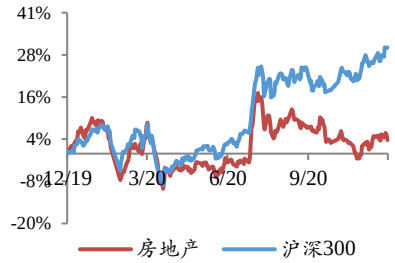
年末供给延续积极，土地放量致库存分化

行业评级：增持

报告日期：2020-12-05

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.气温渐寒，百强 11 月销售如梅绽放 2020-12-03

2.土地市场降温，融资结构性收紧 2020-11-29

3.十月销售超预期，物管再掀上市潮 2020-11-22

主要观点：

●市场表现：

上证指数本周上涨 1.06%，收报于 3444.58 点；创业板指本周上涨 4.27%，收报于 2730.84 点；沪深 300 本周上涨 1.71%，收报于 5065.92 点。房地产板块本周下跌 1.56%，在 28 个行业内位列第 27 位。

●新房成交：成交面积同比-2.0%，环比 13.9%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 594 万方，同比-2.0%，环比 13.9%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 81 万方，同比 25.9%、环比 18.1%；二线（13 城）一手房合计成交面积 286 万方，同比-18.8%、环比 8.3%；三线（26 城）一手房合计成交面积 227 万方，同比 19.7%、环比 20.2%。

●二手房成交：成交面积同比-8.9%，环比-1.3%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 158 万方，同比-8.9%，环比-1.3%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 49 万方，同比 17.0%、环比-0.5%；二线（8 城）二手房合计成交面积 82 万方，同比 94.7%、环比-0.2%；三线（7 城）二手房合计成交面积 26 万方，同比-7.0%、环比-6.0%。

●新房库存：库存面积环比 0.55%，去化周期 8.9 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9285 万方，环比 0.55%，整体去化周期（按面积）约 8.9 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3127 万方，环比 1.79%，去化周期 9.0 月；二线（7 城）新房库存 3289 万方，环比 0.06%，去化周期 8.2 月；三线（7 城市）新房库存 2868 万方，环比-0.22%，去化周期 9.9 月。

●土地市场：百城土地成交面积 2302 万方，成交土地总价 1089 亿元，土地溢价率 12.56%

上周（11.23-11.29），百城土地供应数量为 342 宗，对应土地供应建面约 3340 万方；百城土地成交数量为 236 宗，对应土地成交建面约 2302 万方，成交土地总价约 1089 亿元，百城土地溢价率为 12.56%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 414 万方、658 万方和 1230 万方，同比分别为-17%、-36%和-25%，对应土地溢价率分别为 12.03%、3.22%和 19.44%。

●**投资建议：**

销售作为上承开工，下启竣工的关键环节，尤以对行业未来业绩确定的前置影响预期。11 月百强销售权益增速虽环比下行，但依然维持在较高水平，在行业承压回归合理中枢的过程中印证集中度提升的逻辑。统计局数据 1-10 月全国商品房销量累计同比修复至零线水平。年末冲刺，房企延续积极加推态势，但部分城市预售证发放及限签存在收紧的可能。增速在调控与供给放量间形成缓降，整体来看头部销量有望实现稳步增长。站在当前时点，行业估值处于历史下沿。粗放式发展的时代渐行渐远，精工细作且拥有管理红利的企业将愈发凸出，具备α的优质标的或在日渐清晰的竞争格局中实现强者恒强的表现。疫情冲击对房地产竣工端的影响逐步消化，维持四季度竣工修复的预判。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-2.0%，环比 13.9%.....5
2 新房库存：库存面积环比 0.55%，去化周期 8.9 月.....7
3 二手房市场：成交面积同比-8.9%，环比-1.3%.....9
4 土地市场：百城土地成交面积 2302 万方，成交土地总价 1089 亿元，土地溢价率 12.56%.....11
5 行业新闻.....13
6 公司要闻.....14
7 风险提示.....14

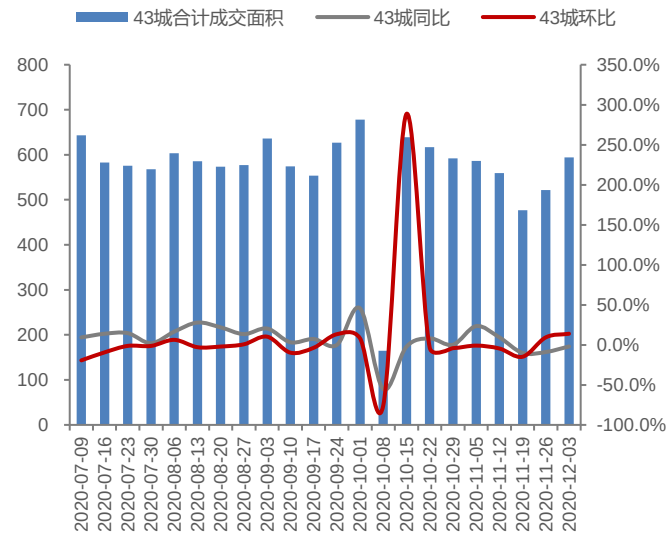
图表目录

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-2.0%，环比13.9%

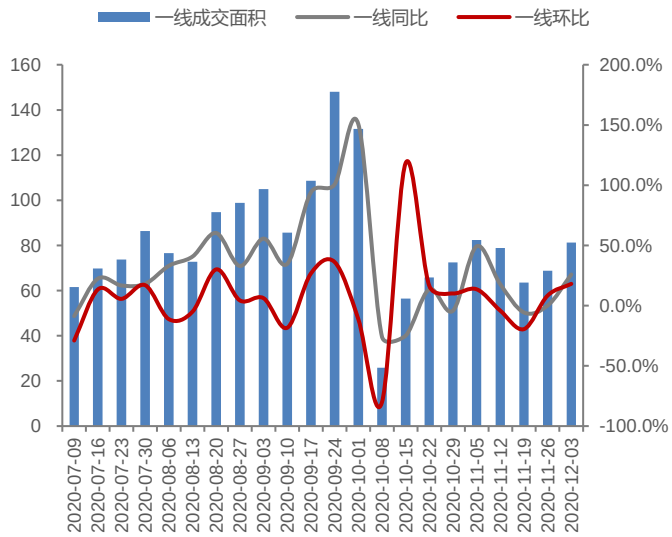
成交面积：本周（11.27-12.03），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 594 万方，同比-2.0%，环比 13.9%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 81 万方，同比 25.9%、环比 18.1%；二线（13 城）一手房合计成交面积 286 万方，同比 -18.8%、环比 8.3%；三线（26 城）一手房合计成交面积 227 万方，同比 19.7%、环比 20.2%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



