九月销售增速回落，开发投资维持韧性

行业评级：增　持

报告日期：　　2020-10-25

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
研究助理：王洪岩
执业证书号：S0010120060026
邮箱：wanghy@hazq.com

主要观点：

市场表现：本周上证综指下跌 1.75%，收报于 3278.00 点；创业板指下跌 4.54%，收报于 2600.84 点；沪深 300 指数下跌 1.53%，收报于 4718.49 点。房地产板块本周下跌 1.12%，在 28 个行业内位列第 9 位。

新房成交：成交面积同比 4.8%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 598 万方，同比 4.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 66 万方，同比 13.4%；二线（13 城）一手房合计成交面积 288 万方，同比-7.4%；三线（26 城）一手房合计成交面积 245 万方，同比 21.0%。

二手房成交：成交面积同比 2.0%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 174 万方，同比 2.0%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 52 万方，同比 31.8%；二线（8 城）二手房合计成交面积 93 万方，同比 133.0%；三线（7 城）二手房合计成交面积 29 万方，同比 0.1%。

新房库存：环比 0.52%，去化周期 7.8

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8143 万方，环比 0.52%，整体去化周期（按面积）约 7.8 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2239 万方，环比 0.71%，去化周期 6.5 月；二线（7 城）新房库存 3077 万方，环比 0.61%，去化周期 7.4 月；三线（7 城市）新房库存 2827 万方，环比 0.29%；去化周期 9.8 月。

土地市场：成交建面 976 万方，成交总价 196 亿元，百城溢价率 17.56%

上周，百城土地供应数量为 113 宗，对应土地供应建面约 972 万方；百城土地成交数量 108 宗，对应土地成交建面约 976 万方，成交土地总价约 196 亿元，百城土地溢价率为 17.56%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 244 万方、233 万方和 499 万方，同比分别为 14%%、-83%和-51%，对应土地溢价率分别为 20.99%、0.00%和 20.58%。

投资建议：

本周，国家统计局发布房地产开发投资和销售情况，9 月单月，销售面积同比降至 7.3%(8 月 13.7%)；销售金额同比降至 16.0%(8 月 27.1%)。供给放量叠加需求韧性促进销售维持正增长，成交向合理中枢回归或带来增速较年中冲高后有所回调。当前融资端并未放松，房企在拿地上态度趋谨，但核心区域的优质地块依然受青睐，供给成交结构调整或带动市场呈现“价增量减”的表现。9 月单月，土地购置面积同比-4.8%，土地成交价款单月同比 23.0%，或源于供给成交结构的调整。新开工增速转负、竣工仍待修复，开发投资维持韧性。以稳为主的基调下，部分城市出现调控收紧的迹象，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，行业竞争格局有望进一步清晰，带动估值修复。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，资金面超预期收紧等。

正文目录

1 新房成交：成交面积同比 4.8% 5
2 新房库存：环比 0.52%，去化周期 7.8 7
3 二手房市场：成交面积同比 2.0% 9
4 土地市场：成交建面 976 万方，成交总价 196 亿元，百城溢价率 17.56% 11
5 行业新闻 12
6 公司要闻 13
风险提示： 14

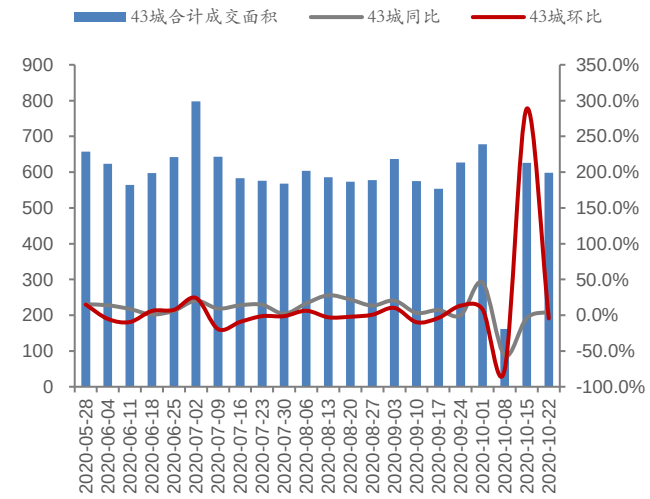
图表目录

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比（万方）.....5
图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比（万方）.....5
图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比（万方）.....5
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比（万方）.....5
图表 5 43 城一手房成交套数及其同比（套）.....6
图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比（套）.....6
图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比（套）.....6
图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比（套）.....6
图表 9 重点城市本周商品房成交面积同比.....7
图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....7
图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....7
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）.....8
图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....8
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（万方）.....9
图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比（万方）.....9
图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比（万方）.....10
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比（万方）.....10
图表 22 17 城二手房成交套数及其同比（套）.....10
图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比（套）.....10
图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比（套）.....11
图表 25 三线城市二手房成交套数及其同比（套）.....11
图表 26 百城土地供应面积及其同比（万方，周）.....11
图表 27 百城土地成交面积及其同比（万方，周）.....11
图表 28 一二三线土地成交面积同比（万方，周）.....12
图表 29 百城及一二三线土地溢价率（周）.....12

1 新房成交：成交面积同比 4.8%

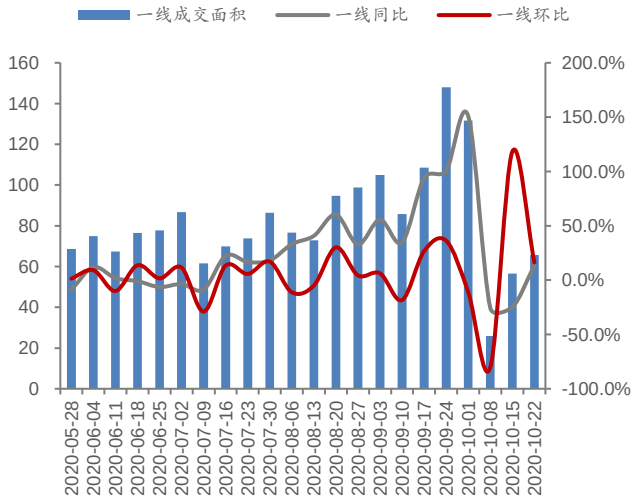
成交面积：本周(10.16-10.22)，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 598 万方，同比 4.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 66 万方，同比 13.4%；二线（13 城）一手房合计成交面积 288 万方，同比-7.4%；三线（26 城）一手房合计成交面积 245 万方，同比 21.0%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比（万方）



