内地房地产周度观察

本轮领涨城市特征及动能分析

强于大市

(维持)

专题研究：

2020 年前 10 月，银川、唐山、徐州、西宁、惠州的新建商品住宅价格涨幅位居 70 大中城市前五位。上述城市均不属于传统认知中的核心一二线城市，为何其房价领涨全国？背后透露出了哪些区域发展规律？

需求端：楼市政策相对温和，经济发展支撑购房需求。1）楼市政策相对温和：前述城市的楼市政策相对温和，如银川今年 9 月末方才实行限购限售政策、限售时间为自网签而非取证开始的 2 年等；周边核心城市购房政策的收紧亦带来了外溢需求，如深圳、东莞均提高了购房门槛，导致部分购房者外溢至惠州。**2）经济发展支撑购房需求：西部省会单核性突出：**银川和西宁 2019 年分别贡献了全省 GDP 的 50.6%和 44.8%，首位度位列全国第一和第三位；**产业承接：**唐山、惠州、徐州当前开始转型并承接周边核心城市产业。近五年来，在经济的发展及人才政策的共同作用下，上述五城的常住人口均持续增长。

供给端：商品房供应偏紧，土地成本有所提升。1）商品房供应偏紧：2018 年来，银川、西宁、徐州、惠州的成交宅地建面/当年销售面积均小于 1，商品房供应相对较少；在此基础上，银川和西宁在 2020 年前 10 月的成交宅地规划建面较去年同期减少了 22.8%和 36.7%，进一步导致了 2020 年内商品房供应偏紧，银川的成交宅地建面/当期销售面积已由 2019 年的 0.49 进一步下降至 2020 年前 10 月的 0.30。**2）土地成本提升：**2019 年后，前述城市的宅地挂牌均价和溢价率均有所提升，在一定程度上带动了商品房价格的提升。

各城市群发展阶段存在差异，房企盲目进入热点城市或非最优解法。2020 年以来房价涨幅较大的城市均不属于传统认知中的核心一二线城市，各城市群所处的不同发展阶段或使以下区域具备一定的结构性机会：**1）西部单核省会：**银川、西宁、成都、西安等西部省会对全省经济的贡献度均较高，对省内劳动力拥有极强的吸引力，能够支撑相应城市的购房需求。**2）长三角三四线：**在一体化程度较高的长三角区域，徐州、无锡、扬州等三四线城市的经济发展水平较高、居民对住房的购买力较为可观，2020 年新房价格均取得了较大涨幅。

数据要点：

截至 11 月 27 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比上升 5%，2020 年累计成交面积同比基本持平。

截至 11 月 27 日，本周 11 个主要城市可售面积（库存）环比上升 2%；平均去化周期 10.7 个月，平均环比上升 5%。

截至 11 月 27 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比上升 3%，2020 年累计交易面积同比下降 1%。

投资建议：

临近年末，主要城市新房成交面积的累计增速提升有所放缓，预计全年行业销售或将维持平稳。本周苏州、珠海、上海、银川等地再次放宽落户政策，成都热门楼盘房源将优先向无房居民家庭出售，均体现出“房住不炒”基调下对刚需购房者的扶持。维持行业“强于大市”评级。

微信公众号

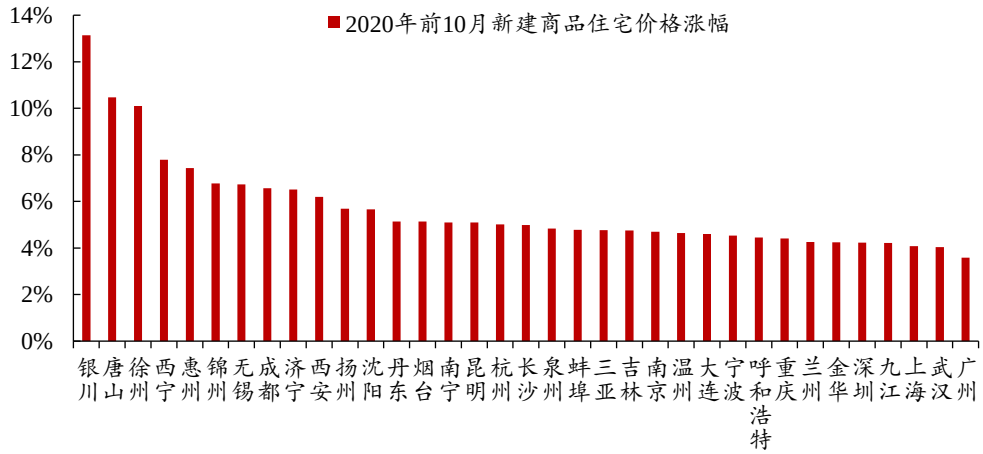
蔡鸿飞
分析师
+852 3958 4629
caihongfei@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 909

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

1. 本轮领涨城市特征及动能分析

今年以来，各城市房价的价格变动分化明显。根据国家统计局的数据，2020 年前 10 月，银川、唐山、徐州、西宁、惠州的新建商品住宅销售价格涨幅位居 70 大中城市前五位，分别较 2019 年 12 月上涨 13.1%、10.5%、10.1%、7.8%和 7.4%。上述城市均不属于传统认知中的核心一二线城市，为何其房价领涨全国？背后透露出了哪些区域发展规律？

图 1：银川、唐山、徐州、西宁、惠州新建商品住宅价格本年涨幅居前



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

1.1 需求：购房政策相对温和，经济发展支撑购房需求

1.1.1 楼市政策：当地政策相对温和，周边核心城市购房政策收紧

相对温和的购房政策进一步将居民转化为潜在购房者，周边核心城市购房政策的收紧将带来一定外溢需求。前 10 月房价涨幅较大城市的房地产相关政策相对温和，因而能够进一步将人口转化为潜在购房者。以银川为例，银川今年 9 月末方才提出实行商品住房限购限售政策；在此次收紧前，银川的购房政策相对温和，进一步使人口的增长转化为潜在购房者的增长。限售方面，银川和唐山当前的限售政策均为从网签起计算出售时间，限售力度小于部分热点城市。另一方面，惠州的部分购房需求来自于深圳、东莞等地的外溢，深圳及东莞购房政策的收紧亦在一定程度上导致了惠州购房需求的增长。

