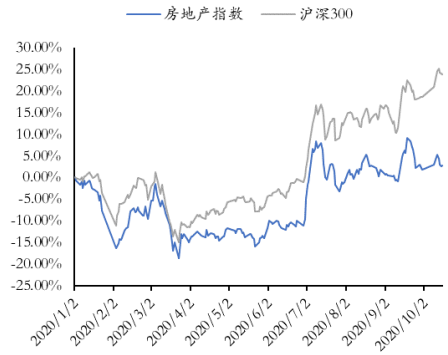
供给向需求调整，行业表现或迎二次分化

行业评级：增　持

报告日期：　　2020-10-18

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：本周上证综指上涨 1.96%，收报于 3336.36 点；创业板指上涨 1.93%，收报于 2724.50 点；沪深 300 指数上涨 2.36%，收报于 4791.68 点。房地产板块本周下跌 0.12%，在 28 个行业内位列第 14 位。

新房成交：成交面积同比-4.2%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 626 万方，同比-4.2%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 56 万方，同比-25.0%；二线（13 城）一手房合计成交面积 284 万方，同比-18.3%；三线（26 城）一手房合计成交面积 285 万方，同比 24.0%。

二手房成交：成交面积同比-21.5%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 143 万方，同比-21.5%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 38 万方，同比-4.0%；二线（8 城）二手房合计成交面积 72 万方，同比 79.9%；三线（7 城）二手房合计成交面积 33 万方，同比 3.6%。

新房库存：环比-0.57%，去化周期 8.6

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9003 万方，环比-0.57%，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 3126 万方，环比 0.57%，去化周期 9.2 月；二线（7 城）新房库存 3058 万方，环比-0.65%，去化周期 7.4 月；三线（7 城市）新房库存 2819 万方，环比-1.70%；去化周期 9.8 月。

土地市场：

上周，百城土地供应数量为 34 宗，对应土地供应建面约 348 万方；百城土地成交数量为 62 宗，对应土地成交建面约 438 万方，成交土地总价约 117 亿元，百城土地溢价率为 1.30%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 65 万方、115 万方和 258 万方，同比分别为-39%%、-91%和-83%，对应土地溢价率分别为 0.70%、3.62%和 0.47%。

投资建议：

受疫情的影响，行业基本面年初出现大幅下行。随着复产复工的有序推进，销售持续改善。9 月百强增速虽有放缓，但依然处于较高水平。从中指监测的重点城市去化来看，当前成交依然侧重供给放量，但年初至今首套房贷利率稳中有降或提振市场需求。进入四季度，房企有望延续积极加推的态势，不排除部分房企采取以价换量等方式冲击年初设定的销售目标。我们认为，短期冲击不改销量长期向合理中枢回归的趋势。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。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：同比-4.2% 5
2 新房库存：环比-0.57%，去化周期 8.6 7
3 二手房市场：成交面积同比-21.5% 9
4 土地市场： 11
5 行业新闻： 12
6 公司要闻： 13
风险提示： 14

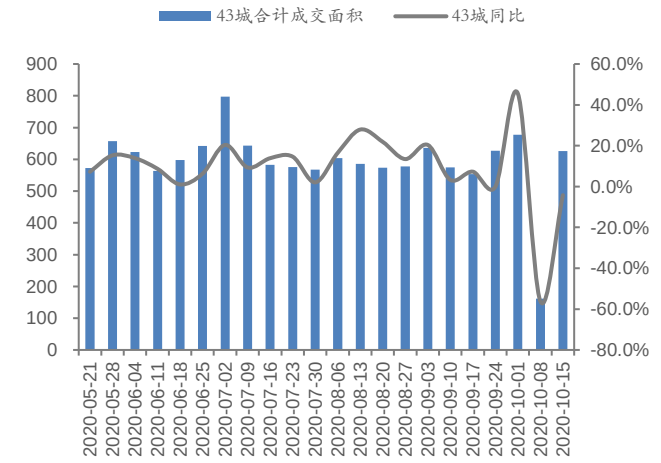
图表目录

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：同比-4.2%

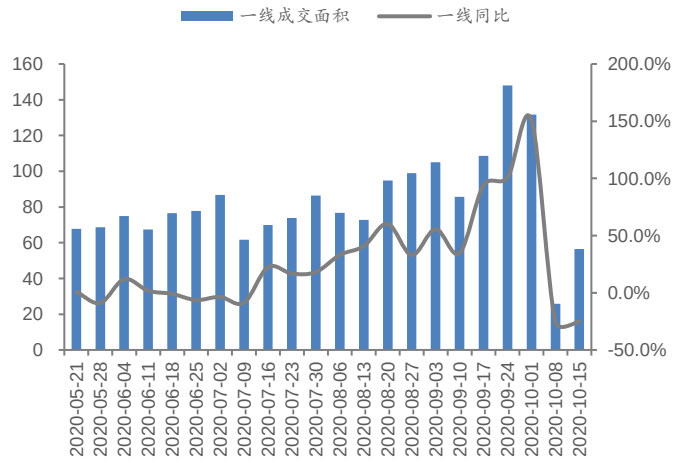
成交面积：本周(10.9-10.15)，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 626 万方，同比-4.2%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 56 万方，同比-25.0%；二线（13 城）一手房合计成交面积 284 万方，同比-18.3%；三线（26 城）一手房合计成交面积 285 万方，同比 24.0%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比（万方）



