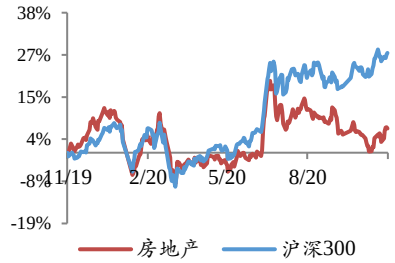
十月销售超预期，物管再掀上市潮

行业评级：增持

报告日期：2020-11-21

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.银十“金装素裹”，基本面柔中带韧 2020-11-16

2.需求仍具韧性，结构调控下 α 标的有望跃出 2020-11-15

3.新房成交向好，库存水平微降 2020-11-08

主要观点：

●市场表现；

上证指数本周上涨 2.04%，收报于 3377.73 点；创业板指本周下跌 1.47%，收报于 2667.09 点；沪深 300 本周上涨 1.78%，收报于 4943.29 点。房地产板块本周上涨 3.49%，在 28 个行业内位列第 9 位。

●新房成交：成交面积同比-11.5%，环比-16.1%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 470 万方，同比-11.5%，环比-16.1%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 64 万方，同比-5.7%、环比-19.5%；二线（13 城）一手房合计成交面积 228 万方，同比-21.0%、环比-19.7%；三线（26 城）一手房合计成交面积 178 万方，同比 2.0%、环比-9.5%。

●二手房成交：成交面积同比-5.6%，环比 0.2%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 156 万方，同比-5.6%，环比 0.2%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 50 万方，同比 17.7%、环比 12.1%；二线（8 城）二手房合计成交面积 77 万方，同比 80.1%、环比-7.5%；三线（7 城）二手房合计成交面积 28 万方，同比 13.8%、环比 4.2%。

●新房库存：库存面积环比 0.33%，去化周期 7.7 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8183 万方，环比 0.33%，整体去化周期（按面积）约 7.7 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2140 万方，环比 0.39%，去化周期 6.1 月；二线（7 城）新房库存 3194 万方，环比 0.51%，去化周期 7.7 月；三线（7 城市）新房库存 2849 万方，环比 0.07%，去化周期 9.7 月。

●土地市场：百城土地成交面积 904 万方，成交土地总价 341 亿元，土地溢价率 24.53%

上周（11.09-11.15），百城土地供应数量为 226 宗，对应土地供应建面约 2437 万方；百城土地成交数量为 106 宗，对应土地成交建面约 904 万方，成交土地总价约 341 亿元，百城土地溢价率为 24.53%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 77 万方、459 万方和 368 万方，同比分别为 22%、-26%和-70%，对应土地溢价率分别为 27.18%、32.13%和 14.85%。

●**投资建议：**

本周，统计局发布 1-10 月房地产开发投资和销售数据。1-10 月，商品房销售金额同比+5.8%，10 月同比+23.9%（9 月 16.0%，变动+7.9pct）。10 月竣工同比 5.9%，疫情影响逐步消化，维持竣工端在四季度修复的预判。开发投资维持高位，销售回款缓冲融资结构收紧。行业基本面数据表现亮眼，有望带动估值修复。调控方式由“一刀切”的整体式调整为“因城施策”的微整式，再到“公司层面”的主体式。周期属性或因此逐步淡化，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，带动行业集中度逐步提升。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) 规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；(2) 成长型标的：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-11.5%，环比-16.1%.....5
2 新房库存：库存面积环比 0.33%，去化周期 7.7 月.....7
3 二手房市场：成交面积同比-5.6%，环比 0.2%.....9
4 土地市场：百城土地成交面积 904 万方，成交土地总价 341 亿元，土地溢价率 24.53%.....11
5 行业新闻.....13
6 公司要闻.....14
7 风险提示.....14

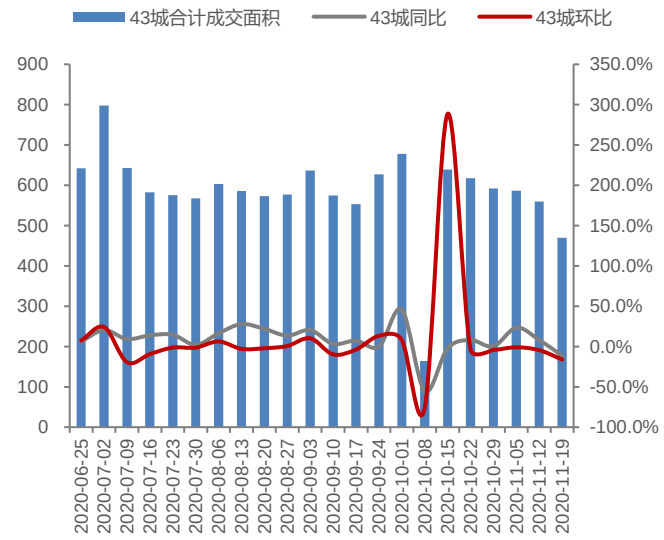
图表目录

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-11.5%，环比-16.1%

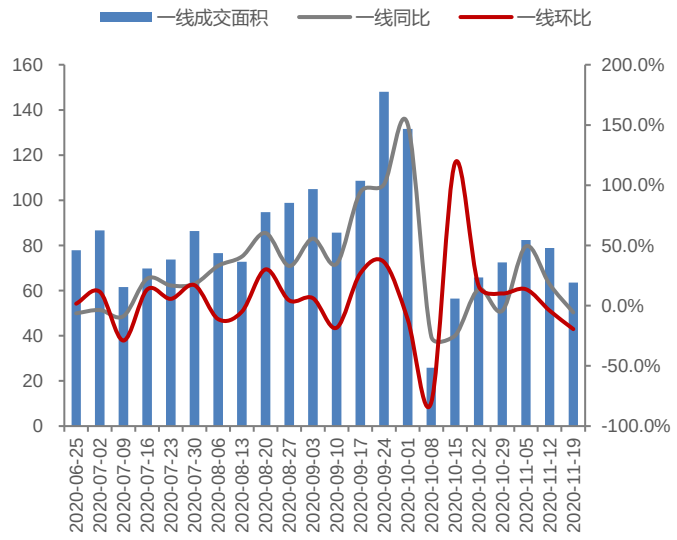
成交面积：本周（11.13-11.19），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 470 万方，同比-11.5%，环比-16.1%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 64 万方，同比-5.7%、环比-19.5%；二线（13 城）一手房合计成交面积 228 万方，同比-21.0%、环比-19.7%；三线（26 城）一手房合计成交面积 178 万方，同比 2.0%、环比-9.5%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