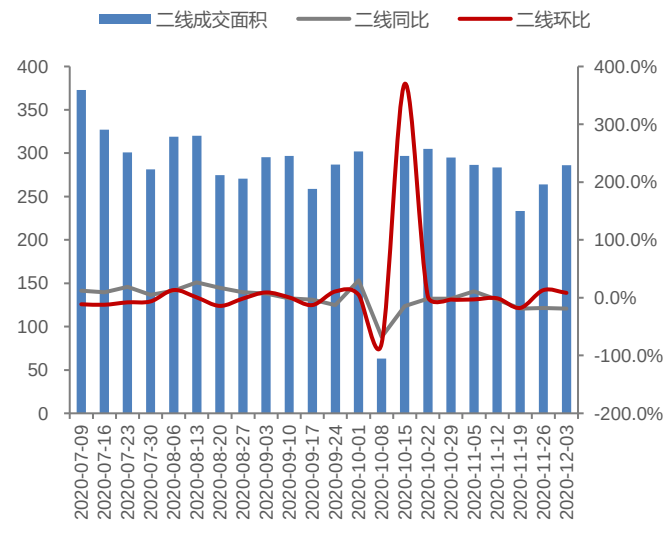
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



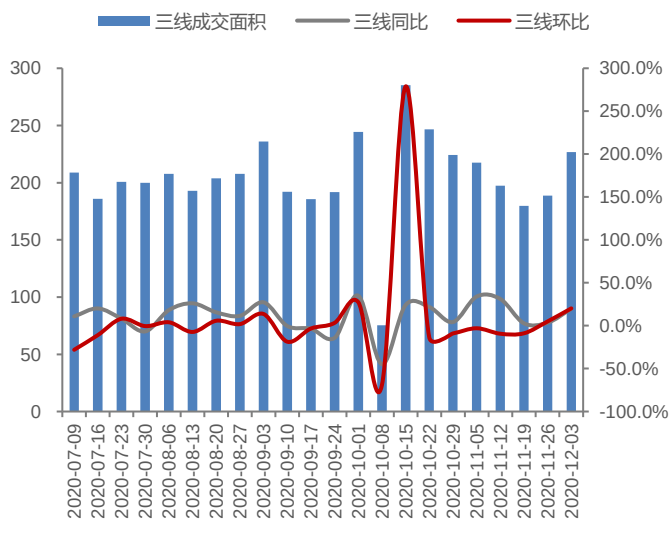
资料来源：wind，华安证券研究所

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

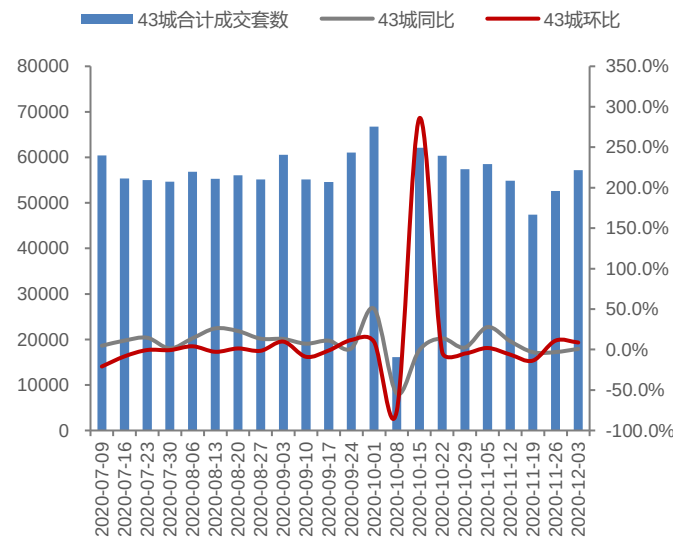
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

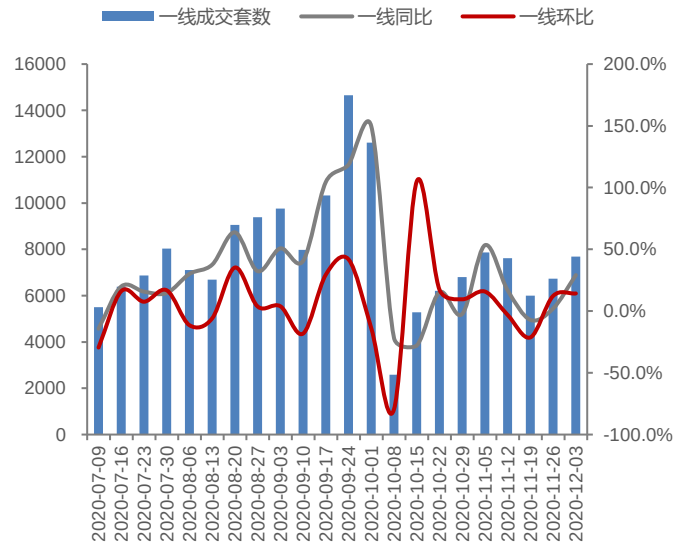
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 57195 套，同比 0.8%，环比 8.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 7693 套，同比 29.1%、环比 14.3%；二线（13 城）一手房合计成交套数 25490 套，同比-17.0%、环比 5.0%；三线（26 城）一手房合计成交套数 24012 套，同比 19.6%、环比 11.1%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



