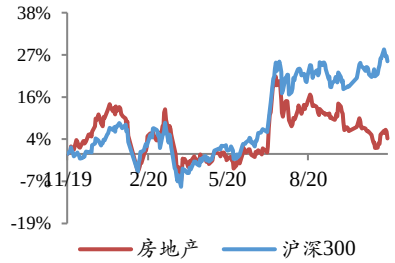
需求仍具韧性，结构调控下α标的有望跃出

行业评级：增持

报告日期：2020-11-15

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.新房成交向好，库存水平微降 2020-11-08
2.三季报收官现分化，百强十月销售仍亮眼 2020-11-02
3.销售回归合理中枢，百强表现出众亮眼 2020-11-02

主要观点：

●市场表现；

上证指数本周下跌 0.06%，收报于 3310.10 点；创业板指本周下跌 0.96%，收报于 2706.81 点；沪深 300 本周下跌 0.59%，收报于 4856.85 点。房地产板块本周下降 1.16%，在 28 个行业内位列第 20 位。

●新房成交：成交面积同比 3.5%，环比-8.7%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 536 万方，同比 3.5%，环比-8.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 79 万方，同比 17.7%、环比-4.2%；二线（13 城）一手房合计成交面积 267 万方，同比-11.0%、环比-6.8%；三线（26 城）一手房合计成交面积 190 万方，同比 26.1%、环比-12.9%。

●二手房成交：成交面积同比-11.9%，环比-3.0%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 154 万方，同比-11.9%，环比-3.0%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 45 万方，同比 13.2%、环比-7.2%；二线（8 城）二手房合计成交面积 83 万方，同比 109.8%、环比-0.3%；三线（7 城）二手房合计成交面积 26 万方，同比-33.4%、环比-3.9%。

●新房库存：库存面积环比 0.29%，去化周期 8.6 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9052 万方，环比 0.29%，整体去化周期（按面积）约 8.6 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3027 万方，环比-0.32%，去化周期 8.7 月；二线（7 城）新房库存 3178 万方，环比 1.04%，去化周期 7.7 月；三线（7 城市）新房库存 2847 万方，环比 0.12%，去化周期 9.7 月。

●土地市场：百城土地成交面积 843 万方，成交土地总价 247 亿元，土地溢价率 14.31%

上周（11.02-11.08），百城土地供应数量为 181 宗，对应土地供应建面约 1664 万方；百城土地成交数量为 106 宗，对应土地成交建面约 843 万方，成交土地总价约 247 亿元，百城土地溢价率为 14.31%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 115 万方、188 万方和 539 万方，同比分别为 13%、-73%和-26%，对应土地溢价率分别为 0.59%、6.35%和 23.20%。

●**投资建议：**

本周，银保监会发布《取消保险资金开展财务性股权投资行业限制》，以加大保险资金对实体经济股权融资支持力度，提升社会直接融资比重。而在《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》中明确所投资的标的企业不得存在以下情形中包含了“直接从事房地产开发建设，包括开发或者销售商业住宅”。房地产行业的调控方式由“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，在β弱化的同时，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并未完全消化，维持四季度竣工修复的预判。头部规模房企及二线成长梯队有望凭借自身优势实现销售、业绩双增长。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 3.5%，环比-8.7% 5
2 新房库存：库存面积环比 0.29%，去化周期 8.6 月 7
3 二手房市场：成交面积同比-11.9%，环比-3.0% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 843 万方，成交土地总价 247 亿元，土地溢价率 14.31% 11
5 行业新闻 13
6 公司要闻 14
7 风险提示 15

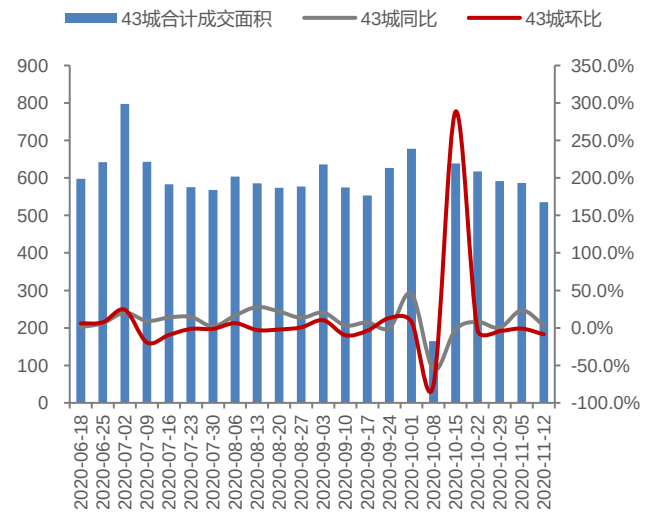
图表目录

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 3.5%，环比-8.7%

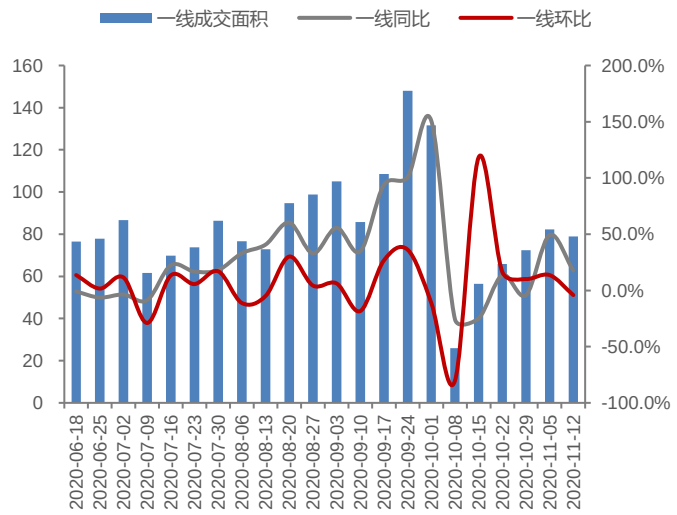
成交面积：本周（11.06-11.12），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 536 万方，同比 3.5%，环比-8.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 79 万方，同比 17.7%、环比-4.2%；二线（13 城）一手房合计成交面积 267 万方，同比-11.0%、环比-6.8%；三线（26 城）一手房合计成交面积 190 万方，同比 26.1%、环比-12.9%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



