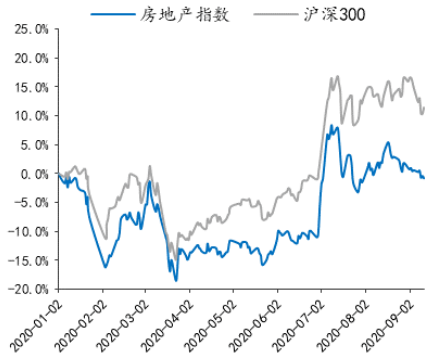
松紧结合更显因城施策，调整或由城市向企业过渡

行业评级：增　持

报告日期：　2020-09-27

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

相关报告

《华安证券_行业研究_行业周报_房地产行业：销售供需两端发力，基本面改善带动估值修复》2020-09-21

主要观点：

市场表现：上证指数本周下跌 3.56%，收报于 3219.42 点；创业板指本周下跌 2.14%，收报于 2540.43 点；沪深 300 本周下跌 3.53%，收报于 4570.02 点。房地产板块本周下降 6.35%，在 28 个行业内位列第 3 位。

新房成交：成交面积同比-2.6%，环比 11.9%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 611 万方，同比-2.6%，环比 11.9%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 148 万方，同比 100.6%、环比 36.2%；二线（13 城）一手房合计成交面积 274 万方，同比-17.1%、环比 8.7%；三线（26 城）一手房合计成交面积 190 万方，同比-15.3%、环比 2.0%。

二手房成交：成交面积同比-9.8%，环比 2.3%

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--9.8%，环比 2.3%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 53 万方，同比 19.9%、环比 0.4%；二线（8 城）二手房合计成交面积 90 万方，同比 102.4%、环比 5.4%；三线（7 城）二手房合计成交面积 31 万方，同比-22.0%、环比-2.8%。

新房库存：环比-2.13%，去化周期 8.8 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9006 万方，环比-2.13%，整体去化周期（按面积）约 8.8 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3045 万方，环比 2.94%，去化周期 9.2 月；二线（7 城）新房库存 3097 万方，环比 3.51%，去化周期 7.5 月；三线（7 城市）新房库存 2864 万方，环比-11.93%，去化周期 10.3 月。

土地市场：百城土地成交面积 1092 万方，成交土地总价 354 亿元，土地溢价率 15.11%

上周（9.14-9.20），百城土地供应数量为 146 宗，对应土地供应建面约 1451 万方；百城土地成交数量为 137 宗，对应土地成交建面约 1092 万方，成交土地总价约 354 亿元，百城土地溢价率为 15.11%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 74 万方、440 万方和 578 万方，同比分别为-22%、-73%和-62%，对应土地溢价率分别为 3.58%、12.29%和 26.79%。

投资建议：

根据统计局数据计算，8 月销售金额单月同比创年内新高达 27.1%，累计同比年内首次转正达 1.6%。1-8 月，房地产开发到位资金同比 3.0%；8 月单月同比增长 18.3%。从资金来源构成看，8 月国内贷款、自筹资金、定金及预售款、个人按揭贷款单月同比分别为-3.0%、5.5%、36.6%和 22.5%。8 月房地产开发投资单月同比增幅提升至 11.8%。展望下半年，建安有望修复、土地投资短期滞后于土地成交，开发投资仍具支撑，维持竣工端在四季度修复的预判。行业基本面持续改善有望带动

板块估值迎来修复。政策端，调控风向未变，“长效机制”构建下大概率延续“一城一策+高频微调+松紧结合”的“演绎”方式。房地产行业粗放式的高杠杆催化规模的时代渐行渐远，融资端由外源杠杆向内生融资的转变成为趋势。建议关注：（1）头部规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；（2）二线成长型标的：金科股份、中南建设、华发股份、阳光城；（3）A 股物业板块优质标的：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-2.6%，环比 11.9% 5
2 新房库存：环比-2.13%，去化周期 8.8 月 7
3 二手房市场：成交面积同比-9.8%，环比 2.3% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1092 万方，成交土地总价 354 亿元，土地溢价率 15.11% 11
5 行业新闻： 13
6 公司要闻： 14
7 风险提示： 15