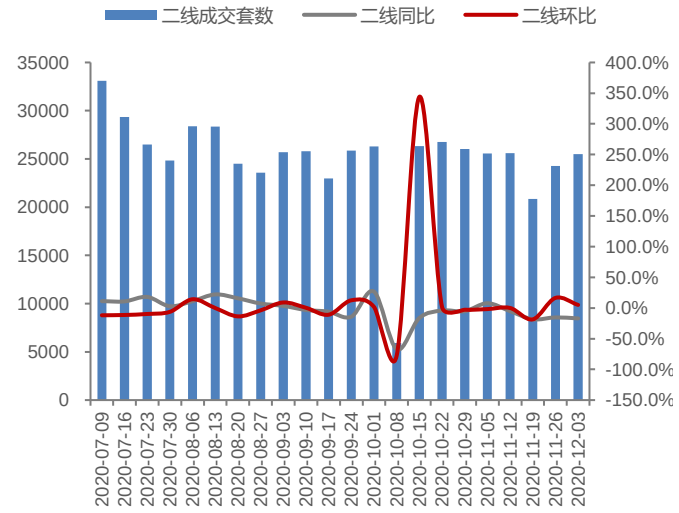
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



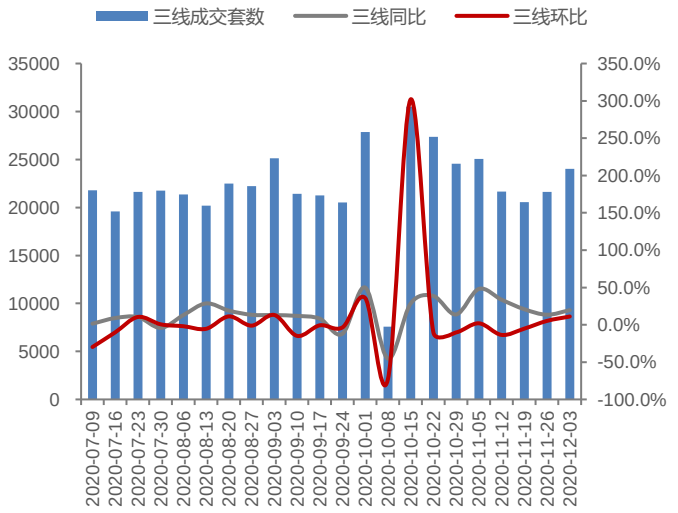
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