表 1：银川、唐山的购房政策在三季度的调控前相对温和

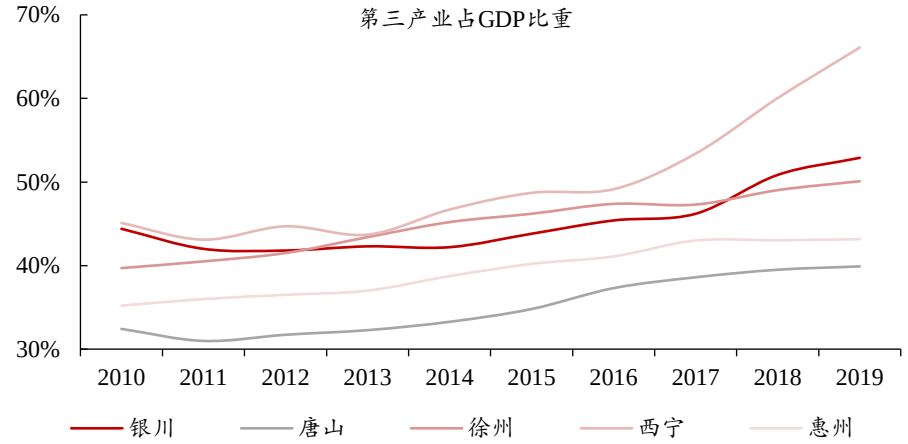
城市	时间	调控政策
唐山	2020-01-03	购房人购买新建商品住房，自网签之日起 42 个月内不得上市交易。唐山成为**全国第一个从网签开始计算限售时间的城市**。
	2020-09-28	对在市中心区已拥有 1 套住房的居民家庭，为改善居住条件购买第二套住房申请商业性个人住房贷款，首付款比例不低于 50%；对购买第三套及以上住房的居民家庭，暂停发放商业性个人住房贷款。
银川	2020-09-29	• **实行商品住房限购限售政策**；二套房首付比例不得低于 40%；对购买二套以上住房的居民家庭，暂停发放商业性个人住房贷款。 • 银川市辖三区新取得预售许可的商品住房项目购房人，自**签订商品房买卖合同之日起**满 2 年后，方可转让。
深圳	2020-07-15	**落户满 3 年且连续缴纳 36 个月个税或社保**才能购买商品住房。
东莞	2020-07-25	非东莞户籍的购房者购买首套房的，需有 **2 年内连续 1 年社保**。
	2020-09-23	下调首套及二套房公积金贷款最高额度。

数据来源：政府网站，中达证券研究

1.1.2 经济：产业转型驱动发展，西部省会单核性突出

2020 年前 10 月房价涨幅前五城市近年的第三产业占比均持续提升。在我国产业发展转型升级的过程中，2020 年前 10 月新建商品住宅价格涨幅前五位的城市的第三产业占比在近十年均呈现上升态势。其中，西宁、银川、徐州第三产业占 GDP 的比重较高，且在近十年增长最快：西宁近年大力发展健康养老、文化旅游等产业，第三产业占 GDP 的比重由 2010 年的 45.1%提升 21.0 个百分点至 2019 年的 66.1%。银川对旅游等产业的发展使其第三产业占比由 2010 年的 45.1%提升 8.5 个百分点至 2019 年的 52.9%。徐州作为老工业城市和以煤炭为重点的资源型城市，当前逐步转向生态和新兴产业的发展，第三产业占比由 2010 年的 39.7%提升 10.4 个百分点至 50.1%。

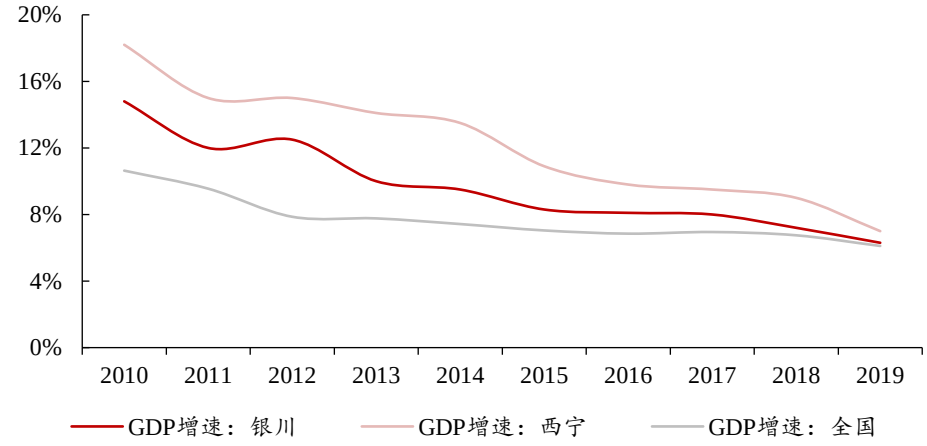
图 2：银川、西宁、徐州第三产业占比较高、近年提升较快



数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究

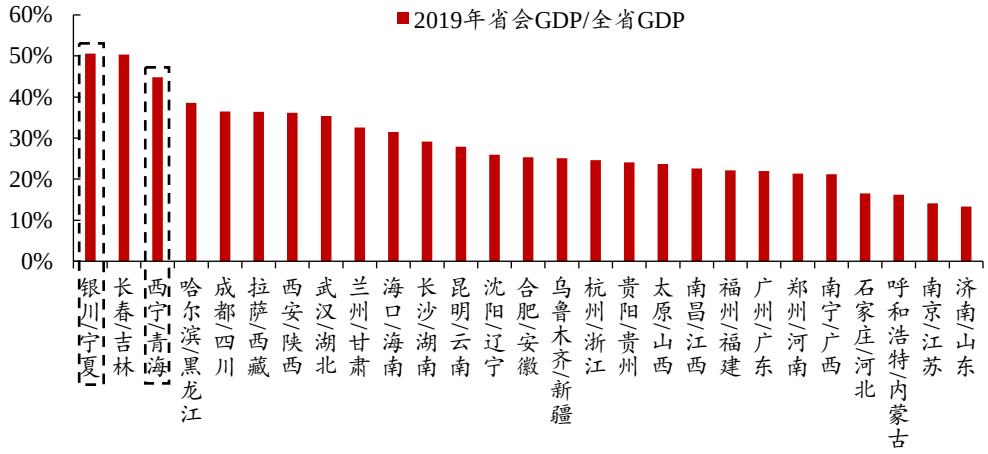
银川、西宁省会单核性突出，GDP 贡献度较高。作为西部省份的省会城市，银川和西宁集中了省内发展资源和优势产业，经济增速较为突出，两城近十年的 GDP 增速均高于全国整体表现。与其他省会城市相比，银川和西宁对省内经济发展的贡献尤为突出：2019 年，银川和西宁分别贡献了宁夏和青海 50.6%和 50.3%的 GDP。**更为突出的经济贡献使西部单核省会：1）相对省内其他城市，拥有住房购买力更强的居民；2）相对其他省会城市，对省内其他城市的劳动人口存在更强的吸引力。**类似地，西部单核省会成都和西安近十年 GDP 增速亦较高、对全省 GDP 的贡献较大，在 2020 年前 10 月新建商品住宅价格涨幅中位居前十，分别达 6.6%和 6.2%。

图 3：西部省会优势凸显，银川、西宁近十年 GDP 增速均高于全国整体



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

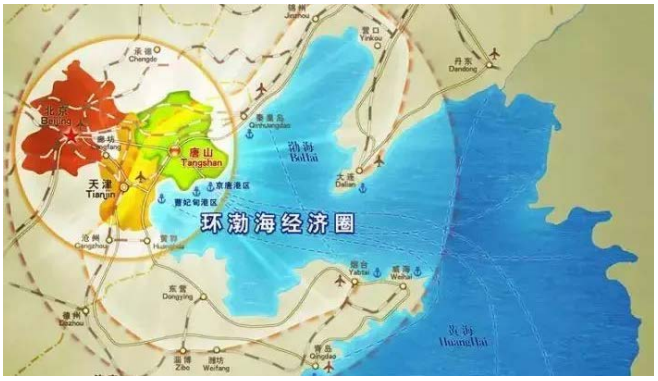
图 4：银川、长春、西宁的省会单核性最强



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

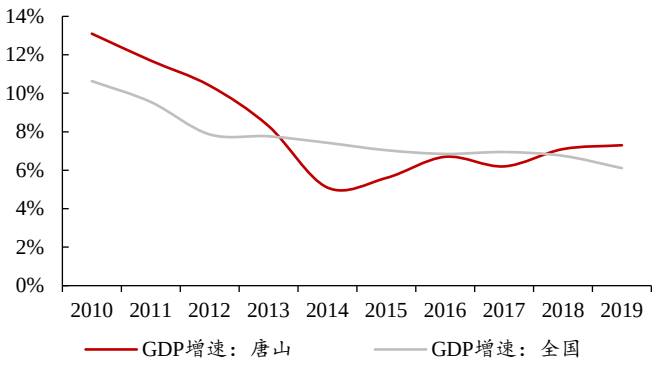
积极承接京津产业带动唐山经济增速提升。唐山作为传统工业重镇，其经济增速自 2012 年起明显放缓；随着京津冀一体化的发展，地处交通要塞、拥有重要港口的唐山主动承接京津产业转移，2018 年起增速提升至高于全国，2019 年实现了 7.3%的增长，为河北省内 GDP 最高的城市。