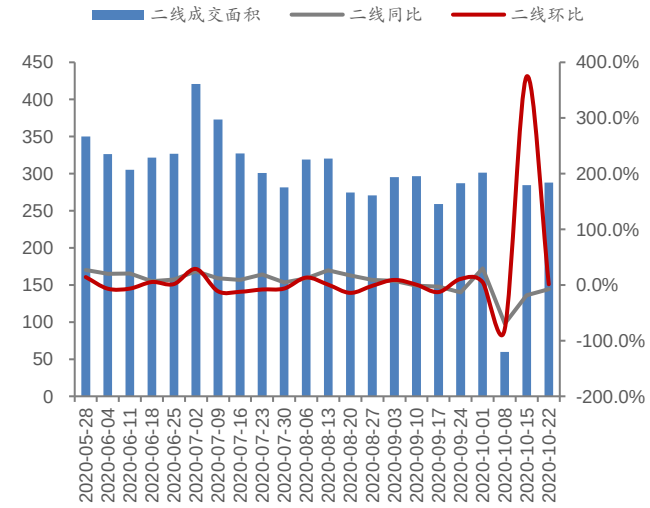
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比（万方）



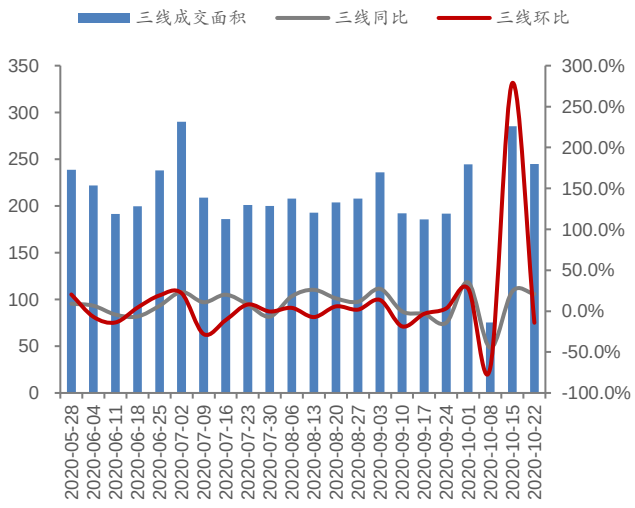
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

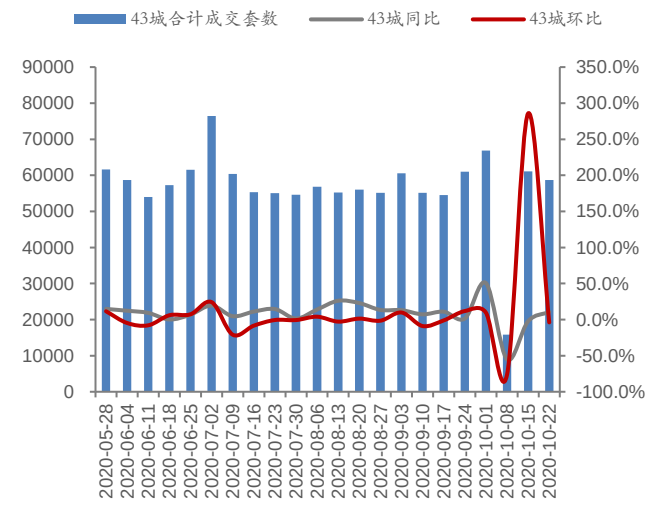
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

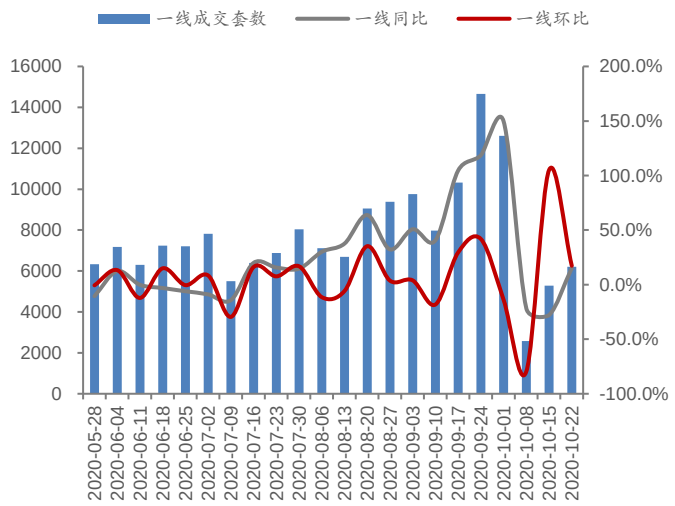
成交套数：本周(10.16-10.22)，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 58661 套，同比 10.6%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 6203 套，同比 15.2%；二线（13 城）一手房合计成交套数 25226 套，同比-9.6%；三线（26 城）一手房合计成交套数 27232 套，同比 37.9%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比（套）



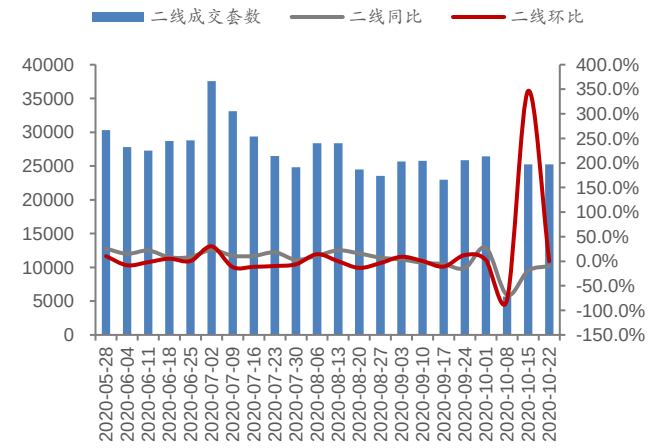
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比（套）



