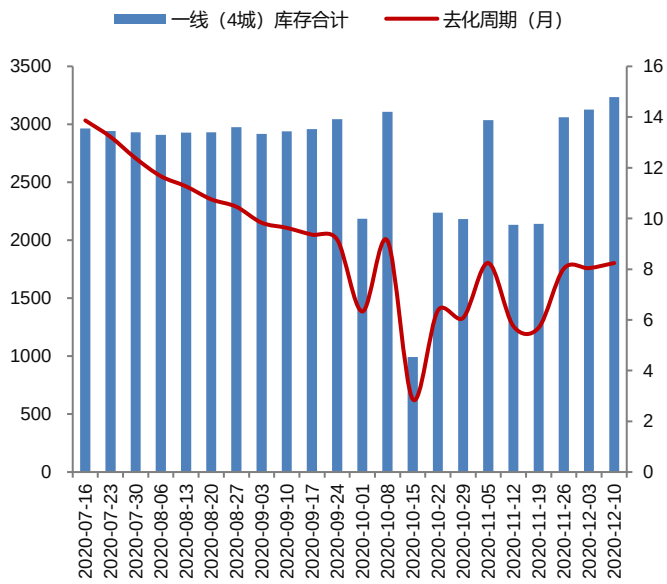
库存面积：截至 2020.12.10，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9402 万方，环比 1.26%，整体去化周期（按面积）约 8.7 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3234 万方，环比 3.42%，去化周期 8.2 月；二线（7 城）新房库存 3315 万方，环比 0.77%，去化周期 8.2 月；三线（7 城市）新房库存 2853 万方，环比-0.54%，去化周期 10.1 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



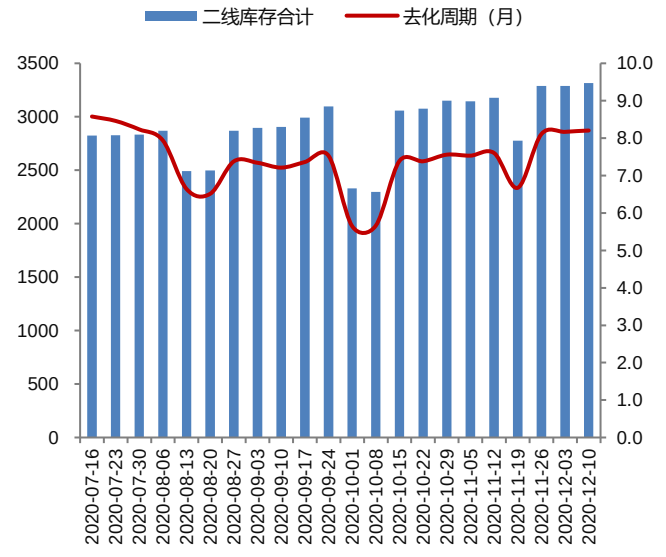
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