图 5：唐山的区位优势助力其承接京津产业



数据来源：环渤海新闻网，中达证券研究

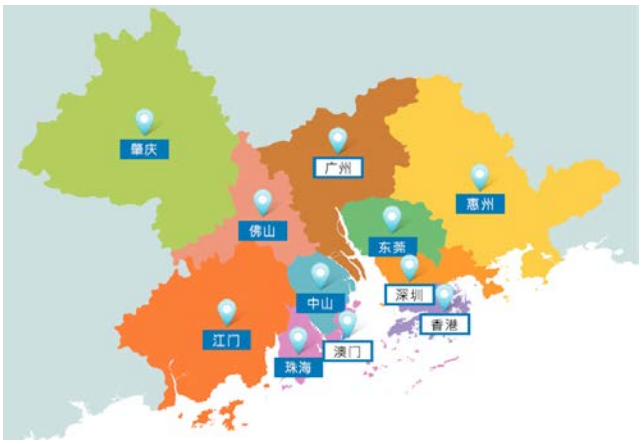
图 6：唐山 2018 年起 GDP 增速快于全国



数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究

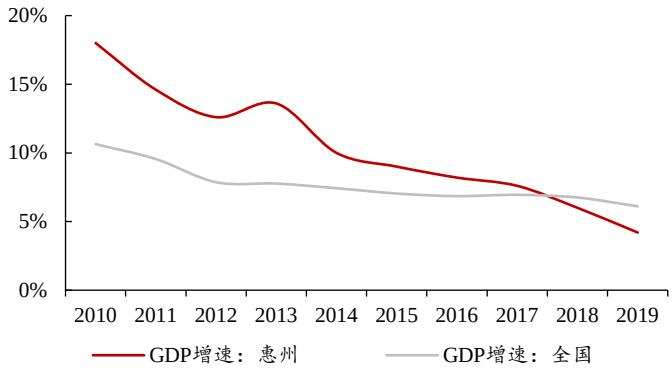
产业承接慢于东莞、佛山，惠州经济增速近年明显放缓。惠州在 2018 年前的 GDP 增速快于全国，使当地居民有了一定的财富基础；当前，惠州虽与深圳和广州接壤，但过去深圳的产业更多北向转移至东莞、佛山与广州的发展一体化程度更高，惠州的产业承接和转型升级相对慢于东莞和佛山，近年 GDP 增速明显放缓，自 2018 年起低于全国整体增速。

图 7：惠州对广深的产业承接慢于佛山和东莞



数据来源：香港特区政府大湾区网，中达证券研究

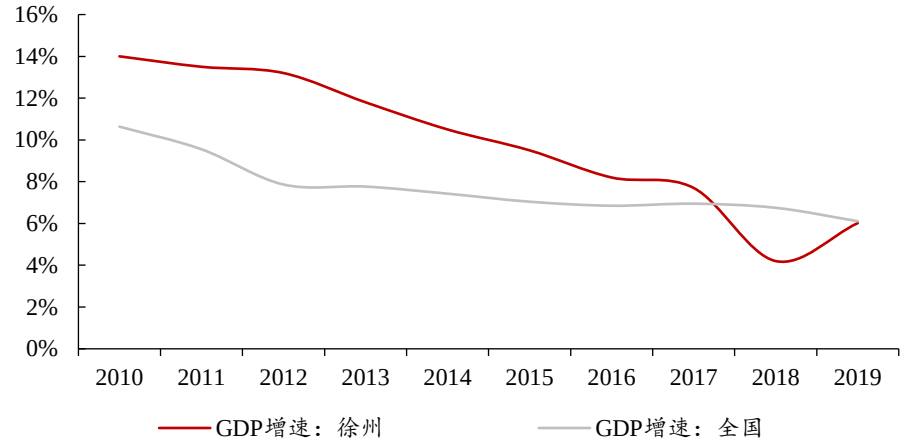
图 8：惠州过去 GDP 增速较快，产业转型使近期增速承压



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

过去的经济增长助力徐州居民积累财富，大规模棚改货币化安置提升居民住房购买力。2018 年前，徐州因丰富的煤炭资源和发展较早的工程机械产业取得了较好的经济增长，居民的财富水平得到了一定的积累。当前，徐州正推进生态再造、向新兴产业振兴转型，并推进相关企业积极对接长三角产业链、全面融入长三角；在此过程中，短期的经济增长速度并非最重要因素，2018 年徐州 GDP 增速低于全国，2019 年则开始回升。另一方面，**虽然棚改货币化安置政策已被叫停，但徐州过去较大规模的棚改为居民住房购买力和购房需求的提升提供了一定支撑。**截至 2018 年末，徐州已启动实施棚户区改造超过 1 亿平方米，其棚改力度、规模在长三角城市中位居前列，为江苏省唯一入选住建部 2018 年棚户区改造工作拟激励城市名单的城市。

图 9：徐州 GDP 增速 2018 年前快于全国，2019 年有所回升



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

表 2：徐州为江苏省唯一入选住建部 2018 年棚户区改造工作拟激励城市名单的城市

省/自治区	城市
内蒙古	乌兰察布
湖南	长沙
江西	上饶
新疆	乌鲁木齐
江苏	**徐州**
山东	潍坊
浙江	温州
安徽	阜阳
四川	南充
河南	三门峡
贵州	黔西南布依族苗族自治州
陕西	延安

数据来源：政府网站，中达证券研究

1.1.3 人口：人才政策持续推进，常住人口持续流入

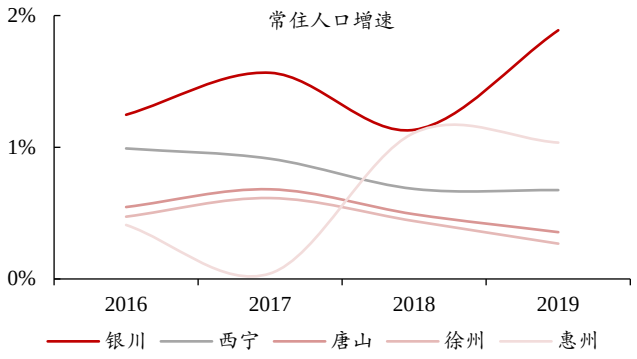
产业的发展和人才政策的推进带来了常住人口的持续流入。近五年来，在经济和产业的发展及人才政策的共同作用下，上述五个城市的常住人口均持续增长，除徐州外户籍人口亦保持增长。其中，近两年银川和惠州常住人口和户籍人口增速最快，且户籍人口增速均快于常住人口增速：如前所述，银川贡献了宁夏省内过半 GDP，对省内劳动力的吸引力极大；惠州处在承接产业并逐步探索转型升级的过程中，在着力发展的同时获得了相应的人口流入。**持续增加的人口对当地的购房需求带来了一定提振。**