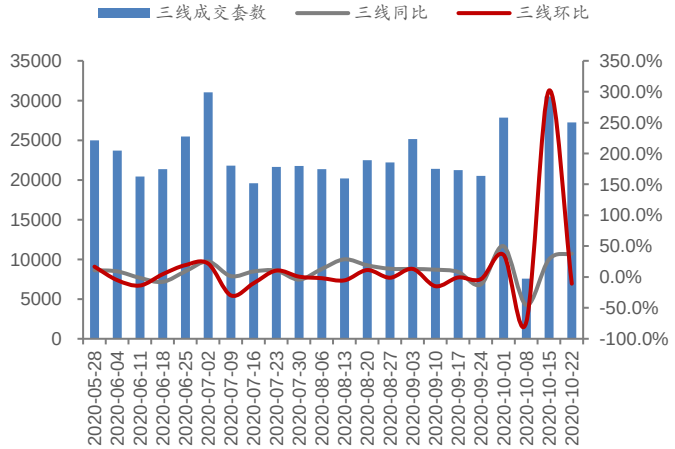
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比（套）



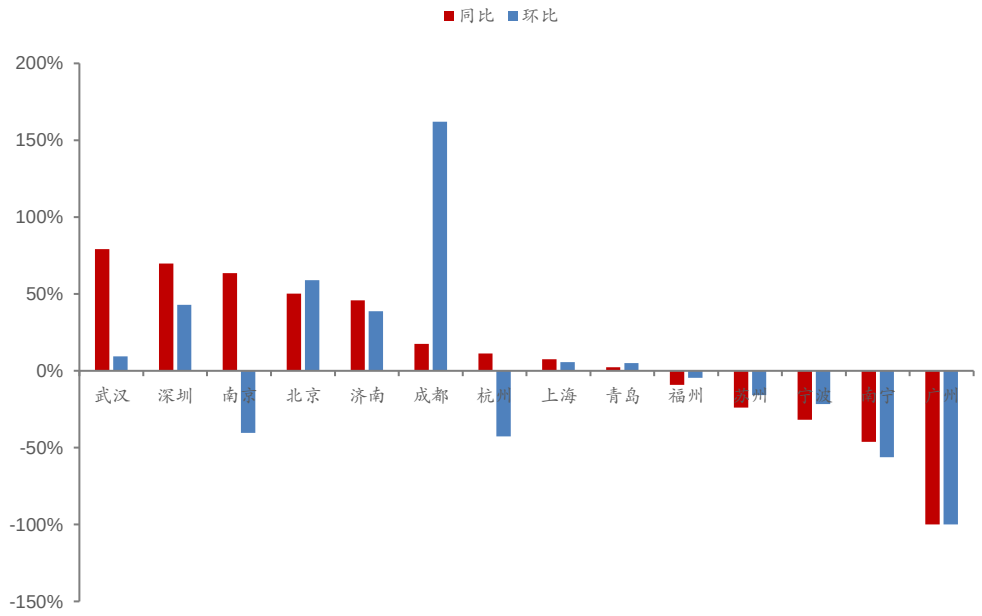
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比（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

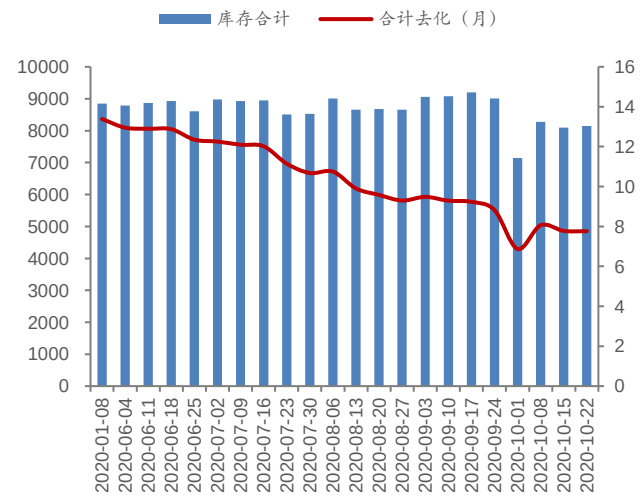


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比 0.52%，去化周期 7.8

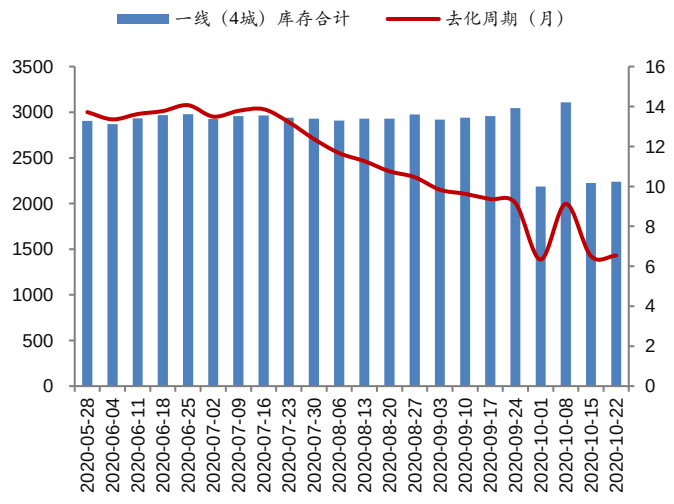
库存面积：截至（2020.10.22），我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8143 万方，环比 0.52%，整体去化周期（按面积）约 7.8 月。其中，一线（4 城）新房库存面积合计 2239 万方，环比 0.71%，去化周期 6.5 月；二线（7 城）新房库存 3077 万方，环比 0.61%；去化周期 7.4 月；三线（7 城市）新房库存 2827 万方，环比 0.29%；去化周期 9.8 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