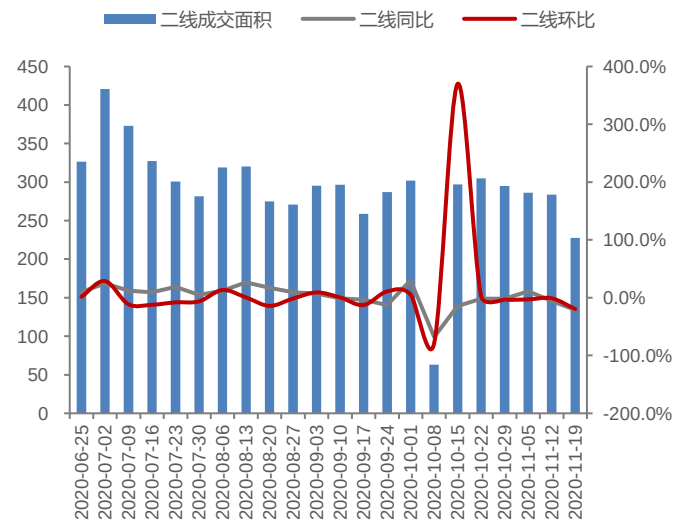
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



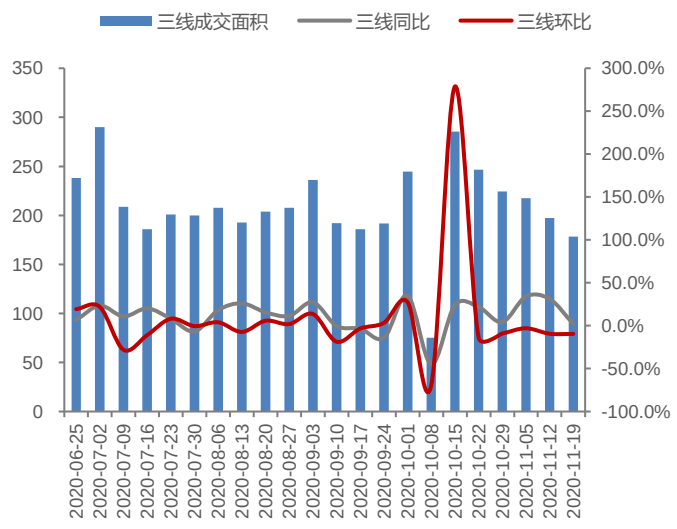
资料来源：wind，华安证券研究所

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

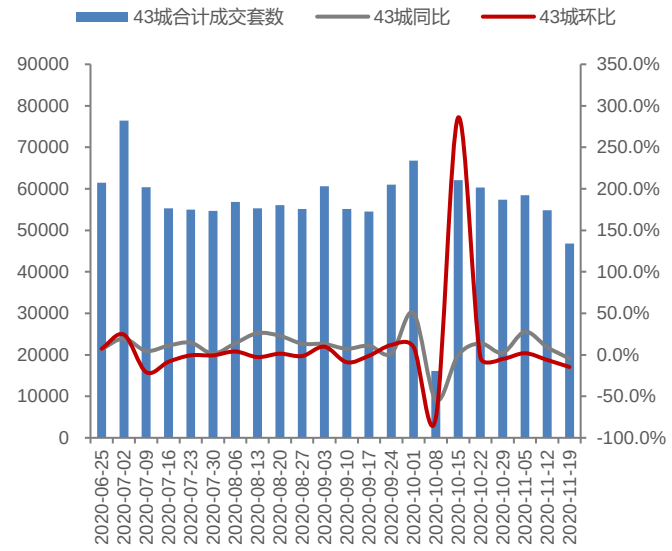
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

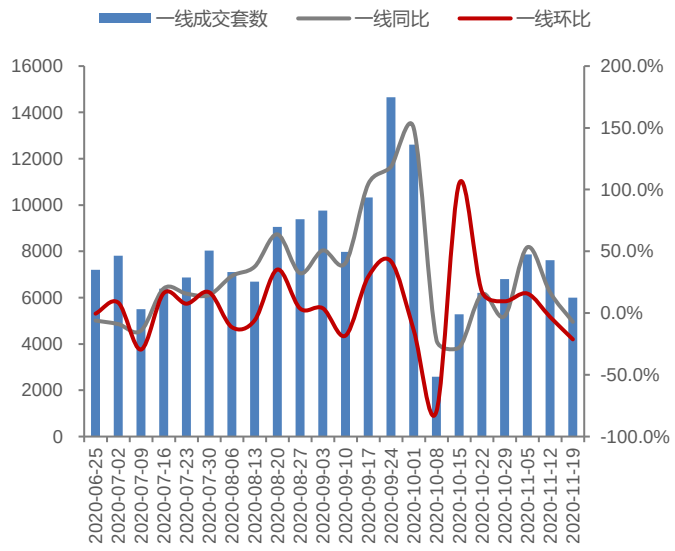
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 46793 套，同比-4.5%，环比-14.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 5997 套，同比-7.2%、环比-21.3%；二线（13 城）一手房合计成交套数 20371 套，同比-20.2%、环比-20.4%；三线（26 城）一手房合计成交套数 20425 套，同比 20.1%、环比-5.7%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



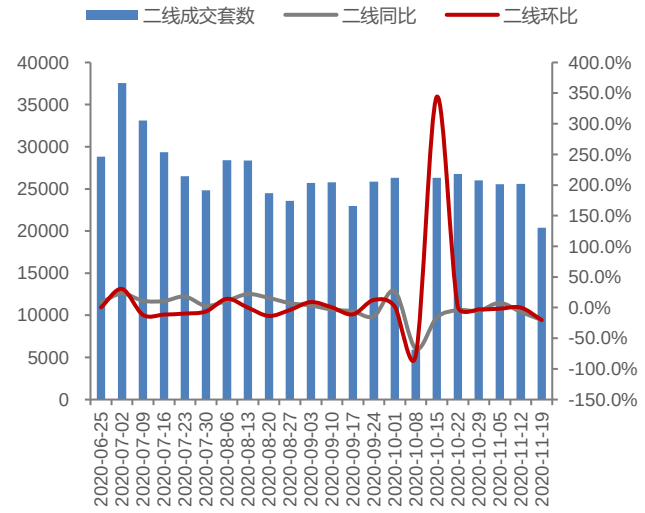
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