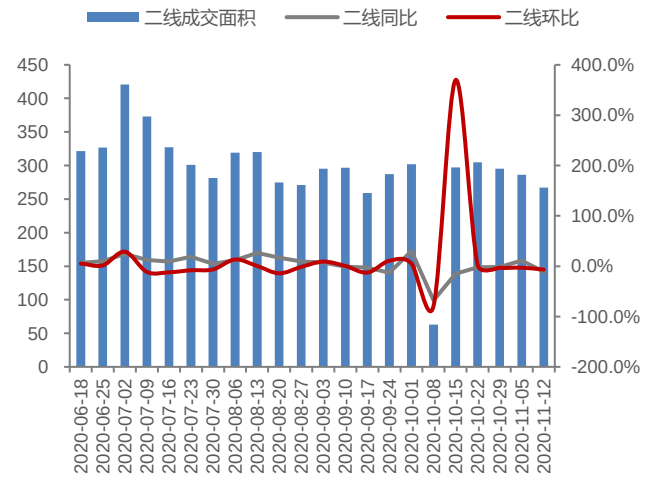
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



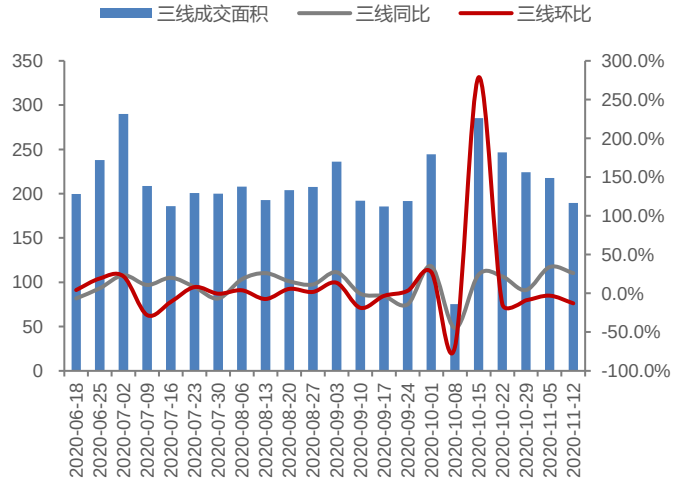
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

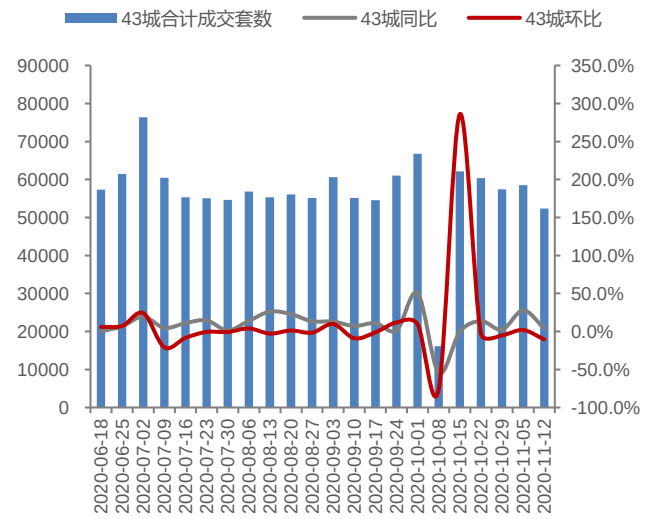


资料来源：wind，华安证券研究所

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 52359 套，同比 4.2%，环比-10.5%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 7619 套，同比 16.7%、环比-3.2%；二线（13 城）一手房合计成交套数 23709 套，同比-13.9%、环

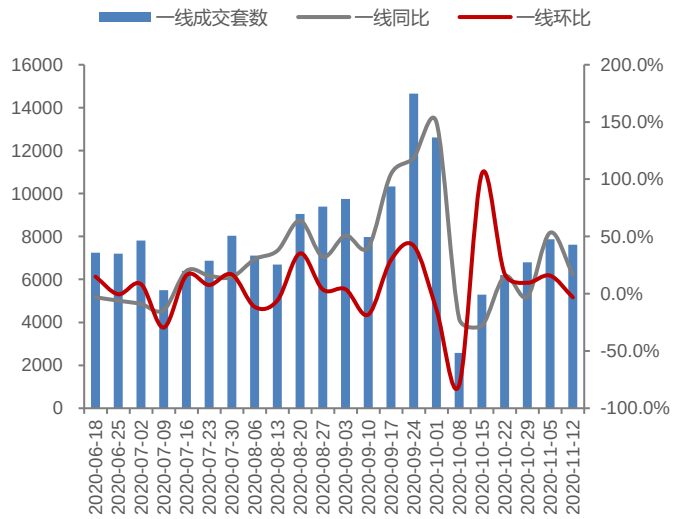
比-7.3%；三线（26 城）一手房合计成交套数 21031 套，同比 29.7%、环比-16.1%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



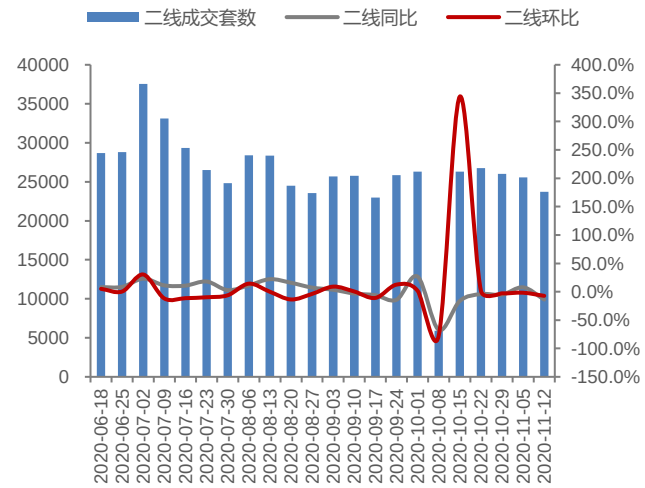
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