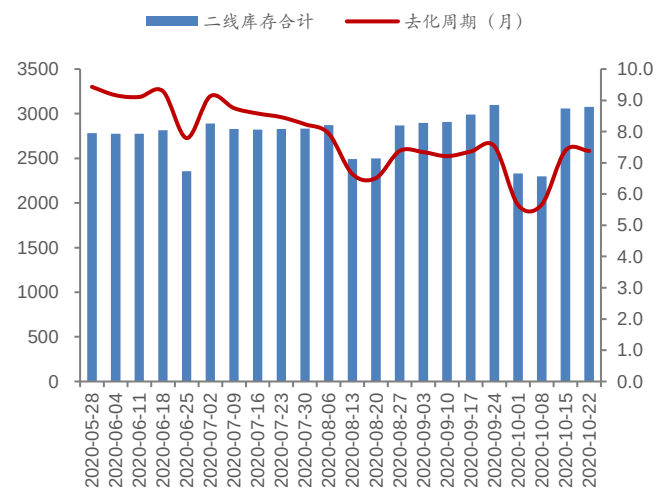
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



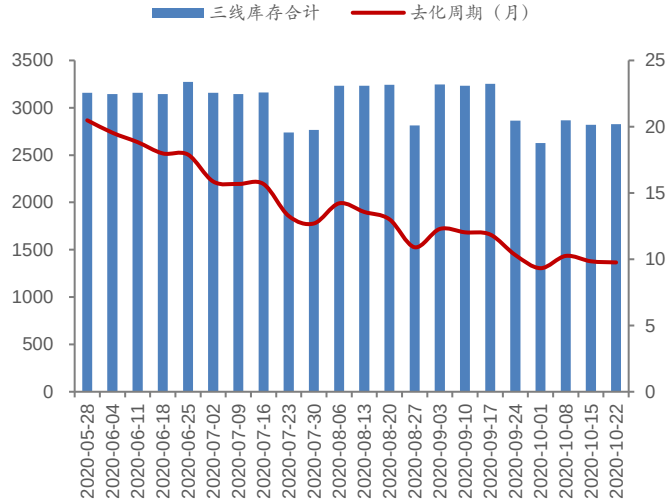
资料来源：wind，华安证券研究所

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

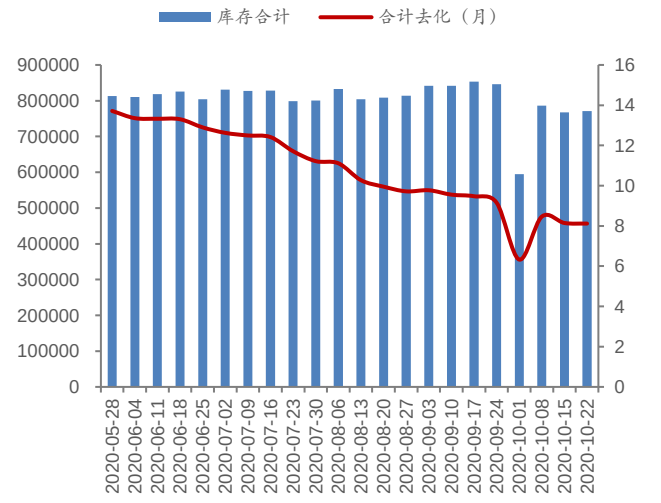
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

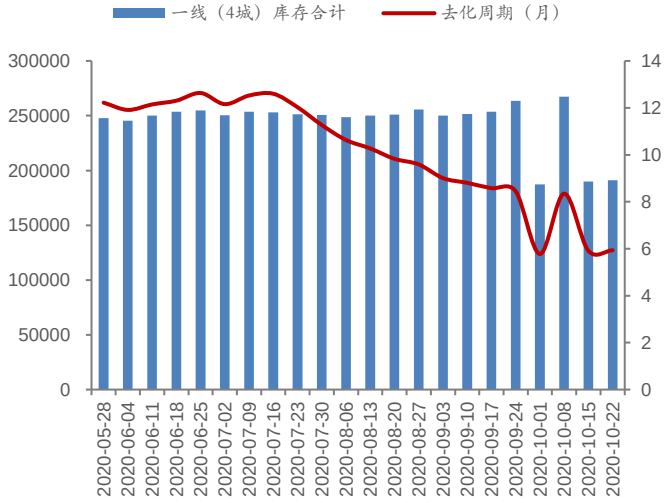
库存套数：本周（2020.10.22），我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 771058 套，环比 0.47%，整体去化周期（按套数）约 8.1 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 191038 套，环比 0.65%，去化周期 5.9 月；二线（7 城）新房库存套数 263436 套，环比 0.40%，去化周期 7.3 月；三线（7 城）新房库存套数 316584 万方，环比 0.42%，去化周期 11.8 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



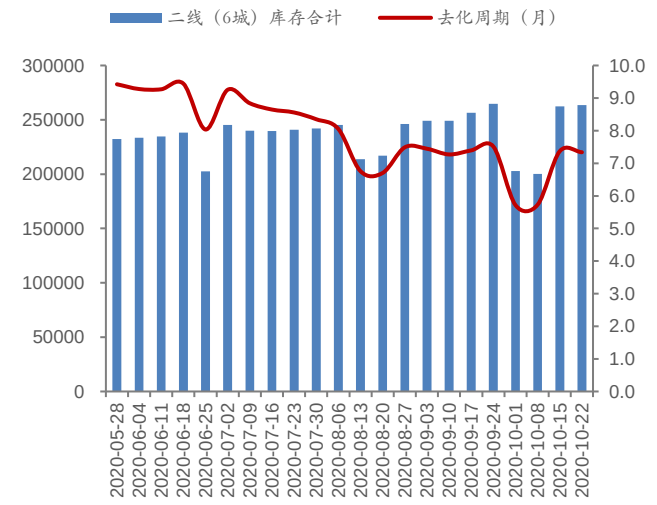
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