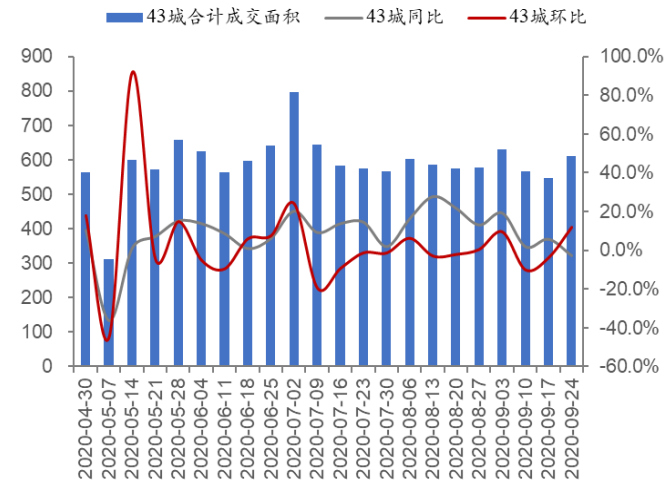
图表目录

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：同比-2.6%，环比 11.9%

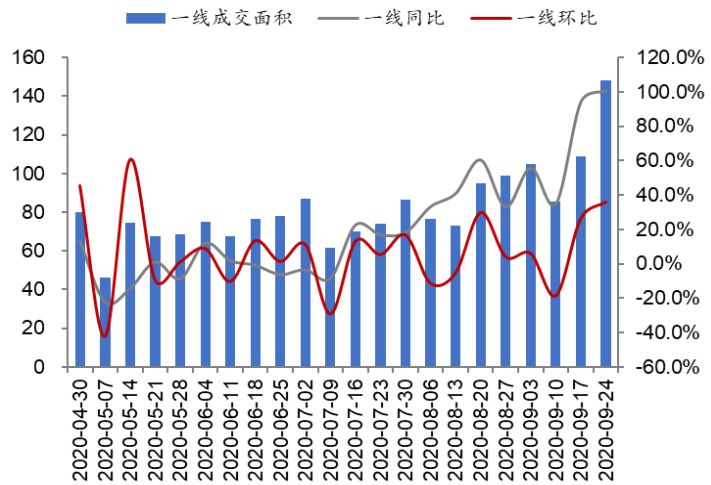
成交面积：本周（9.18-9.24），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 611 万方，同比-2.6%，环比 11.9%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 148 万方，同比 100.6%、环比 36.2%；二线（13 城）一手房合计成交面积 274 万方，同比-17.1%、环比 8.7%；三线（26 城）一手房合计成交面积 190 万方，同比-15.3%、环比 2.0%%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



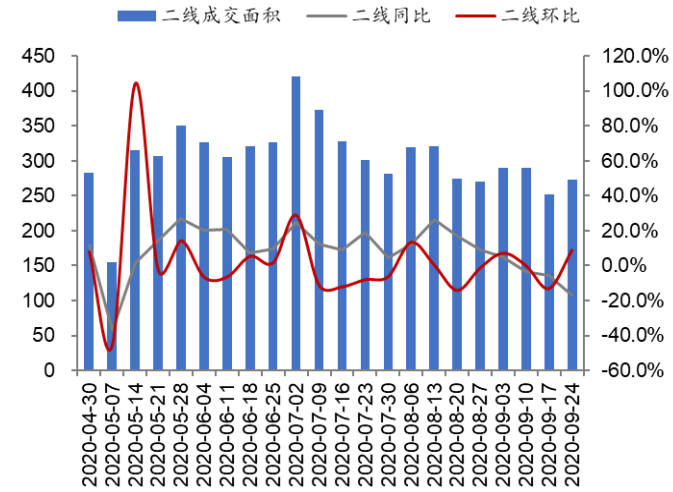
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