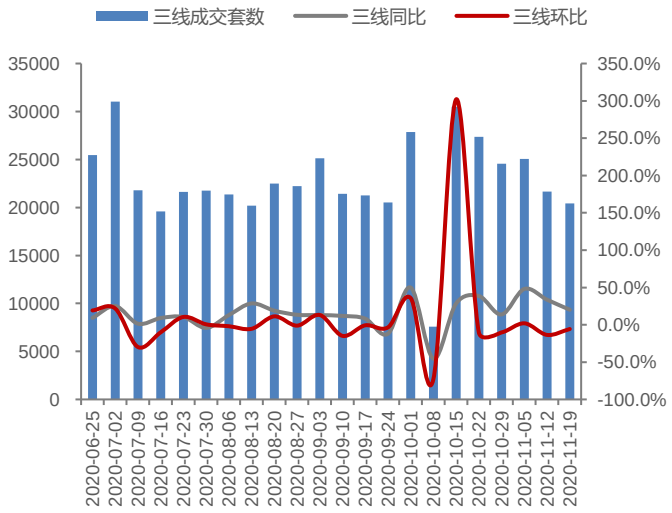
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



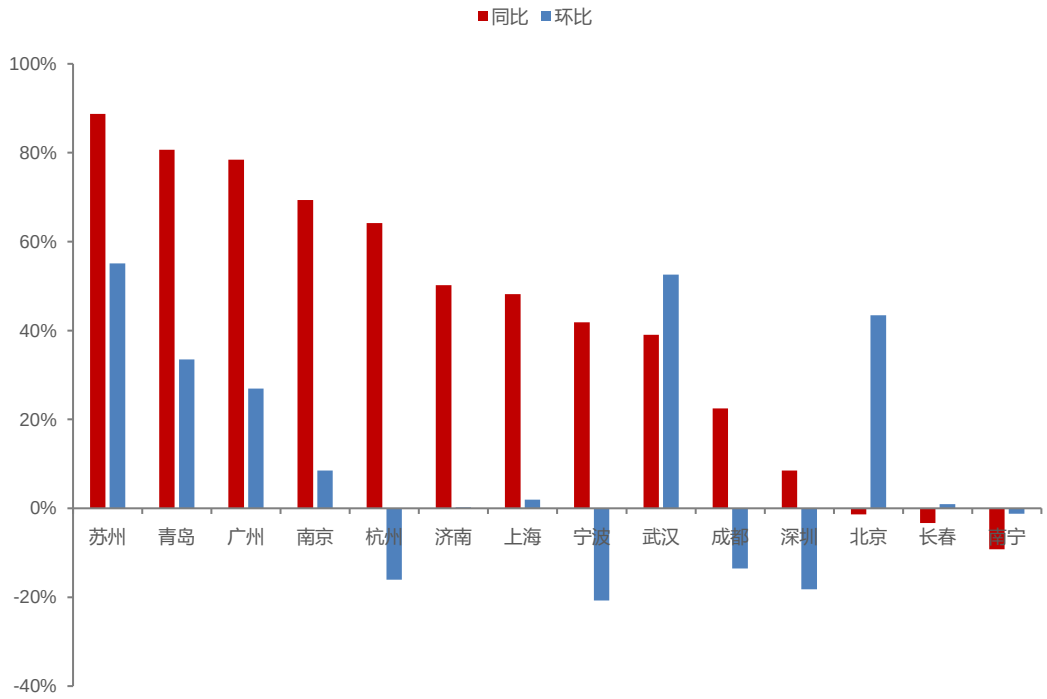
资料来源：wind，华安证券研究所

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

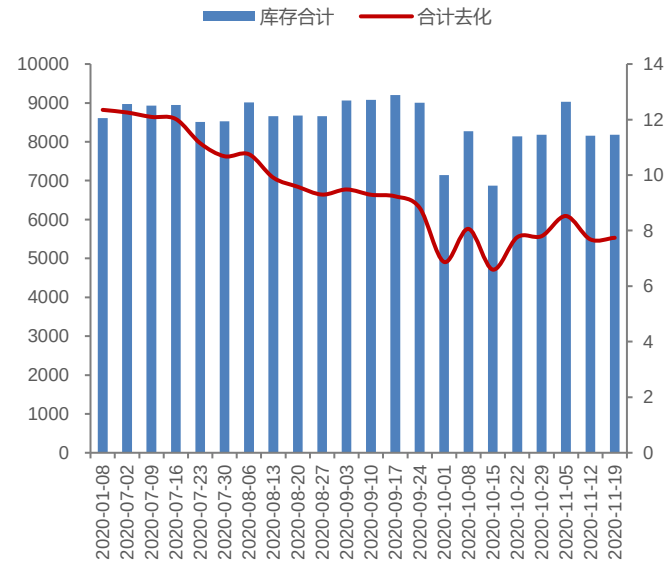


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：库存面积环比 0.33%，去化周期 7.7 月

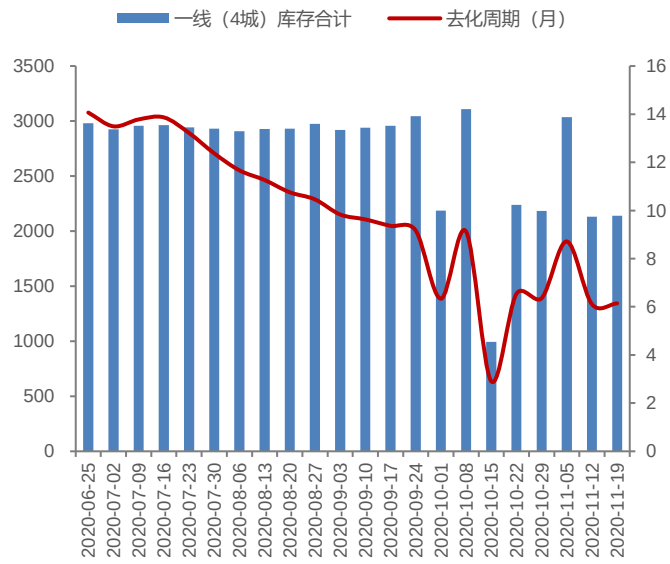
库存面积：截至 2020.11.19，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8183 万方，环比 0.33%，整体去化周期（按面积）约 7.7 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2140 万方，环比 0.39%，去化周期 6.1 月；二线（7 城）新房库存 3194 万方，环比 0.51%，去化周期 7.7 月；三线（7 城市）新房库存 2849 万方，环比 0.07%，去化周期 9.7 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