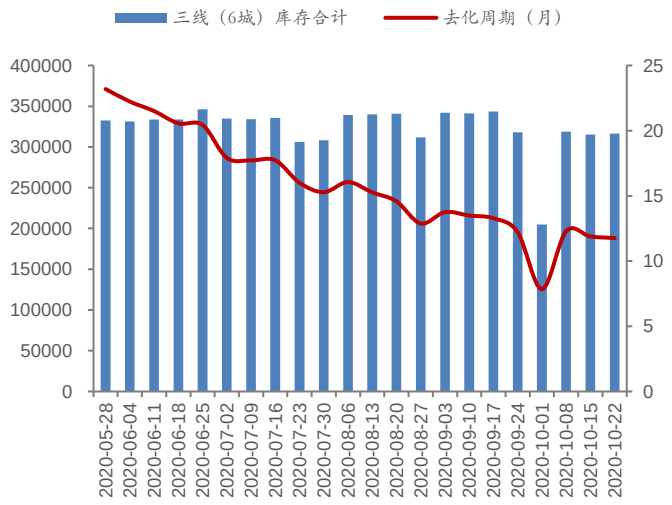
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

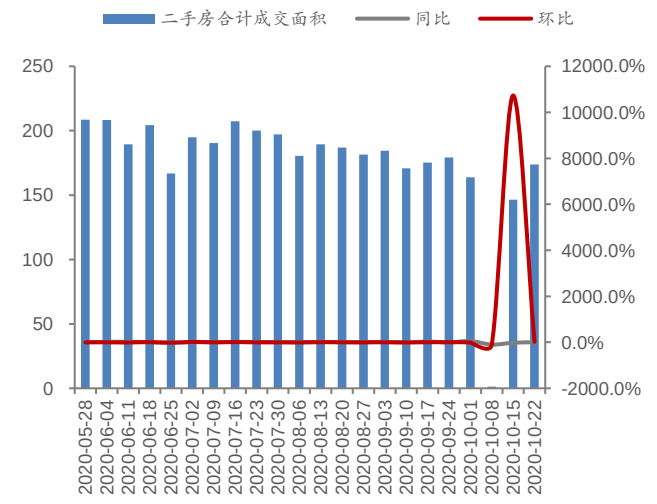


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 2.0%

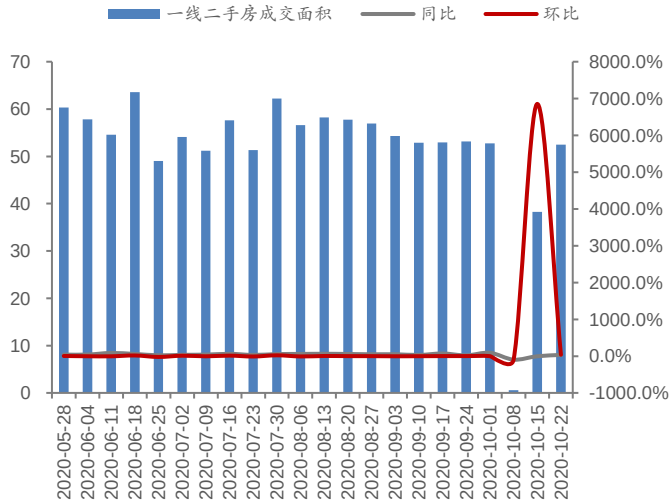
成交面积：本周(10.16-10.22)，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 174 万方，同比 2.0%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 52 万方，同比 31.8%；二线（8 城）二手房合计成交面积 93 万方，同比 133.0%；三线（7 城）二手房合计成交面 29 万方，同比 0.1%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比（万方）



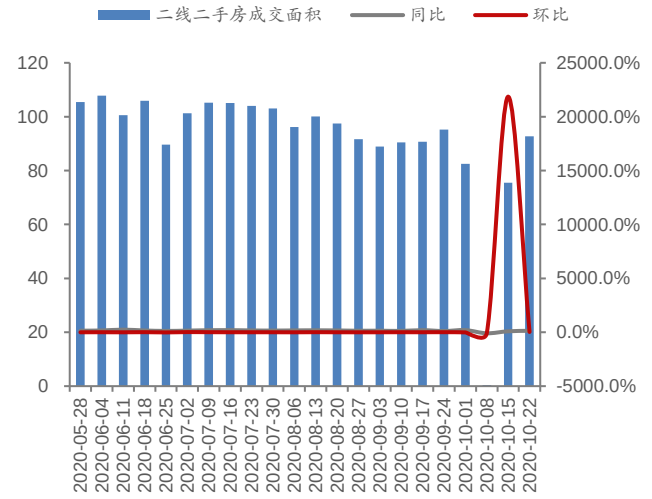
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比（万方）



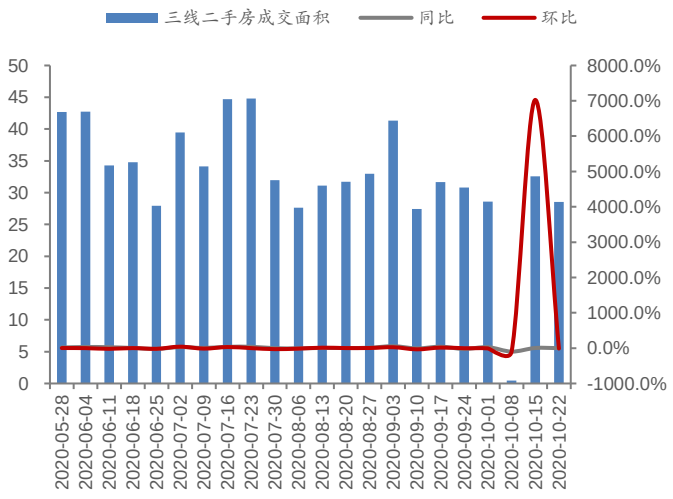
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