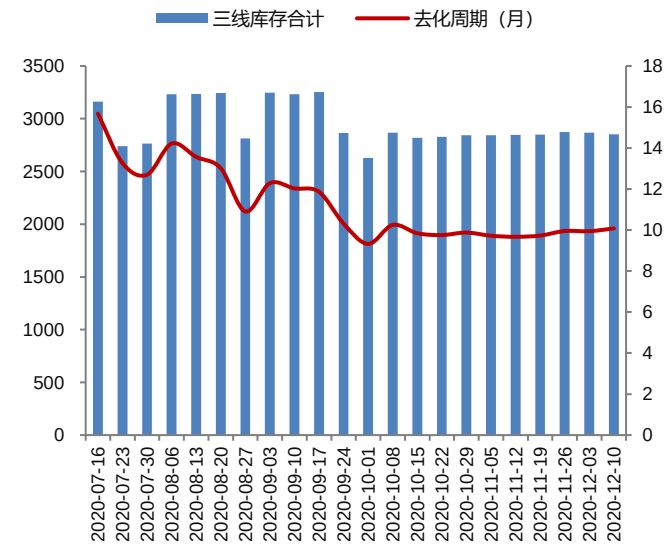
资料来源：wind，华安证券研究所

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

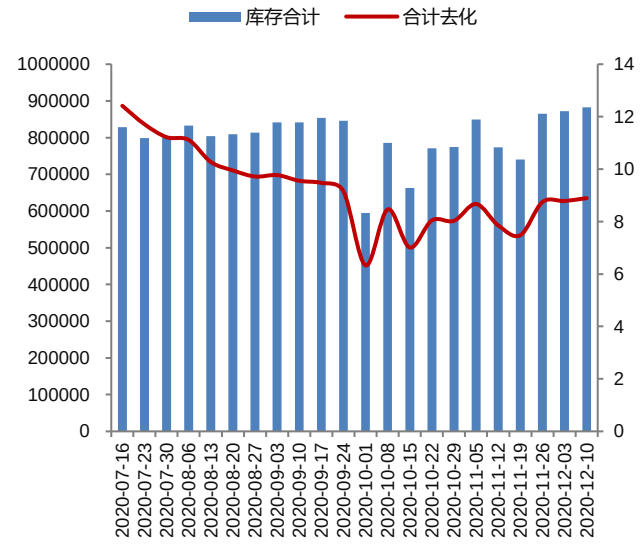
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

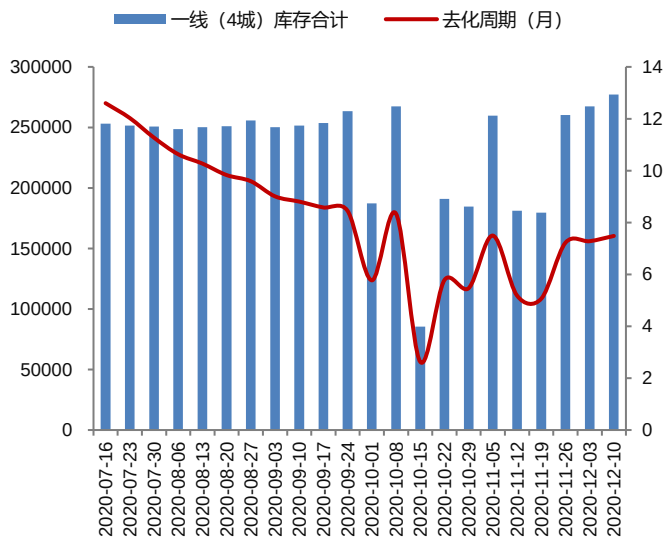
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 882647 套，环比 1.21%，整体去化周期（按套数）约 8.9 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 277135 套，环比 3.70%，去化周期 7.5 月；二线（7 城）新房库存套数 286735 套，环比 0.71%，去化周期 8.1 月；三线（7 城）新房库存套数 318777 套，环比-0.43%，去化周期 11.9 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



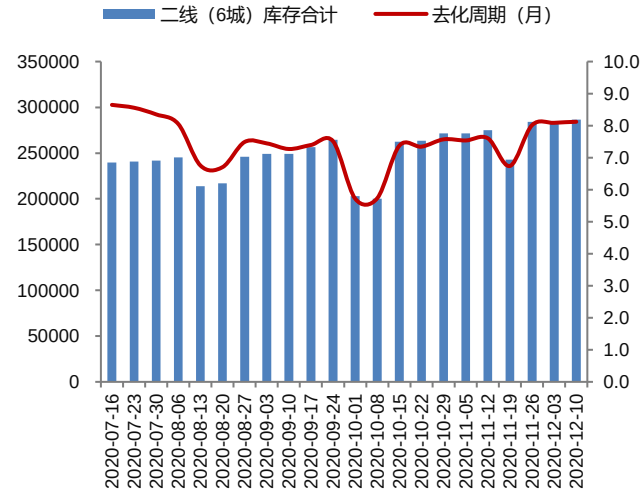
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