表 3：本年房价涨幅居前的城市均出台了相应的人才引入政策

城市	人才政策
银川	对“高精尖缺”人才提供生活补贴、住房保障等；对学士及以上人员分类别、分标准兑现宜居工程政策
唐山	实行高校毕业生“零门槛”落户，推行“先落户后就业”；实施大规模职业技能提升培训，2020 年计划培训 10 万人次以上，其中农民工 4 万人次以上
徐州	对引进的学士及以上人才提供每月资金补助；对高技能人才及教育等行业的短缺人才提供相应购房补贴等
西宁	设立总规模不少于 1 亿元的人才开发基金，对引进的人才给予资金支持；推行人才工作目标责任制考核，2018 年分值权重从过去不足 2%增长到 12%
惠州	对引进的应届高校毕业生、相应职称人才、博士及以上人才发放生活补贴、住房补贴或低租金人才公寓等

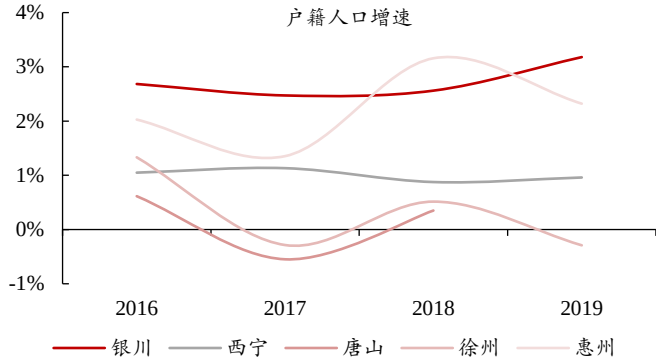
数据来源：政府网站，中达证券研究

图 10：近五年上述五座城市常住人口均持续增长



数据来源：Wind，中达证券研究

图 11：银川、惠州近两年户籍人口增速较快

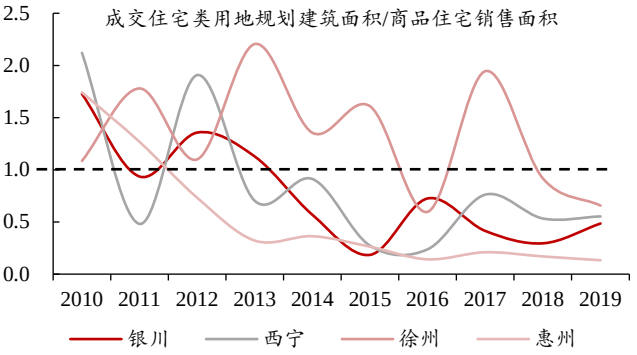


数据来源：Wind，中达证券研究；注：唐山 2019 年户籍人口数据缺失

1.2 供给：商品房供应偏紧，土地成本有所提升

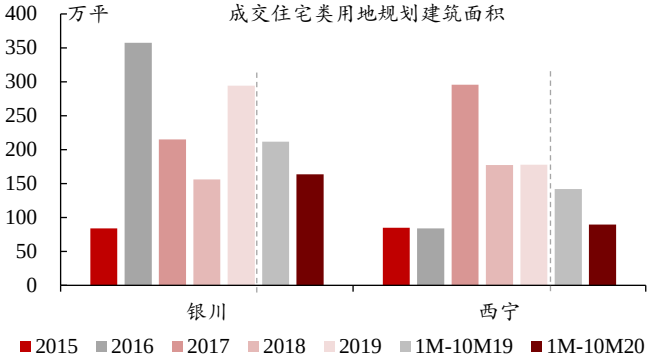
部分城市宅地供应较少导致了近期商品房供给偏紧。2018 年来，银川、西宁、徐州、惠州的成交宅地建面/当年销售面积均小于 1，商品房供应相对较少。在此基础上，银川和西宁在 2020 年前 10 月的成交住宅类用地规划建面均较去年同期减少 22.8%和 36.7%，进一步导致了年内商品房供应偏紧。

图 12：2020 年房价涨幅较大城市宅地供应偏紧



数据来源：Wind，中达证券研究

图 13：银川、西宁 2020 年来成交宅地面积同比下降



数据来源：Wind，中达证券研究

宅地挂牌均价及成交溢价率共同推动土地成本和商品房价格的提升。近年来，百城宅地的挂牌均价整体不断攀升，这一现象亦出现在今年以来房价涨幅较大的城市中（唐山数据缺失）。以银川为例，2019 年末至 2020 年，银川住宅类用地的月度挂牌均价出现明显提升，2019 年 9 月及 2020 年 7 月均超过 3300 元/平；溢价率方面，2017 年中以来，银川的土地市场竞争更趋激烈，宅地溢价率较

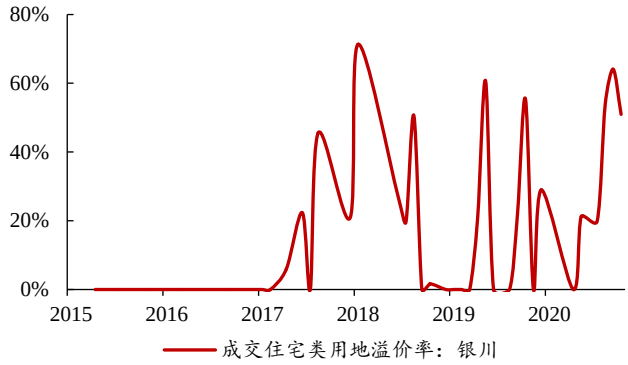
2017 年中以前有所提升。徐州、惠州、西宁的宅地挂牌均价自 2019 年起亦有所提升，徐州、西宁 2020 年以来的溢价率相对 2019 年更高。**近期土地成本的提升在一定程度上带动了商品房价格的提升。**

图 14：2019 年末起银川宅地挂牌均价明显提升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 15：2017 年中起银川溢价率有所提升



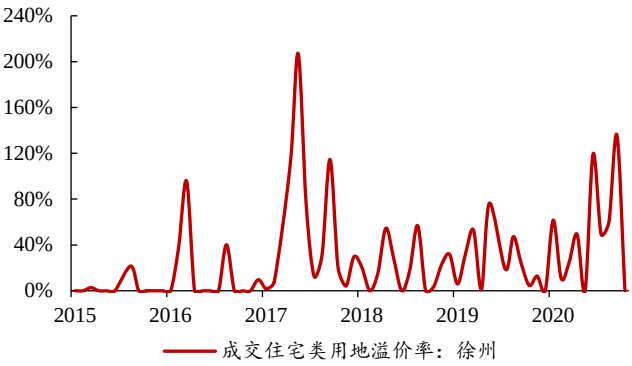
数据来源：Wind，中达证券研究

图 16：徐州宅地挂牌均价近年持续提升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 17：2020 年徐州宅地溢价率有所提升