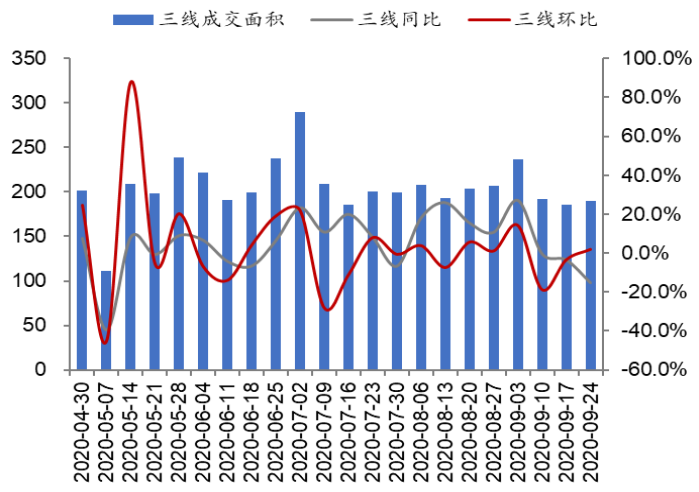
资料来源：wind，华安证券研究所

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

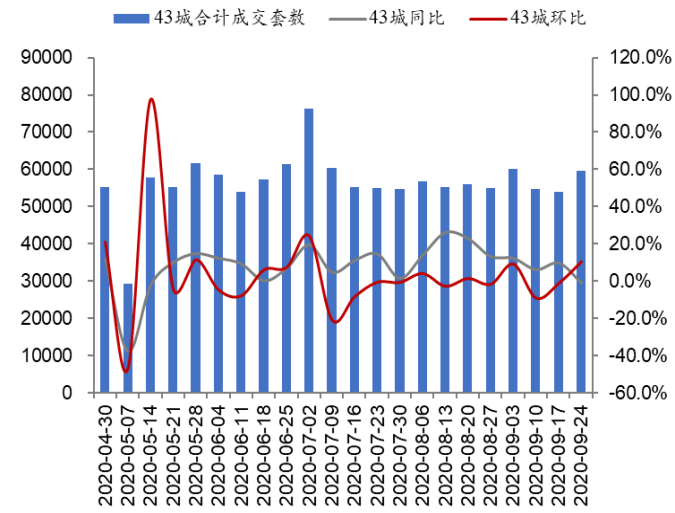
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

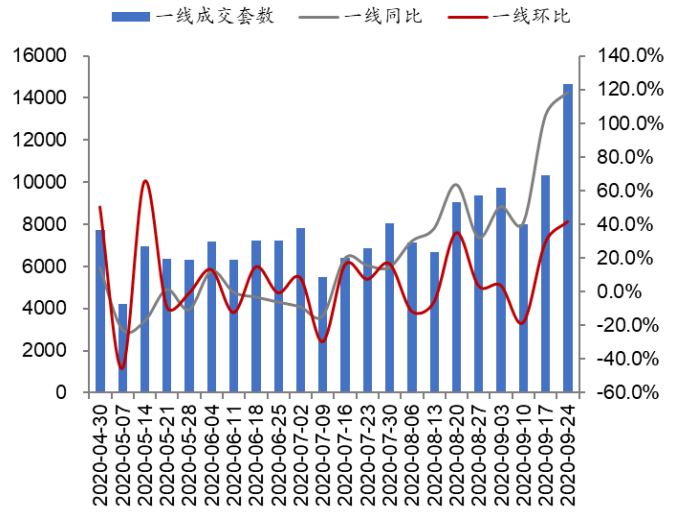
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 59558 套，同比-1.0%，环比 10.4%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 14653 套，同比 118.6%、环比 41.8%；二线（13 城）一手房合计成交套数 24581 套，同比-18.4%、环比 10.0%；三线（26 城）一手房合计成交套数 20324 套，同比-12.8%、环比-4.4%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



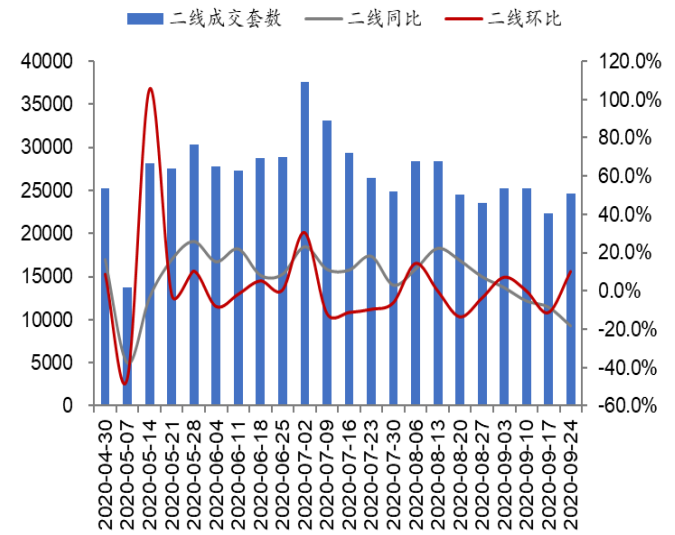
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



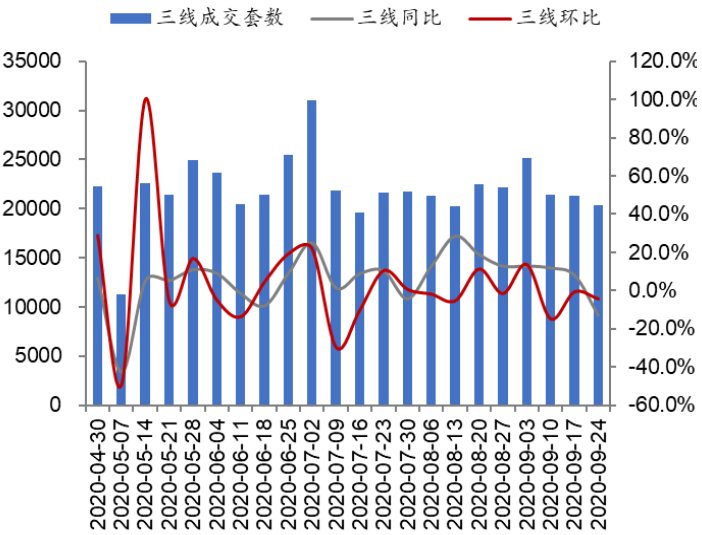
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