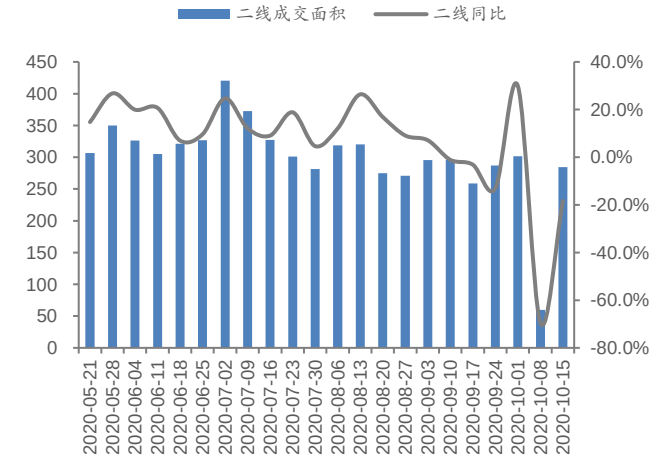
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比（万方）



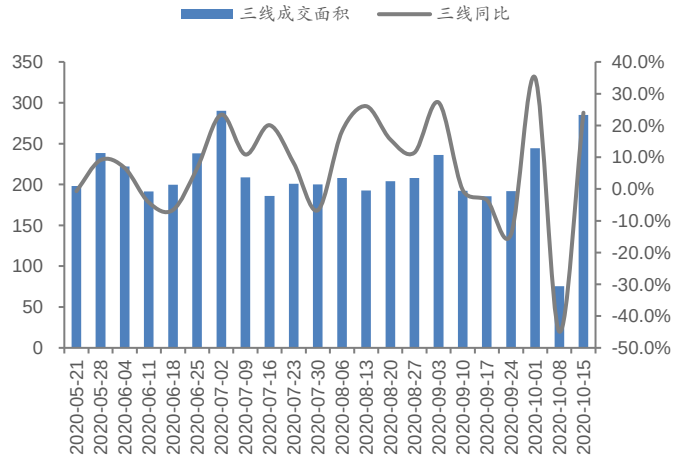
资料来源：wind，华安证券研究所

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

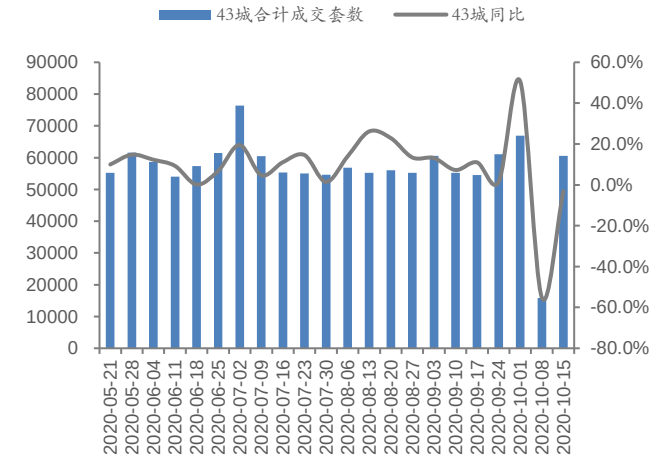
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

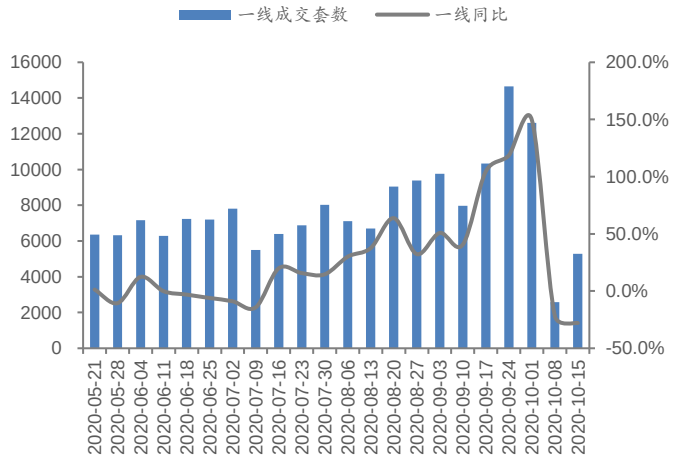
成交套数：本周(10.9-10.15)，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 60576 套，同比-3.1%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 5287 套，同比-27.9%；二线（13 城）一手房合计成交套数 25251 套，同比-19.6%；三线（26 城）一手房合计成交套数 30038 万方，同比 26.6%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比（套）



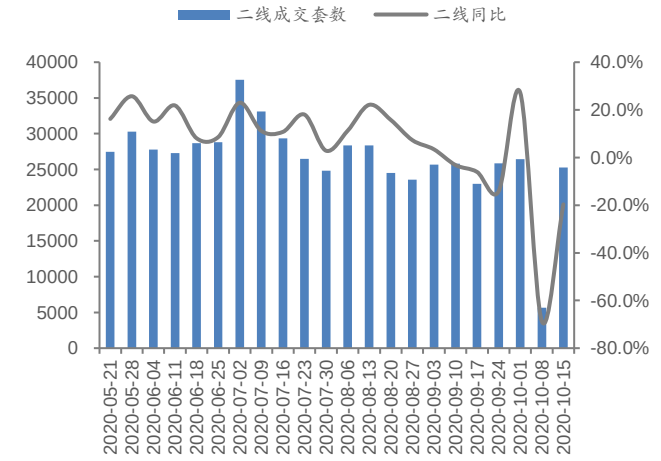
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比（套）