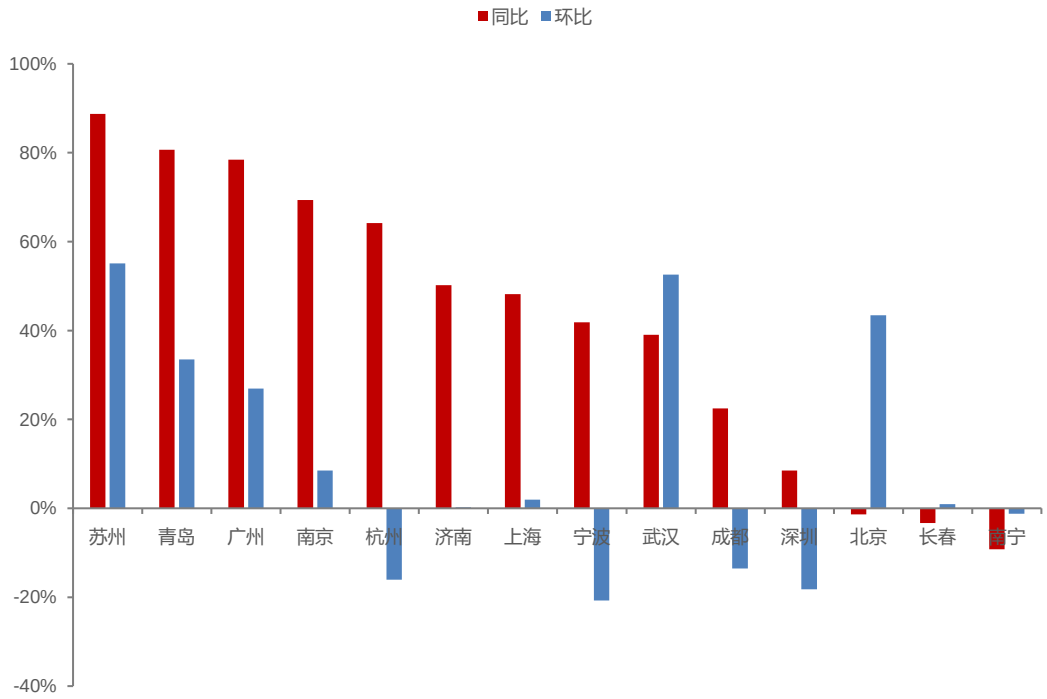
资料来源：wind，华安证券研究所

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

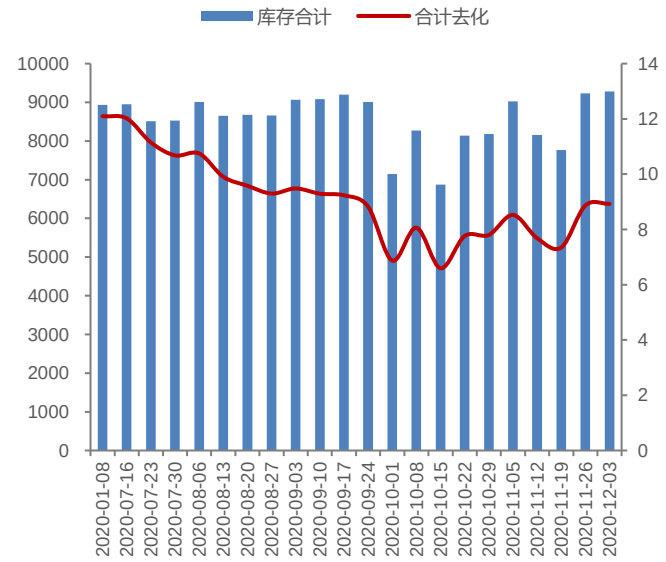


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：库存面积环比 0.55%，去化周期 8.9 月

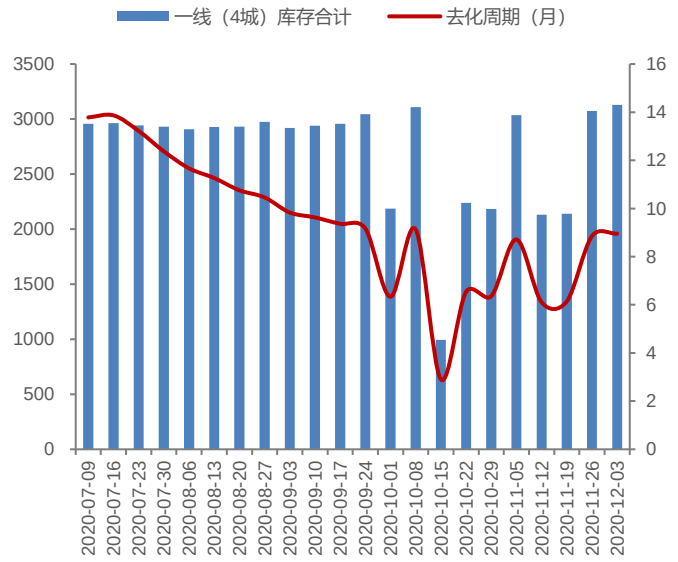
库存面积：截至 2020.12.03，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9285 万方，环比 0.55%，整体去化周期（按面积）约 8.9 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3127 万方，环比 1.79%，去化周期 9.0 月；二线（7 城）新房库存 3289 万方，环比 0.06%，去化周期 8.2 月；三线（7 城市）新房库存 2868 万方，环比-0.22%，去化周期 9.9 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



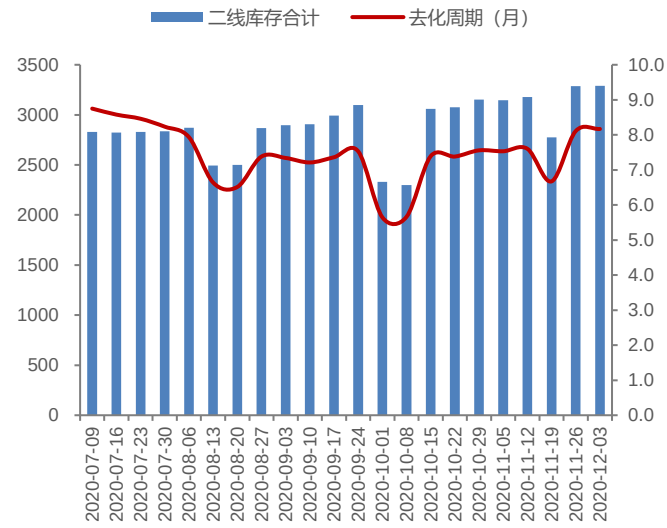
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



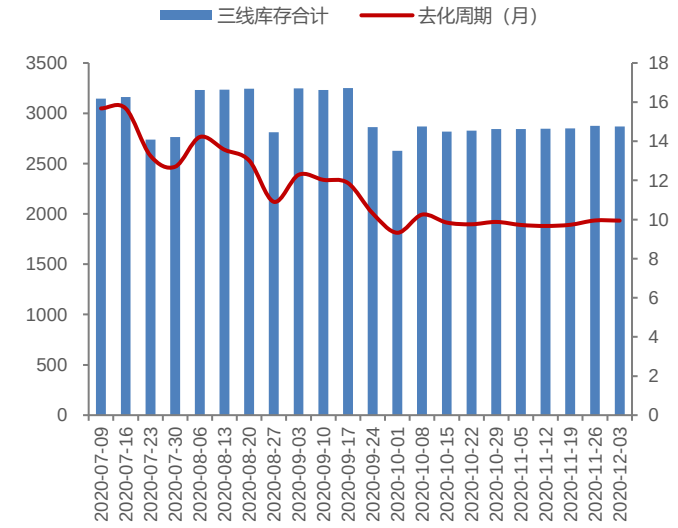
资料来源：wind，华安证券研究所

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

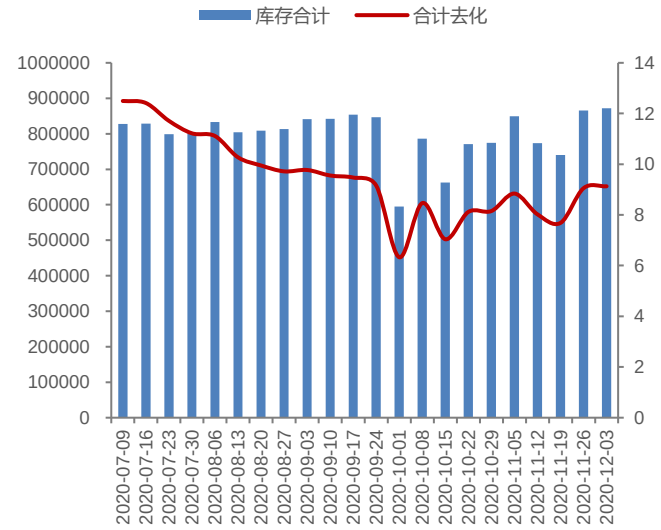
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

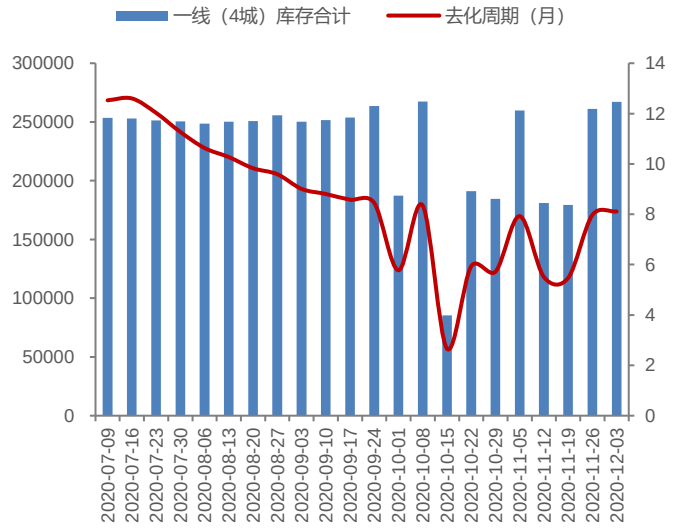
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 872137 套，环比 0.73%，整体去化周期（按套数）约 9.1 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 267257 套，环比 2.37%，去化周期 8.1 月；二线（7 城）新房库存套数 284716 套，环比 0.26%，去化周期 8.1 月；三线（7 城）新房库存套数 320164 套，环比-0.20%，去化周期 11.7 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