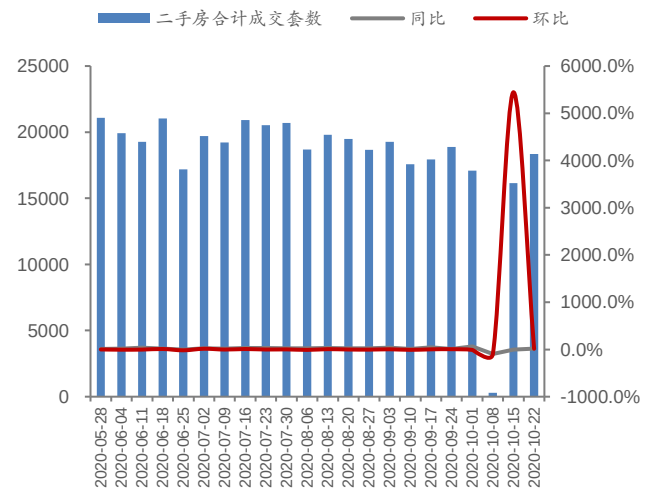
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

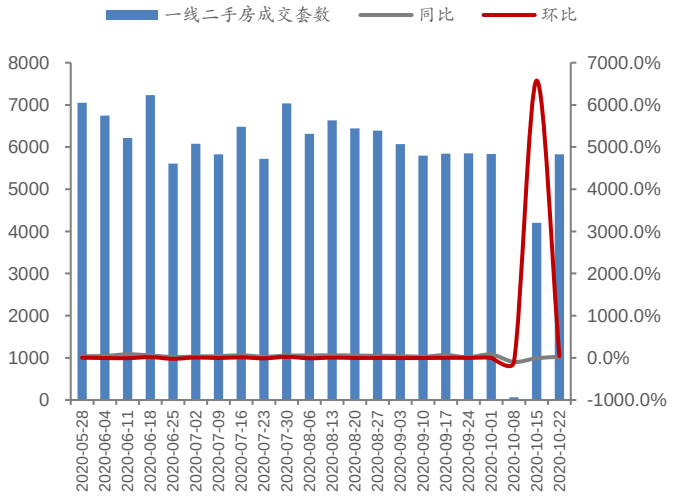
成交套数：本周(10.16-10.22)，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 18357 套，同比 15.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5830 套，同比 24.5%；二线（8 城）二手房合计成交套数 8107 万方，同比 7.8%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4420 万方，同比 20.2%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比（套）



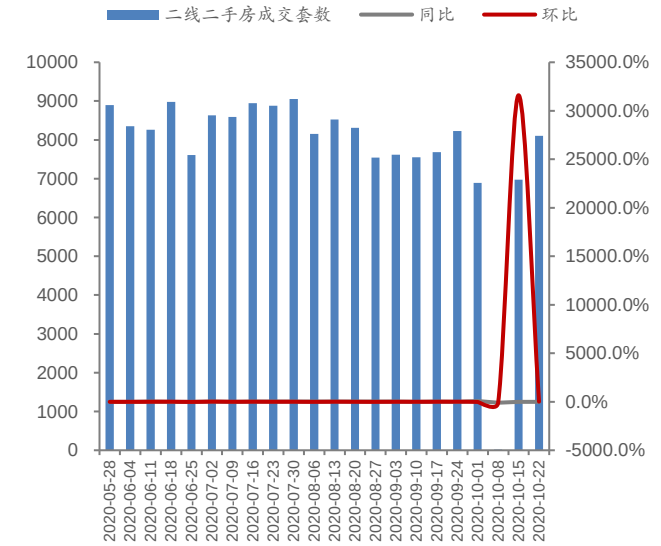
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比（套）



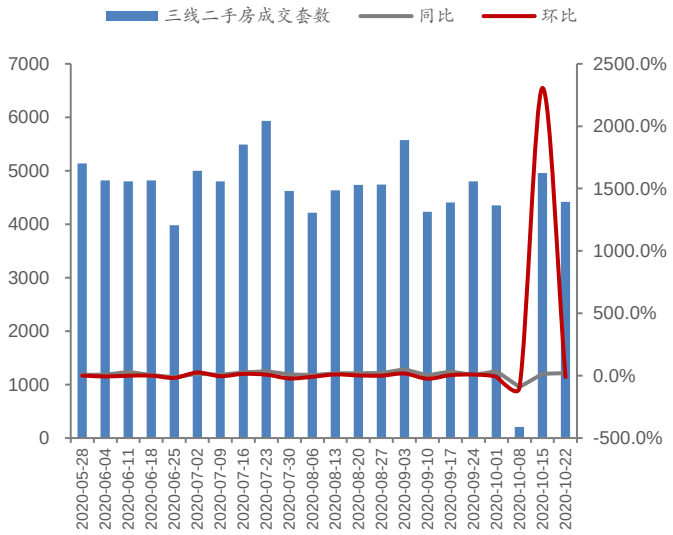
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比（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（套）



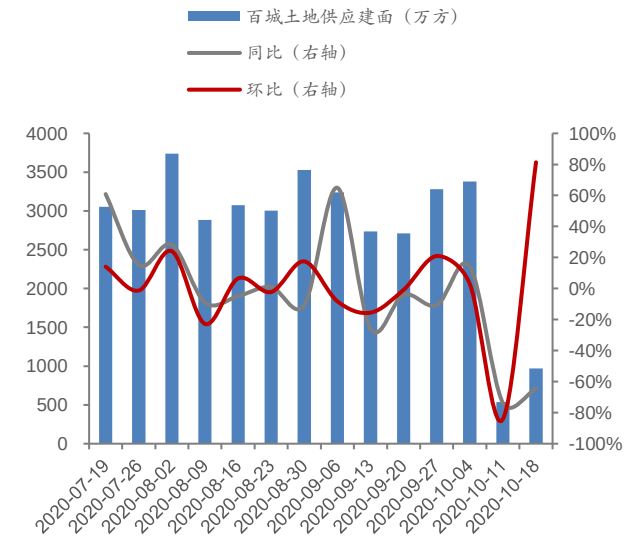
资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：成交建面 976 万方，成交总价 196 亿元，百城溢价率 17.56%