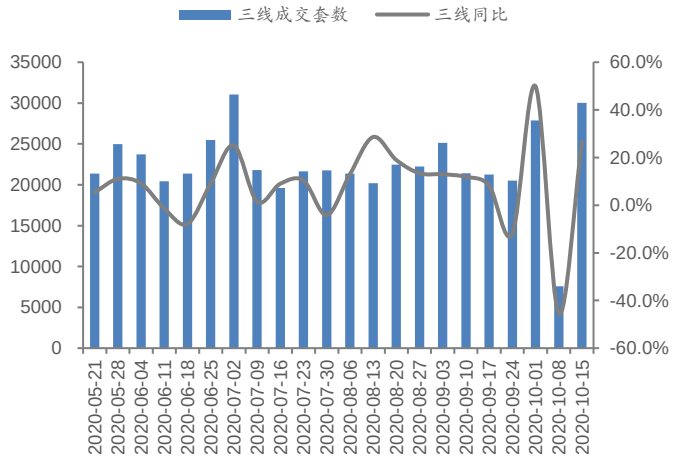
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比（套）



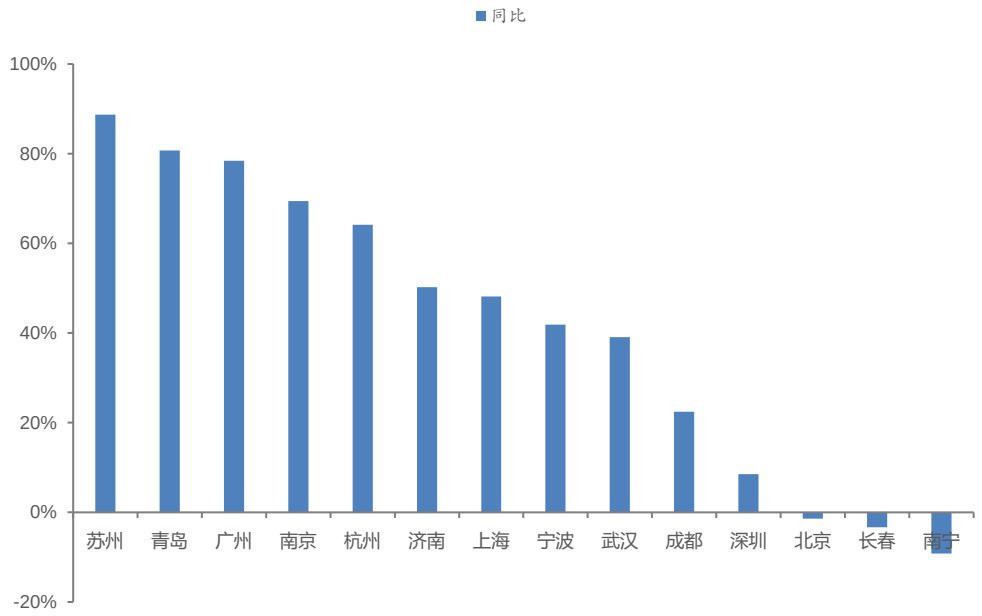
资料来源：wind，华安证券研究所

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

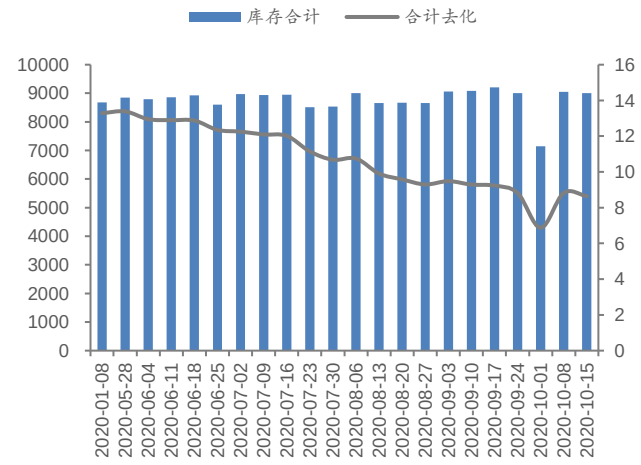


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比-0.57%，去化周期 8.6

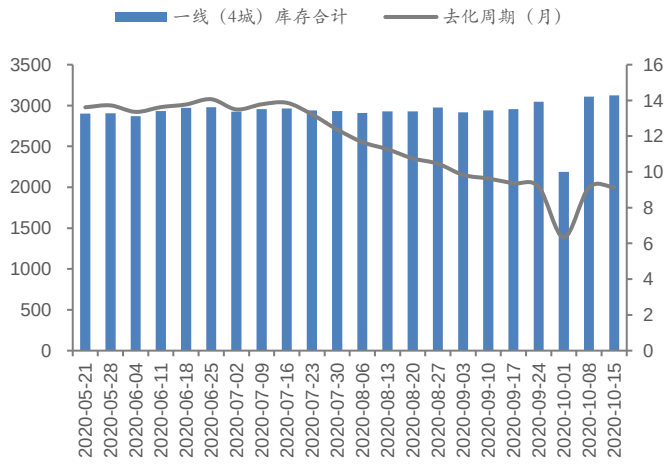
库存面积：截至（2020.10.15），我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9003 万方，环比-0.57%，整体去化周期（按面积）约 8.6 月。其中，一线（4 城）新房库存面积合计 3126 万方，环比 0.57%，去化周期 9.2 月；二线（7 城）新房库存 3058 万方，环比-0.65%；去化周期 7.4 月；三线（7 城市）新房库存 2819 万方，环比-1.70%；去化周期 9.8 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



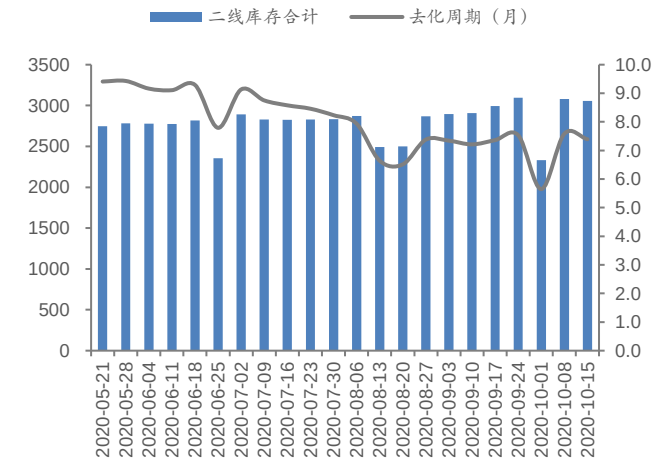
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