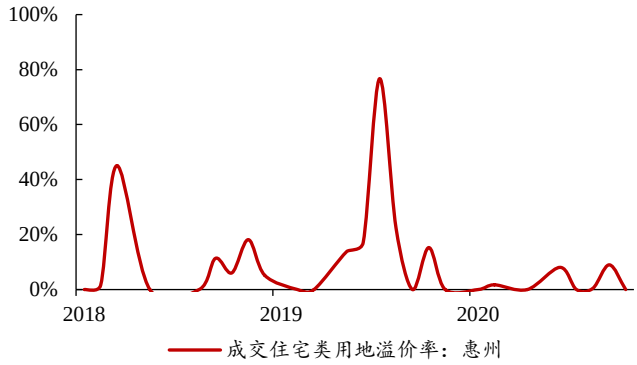
数据来源：Wind，中达证券研究

图 18：惠州宅地挂牌均价 2018 年起稳步提升



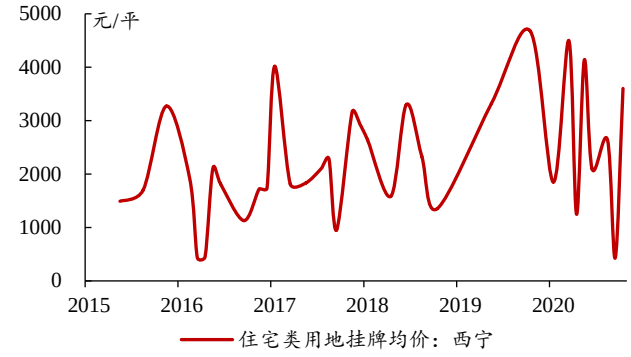
数据来源：Wind，中达证券研究

图 19：2020 年惠州宅地溢价率较为稳定



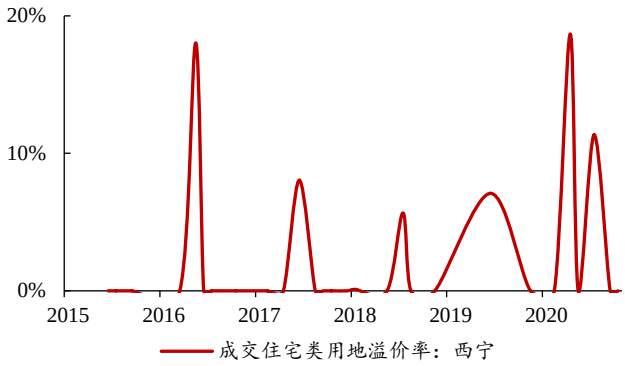
数据来源：Wind，中达证券研究

图 20：西宁宅地挂牌均价 2019 年中起小幅提升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 21：西宁宅地溢价率 2020 年相对近 3 年较高



数据来源：Wind，中达证券研究

相对温和的新房价格管控为房价上涨提供了一定空间。徐州在 10 月上旬出台了预售价格相关政策，限定单次开盘面积不得少于 10 万平方米、新房备案价格一年内不得调整，以稳定新房价格。过去相对温和的新房价格管控为房价上涨提供了一定的空间：截至 2020 年 10 月，徐州新建商品住宅价格指数已连续上涨 57 个月。

1.3 前述城市领涨透露了哪些布局规律？

城市群发展逻辑未变，发展阶段差异带来结构化机遇。我国的城镇化进程仍强调城市群的发展；虽然当前我国城镇化率已然较高，但各城市群的发展阶段不尽相同，因而为房企带来了部分结构化机遇：西部省份相对东部发展较慢，单核省会仍处于产业和人口的聚集阶段；在发展相对较快粤港澳大湾区等区域，核心城市的部分产业已逐步向外转移；在一体化程度最高的长三角，核心城市上海放宽落户，或在一定程度上预示着该区域将开始再聚集阶段。

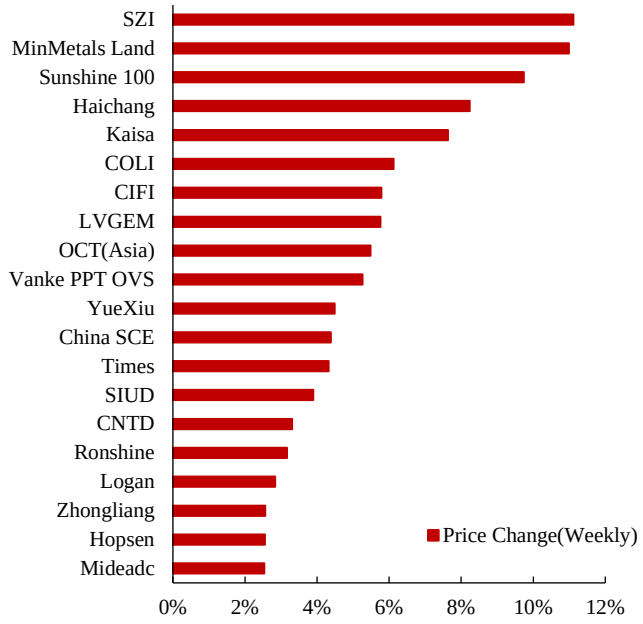
房企在区域布局中亦需“一城一策”，盲目进入热点城市或非最优解法。2020年以来房价涨幅较大的城市均不属于传统认知中的核心一二线城市，各城市群所处的不同发展阶段或使以下区域具备一定的结构性机会：1）西部单核省会城市：银川、西宁、成都、西安等西部单核省会城市对全省经济的贡献度均较高，对省内劳动力拥有极强的吸引力，能够有效地支撑上述城市的购房需求。2）长三角三四线城市：在一体化程度最高的长三角区域，三四线城市的经济发展水平相对较高，居民对住房的购买力亦较为可观；徐州、无锡、扬州等城市的新建商品住宅价格在2020年均取得了较大涨幅。

2.行业表现

2.1 地产开发行业表现

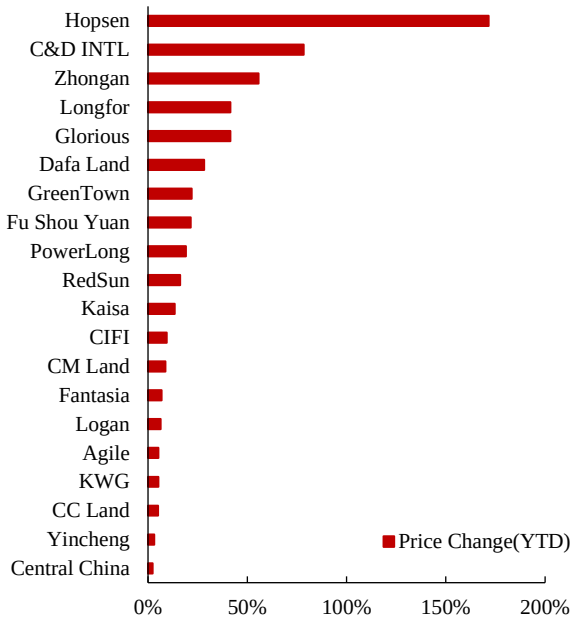
本周，深圳控股、五矿地产、阳光 100 涨幅居前。合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前。