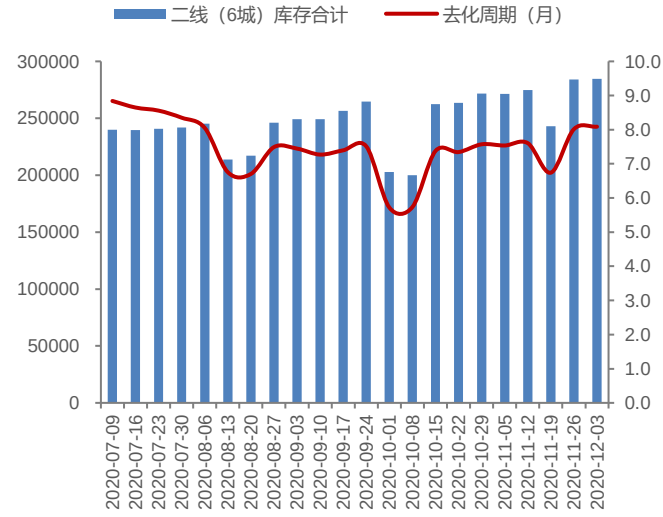
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



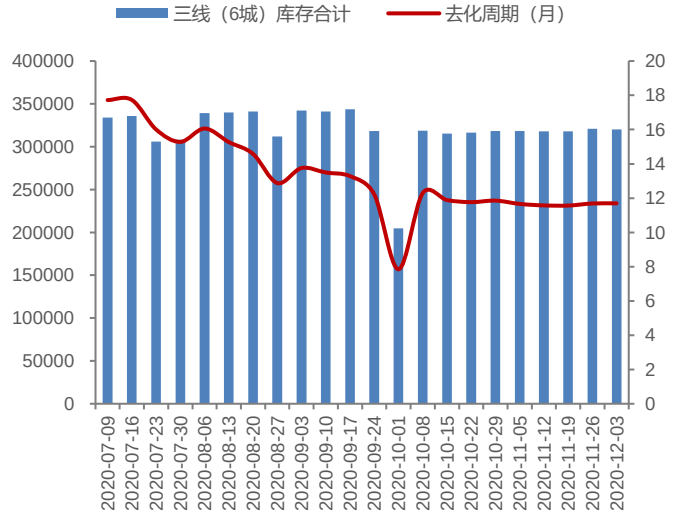
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

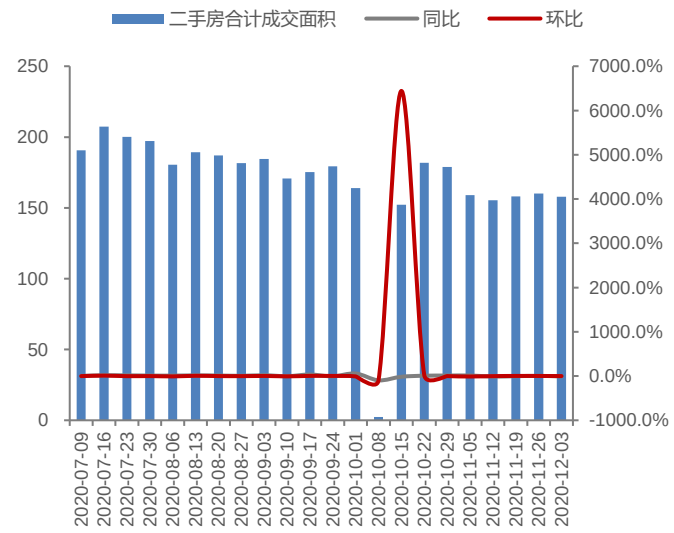


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比-8.9%，环比-1.3%

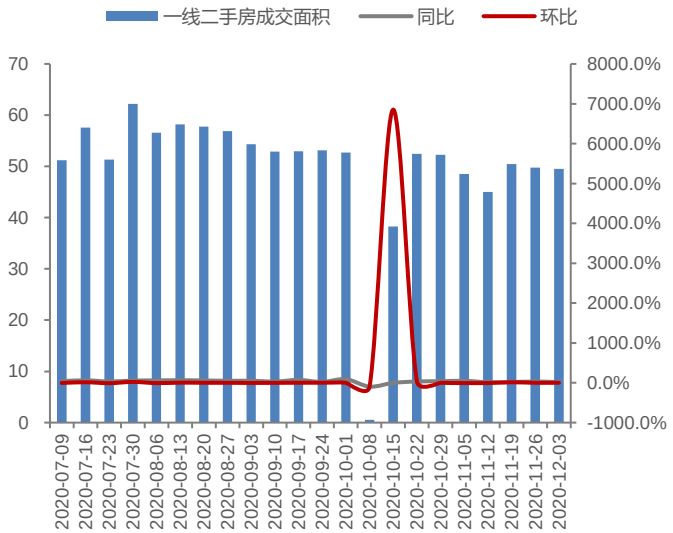
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 158 万方，同比-8.9%，环比-1.3%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 49 万方，同比 17.0%、环比-0.5%；二线（8 城）二手房合计成交面积 82 万方，同比 94.7%、环比-0.2%；三线（7 城）二手房合计成交面积 26 万方，同比-7.0%、环比-6.0%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



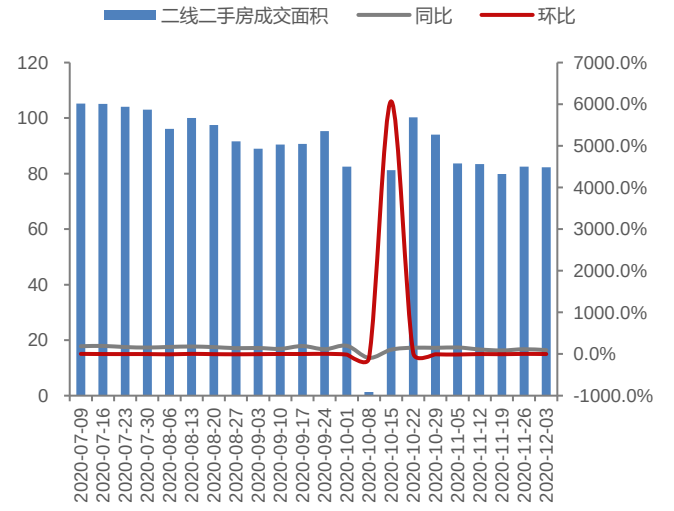
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