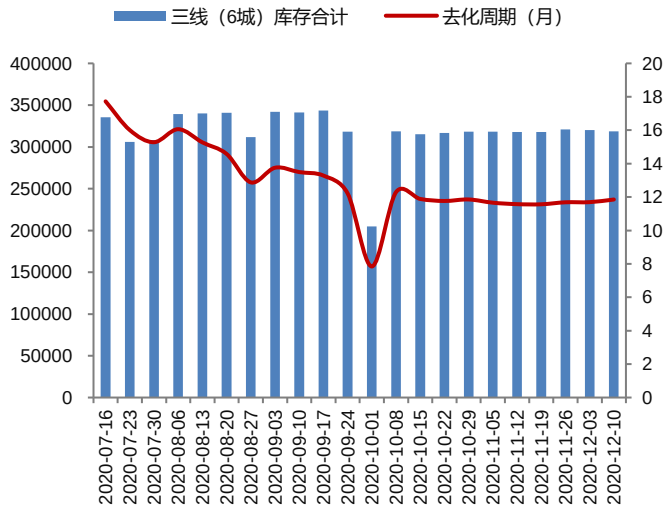
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

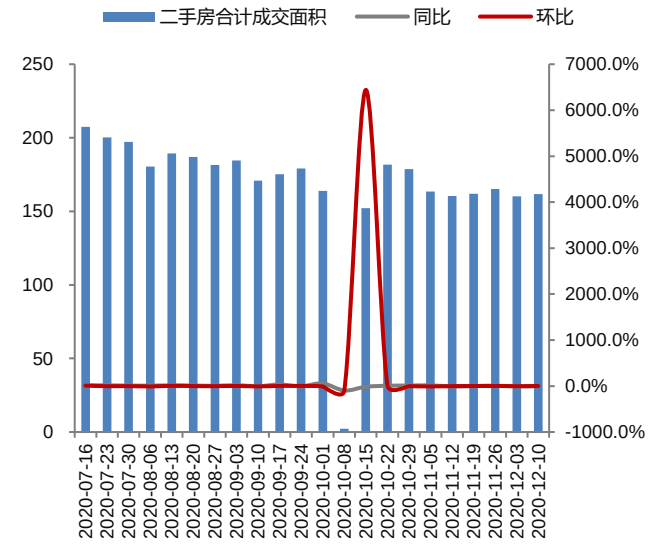


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比-3.6%，环比 1.1%

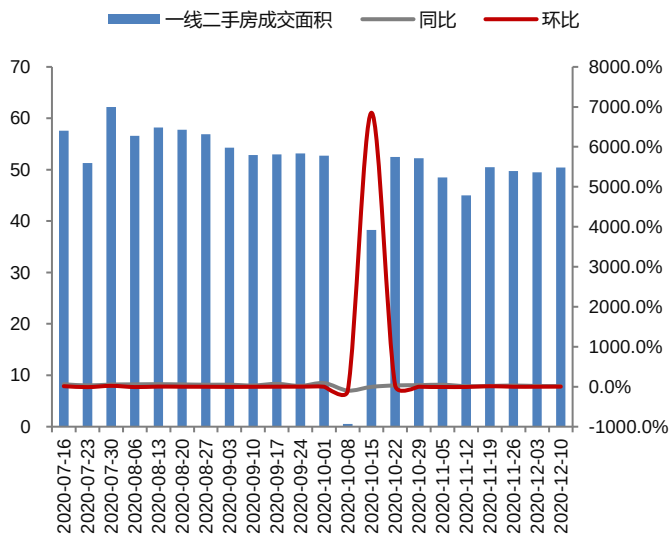
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 162 万方，同比-3.6%，环比 1.1%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 50 万方，同比 15.2%、环比 1.8%；二线（8 城）二手房合计成交面积 85 万方，同比 93.6%、环比 0.2%；三线（7 城）二手房合计成交面积 27 万方，同比 1.5%、环比 2.2%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