图 22：深圳控股、五矿地产、阳光 100 本周涨幅居前



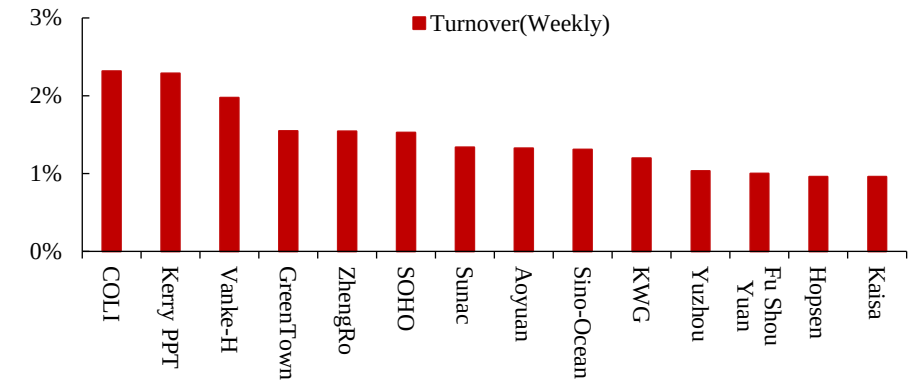
数据来源：Wind，中达证券研究

图 23：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 24：中国海外发展、嘉里建设、万科企业本周换手率居前

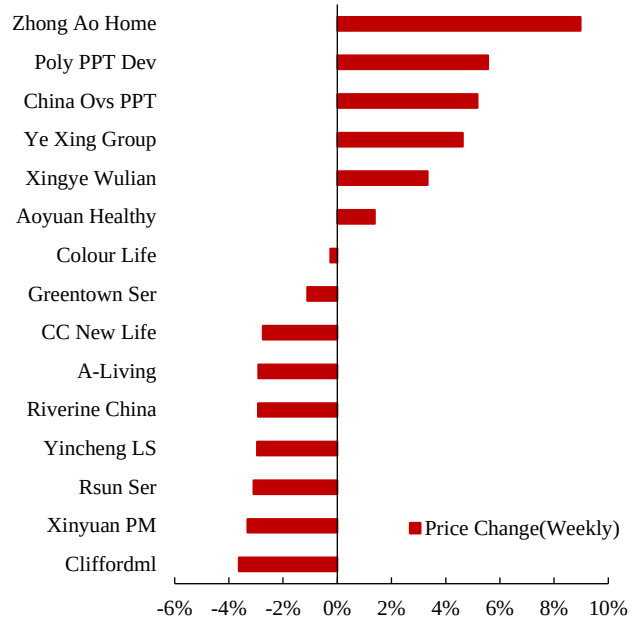


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

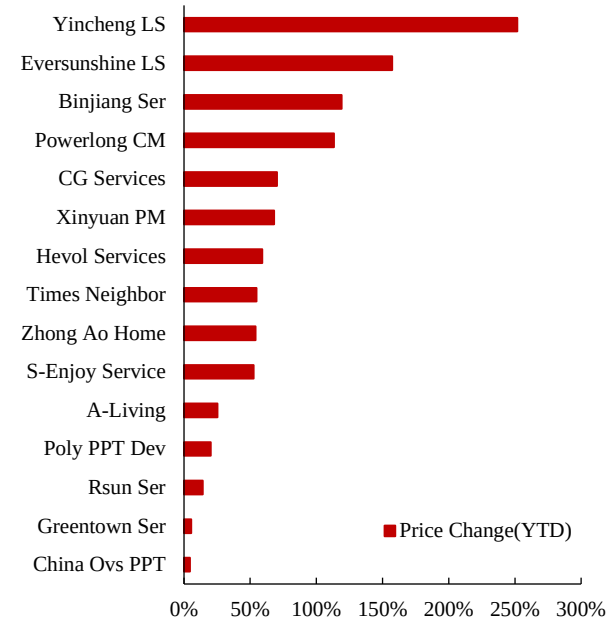
本周，中奥到家、保利物业、中海物业涨幅居前。银城生活服务、永升生活服务、滨江服务年初至今涨幅居前。

图 25：中奥到家、保利物业、中海物业本周涨幅居前



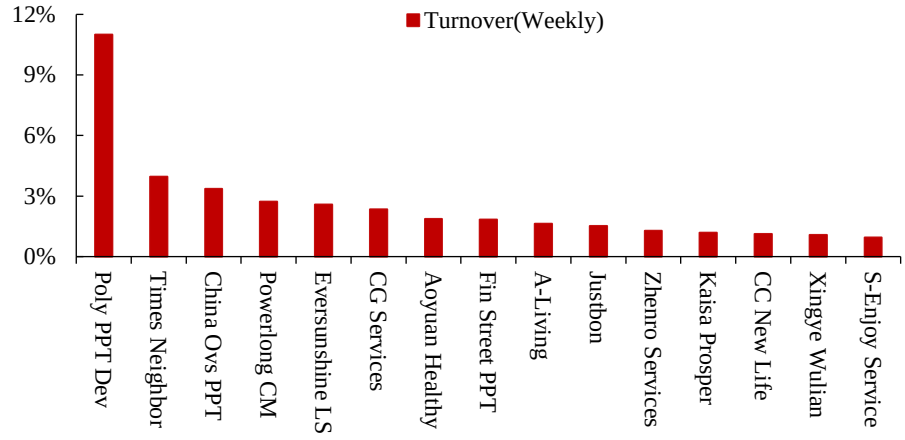
数据来源：Wind，中达证券研究

图 26：银城生活服务、永升生活服务、滨江服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 27：保利物业、时代邻里、中海物业本周换手率居前