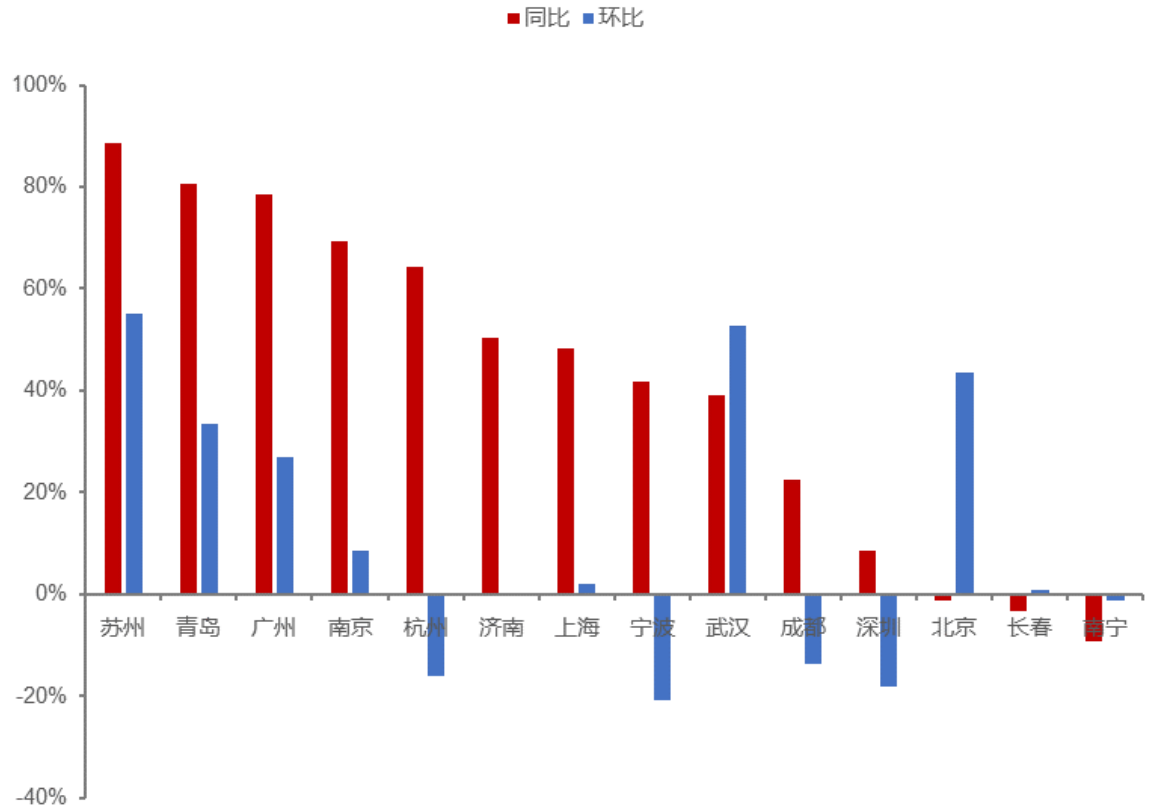
资料来源：wind，华安证券研究所

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

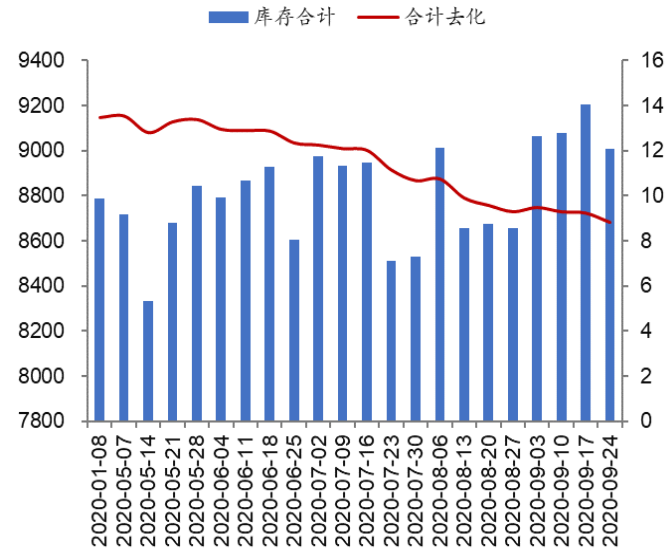


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比-2.13%，去化周期 8.8 月

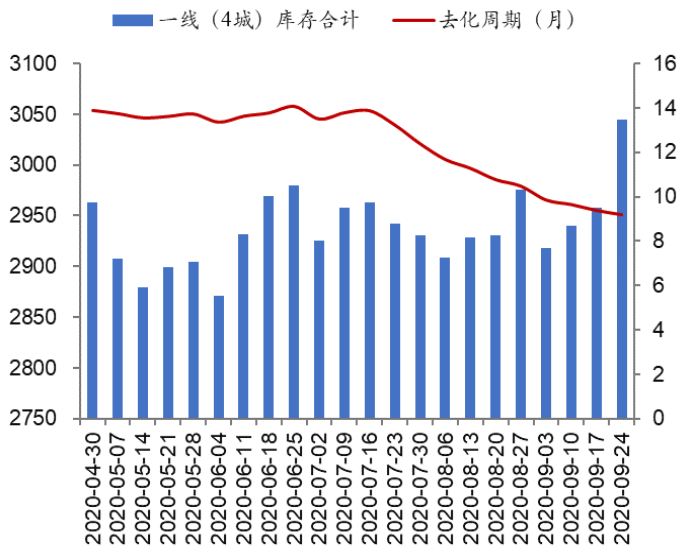
库存面积：截至 2020.09.24，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9006 万方，环比-2.13%，整体去化周期（按面积）约 8.8 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 