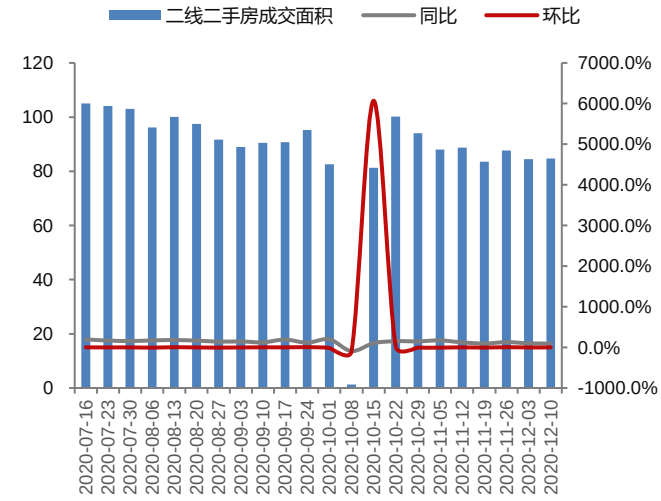
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



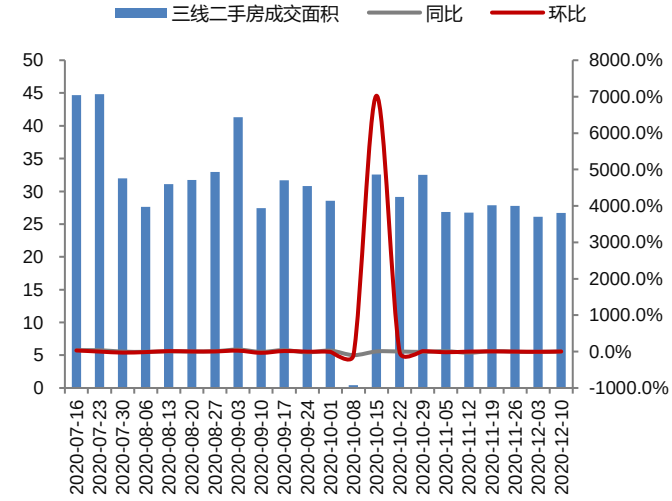
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

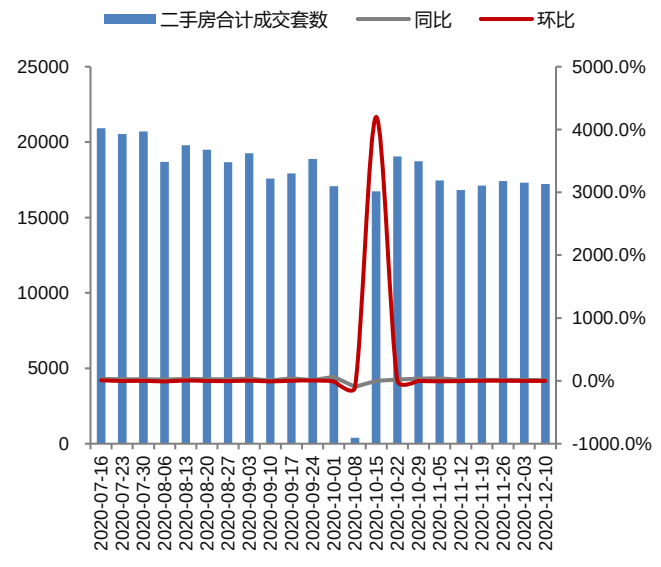
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

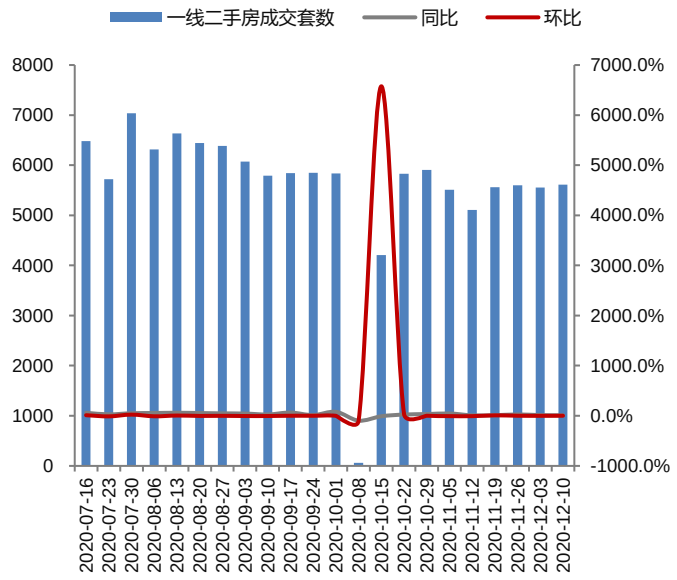
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 17226 套，同比 9.9%，环比-0.5%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5612 套，同比 9.5%、环比 1.0%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7396 套，同比 8.3%、环比-4.1%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4218 套，同比 13.2%、环比 4.3%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