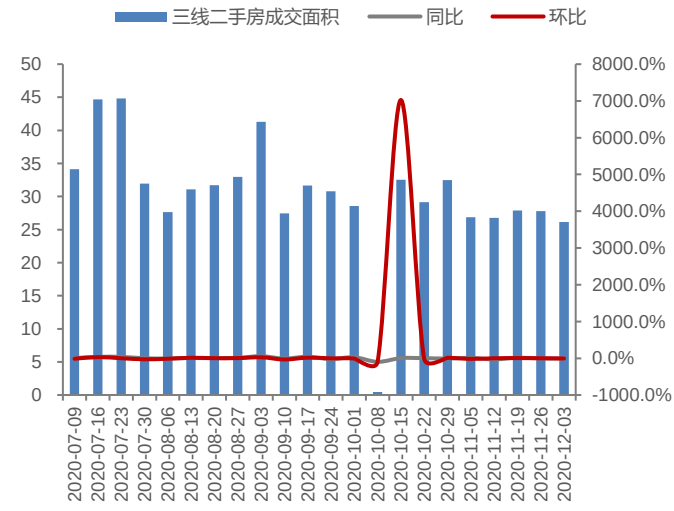
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

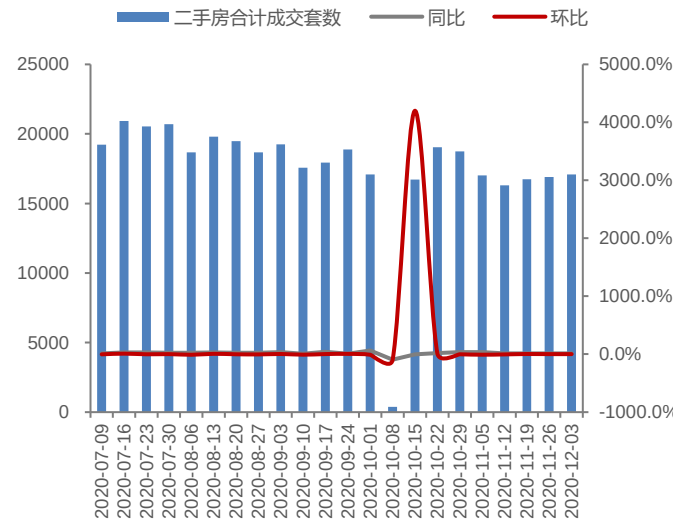
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

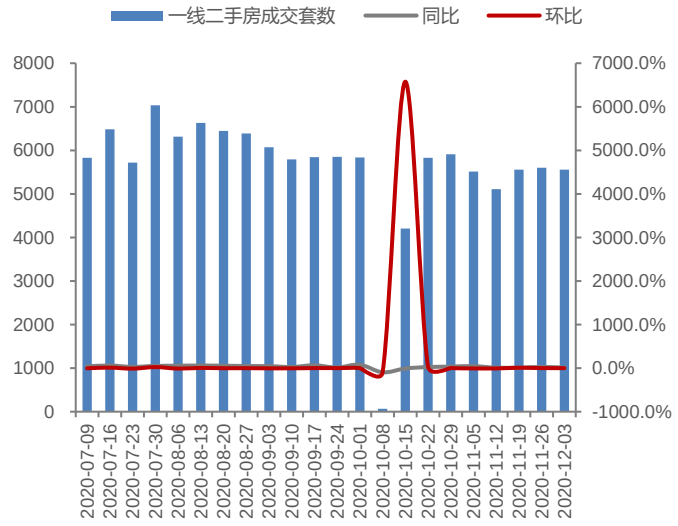
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 17091 套，同比 15.7%，环比 1.1%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5554 套，同比 13.5%、环比-0.9%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7493 套，同比 17.9%、环比 3.5%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4044 套，同比 14.8%、环比-0.2%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



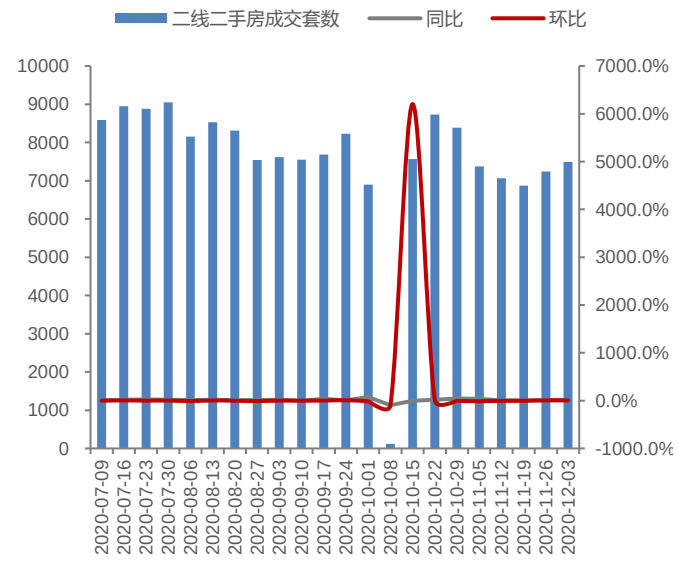
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