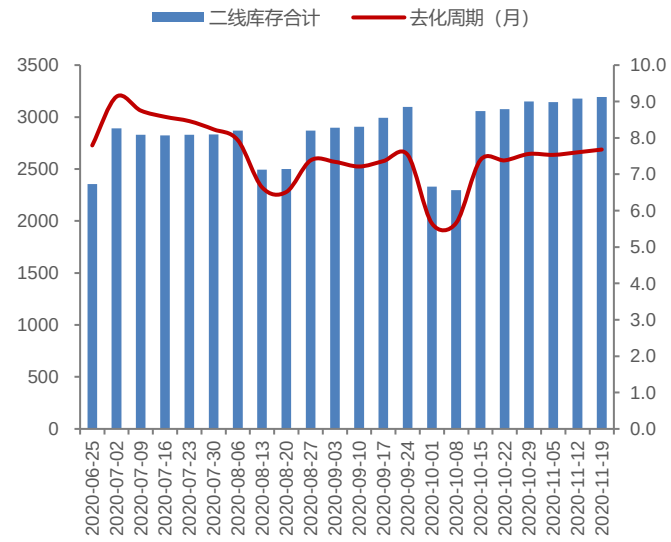
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



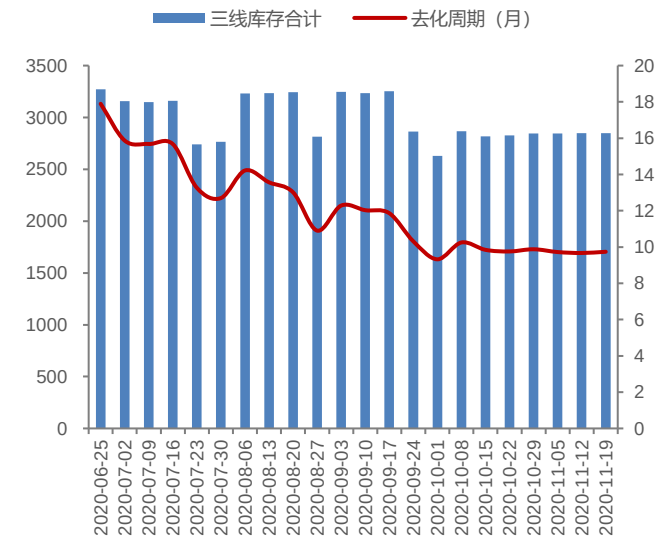
资料来源：wind，华安证券研究所

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

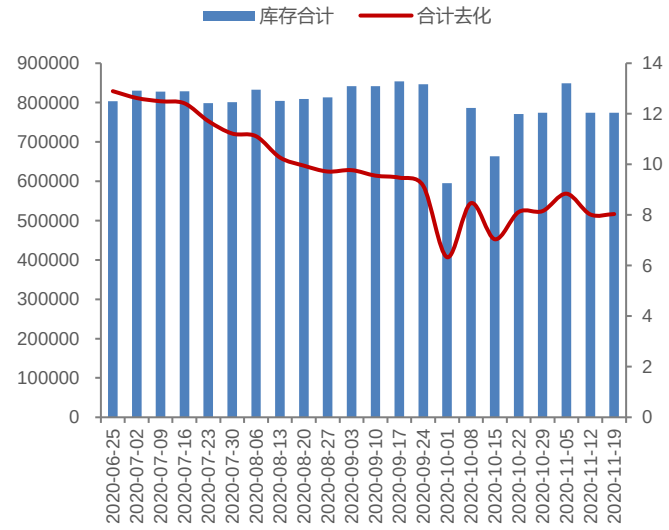
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

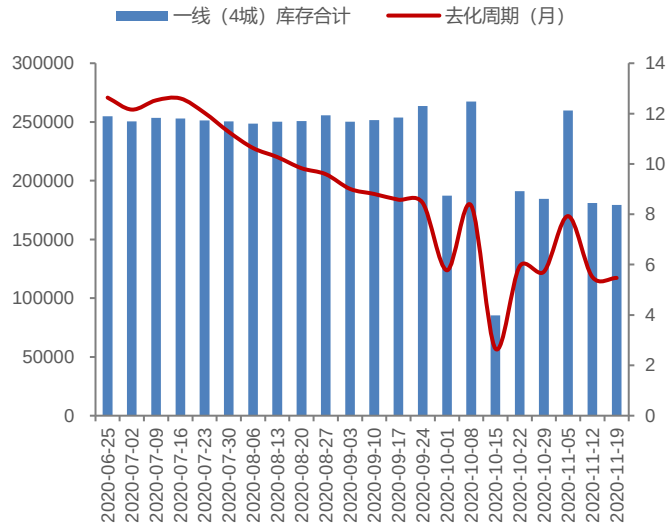
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 773932 套，环比-0.01%，整体去化周期（按套数）约 8.0 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 179505 套，环比-0.85%，去化周期 5.5 月；二线（7 城）新房库存套数 276567 套，环比 0.60%，去化周期 7.7 月；三线（7 城）新房库存套数 317860 套，环比-0.06%，去化周期 11.6 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