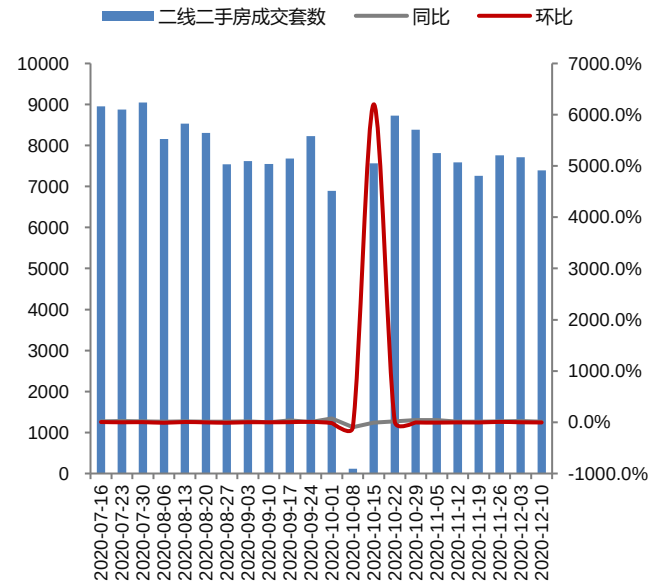
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



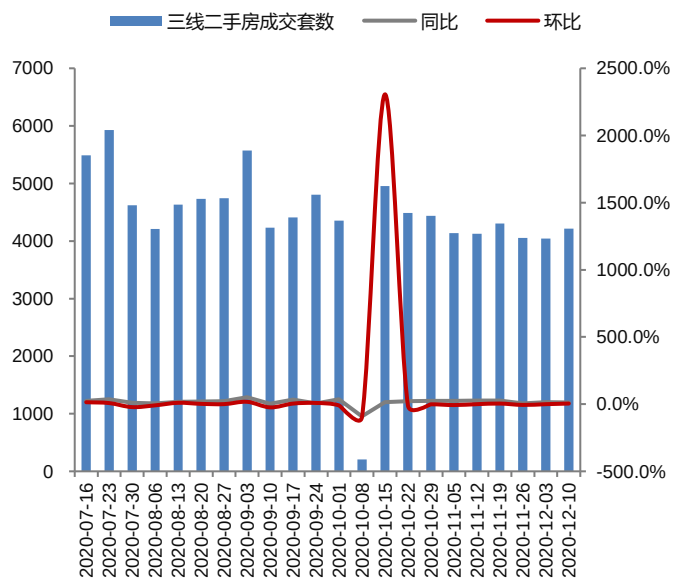
资料来源：wind，华安证券研究所

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）



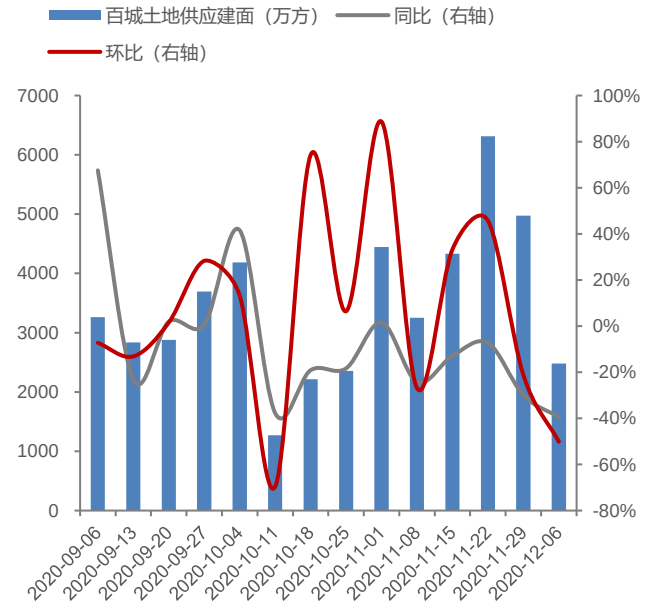
资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1390 万方，成交土地总价 565 亿元，土地溢价率 6.83%