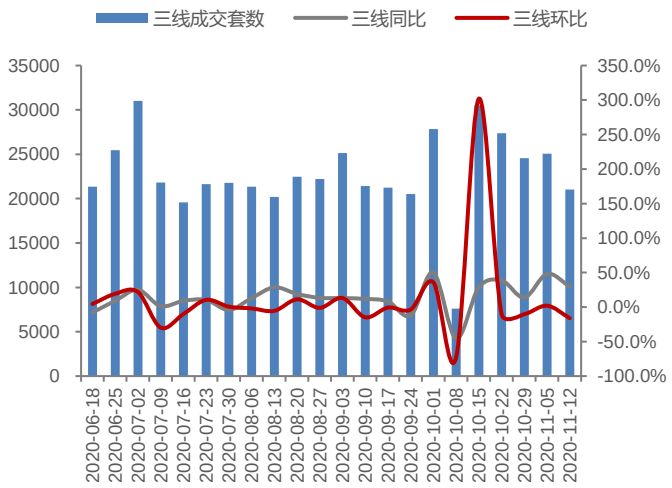
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



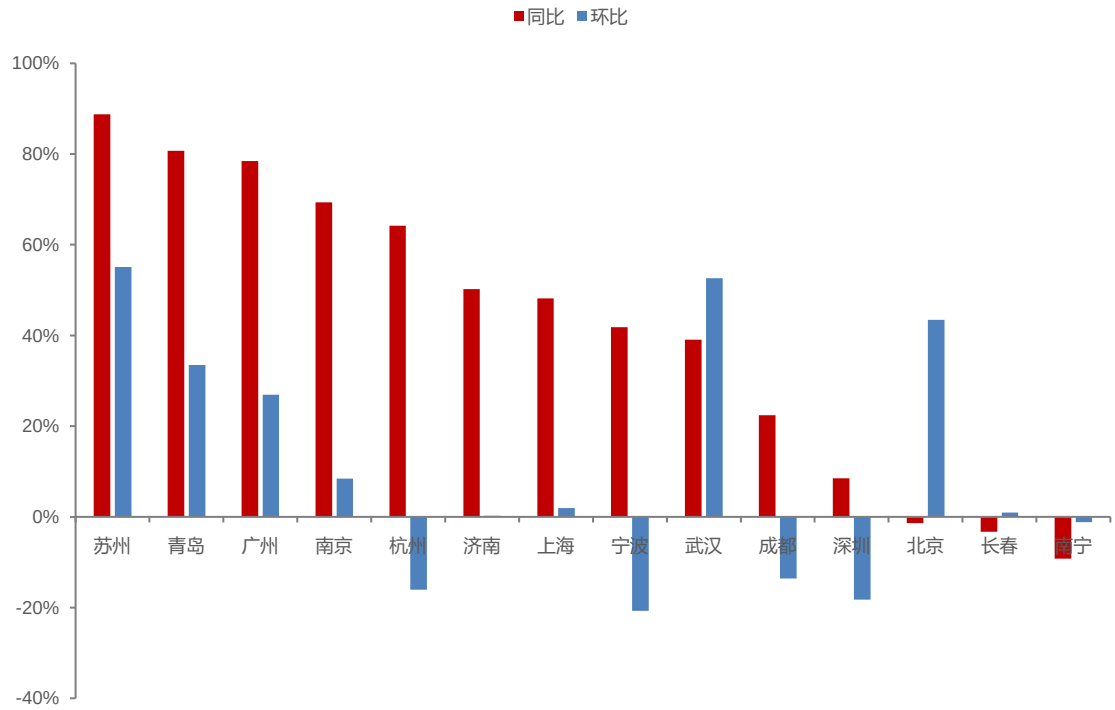
资料来源：wind，华安证券研究所

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

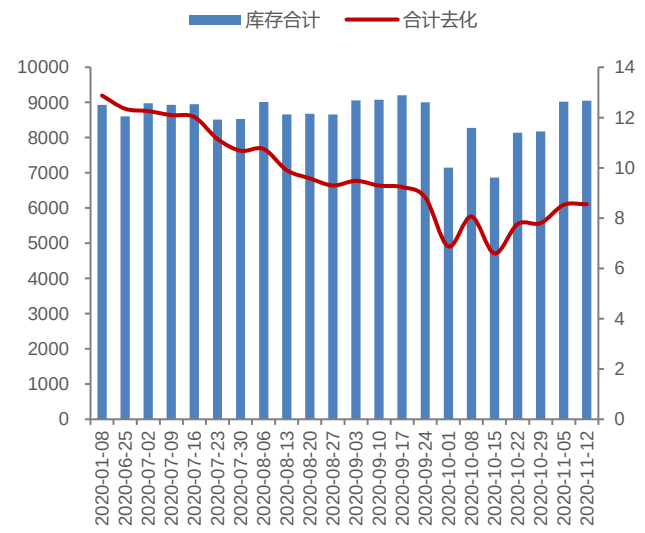


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：库存面积环比 0.29%，去化周期 8.6 月

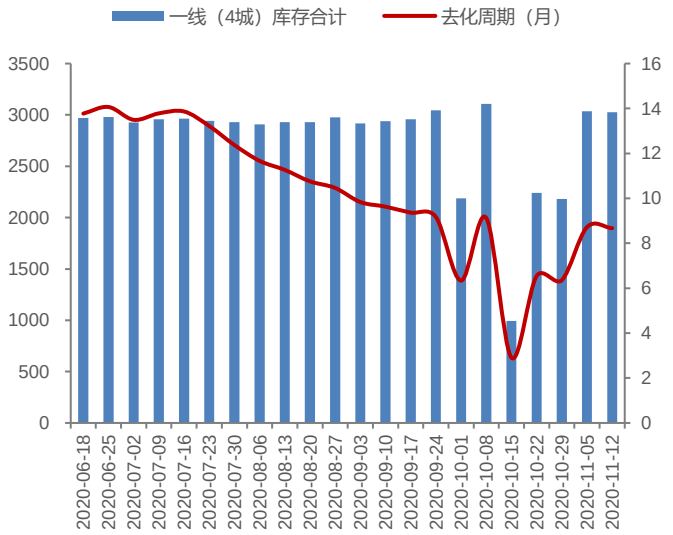
库存面积：截至 2020.11.12，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9052 万方，环比 0.29%，整体去化周期（按面积）约 8.6 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3027 万方，环比-0.32%，去化周期 8.7 月；二线（7 城）新房库存 3178 万方，环比 1.04%，去化周期 7.7 月；三线（7 城市）新房库存 2847 万方，环比 0.12%，去化周期 9.7 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