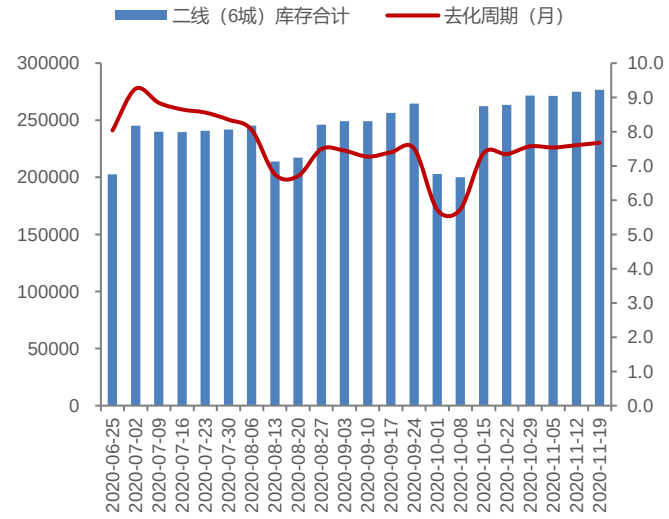
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



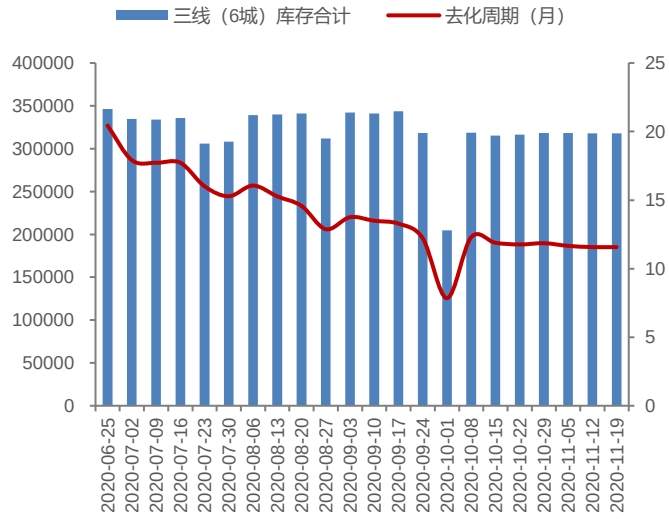
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

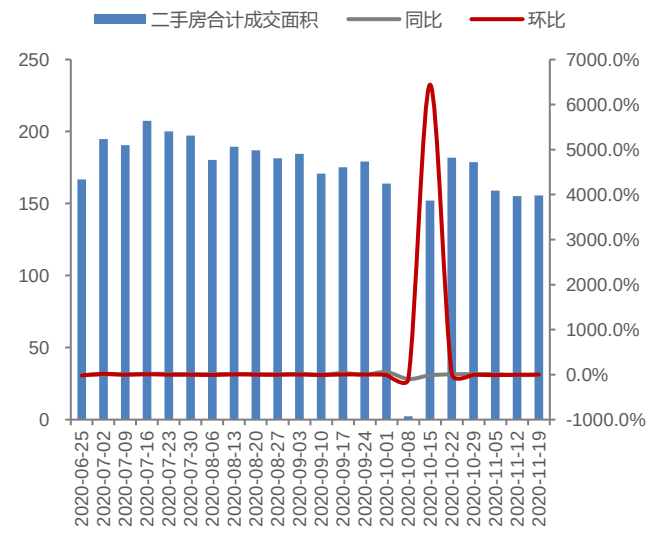


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比-5.6%，环比0.2%

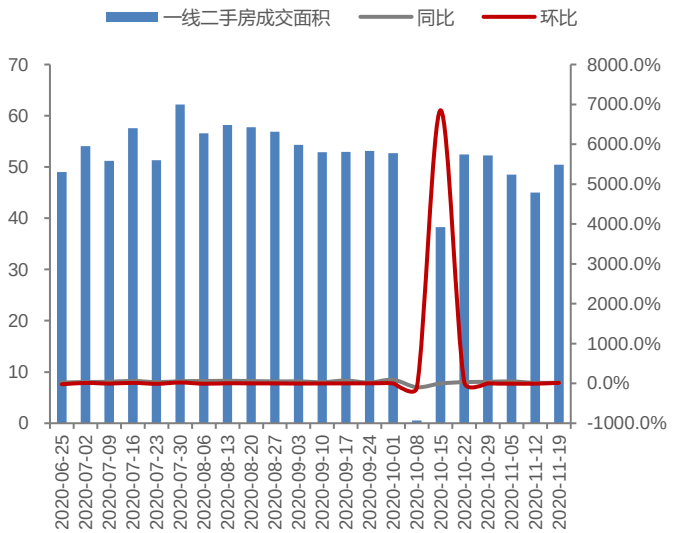
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 156 万方，同比-5.6%，环比 0.2%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 50 万方，同比 17.7%、环比 12.1%；二线（8 城）二手房合计成交面积 77 万方，同比 80.1%、环比-7.5%；三线（7 城）二手房合计成交面积 28 万方，同比 13.8%、环比 4.2%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



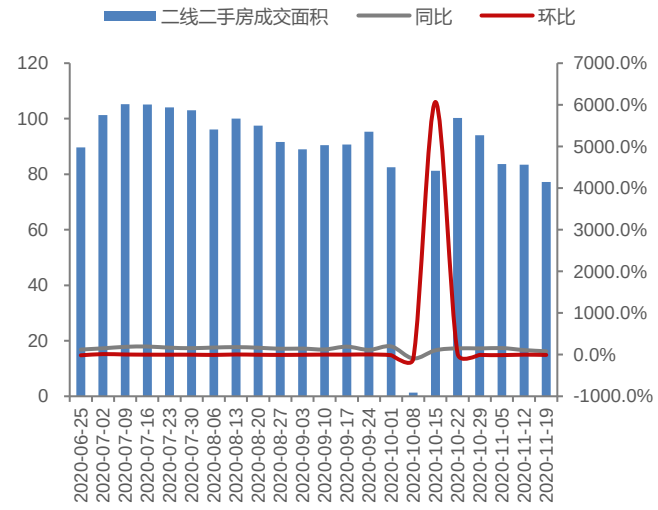
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