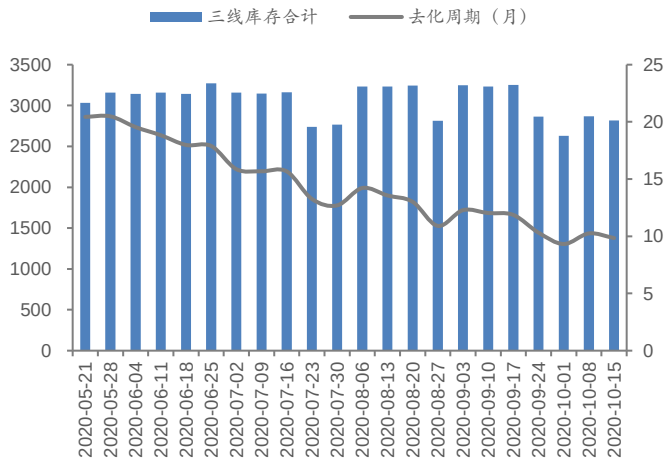
资料来源：wind，华安证券研究所

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

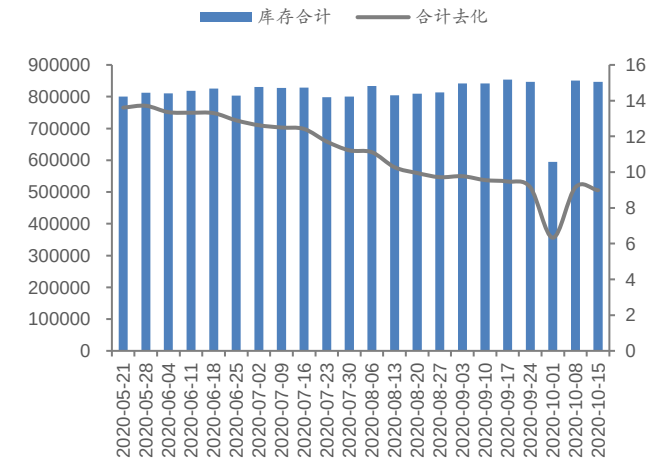
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期(万方,月)



资料来源：wind，华安证券研究所

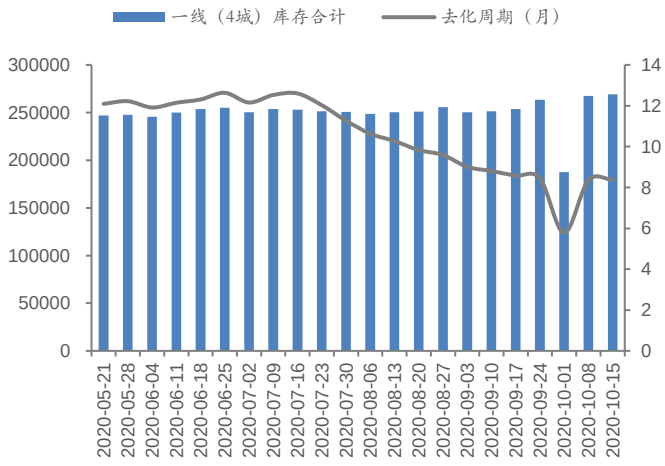
库存套数：本周（2020.10.15），我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 846645 套，环比-0.44%，整体去化周期（按套数）约 9.0 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 269006 套，环比 0.61%，去化周期 8.4 月；二线（7 城）新房库存套数 262390 套，环比-0.71%，去化周期 7.4 月；三线（7 城）新房库存套数 315249 万方，环比-1.09%，去化周期 11.9 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



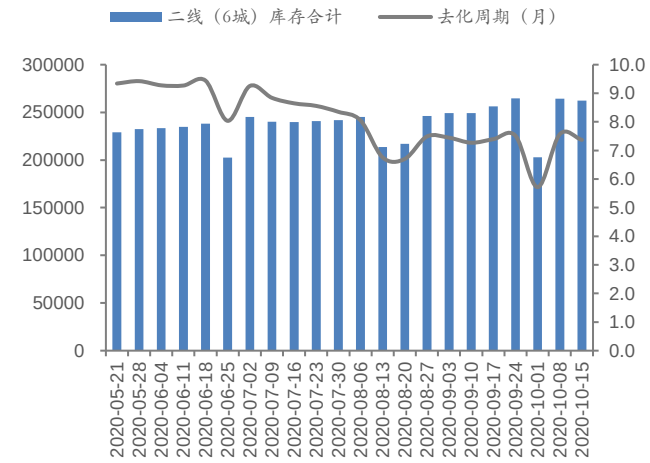
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



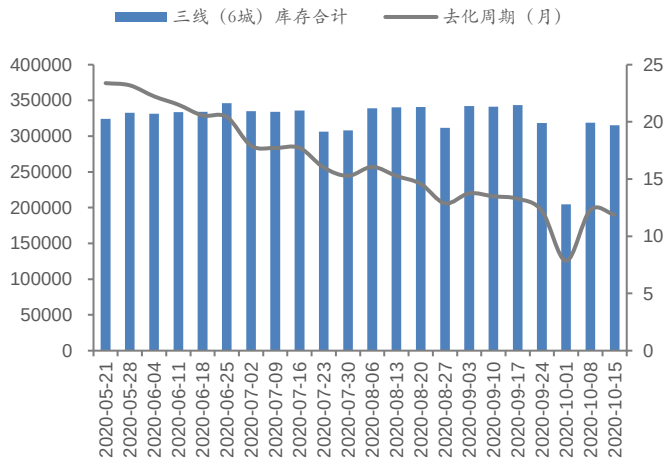
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