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 4：主要城市交易量情况，本周新房成交环比提升

	过去7日			过去30日			本月截至 11-27			本年截至 11-27	
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	308,466	49%	148%	1,013	76%	92%	860	96%	75%	6,779	7%
上海	266,700	-5%	-10%	1,367	4%	19%	1,147	-1%	15%	12,306	-1%
广州	-	-	-	202	-16%	-75%	202	98%	-73%	7,694	-7%
深圳	144,030	-7%	92%	619	50%	96%	559	46%	94%	3,905	24%
一线城市	**719,196**	**12%**	**5%**	**3,201**	**25%**	**14%**	**2,768**	**33%**	**10%**	**30,684**	**2%**
二线城市	**2,677,859**	**19%**	**-10%**	**11,298**	**13%**	**-1%**	**10,151**	**16%**	**-1%**	**108,723**	**-1%**
三线城市	**2,452,586**	**-8%**	**5%**	**11,274**	**-5%**	**20%**	**9,896**	**-6%**	**20%**	**106,867**	**1%**
北京	308,466	49%	148%	1,013	76%	92%	860	96%	75%	6,779	7%
青岛	421,904	29%	-11%	1,455	10%	4%	1,282	11%	3%	13,787	7%
济南	284,393	13%	50%	1,134	17%	40%	983	14%	40%	10,071	12%
东营	343,513	74%	699%	861	113%	319%	802	110%	331%	4,581	179%
环渤海	**1,358,275**	**38%**	**63%**	**4,462**	**36%**	**52%**	**3,928**	**39%**	**50%**	**35,219**	**18%**
上海	266,700	-5%	-10%	1,367	4%	19%	1,147	-1%	15%	12,306	-1%
南京	252,776	38%	8%	1,030	13%	93%	964	17%	84%	8,751	22%
杭州	70,894	-22%	-70%	591	4%	-32%	574	2%	-30%	7,518	5%
苏州	196,825	11%	7%	599	-22%	-29%	543	-15%	-26%	9,737	6%
无锡	147,600	90%	-4%	506	9%	6%	506	9%	6%	5,409	-20%
扬州	38,150	-41%	103%	250	-6%	31%	250	-4%	37%	2,331	14%
江阴	6,856	-85%	-90%	114	31%	-65%	90	86%	-67%	2,435	-14%
温州	165,007	-3%	-24%	881	-22%	-9%	760	-18%	-9%	10,726	-4%
金华	37,612	-34%	-6%	231	11%	48%	211	11%	53%	2,153	25%
常州	31,046	-5%	-82%	165	42%	-56%	149	64%	-56%	2,546	-43%
淮安	76,458	-44%	-19%	477	-9%	21%	416	-11%	22%	4,252	-6%
连云港	119,600	-13%	-3%	559	-8%	5%	508	-10%	8%	5,899	-3%
绍兴	18,901	-3%	-64%	144	-14%	-30%	114	-27%	-35%	2,214	5%
镇江	119,335	-13%	-10%	588	-3%	4%	510	1%	8%	5,734	-18%
嘉兴	36,451	-52%	-30%	312	-2%	73%	288	-2%	73%	3,015	22%
芜湖	71,368	-28%	115%	361	3%	171%	333	3%	189%	2,322	30%
盐城	97,015	8%	36%	388	21%	14%	309	-3%	5%	3,502	5%
舟山	21,234	-8%	-6%	107	-36%	20%	84	-46%	20%	1,246	18%
池州	12,433	-30%	93%	71	2%	4%	59	-14%	-4%	765	-34%
宁波	144,383	38%	-22%	592	-13%	-9%	517	-16%	-5%	7,283	5%
长三角	**1,930,645**	**-4%**	**-20%**	**9,333**	**-3%**	**3%**	**8,335**	**-3%**	**4%**	**100,144**	**-1%**
广州	-	-	-	202	-16%	-75%	202	98%	-73%	7,694	-7%
深圳	144,030	-7%	92%	619	50%	96%	559	46%	94%	3,905	24%
福州	62,311	-22%	198%	314	25%	110%	277	53%	118%	2,498	3%
东莞	203,903	25%	61%	772	7%	62%	636	7%	52%	6,324	31%
泉州	66,723	32%	5%	273	-40%	40%	248	-40%	43%	2,694	-13%
莆田	48,116	30%	77%	173	-16%	41%	147	-21%	47%	1,541	-18%
惠州	63,992	-29%	2%	474	6%	48%	409	23%	46%	2,901	14%
韶关	28,463	43%	-22%	107	-45%	-20%	88	-49%	-25%	1,567	8%
佛山	323,990	-9%	34%	1,367	4%	75%	1,147	0%	69%	11,437	-3%
江门	38,125	9%	82%	139	-16%	30%	115	-22%	25%	1,282	24%
珠三角及南部其它城市	**979,653**	**-1%**	**13%**	**4,439**	**1%**	**30%**	**3,828**	**5%**	**27%**	**41,842**	**3%**
泰安	56,447	-6%	41%	295	-20%	38%	258	-24%	40%	2,502	6%
北部	**56,447**	**-6%**	**41%**	**295**	**-20%**	**38%**	**258**	**-24%**	**40%**	**2,502**	**6%**
武汉	611,900	25%	-5%	2,613	14%	21%	2,238	9%	17%	16,370	-21%
岳阳	34,467	-10%	-6%	190	-20%	20%	162	-23%	25%	2,118	12%
宝鸡	28,986	-75%	-81%	334	-1%	-32%	302	-7%	-32%	3,144	5%
赣州	151,282	2%	-8%	697	-21%	-16%	652	-21%	-11%	7,637	-8%
中部	**826,634**	**4%**	**-17%**	**3,833**	**2%**	**5%**	**3,354**	**-2%**	**4%**	**29,270**	**-14%**
成都	352,750	-16%	5%	1,935	48%	9%	1,777	72%	12%	19,783	13%
柳州	132,625	-16%	-8%	583	-40%	11%	499	-42%	7%	6,250	10%
南宁	212,612	64%	-43%	892	23%	-58%	836	33%	-56%	11,265	-18%
西部	**697,987**	**-2%**	**-18%**	**3,410**	**13%**	**-23%**	**3,112**	**24%**	**-21%**	**37,298**	**1%**
总计	**5,849,641**	**5%**	**-2%**	**25,772**	**5%**	**9%**	**22,815**	**7%**	**9%**	**246,275**	**0%**
上升城市数目		**17**	**19**		**22**	**30**		**21**	**29**		**26**
下降城市数目		**24**	**22**		**20**	**12**		**21**	**13**		**16**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/11/27；注：广州、江阴部分数据缺失；国庆期间多地数据缺失

表 5：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 10.7 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	12,207	0%	18%	12.1	13.3	-10%	-39%
上海	6,782	1%	-12%	5.0	4.6	8%	-26%
深圳	2,687	11%	9%	4.3	4.0	9%	-45%
一线城市		**4%**	**5%**	**7.1**	**7.3**	**3%**	**-36%**
杭州	4,455	3%	29%	7.5	7.1	7%	90%
南京	7,355	8%	31%	7.1	6.4	11%	-32%
苏州	8,362	0%	46%	14.0	13.6	2%	104%
福州	6,575	0%	85%	21.0	21.2	-1%	-12%
温州	12,424	3%	27%	14.1	13.3	6%	40%
泉州	6,966	-1%	6%	25.5	16.8	52%	-24%
宁波	2,764	-3%	-13%	4.7	4.8	-3%	-4%
东营	1,731	-1%	9%	2.0	2.6	-24%	-74%
平均		**2%**	**21%**	**10.7**	**9.8**	**5%**	**-2%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/11/27；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