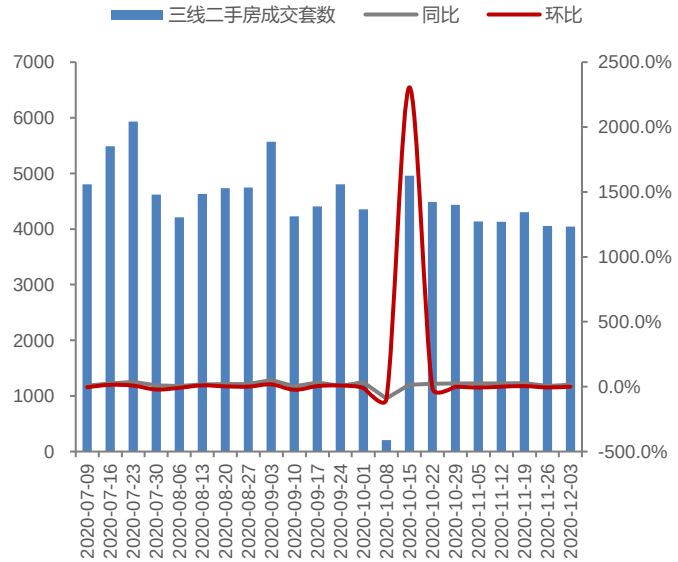
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

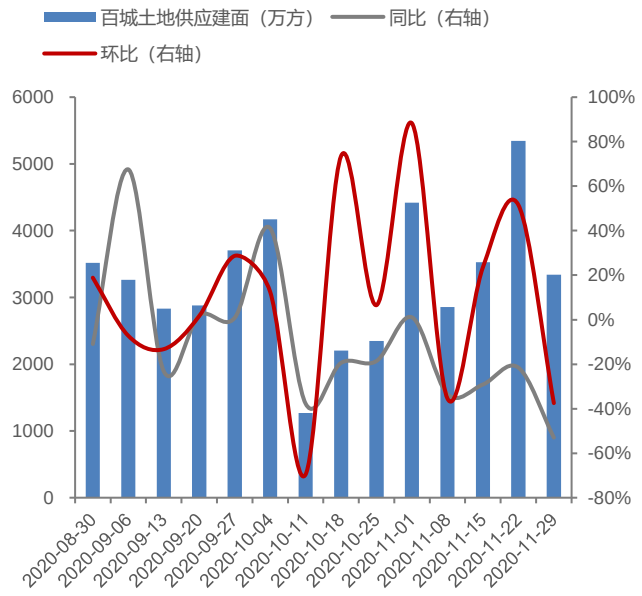


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 2302 万方，成交土地总价 1089 亿元，土地溢价率 12.56%

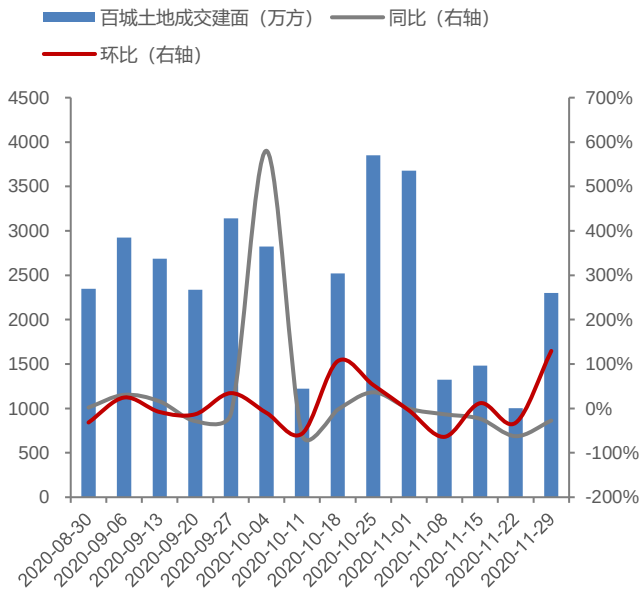
上周（11.23-11.29），百城土地供应数量为 342 宗，对应土地供应建面约 3340 万方；百城土地成交数量为 236 宗，对应土地成交建面约 2302 万方，成交土地总价约 1089 亿元，百城土地溢价率为 12.56%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 414 万方、658 万方和 1230 万方，同比分别为-17%、-36%和-25%，对应土地溢价率分别为 12.03%、3.22%和 19.44%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



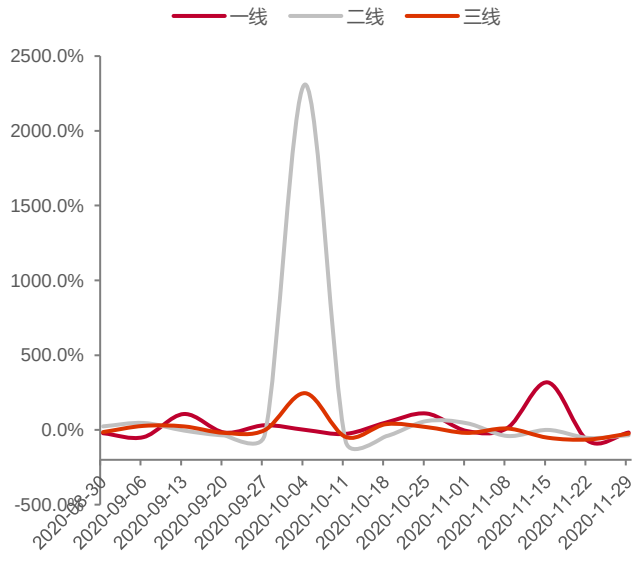
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



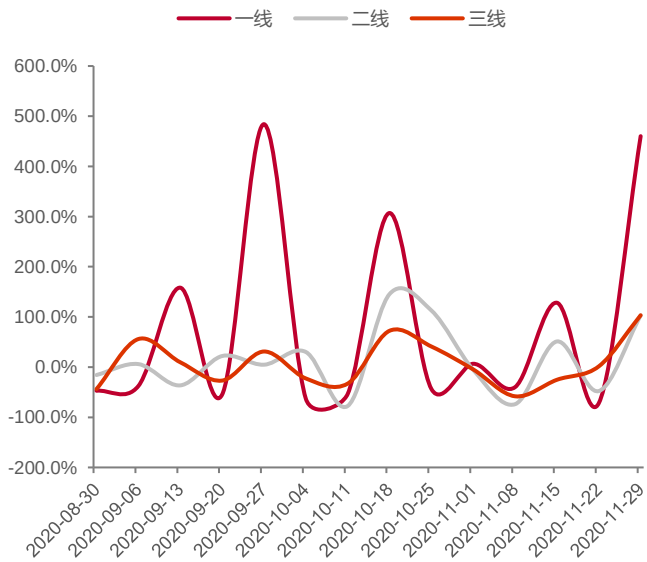
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