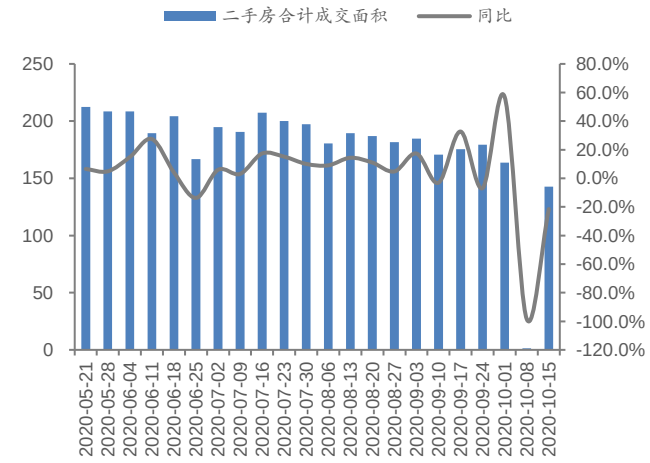


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比-21.5%

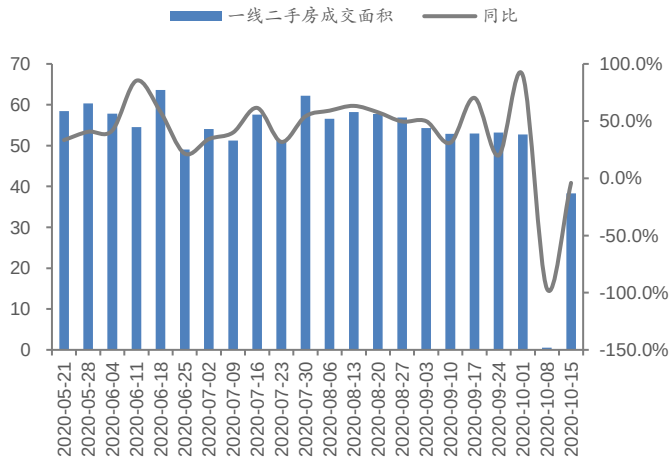
成交面积：本周(10.9-10.15)，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 143 万方，同比-21.5%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 38 万方，同比-4.0%；二线（8 城）二手房合计成交面积 72 万方，同比 79.9%；三线（7 城）二手房合计成交面 33 万方，同比 3.6%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比（万方）



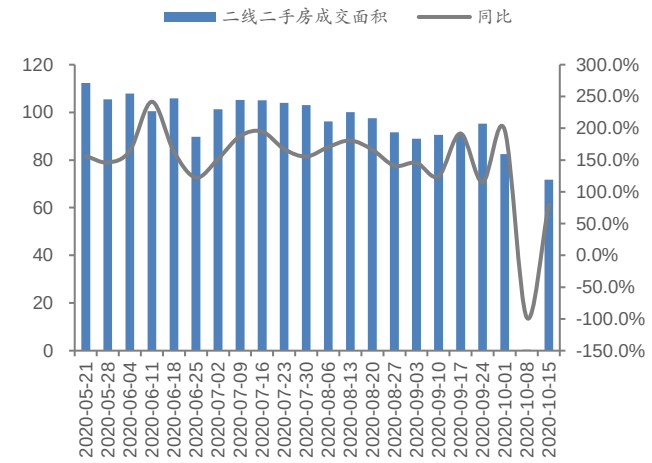
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比（万方）



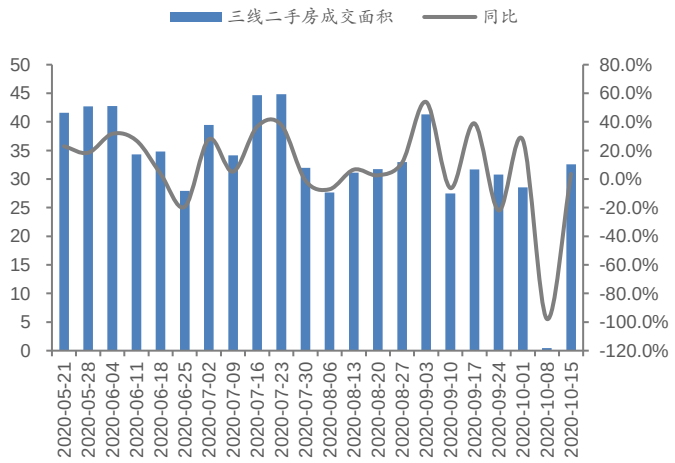
资料来源：wind，华安证券研究所

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

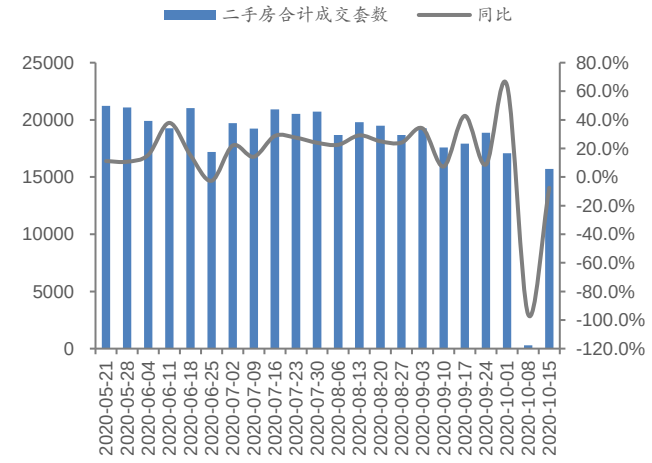
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