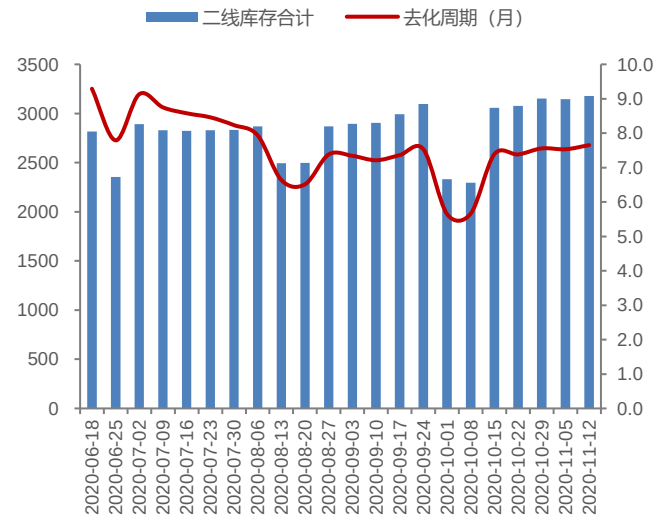
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



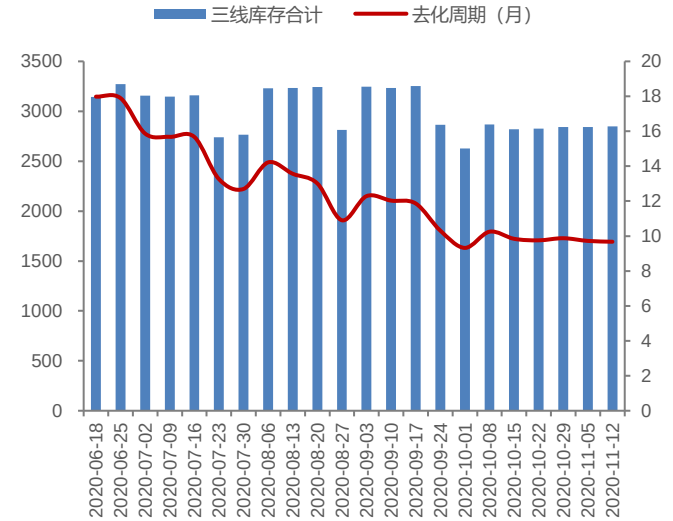
资料来源：wind，华安证券研究所

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

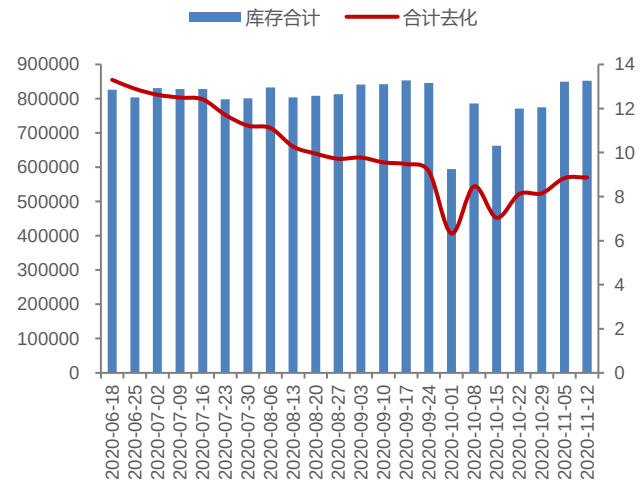
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

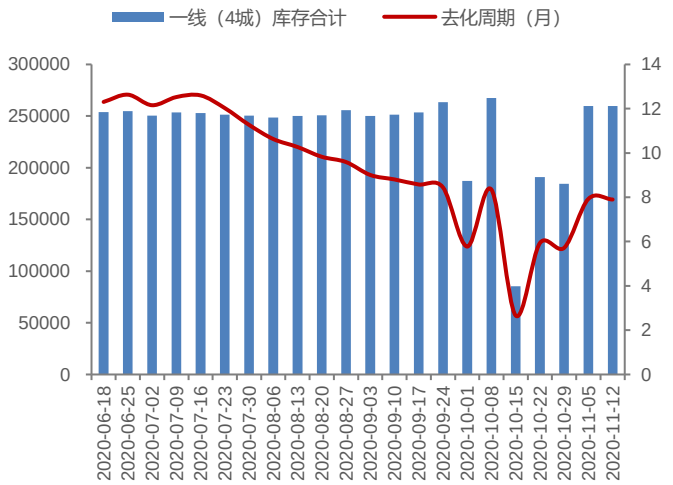
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 852612 套，环比 0.39%，整体去化周期（按套数）约 8.9 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 259647 套，环比-0.06%，去化周期 7.9 月；二线（7 城）新房库存套数 274930 套，环比 1.32%，去化周期 7.7 月；三线（7 城）新房库存套数 318035 套，环比-0.04%，去化周期 11.6 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