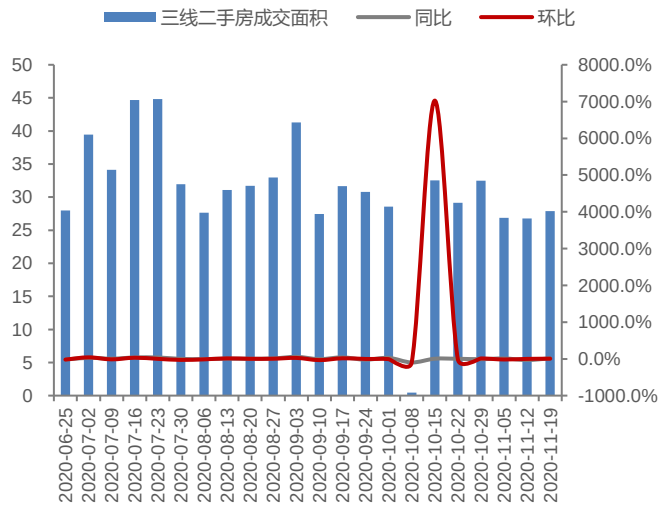
资料来源：wind，华安证券研究所

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

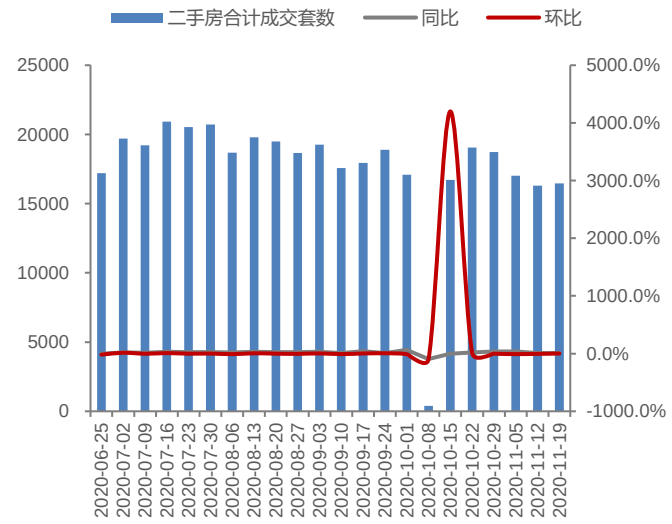
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

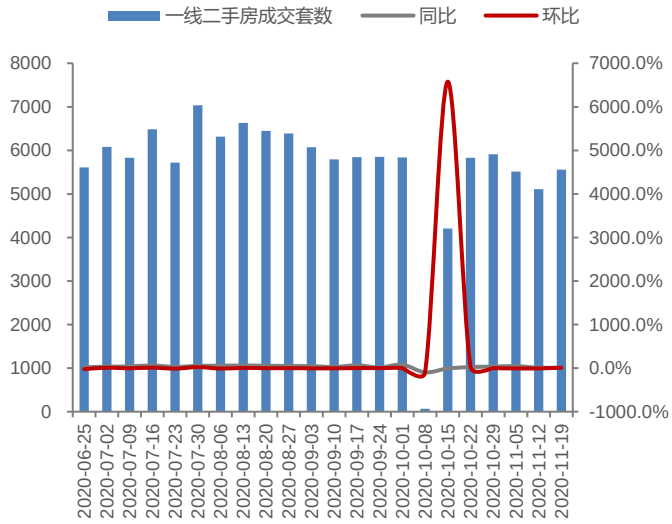
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 16471 套，同比 10.3%，环比 1.0%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5560 套，同比 11.6%、环比 8.8%；二线（8 城）二手房合计成交套数 6605 套，同比 0.4%、环比 -6.5%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4306 套，同比 27.6%、环比 4.3%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



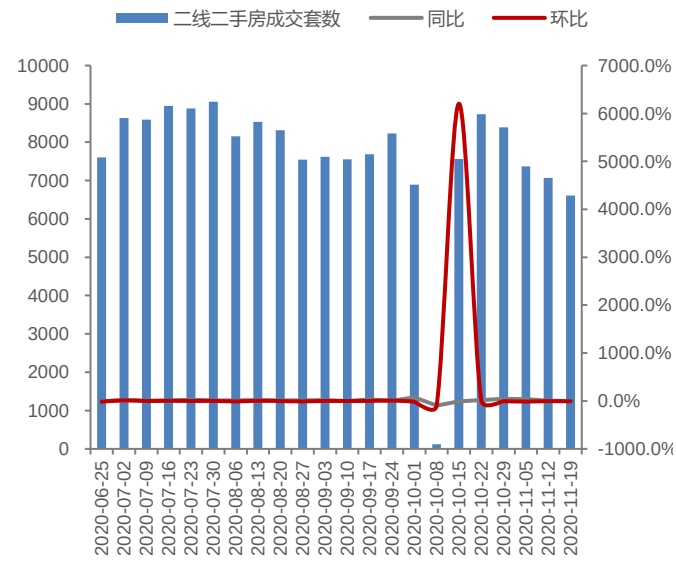
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