上周（11.30-12.06），百城土地供应数量为 245 宗，对应土地供应建面约 2480 万方；百城土地成交数量为 173 宗，对应土地成交建面约 1390 万方，成交土地总价约 565 亿元，百城土地溢价率为 6.83%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 159 万方、790 万方和 441 万方，同比分别为-44%、-30%和-79%，

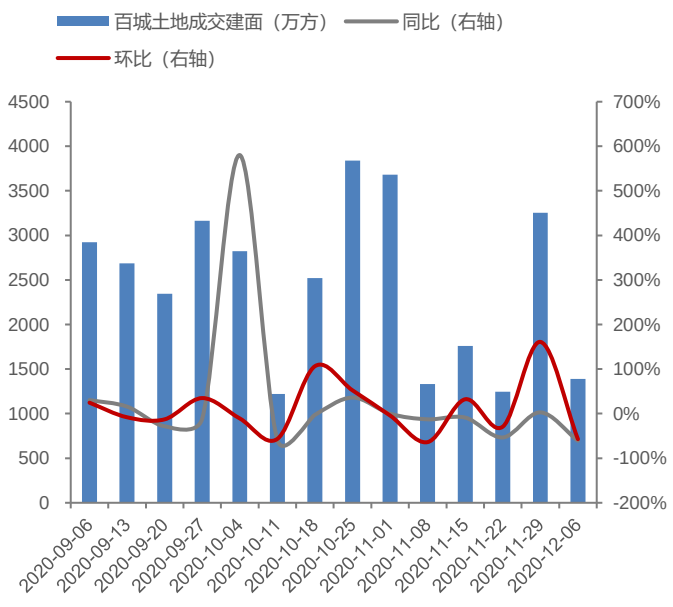
对应土地溢价率分别为 0.61%、7.98%和 16.59%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



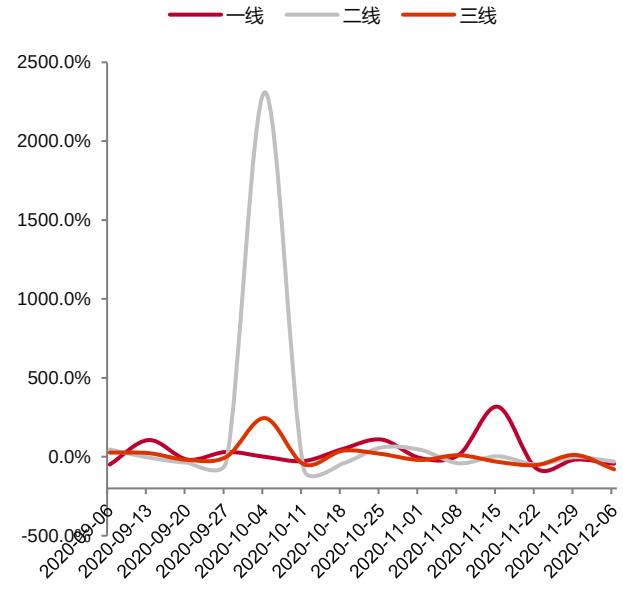
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