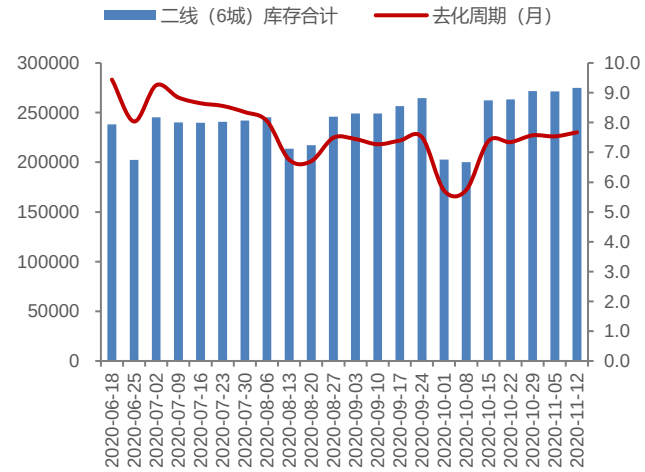
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



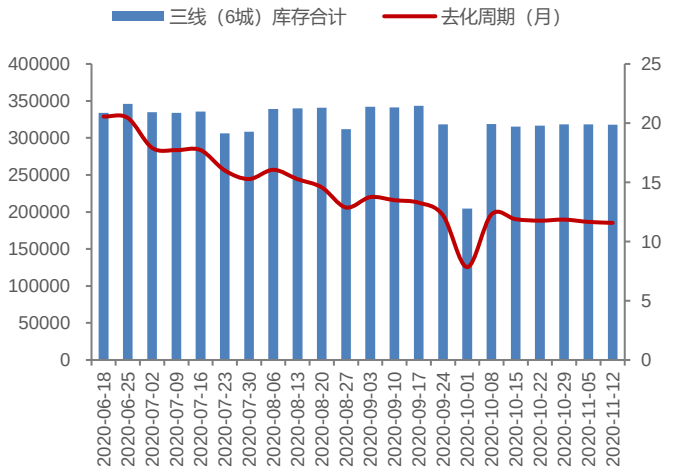
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

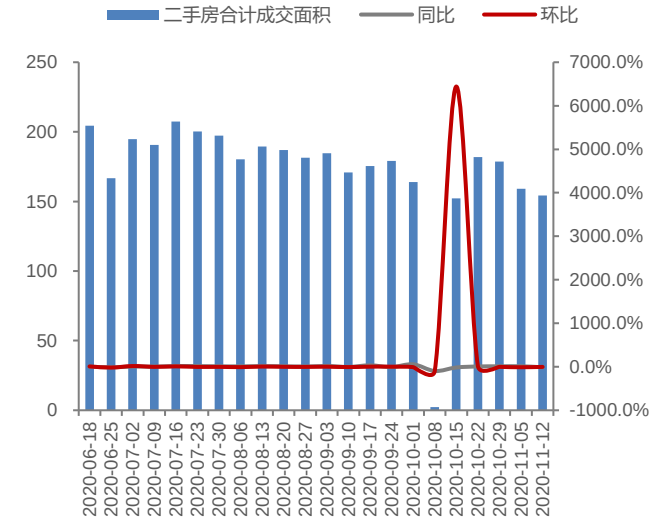


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比-11.9%，环比-3.0%

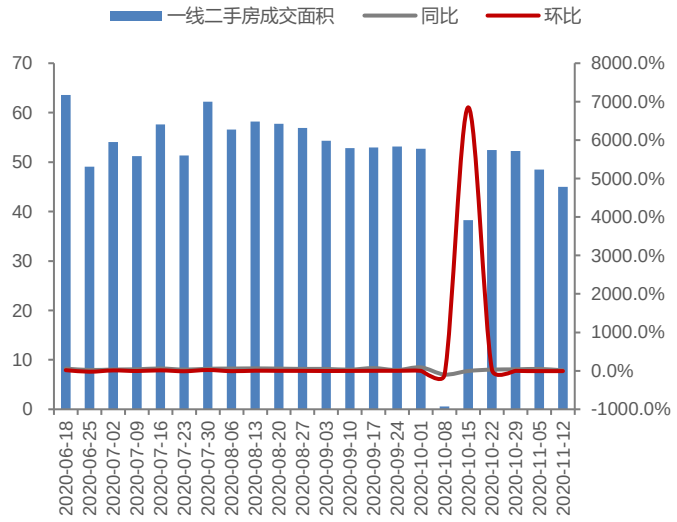
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 154 万方，同比-11.9%，环比-3.0%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 45 万方，同比 13.2%、环比-7.2%；二线（8 城）二手房合计成交面积 83 万方，同比 109.8%、环比-0.3%；三线（7 城）二手房合计成交面积 26 万方，同比-33.4%、环比-3.9%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



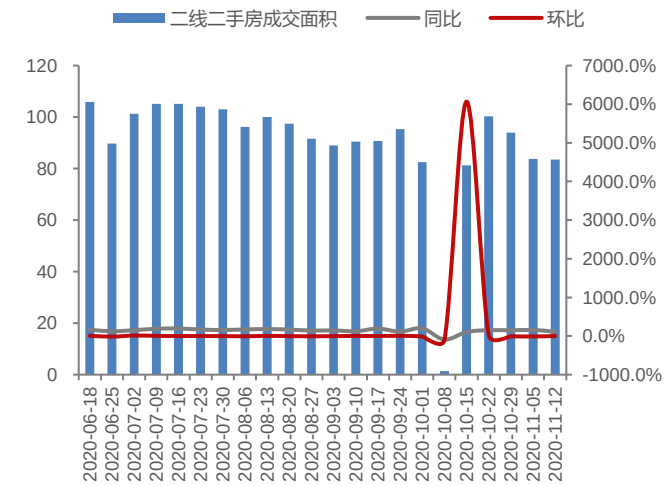
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