上周（10.12-10.18），百城土地供应数量为 113 宗，对应土地供应建面约 972 万方；百城土地成交数量为 108 宗，对应土地成交建面约 976 万方，成交土地总价约 196 亿元，百城土地溢价率为 17.56%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 244 万方、233 万方和 499 万方，同比分别为 14%、-83%和-51%，对应土地溢价率分别为 20.99%、0.00%和 20.58%。

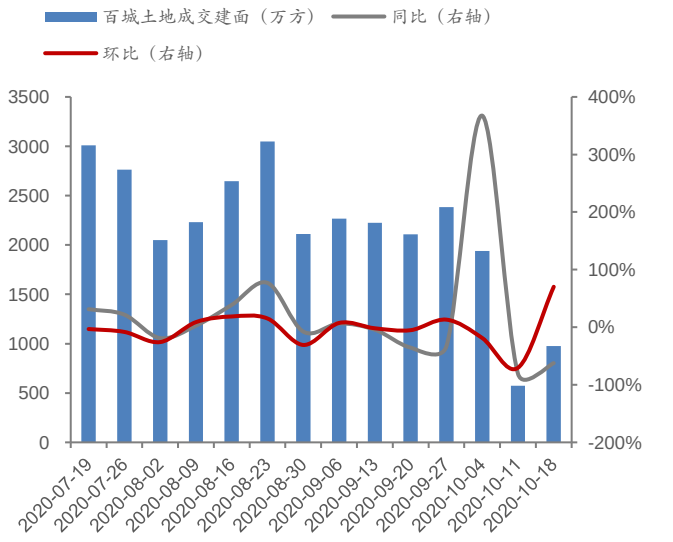
.

图表 26 百城土地供应面积及其同比（万方，周）



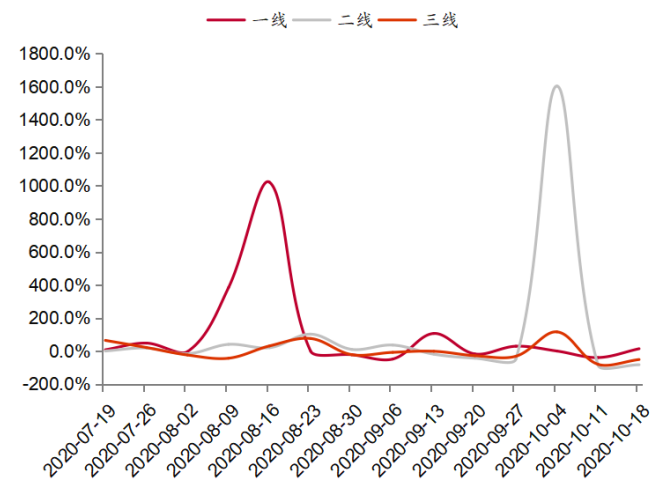
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比（万方，周）



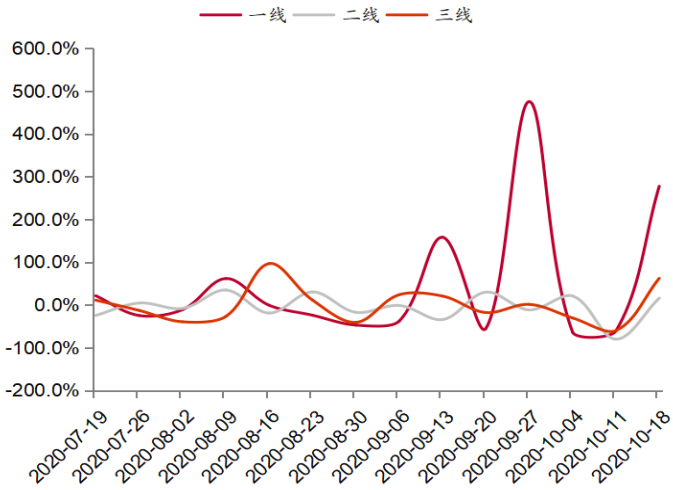
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（万方，周）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 29 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、南京“商改租”房产税率暂减，个人支付房租可抵扣个税（南京市住房保障和房产局网站）

为进一步促进住房租赁市场发展，全面贯彻落实房屋租赁合同网签备案制度，南京市住房保障和房产局和国家税务总局南京市税务局发布了《关于进一步支持住房租赁市场平稳健康发展的公告》，提出严格落实房屋租赁合同网签备案制度。

住房租赁企业或个人应在租赁合同签订后 30 日内，向房屋租赁管理部门办理租赁合同网签备案，并依据备案的房屋租赁合同办理纳税申报，享受相关税收优惠政策；企事业单位、社会团体以及其他组织向专业化规模化住房租赁企业出租住房或出租经批准的“商改租”“工改租”住房，用于居住的，房产税暂减按 4%的税率征收。而个人支付的符合条件的住房租金，按规定在计算个人所得税时扣除；住房租赁企业向个人出租住房，按照以下计税方法缴纳增值税：小规模纳税人，按照 5%的征收率减按 1.5%计算缴纳应纳税额。一般纳税人，可以选择适用增值税简易计税方法，按照 5%的征收率减按 1.5%计算缴纳应纳税额。

另外，个人通过政府租赁平台办理租赁合同网签备案的，其出租住房应缴纳的各项税费，2020 年 10 月至 2022 年 12 月采取综合征收方式征收，综合征收率为 0。

2、北京开展为期 4 个月专项检查，涉严格限购政策执行、房源信息真实等（观点地产网）

为强化行业红线意识和底线思维，维护首都房地产市场平稳健康秩序，保障群众合法权益，统筹做好疫情防控和行业发展各项工作，北京市近日陆续启动住房限购政策执行、商品房预售资金监管、住房租赁合同备案等三个专项检查。三个专项检查包括：严格限购政策执行，落实房住不炒红线；强化预售资金监管，守住项目安全底线；狠抓住房租赁备案，巩固租购并举阵线。检查重点为住房租赁中介机构是否及时办理出租登记与合同备案、登记备案信息是否真实准确、房源发布信息是否属实等。