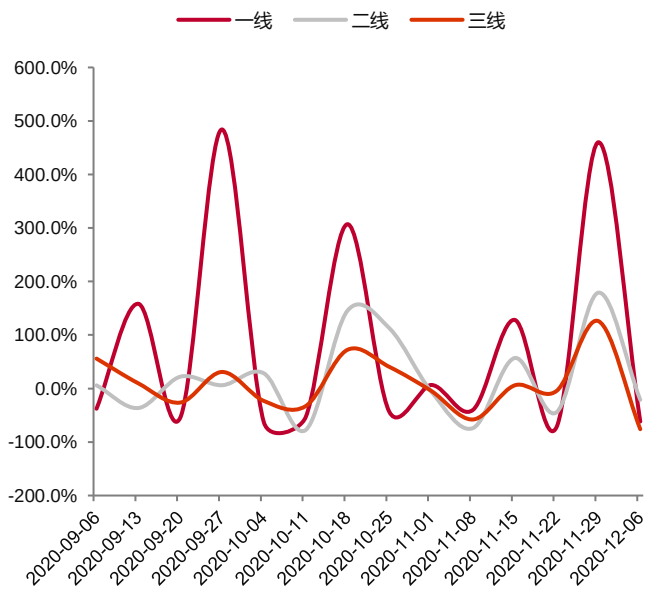
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



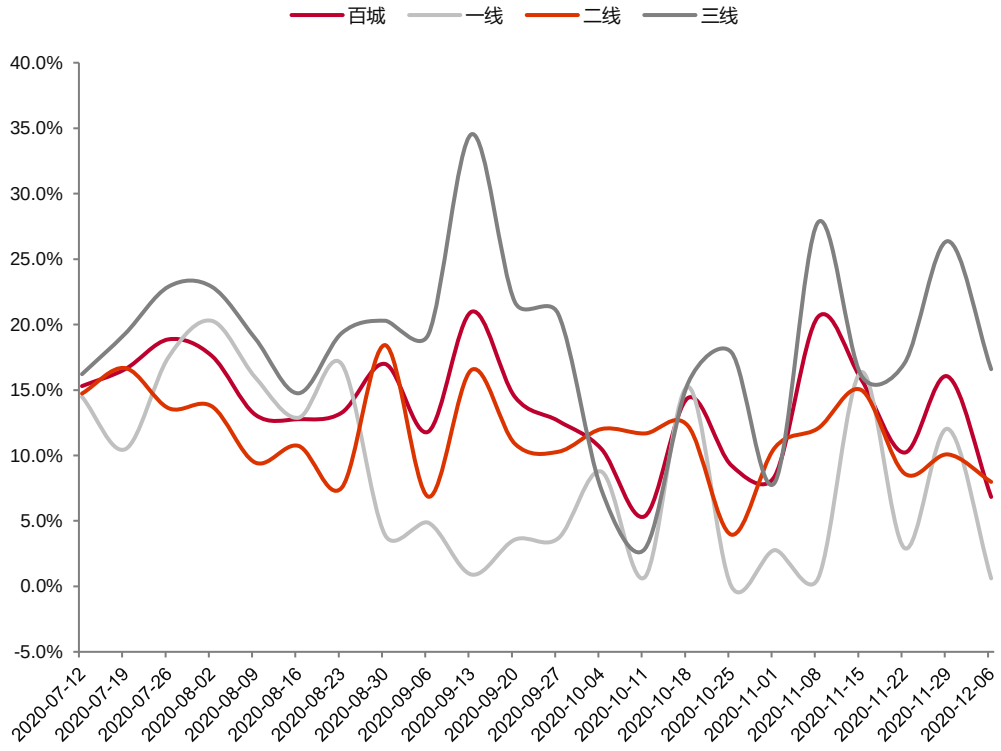
资料来源：wind，华安证券研究所

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、山东省济南市有关部门进一步规范住房住房租赁市场（澎湃新闻）

山东省济南市住房和城乡建设局发布《关于进一步规范住房租赁市场经营行为的通知》，提出加强对采取“高进低出”“长收短付”经营模式的住房租赁企业的监督管理。《通知》表明，从事住房租赁活动的房地产经纪机构、住房租赁企业及网络信息平台，以及转租住房 10 套（间）以上的单位或个人，应当依法办理市场主体登记，严禁从业人员以个人名义自行承接住房租赁业务。