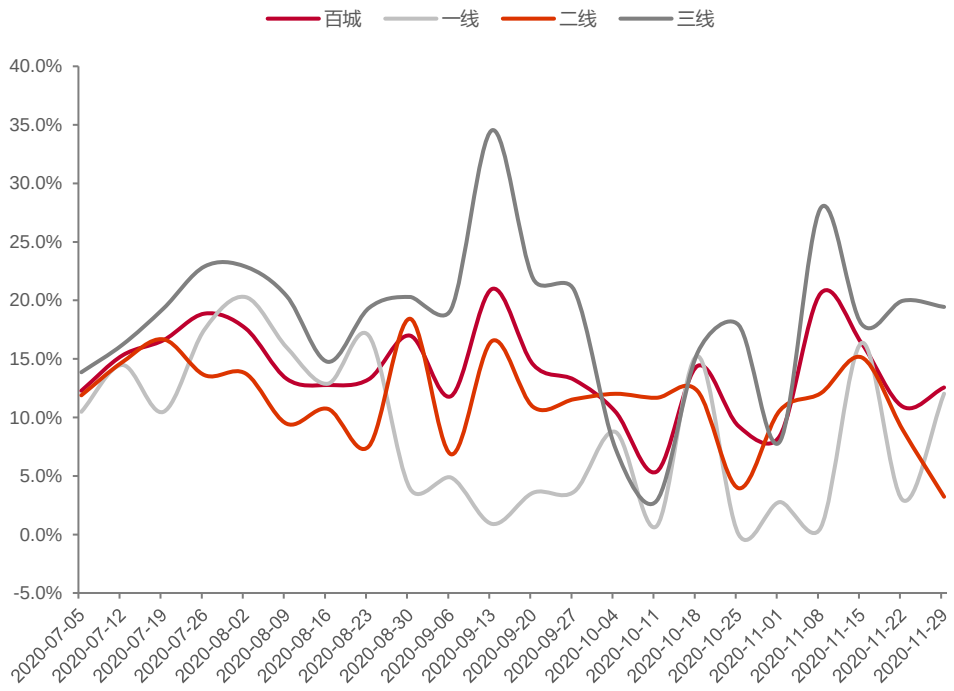
资料来源：wind，华安证券研究所

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、河北全面开展住房公积金异地个人住房贷款业务（观点地产网）

河北省住建厅发布《关于进一步做好住房公积金异地个人住房贷款工作的通知》，在全省全面开展住房公积金异地个人住房贷款业务。通知规定，职工在就业地缴存住房公积金、在户籍所在地购买自住住房的，可持就业地住房公积金管理中心出具的缴存证明，向户籍所在地住房公积金管理中心申请办理住房公积金个人住房贷款。

2、住建部推动物企探索居家社区养老服务，鼓励资金投资（观点地产网）

住房和城乡建设部等六部门发布《关于推动物业服务企业发展居家社区养老服务的意见》，充分发挥物业服务企业常驻社区、贴近居民、响应快速等优势，推动和支持物业服务企业积极探索“物业服务+养老服务”模式，切实增加居家社区养老服务有效供给。

3、太原发布新建商品房预售资金监管，预售资金监管额度为总预售款 40%（观点地产网）

太原市下发《新建商品房预售资金监管实施细则（试行）的通知》。《通知》要求，商品房预售资金监管遵循“专户专存、专款专用、全程监管、节点控制”原则，确保商品房预售资金用于商品房项目工程建设。新建商品房预售资金实行全程监管，商品房预售资金重点监管额度为监管项目总预售款的 40%。

4、昆明加强商品房预售资金监管，可在预售资金提取 5%办公和管理支出（观点地产网）

昆明市人民政府办公室发布《关于加强商品房预售资金监管工作的通知(试行)》，涉及预售资金监管范围、归集、使用、监管等多方面。在预售资金的使用方面，商

品房预售项目的预售资金应当全部存入监管账户，房地产开发企业可在预售资金中提取 5%的办公和管理支出。

6 公司要闻：

1、【华夏幸福】公司发布关于对外投资的进展情况公告。今年，公司及下属子公司在总额 950 亿元人民币（及等额外币）范围内，实施对外投资设立全资或控股子公司，或对公司全资子公司及实际控制的非全资子公司进行增资。投资标的为华御安（深圳）运营管理有限公司等 12 家公司，投资金额合计人民币 1,566,305 万元。

2、【新城控股】11 月份公司实现销售金额 290.61 亿元，销售面积 252.03 万平方米。1-11 月累计合同销售金额约 2,199.08 亿元，比上年同期下降 10.81%；累计销售面积约 2,029.00 万平方米，比上年同期下降 7.27%。

3、【阳光城】公司公告称，公司拟为子公司和参股公司提供担保，涉及对象包括沈阳光兴恒荣房地产、大连光盛恒荣房地产、武汉德信之光、杭州南光置业，合计提供担保金额 18.2 亿元，均以名下土地提供抵押。

4、【万科 A】11 月份公司实现销售面积 394.4 万平方米，销售金额 575.4 亿元；2020 年 1~11 月份公司累计销售面积 4,025.3 万平方米，销售金额 6,026.1 亿元。

5、【天地源】公司子公司通过竞买方式，以总价 7.2 亿元获取了珠海高新区科创北围“珠自然资储 2020-29”地块的使用权。宗地面积 1.48 万平方米，计容建筑面积 4.84 万平方米，容积率约 3.27，土地性质为二类居住、商业、幼托用地。

6、【蓝光发展】11 月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 80 万股，占公司总股本的比例为 0.03%，购买的最高价为 5.29 元/股、最低价为 5.15 元/股，支付的金额为 416.5 万元（不含交易费用）。截至 2020 年 11 月底已累计回购股份 1203.39 万股，占公司总股本的比例 0.40%，购买的最高价为 5.52 元/股、最低价为 5.10 元/股，已支付的总金额为 6416.64 万元（不含交易费用）。

7、【金科股份】公司控股子公司拟为参股房地产项目公司提供的预计新增担保金额合计不超 13.83 亿元,自股东大会审议通过后十二个月内有效。

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。