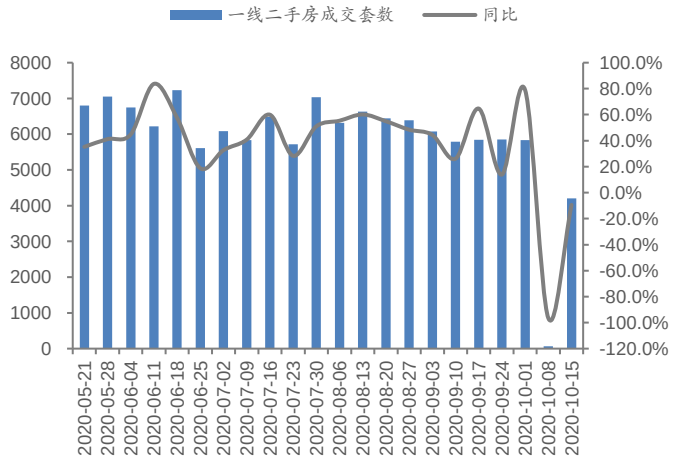
成交套数：本周(10.9-10.15)，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 15720 套，同比-7.5%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 4206 套，同比-9.4%；二线（8 城）二手房合计成交套数 6557 万方，同比-18.2%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4957 万方，同比 14.2%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比（套）



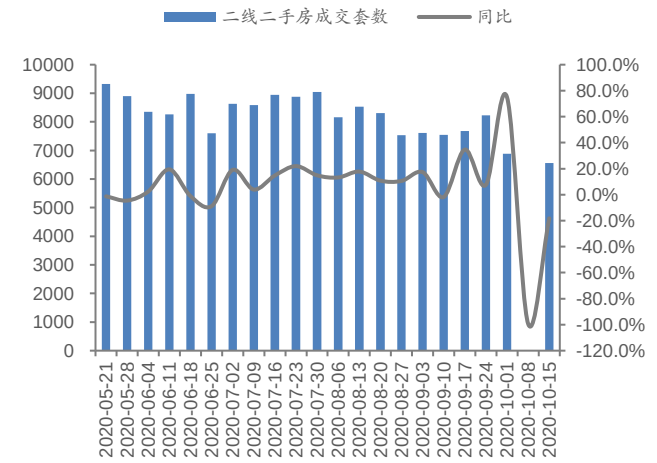
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比（套）



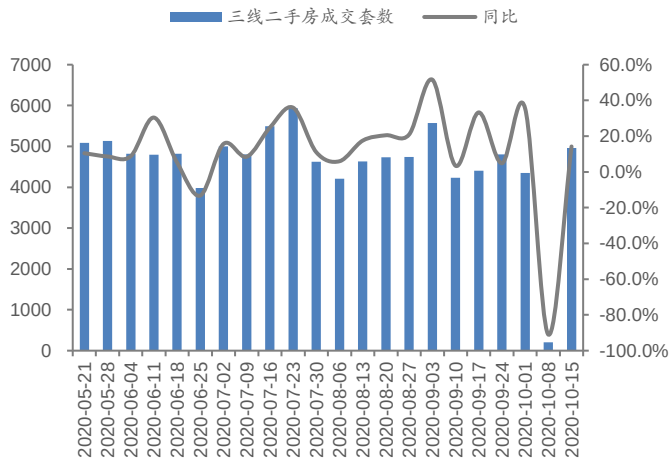
资料来源：wind，华安证券研究所

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）



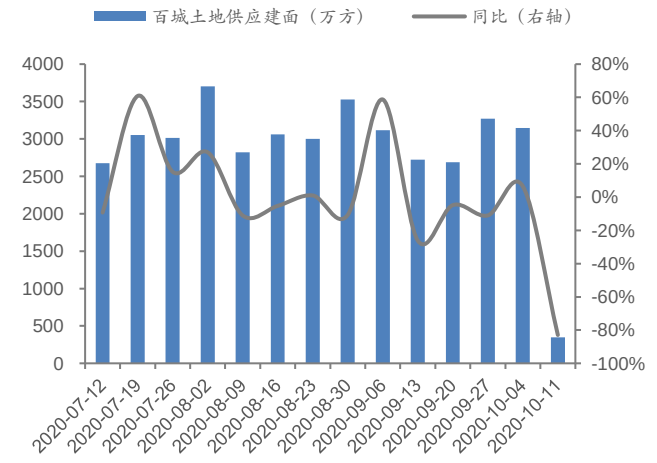
资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：

上周（10.5-10.11），百城土地供应数量为 34 宗，对应土地供应建面约 348 万方；百城土地成交数量为 62 宗，对应土地成交建面约 438 万方，成交土地总价约 117 亿元，百城土地溢价率为 1.30%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 65 万方、115 万方和 258 万方，同比分别为-39%、-91%和-83%-52%，对应土地溢价率分别为 0.70%、3.62%和 0.47%。

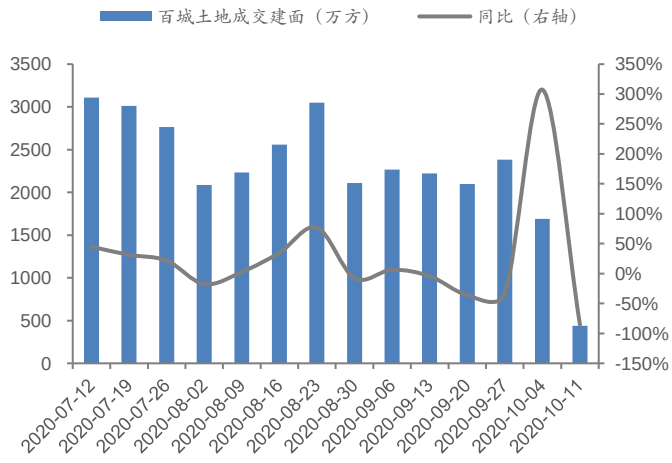
.