2、海南省实施产业用地先租后让，规范产业用地行为。（中国网地产）

海南省发布《海南省产业用地先租后让管理实施细则》。根据细则，海南省市县人民政府可采取先租后让方式向符合国家和省产业政策要求的各类产业项目供地，不包括商品住宅项目。租赁年限一般为 5 年，最高不超过 10 年。土地总价款按招标、拍卖、挂牌方式公开交易的土地成交价格确定。年租金按不低于土地总价款的 5%确定。

3、四川成都升级预售房监管措施，实施全程监管机制。（澎湃新闻）

四川省成都市发布《成都市商品房预售款监管办法的通知》。通知指出，开发企业在申请商品房预售许可前，应选定一家承办银行，以商品房项目为单位开设一个预售款监管账户，承办银行在该监管账户下按预售许可范围设立监管登记台账，记录预售款收存、支取等情况；开发企业与监管部门、承办银行需签订预售款三方监管协议。

4、广东省率先推出“青年安居计划”累计供应住房超过 15 万套(中国网地产)

广东省住建厅印发《关于开展“青年安居计划”高校应届毕业生住房保障服务行动的通知》。通知提出，力争到 2022 年基本实现珠三角地区城市每年新增供应的公共租赁住房和人才住房面向高校应届毕业生的比例不少于 20%，非珠三角地区城市不少于 10%，将符合条件的各层次毕业生纳入人才安居补贴统筹范围。

6 公司要闻：

1、【保利地产】2020 年 11 月，公司实现签约面积 262.89 万平方米，同比增加 8.60%；实现签约金额 402.93 亿元，同比增加 23.97%。2020 年 1-11 月，公司实现签约面积 3119.29 万平方米，同比增加 10.66%；实现签约金额 4630.42 亿元，同比增加 10.32%。

2、【滨江集团】公司公告称，截至 2019 年 12 月 31 日，公司经审计的借款余额为 318.61 亿元，截至 2020 年 11 月 30 日，公司借款余额为 415.01 亿元（未经审计），公司当年累计新增借款额为 96.4 亿元，占 2019 年末公司经审计净资产 224.12 亿元的 43.01%，其中新增银行贷款 90 亿元，银行贷款占比 93.36%。

3、【深振业 A】为提高资金使用效率，增加资金收益，公司决定使用总额度不超过人民币 20 亿元的自有闲置资金购买银行理财产品，在上述额度内可循环投资。本次委托理财只允许购买银行发行的本金安全且收益稳定的理财产品。委托理财期限自董事会决议做出之日起十二个月内有效。

4、【世联行】拟与同策咨询、天津瑞庭、五八有限公司、上海更赢签署《股权转让协议》，世联行、同策拟向天津瑞庭转让其持有的上海更赢全部股权（合计人民币 35,700 万元 注册资本，占上海更赢总注册资本的 55.0%）。其中，世联行向天津瑞庭转让其认缴且已经足额实缴的注册资本人民币 20,400 万元（占上海更赢总注册资本的 31.4%），转让价格合计人民币 25,500 万元。

5、【阳光城】11 月公司通过公开招拍挂的方式获得 2 个土地项目，新增计容面积 21.91 万平方米， 截至本公告日，公司需按权益承担对价款 14.78 亿元。

6、【招商蛇口】公司收到股东招为投资《关于减持招商局蛇口工业区控股股份有限公司股份计划的告知函》。招为投资拟在本计划公告之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 5270.78 万股，占公司总股本的 0.67%，减持价格区间根据减持时市场价格确定。

7、【华侨城 A】公司公告称，公司拟下调“18 侨城 01”公司债券票面利率。债券前 3 年票面利率为 5.59%，在第 3 年末，根据当前市场环境，公司拟下调债券的票面利率至 3.50%，下调后的票面利率在 2 年内保持不变，债券采用单利按年计息，不计复利。

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。