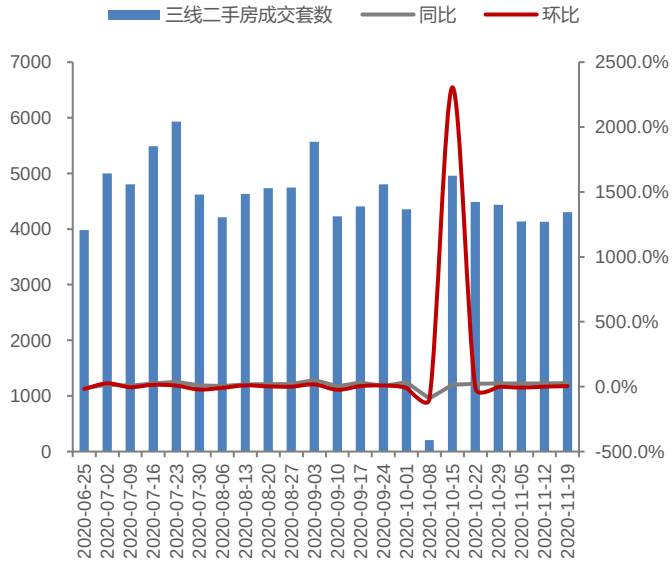
资料来源：wind，华安证券研究所

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）



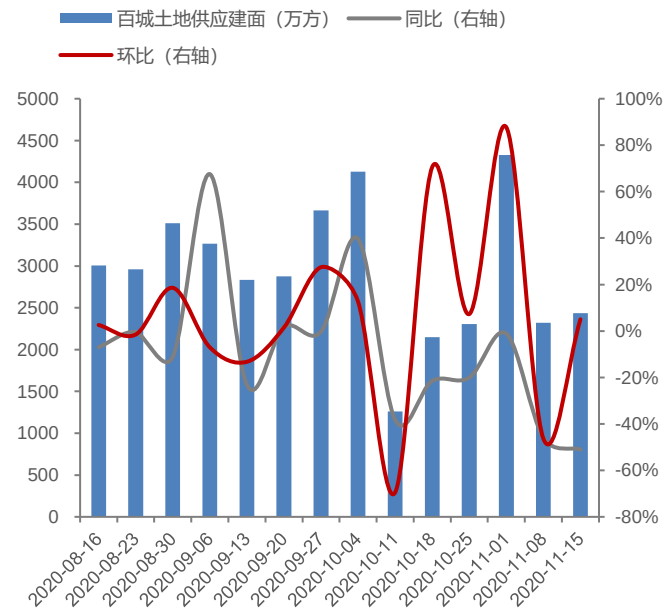
资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 904 万方，成交土地总价 341 亿元，土地溢价率 24.53%

上周（11.09-11.15），百城土地供应数量为 226 宗，对应土地供应建面约 2437 万方；百城土地成交数量为 106 宗，对应土地成交建面约 904 万方，成交土地总价约 341 亿元，百城土地溢价率为 24.53%。其中，一线、二线、三线城市土地成

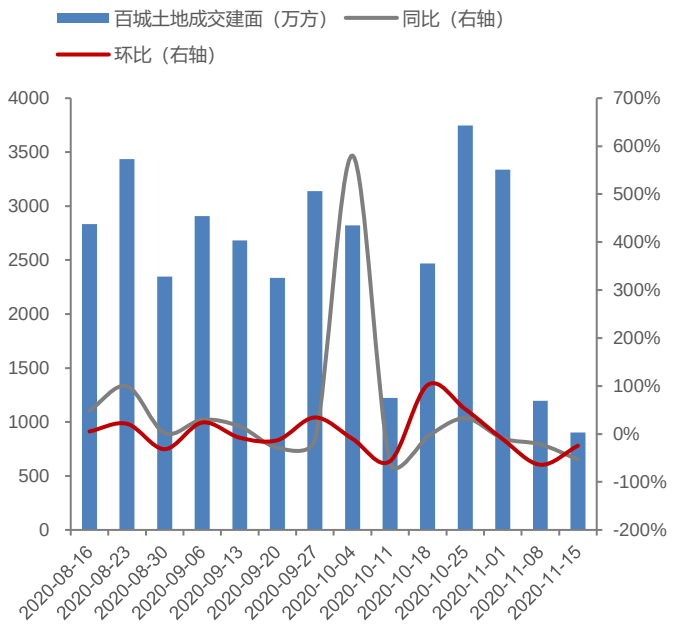
交建面分别为 77 万方、459 万方和 368 万方，同比分别为 22%、-26%和-70%，对应土地溢价率分别为 27.18%、32.13%和 14.85%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



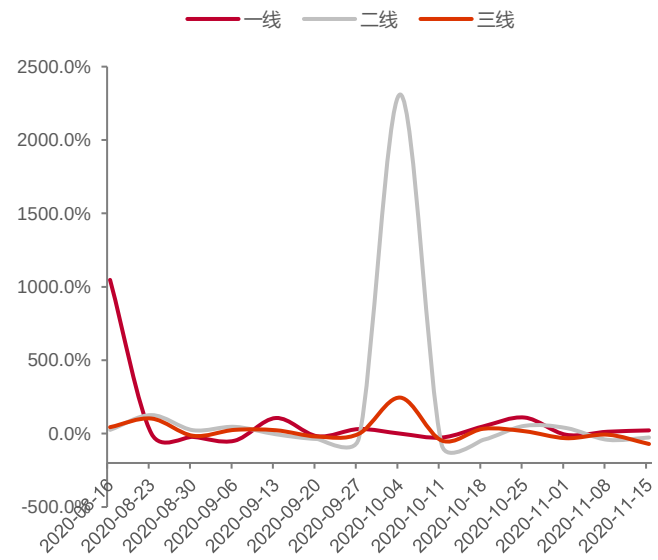
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



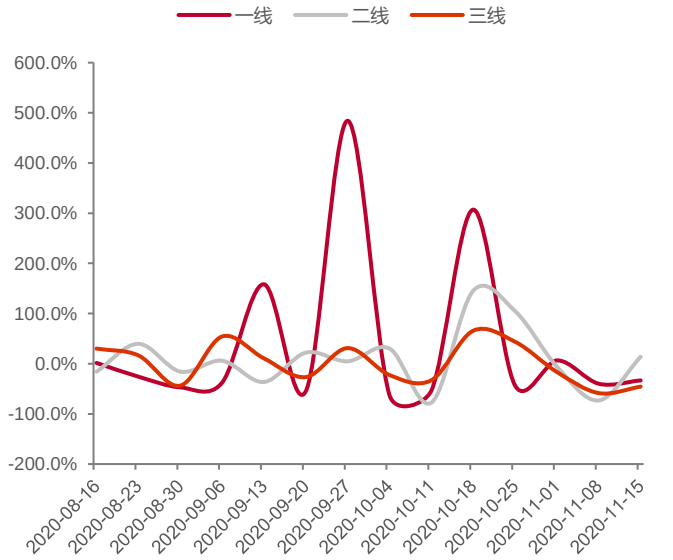
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