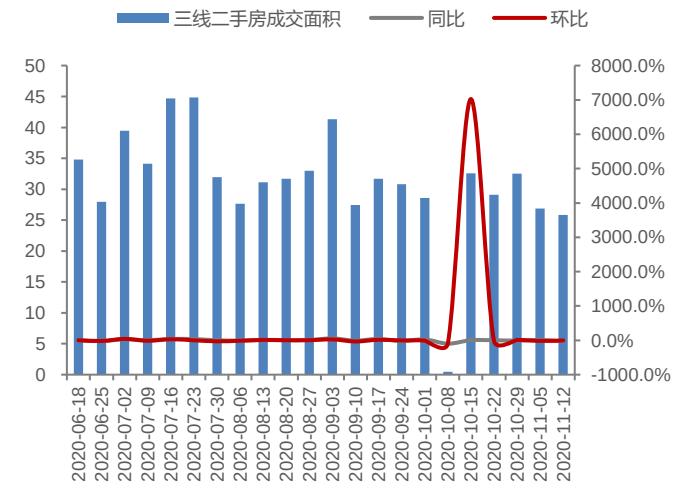
资料来源：wind，华安证券研究所

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

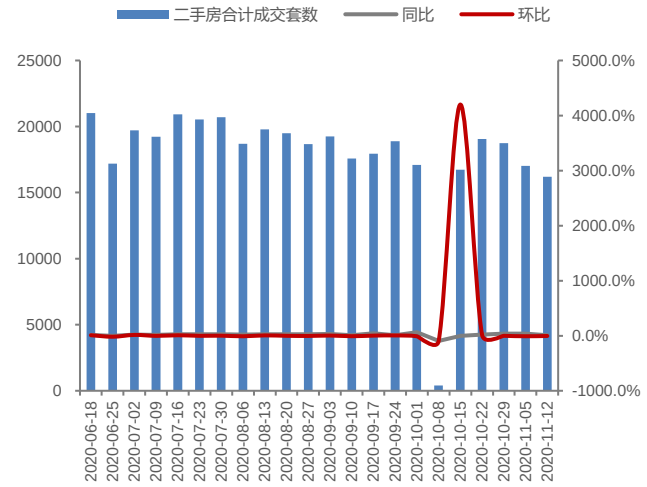
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

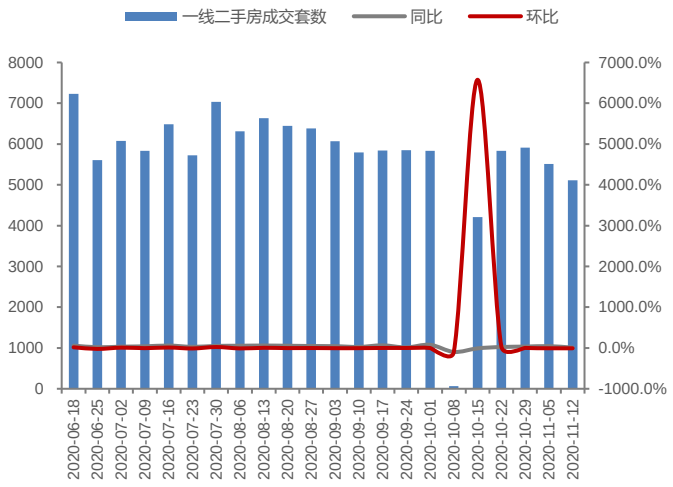
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 16205 套，同比 10.6%，环比-4.8%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5111 套，同比 9.4%、环比-7.3%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7064 套，同比 5.4%、环比-4.2%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4030 套，同比 22.9%、环比-2.5%。

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

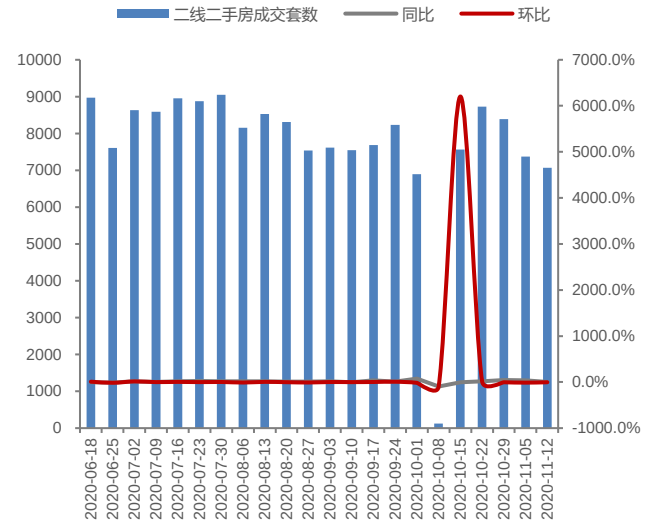
图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