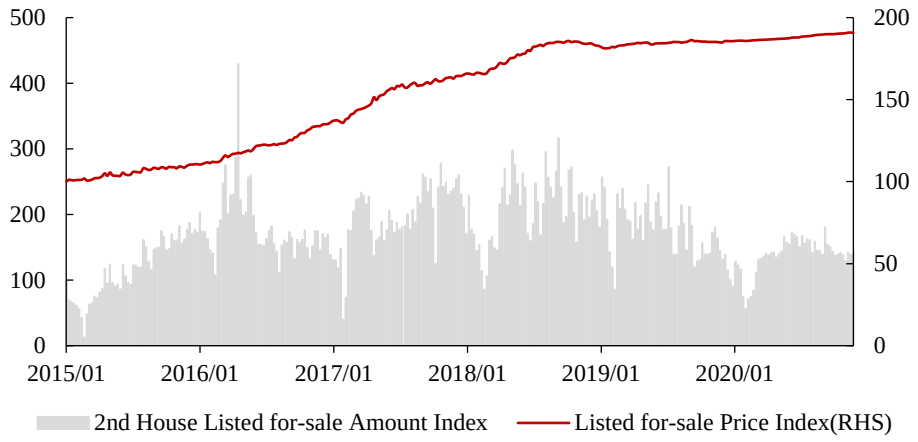
3.2 二手房成交及价格数据

表 6：主要城市二手房成交量情况，金华、深圳本年至今涨幅较大

	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	379,227	-1%	72%	1,648	50%	64%	1,423	53%	57%	13,018	17%
深圳	123,934	2%	-23%	509	15%	-25%	456	16%	-23%	7,455	37%
杭州	159,918	25%	75%	554	18%	68%	493	17%	70%	5,188	20%
南京	230,562	27%	16%	956	27%	24%	799	23%	10%	9,100	35%
成都	79,658	-9%	-43%	353	41%	-59%	320	49%	-57%	4,362	-55%
青岛	122,475	-1%	34%	524	37%	28%	477	37%	33%	4,898	19%
无锡	131,503	14%	9%	532	37%	-9%	457	32%	-13%	5,708	-1%
苏州	118,467	-8%	-5%	552	33%	-7%	500	34%	-4%	5,305	-42%
厦门	91,233	7%	60%	364	45%	49%	327	47%	54%	3,112	-7%
扬州	18,846	-15%	-3%	99	9%	11%	89	10%	18%	991	-1%
岳阳	-	-	-	50	-9%	-22%	43	-13%	-21%	613	-11%
南宁	41,324	13%	-50%	196	25%	-47%	184	38%	-42%	2,376	-20%
佛山	165,469	-1%	49%	749	29%	73%	666	31%	77%	5,843	10%
金华	44,479	-23%	-33%	241	28%	18%	222	28%	16%	2,361	64%
江门	17,947	-14%	227%	82	25%	281%	74	28%	295%	762	-5%
总计	**1,725,043**	**3%**	**15%**	**7,409**	**33%**	**11%**	**6,530**	**33%**	**10%**	**71,090**	**-1%**
上升城市数目		**6**	**8**		**14**	**9**		**14**	**9**		**7**
下降城市数目		**8**	**6**		**1**	**6**		**1**	**6**		**8**

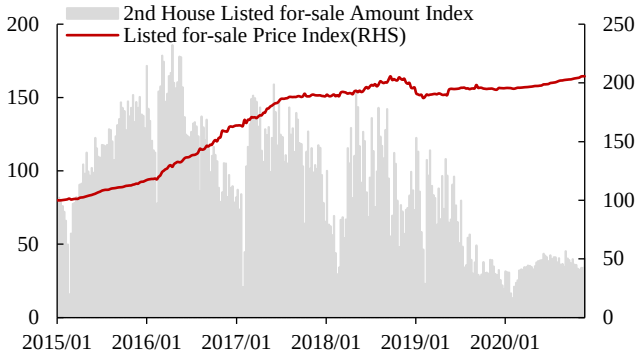
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/11/27

图 28：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



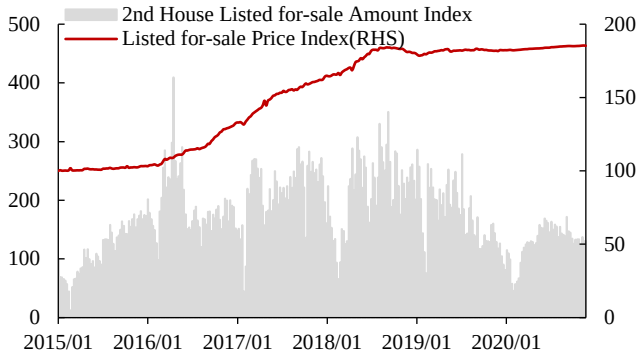
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/11/22

图 29：一线城市二手房价格指数有所提升



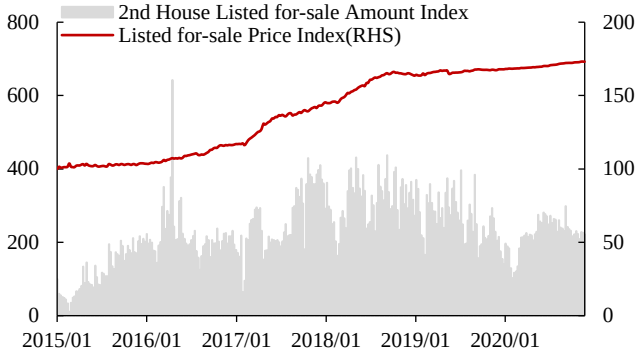
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/11/22

图 30：二线城市二手房价格指数略有提升



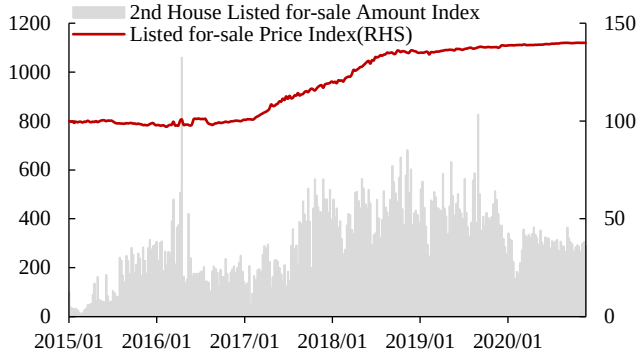
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/11/22

图 31：三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 2020/11/22

图 32：四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 2020/11/22

4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 7：本周要闻：国务院、央行再提“房住不炒”；成都热门楼盘房源优先向无房家庭及棚改货币化安置住户销售

日期	地区/部门	简述
2020-11-23	金融委	要秉持“零容忍”态度，要依法严肃查处欺诈发行、虚假信息披露、恶意转移资产、挪用发行资金等各类违法违规行为，严厉处罚各种“逃废债”行为。
2020-11-24	成都	登记购房人数在当期准售房源数 3 倍及以上的，全部房源仅向已报名登记的无房居民家庭及棚改货币化安置住户销售，其中无房居民家庭房源不低于房源数的 70%，剩余房源用于棚改货币化安置住户选购。
2020-11-25	国务院	国务院副总理刘鹤在其文章中明确指出，房地产业影响投资和消费，事关民生和发展。要坚持“房子是用来住的、不是用来炒”的定位，坚持租购并举、因城施策，完善长租房政策，促进房地产市场平稳健康发展。
2020-11-26	央行	2020 年第三季度中国货币政策执行报告中表示，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，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度。
2020-11-26	珠海	将人才引进的对象范围放宽为珠海市用人单位引进且在珠海市缴纳社会保险费或工资薪金个人所得税的人才。同时，通知放宽人才引入的学历、年龄及部分限制条件，支持重点企业一线优秀员工引进入户，放宽“先落户后就业”人才引进条件等。

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 8：本周公司动态：恒大更新战投情况；多家房企开展债务融资活动

日期	对象	简述
2020-11-23	中国恒大	公司附属公司恒大地产 1300 亿战略投资者中，1257 亿战略投资者已签订补充协议转为普通股，43 亿权益战略投资者的本金已由公司现金支付后回购。其中 394 亿已签订补充协议的战略投资者中，深圳市人才安居集团有限公司、广州市城投投资有限公司、深业集团有限公司及其他原战略投资者分别持有 200 亿、100 亿、94 亿权益。协议签署后，战略投资者合计持有恒大地产 40%权益，凯隆置业持有恒大地产 60%权益。
2020-11-25	中梁控股	发行 2021 年到期 5000 万美元 8.875%优先票据。
2020-11-26	德信中国	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。
2020-11-26	融创中国	购买部分未偿还本金额约 5.6 亿美元 2021 年到期 6 亿美元 8.375%优先票据。
2020-11-27	德信中国	发行 2022 年到期 2 亿美元 9.95%优先票据。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

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。