图表 26 百城土地供应面积及其同比（万方，周）



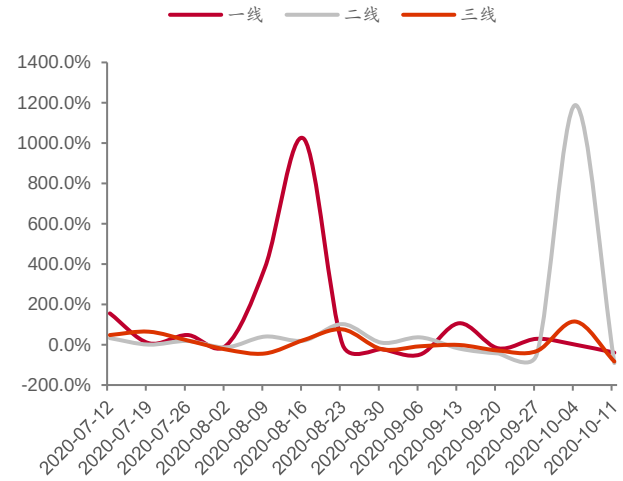
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比（万方，周）



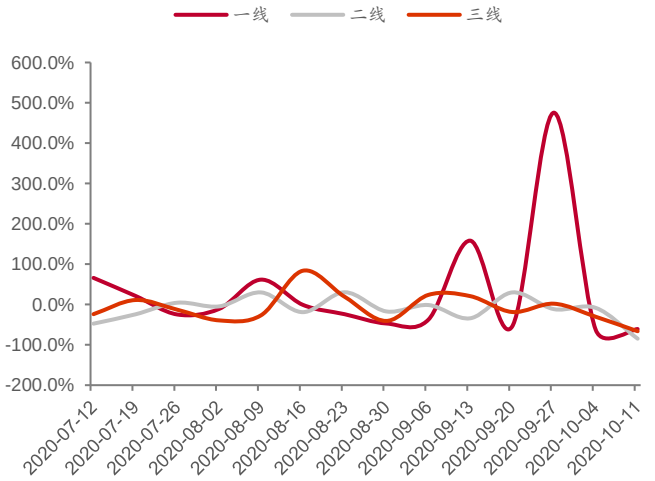
资料来源：wind，华安证券研究所

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、中国信登：2020 年前三季度，工商企业成为信托资金最主要投向，投向房地产的信托资金规模持续缩水。（中国信登）

中国信登系统数据显示：从 2020 年前三季度来看，工商企业成为信托资金最主要投向，投向房地产的信托资金规模持续缩水。投向工商企业的新增信托资金在三季度末超 2,000 亿元，占新增信托总规模比超过四成，比一季度末和二季度末分别上升了 10 个百分点和 5 个百分点。房地产信托持续降温，三季度末投向房地产的规模不足 500 亿元，占新增信托总规模比年内再次低于一成。

2、国开行设立易地扶贫搬迁后续发展贷款。（新华网）

国开行设立易地扶贫搬迁后续发展贷款，将在未来 5 年持续加大力度，为易地扶贫搬迁后续发展提供融资、融智等全方位服务。在贷款利率方面，国开行将实施差异化政策，按照“保本微利”的原则，对 2020 年起新发放的易地扶贫搬迁后续发展贷款项目执行优惠利率，贷款利率原则上不高于同期贷款市场报价利率（LPR）。

3、无锡提高二套房公积金贷款利率，按同期首套 1.1 倍执行。（无锡市人民政府网）

无锡提高二套房公积金贷款利率，按同期首套 1.1 倍执行，自 2020 年 10 月 15 日起施行。首套住房公积金贷款利率则按基准利率执行，目前公积金贷款利率为 1-5 年期年利率 2.75%，6-30 年期年利率 3.25%。

4、前三季度广义货币增长 10.9%，狭义货币增长 8.1%。（中国人民银行官网）

中国人民银行发布了 2020 年前三季度金融统计数据报告。前三季度广义货币增长 10.9%，狭义货币增长 8.1%；净投放现金 5181 亿元，人民币贷款增加 16.26 万亿元，外币贷款增加 1125 亿美元。

6 公司要闻：

1、【广宇集团】广宇集团于 9 月 12 日召开董事会会议，并在会议上同意公司与杭州中北花园房产对公司参股子公司杭州毓惠进行等比例增资。其中公司持有杭州毓惠 49.5%的股权，增资金额为 19,795.05 万元。

2、【滨江集团】滨江集团与兴耀房产以及其他两家公司签订开发协议。协议约定，滨江集团与其他两家公司将通过对兴耀房产增资的方式取得兴耀房产股权，并通过兴耀房产间接共同持有项目公司的股权，各方将按约定股权比例共同开发目标地块。滨江集团持有目标公司 25%的股权。

3、【阳光城】（1）阳光城面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券，债券规模不超过 8 亿，债券利率确定为 6.67%。（2）阳光城为福建登云房地产提供 50%连带责任担保，担保金额 16 亿元，并按照担保责任调配资金，福建登云房地产为公司提供反担保。

4、【中洲控股】中洲控股为其参股子公司东莞中洲置业按持股比例（即 40%）提供不超过人民币 11136 万元整的担保，并以公司全资子公司东莞市中洲置地有限公司持有的东莞中洲置业 40%股权提供质押担保。