资料来源：wind，华安证券研究所

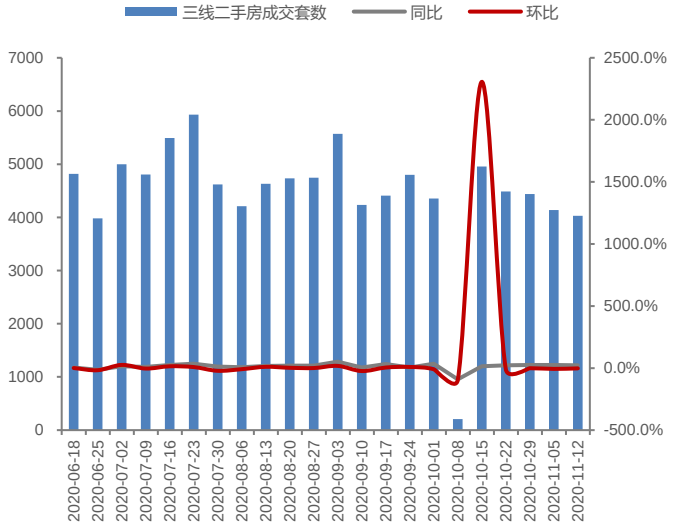
资料来源：wind，华安证券研究所

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）



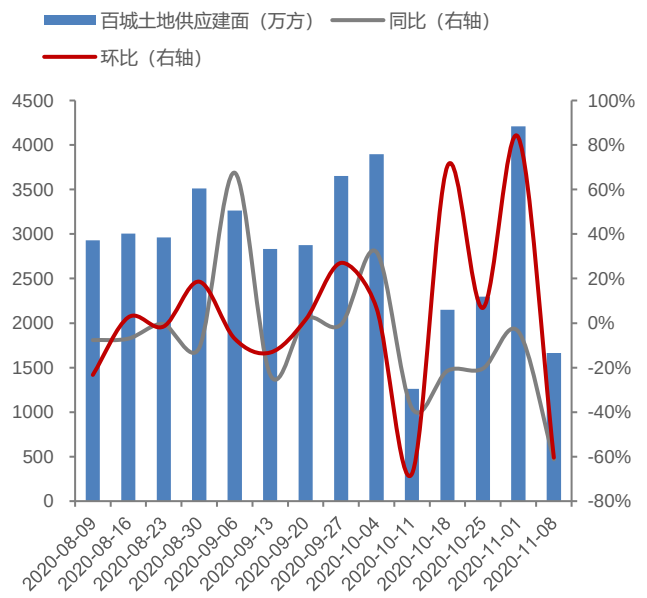
资料来源：wind，华安证券研究所

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 843 万方，成交土地总价 247 亿元，土地溢价率 14.31%

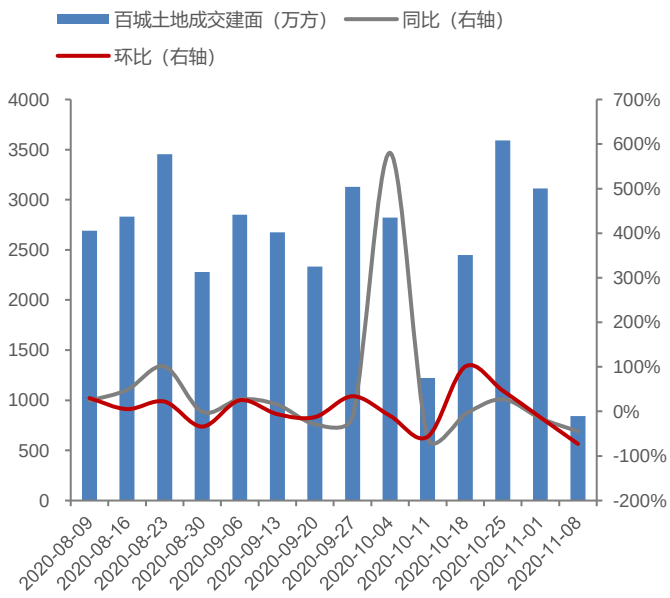
上周（11.02-11.08），百城土地供应数量为 181 宗，对应土地供应建面约 1664 万方；百城土地成交数量为 106 宗，对应土地成交建面约 843 万方，成交土地总价约 247 亿元，百城土地溢价率为 14.31%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 115 万方、188 万方和 539 万方，同比分别为 13%、-73%和-26%，对应土地溢价率分别为 0.59%、6.35%和 23.20%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



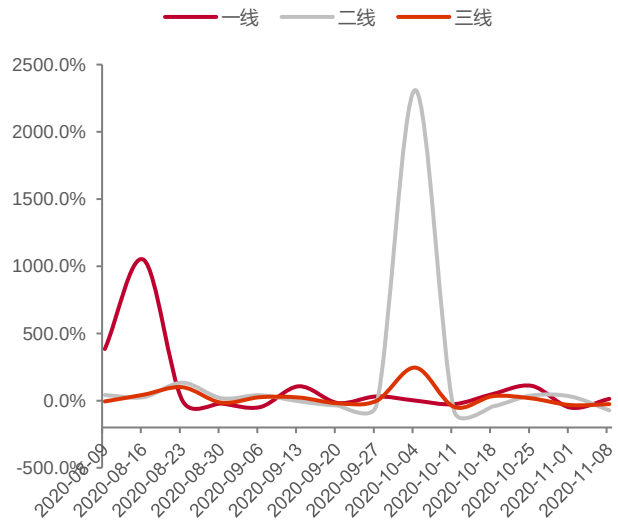
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



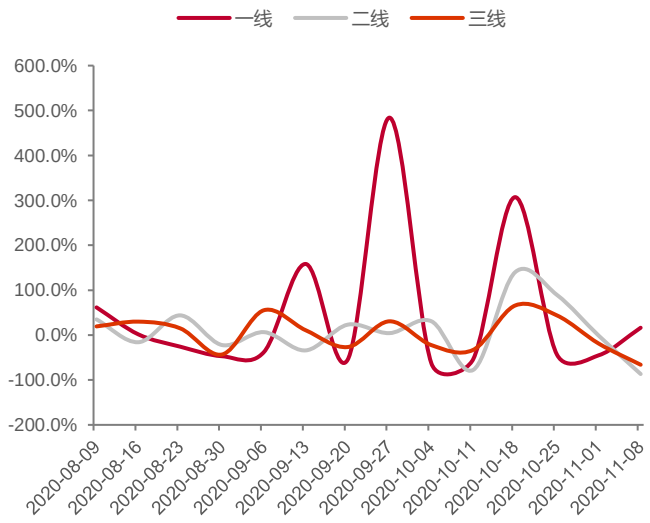
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