3、合肥租赁房新政：支持非住宅改建，个人出租自有住房可免税（合肥市人民政府网）

合肥市正式印发《关于加快发展和规范合肥市住房租赁市场的通知》。通知明确，发展和规范住房租赁市场，加快建立租购并举的住房制度。通知自 2020 年 11 月 12 日起正式实施，有效期 3 年。《通知》主要提出增加租赁住房有效供应，支持竞自持新建、非住宅改建、园区企业配建、成套住宅改造、国企引领示范。承租人可以根据市租赁平台备案信息办理居住证，按照合肥市住房租赁试点有关政策享有义务教育、就业、卫生和计划生育等基本公共服务。其中个人出租自有住房，租期在本通知有效期内，且在市住房租赁交易服务监管平台办理网签备案并如实登记相关信息的，待国家税务总局在减免税代码目录中明确后，税收按综合征收率 0%征收。

4、10 月 LPR 报价维持不变，1 年期 3.85%5 年期 4.65%（中国人民银行官网）

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，中国 10 月一年期贷款市场报价利率(LPR) 3.85%，预期 3.85%，前值 3.85%。五年期贷款市场报价利率(LPR) 4.65%，预期 4.65%，前值 4.65%。而在此前 9 月 21 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，10 月 LPR 维持不变，LPR 已连续 7 个月未做调整。

5、前三季度 GDP 由负转正，第三季增速提至 4.9%（国家统计局官网）

初步核算，前三季度国内生产总值 722786 亿元，按可比价格计算，同比增长 0.7%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，三季度增长 4.9%。分产业看，第一产业增加值 48123 亿元，同比增长 2.3%；第二产业增加值 274267 亿元，增长 0.9%；第三产业增加值 400397 亿元，增长 0.4%；前三季度，全国居民消费价格同比上涨 3.3%，涨幅比上半年回落 0.5 个百分点。其中，城市上涨 3.1%，农村上涨 4.1%。9 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.7%，环比上涨 0.2%。

6 公司要闻

1、【荣盛发展】(1)公司 2020 年第三季度实现营业收入 175.1 亿元，同比上升 21%；归母净利润 14.6 亿元，同比下降 25%。前三季度实现营业收入 436.6 亿元，同比上升 12%；归母净利润 44 亿万元，同比下降 10%。(2) 公司控股股东荣盛控股将持有部分股份解除质押，数量 1.6 亿股，占其所持股份 10.3%，占公司总股本 3.7%。

2、【大悦城】深交所对“工银瑞投-大悦城控股购房尾款资产支持专项计划”无异议，该专项计划发行总额不超过 20 亿元。

3、【华夏幸福】公司 2018 年股票期权与限制性股票激励计划预留授予限制性股票第一个解除限售期解除限售条件已成就，本次限制性股票可解锁数量为 419.9 万股。

4、【中南建设】公司第八届董事会第七次会议决议公告通过了关于中南园林建立核心管理层合伙人机制的议案。

5、【绿地控股】公司全资子公司绿地全球于 10 月 21 日完成了 2.5 亿美元定息债券的发行，债券票面利率为 6.75%，到期日 2022 年 4 月 21 日。以上发行债券将于香港交易所上市。

6、【阳光城】(1) 公司披露权益变动：泰康人寿、泰康养老合计受让上海嘉闻所持阳光城 13.46%股份，其中泰康人寿受让 8.49%股份、泰康养老受让 4.98%股份。再加之泰康资产管理的保险资产管理产品持有阳光城 0.007%股权，至此，泰康系以其持有的 13.47%股权，为阳光城第二大股东。(2) 公司 2020 年面向专业投资者公开发行住房

租赁专项公司债券“20 阳城 04”在深圳证券交易所上市，发行总额 8 亿元，票面年利率 6.67%，期限为 5 年。(3)“18 阳城 01”债券回售数量为 52.1 万张，回售金额为 5211 万元，剩余托管量为 1047.9 万张。该债券将于 2020 年 10 月 22 日支付 2019 年 10 月 22 日至 2020 年 10 月 21 日期间的利息。

7、【招商蛇口】(1) 招商蛇口对其超短期融资券发行结果进行披露：债券实际发行额为 15 亿，发行利率为 2.65%，发行期限为 240 天，兑付日期为 2021 年 06 月 18 日。(2) 第三季度报告：于今年第三季度，招商蛇口营收 257.98 亿元，同比增长 191.31%，归属于上市公司股东的净利润 12.78 亿元，同比增长 557.14%。期内，招商蛇口经营活动产生的现金流量净额为 132.36 亿元，同比增长 337.54%。今年前三季度，招商蛇口营收 501.18 亿元，同比增长 96.21%；经营活动产生的现金流量净额为 102.45 亿元，同比增长 12.73%；投资活动产生的现金流量净额为-44.44 万元，筹资活动产生的现金流量净额为-80.98 万元。招商蛇口表示：前三季度，公司房地产业务结转规模同比增长，归属于上市公司股东的净利润同比减少，主要受三方面影响，首先是房地产项目结转结构，社区业务毛利率同比下降。其次系年初新冠肺炎疫情爆发，履行央企责任，对租赁物业采取了减免租等措施。最后，上年同期公司转让子公司股权产生税后净收益 22.26 亿元。(3) 招商蛇口拟委托招商投资作为基金管理人设立私募股权投资基金。本基金总规模不超过 41.5 亿元，由公司认购本基金的全部份额。

8、【滨江集团】公司以人民币 115,900 万元竞得湖州市吴兴区诸墓单元 01-05A 号地块的国有建设用地使用权。出让土地面积 8.83 平方米；容积率：1.4-1.5，土地用途为城镇住宅用地；土地出让年限为住宅 70 年、商业 40 年。

9、【中新集团】(1) 公司董事黄南先生和林福山先生分别因工作调动和退休原因辞职。(2) 公司拟作为有限合伙人以自有资金参与投资设立中新兴富数智基金，认缴出资不超过 2 亿元，且占比不超过最终认缴总额的 20%。

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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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 15%；

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。