5、【荣安地产】（1）荣安地产与其他三家房地产公司签订了项目投资合作协议，拟共同开发瑞安市瑞祥单元 04-26、04-27 地块项目，荣弘置业为开发该地块的项目公司。根据项目投资合作协议，股权转让完成后，公司将持有“荣弘置业”25%的股权。因项目开发需要，各股东方拟按权益比例以同等条件对“荣弘置业”提供财务资助，公司拟按实际权益比例向“荣弘置业”提供总额不超过 35,000 万元人民币的财务资助。（2）公司拟向“荣弘置业”提供不超过 3 亿元人民币的连带责任保证担保，其他担保条件包括但不限于公司所持子公司股权质押、土地使用权或在建工程抵押等。（3）公司拟为“荣耀置业”提供不超过 3.885 亿元的连带责任保证担保，其他担保条件包括但不限于公司所持子公司股权质押、土地使用权或在建工程抵押等。

6、【金科地产】金科地产于 10 月 13 日公布销售数据：2020 年 1-9 月，公司及所投资的公司实现销售金额约 1,474 亿元，房地产销售面积约 1,422 万平方米。

7.【大悦城】大悦城提供按间接持股 36.4%的股权比例为眉山加悦在借款合同项下的 1.3468 亿元债务提供连带责任担保，其他股东按照各自持股比例提供同等条件的连带责任保证。眉山加悦向公司提供了反担保。

8、【世联行】世联行以集中竞价交易方式使用自有资金回购公司股份，用于实施员工持股计划。截至 9 月 30 日，公司累计回购股份数量为 1151.23 万股，占公司目前总股本的 0.56%，最高成交价为 6.79 元/股，最低成交价为 5.84 元/股，支付的总金额为人民币 7281.39 万元（不含佣金、过户费等交易费用）。

9、【京投发展】（1）京投发展发布公告：2020 年前三季度公司业绩预计盈利 9,600 万元左右，扣除非经常性损益事项后，公司业绩预计盈利 7,800 万元左右。（2）公司对 2020 年第三季度房地产业务主要经营数据进行披露：新开工面积为 34.46 万平方米，同比增长 1329.88%。签约销售金额为 31.74 亿元，同比增长 11.33%。签约销售面积为 8.45 万平方米，同比减少 22.62%。

10、【中交地产】（1）中交地产公布当年累计新增借款：2020 年 9 月末借款余额为 97.9534 亿元，累计新增借款金额为 284.4779 亿元，累计新增借款占 2019 年末净资产比例：454.36%。其中，占比较高的是信托计划等新增净额（158.8101 亿元）、银行贷款新增净额（89.4192 亿元）。（2）中交地产为其控股股子公司粤东公司提供全额连带责任保证担保，担保金额 90,000 万元。

11、【光明地产】光明地产取得了上海自贸区临港新片区地块，项目出让面积为9043.5 平方米。容积率为商办 3.0。计容建筑面积为 27130.5 平方米。土地用途为商业、办公用地。土地使用年限为商业 40 年、办公 50 年。土地成交总价为人民币 12123 万元。

12、【滨江集团】滨江集团发行了公司 2020 年度第三期中期票据。发行总额为 9.4 亿元，发行面值为 100 元，发行利率为 4.40%。

13、【华夏幸福】公司间接全资子公司拟在中国境外发行境外债券，截止至今日，已发行 3.9 亿美元。公司对其子公司履行全部债务本金及利息的偿还义务提供无条件及不可撤销的跨境连带责任保证担保。

14、【中南建设】公司全资子公司青岛中南世纪城拟发行总规模不超过 10,000 万元的定向融资项目，期限 15 个月。公司为有关融资提供连带责任担保，担保金额 10,000 万元。

15、【阳光城】（1）阳光城对 2020 年 9 月份经营情况进行披露：2020 年 9 月，公司共计获得 6 个土地项目，新增计容面积 69.97 万平方米， 截至本公告日，公司需按权益承担对价款 22.65 亿元。（2）阳光城于 2020 年 9 月 10 日公告公司第二大股东上海嘉闻与泰康人寿、泰康养老签订《股份转让协议》事宜， 2020 年 9 月 9 日公司总股本为 4,100,339,115 股。自股份转让协议签署日至本公告披露日，公司因 2018 年股票期权激励计划部分激励对象行权，新增了 20,022,740 股总股本，公司总股本增加至本公告日的 4,120,361,855 股。

16、【华发股份】截至 2020 年 9 月底，公司借款余额为人民币 1,422.46 亿元，较公司 2019 年末借款余额 1,052.33 亿元增加 370.13 亿元，占 2019 年经审计净资产 432.95 亿元(合并口径）的比重为 85.49%。

17、【新城控股】9 月份公司实现合同销售金额约 239.66 亿元，销售面积约 228.17 万平方米。1-9 月累计合同销售金额约 1630.47 亿元，比上年同期下降 17.52%，累计销售面积约 1508.15 万平方米，比上年同期下降 12.47%。

18、【世茂股份】2020 年 1-9 月，公司房地产开工面积约 192 万平方米，同比增长 27%；竣工面积约 71 万平方米，同比增长 62%；销售签约面积约 61 万平方米，同比减少 21%；销售签约金额约 161 亿元，与上年同期持平，完成年度目标的 60%；公司房地产出租面积约 170 万平方米，取得租金收入约 4.4 亿元，综合出租率约为 81%。

19、【华夏幸福】2020 年 9 月 1 日至 9 月 30 日公司下属公司在安徽省、江苏省、浙江省获得产业新城及相关业务 5 宗土地使用权，上述地块面积合计 21.7 万平方米，合计成交金额 117.3 万元。

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。