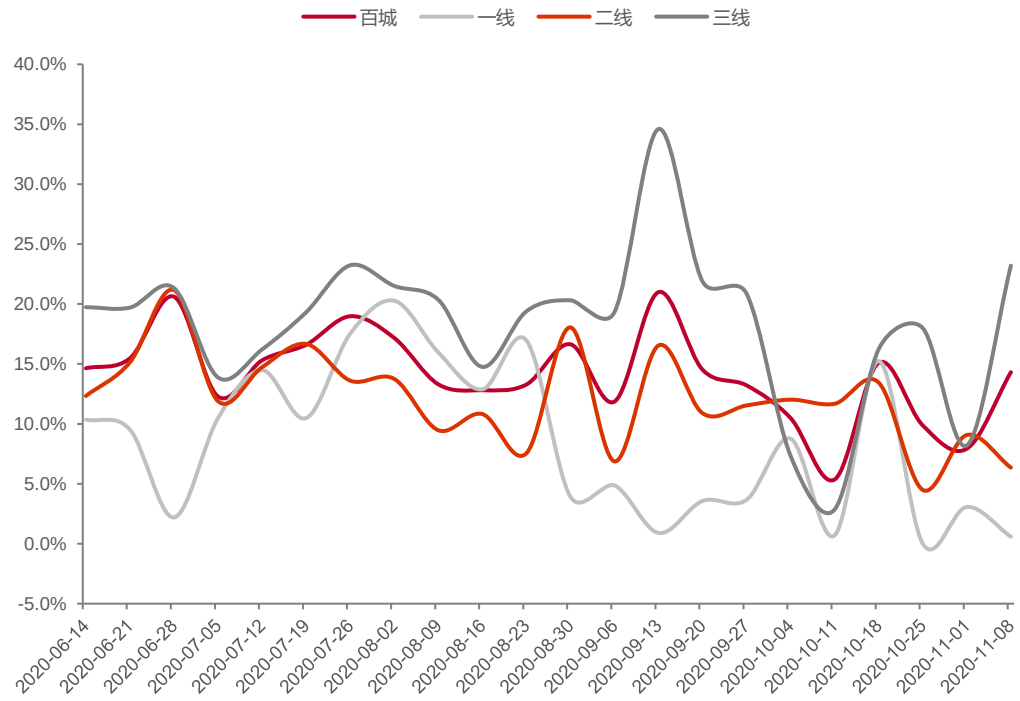
资料来源：wind，华安证券研究所

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、银保监会：禁止保险资金投资企业直接从事房地产开发建设（观点地产网）

11 月 13 日，银保监会发布《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》，为规范保险资金直接投资未上市企业股权行为，加大保险资金对各类企业的股权融资支持力度。《通知》主要内容是取消保险资金财务性股权投资的行业限制，通过“负面清单+正面引导”机制，提升保险资金服务实体经济能力。禁止保险资金投资存在十类情形的企业，同时鼓励保险资金开展市场化、法治化债转股项目。其中提到，禁止保险资金投资直接从事房地产开发建设的标的企业，包括开发或者销售商业住宅。

2、广义货币增长 10.5%，狭义货币增长 9.1%（中国人民银行）

10 月末，广义货币(M2)余额 214.97 万亿元,同比增长 10.5%，增速比上月末低 0.4 个百分点，比上年同期高 2.1 个百分点；狭义货币(M1)余额 60.92 万亿元,同比增长 9.1%，增速分别比上月末和上年同期高 1 个和 5.8 个百分点；流通中货币(M0)余额 8.1 万亿元,同比增长 10.4%。当月净回笼现金 1334 亿元。

3、10 月 CPI 同比上涨 0.5%，居住价格降 0.7%（国家统计局）

11 月 10 日，国家统计局发布数据显示，于 2020 年 10 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.5%。其中，城市上涨 0.5%，农村上涨 0.4%；食品价格上涨 2.2%，非食品价格持平；消费品价格上涨 0.6%，服务价格上涨 0.3%。1-10 月，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.0%。其中，其他用品和服务、医疗保健、教育文化和娱乐价格

分别上涨 2.4%、1.5%和 1.1%；交通和通信、居住价格分别下降 3.9%和 0.7%，衣着、生活用品及服务价格分别下降 0.3%和 0.1%。

4、最高人民法院支持深圳建设先行示范区 促进深圳土地资源合理流转（观点地产网）

11 月 9 日，最高人民法院发布关于支持和保障深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见。在服务保障要素市场化配置方面，意见指出，支持土地管理制度改革。依法妥善处理涉历史遗留用地、城市更新、建设用地出让及转让等纠纷，促进深圳土地资源合理流转。以盘活利用土地为目标，妥善审理涉及国有企事业单位改革改制土地资产处置、存量划拨土地资产产权界定、上市交易等案件。依法审理农村集体经营性建设用地入市纠纷，支持加快建设同权同价、流转顺畅、收益共享的城乡统一建设用地市场。

6 公司要闻：

1、【华侨城 A】2020 年 10 月份公司实现合同销售面积 33.37 万平方米，合同销售金额 78.59 亿元；2020 年 1-10 月份公司累计实现合同销售面积 284.81 万平方米，合同销售金额 687.13 亿元。

2、【华夏幸福】11 月 9 日，公司公布了其下属公司今年 10 月至今获得土地使用权的情况，期间共获得土地面积 37.54 万平方米，成交金额 45.51 亿元，获得产业新城及相关业务 6 宗土地使用权，其中 5 宗为涉宅用地，1 宗为商业用地。

3、【蓝光发展】2020 年 10 月，公司下属子公司新增 5 个房地产项目，分别为西安、昆明、泸州、上饶、桐乡。土地建筑面积 72.74 万平方米，土地成交总价为 35.44 亿元。

4、【阳光城】2020 年 9 月 25 日公司第十届董事局第十次会议审议通过了《关于 2018 年股票期权激励计划首次授予期权第二个行权期行权事宜的议案》，2018 年股票期权激励计划首次授予期权第二个行权期行权条件已经成就，286 名激励对象合计 5,749.75 万份期权在第二个行权期内获得行权资格。有关期权将于 2020 年 11 月 16 日开始可以行权。

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。

6、【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%。

7、【金地集团】公司于 11 月 12 日完成 2020 年第四期中期票据 20 亿元的发行，发行期限 3 年，发行利率为 3.93%，按面值发行，按年付息。同时，票据起息日为 2020 年 11 月 12 日，到期日为 2023 年 11 月 12 日。

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。