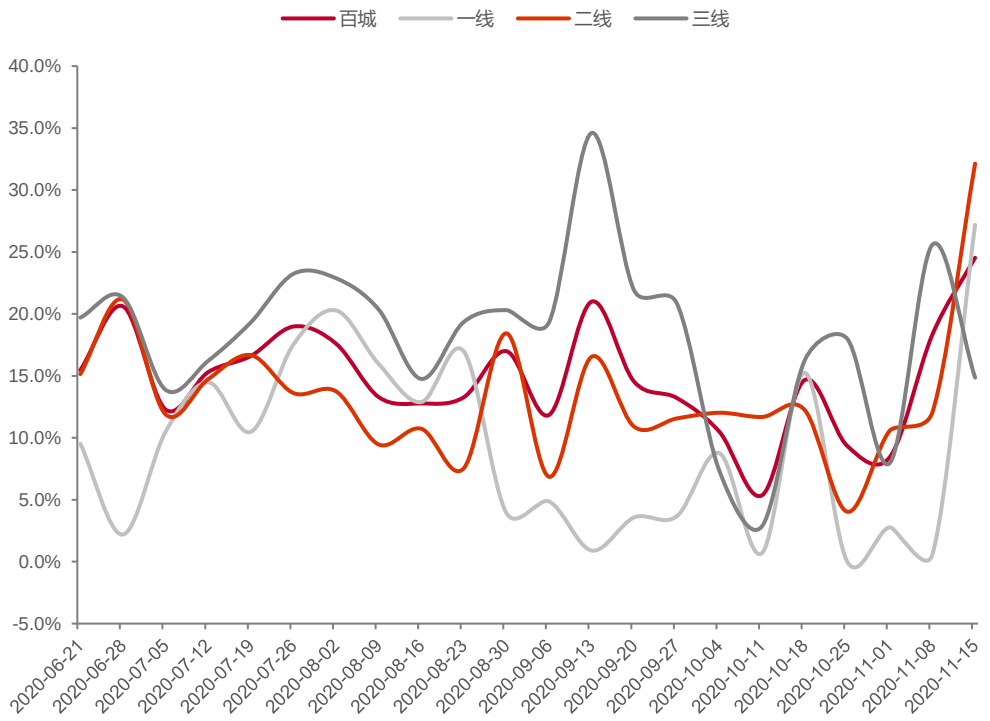
资料来源：wind，华安证券研究所

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、广州：土地闲置 1 年按 20%出让金计费 2 年可收回用地（观点地产网）

11 月 16 日，广州出台新办法，规定土地闲置 1 年按 20%出让金计费，2 年可收回用地；用地单位逾期不缴纳土地闲置费的，自逾期之日起，按日加收应缴土地闲置费总额 1‰的滞纳金。

2、多地提出要求长租公寓租金存入监管账户（中国网地产）

重庆市住建委联合多部门发布《关于实施住房租赁资金监管加强住房租赁企业合规经营的通知》。通知规定，即日起，在营住房租赁企业在渝机构总部应在一个月内与住房租赁资金监管银行签订资金监管协议，开立监管账户，用于归集在渝所有分支机构需监管资金。这是 3 个月来，继成都、深圳、西安之后，第四个出手监管长租公寓资金的城市。

3、2020 年 1—10 月份全国房地产开发投资和销售情况（国家统计局）

1—10 月份，全国房地产开发投资 116556 亿元，同比增长 6.3%，增速比 1—9 月份提高 0.7 个百分点。其中，住宅投资 86298 亿元，增长 7.0%，增速提高 0.9 个百分点;1—10 月份,商品房销售面积 133294 万平方米,同比持平,1—9 月份为下降 1.8%。其中，住宅销售面积增长 0.8%，办公楼销售面积下降 14.5%。

4、10 月份商品住宅销售价格涨幅平稳回落（国家统计局）

4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%，其中北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.2%、0.3%、0.5%和 0.2%；31 个二线城市新建商品住宅销售价格环比

上涨 0.1%，35 个三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比均上涨 0.2%。

5、哈尔滨：支持鼓励开发企业让利销售新房 预售资金只留存 3%（观点地产网）

哈尔滨市将印发《关于疫情期间促进我市房地产市场平稳健康发展相关政策的通知》，《通知》共计十四条扶持措施，其中明确鼓励房企采取打折促销、团购等方式让利销售新建商品房；同时公积金贷款项目随时提交随时审批。

6、住建部：全国新开工改造小区数已完成年度计划 94.6%（观点地产网）

11 月 19 日，住建部官网披露，根据各地上报数据，2020 年 1-10 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 3.7 万个，涉及居民 687.35 万户。新开工改造小区数已经完成年度计划任务的 94.6%。（观点地产网）

6 公司要闻：

1、【招商蛇口】公司第二届董事会 2020 年第十四次临时会议审议通过了《关于公司终止发行股份、可转换公司债券购买资产的议案》等两项议案，公司将终止以 70.35 亿元向深圳市投资控股有限公司收购深圳市南油（集团）有限公司 24%股权事项。

2、【招商蛇口】公司公告称，其 2020 年公司债券（第一期）发行工作已结束，最终发行规模为 10.4 亿元。本期债券分为两个品种，其中：品种一为 5 年期固定利率债券；品种二为 3 年期固定利率债券。根据发行结果，品种一发行规模为 10.4 亿元，票面利率为 4.15%；品种二取消发行。

3、【城投控股】公司持有西部证券股份共计 51050 万 股，占西部证券总股本的 14.58%。于 2020 年 9 月 9 日至 2020 年 11 月 17 日，出售所持有的西部证券股票共计 2253 万股，获得税后净利润约为 7180 万元。公司本次出售西部证券所获得税后收益已超过公司 2019 年度归属于上市公司股东净利润的 10%。

4、【华夏幸福】公司拟向西部信托进行永续债融资，金额不超过 20 亿元人民币，投资期限为无固定期限，初始投资期限为 18 个月，初始投资期限届满后每 1 年为一个延续投资期限，初始投资利率为 8.5%/年，延续投资利率按照约定发生重置。5、【深深房 A】公司 A 股股票(证券代码：000029）连续 3 个交易日（11 月 10 日、11 月 11 日、11 月 12 日）收盘价格跌幅偏离值累计达到 20%以上，根据深圳证券交易所《交易规则》的相关规定，属于股票交易异常波动。

5、【万科 A】公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第四期）发行规模不超过人民币 19.81 亿元（含 19.81 亿元），本期债券主要分为两个品种，品种一为 5 年期，品种二期限为 7 年期。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，本期债券品种一的票面利率为 3.50%，品种二的票面利率为 4.11%。

6、【上实发展】公司拟与川沪创新投资、四川改革发展基金与上实创投共同发起设立川沪创新基金。出资各方拟认缴人民币 6.1 亿元，其中公司认缴人民币 1 亿元。该基金采用有限合伙形式，为私募股权、创业投资基金。本次交易构成关联交易。

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。