3045 万方，环比 2.94%，去化周期 9.2 月；二线（7 城）新房库存 3097 万方，环比 3.51%，去化周期 7.5 月；三线（7 城市）新房库存 2864 万方，环比-11.93%，去化周期 10.3 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



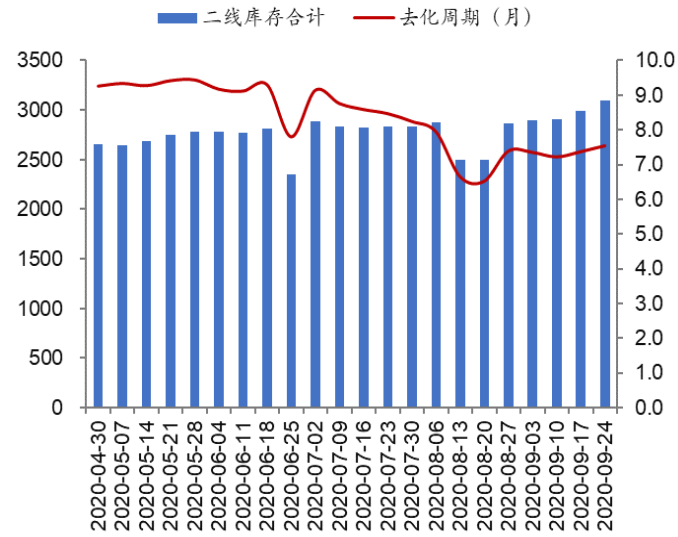
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



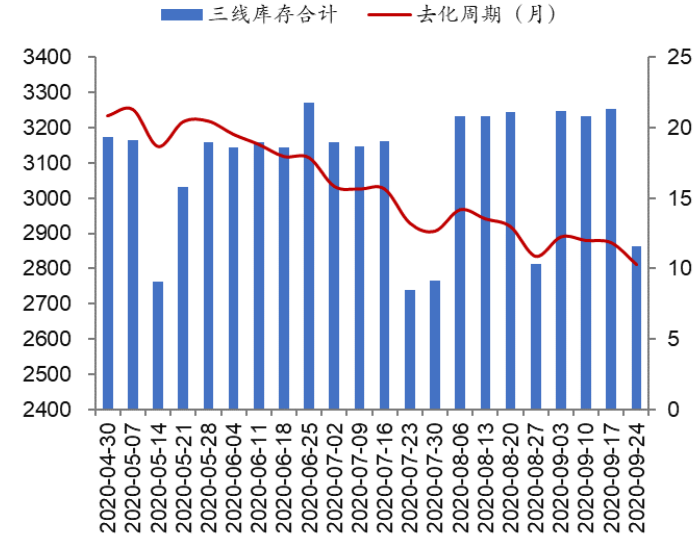
资料来源：wind，华安证券研究所

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

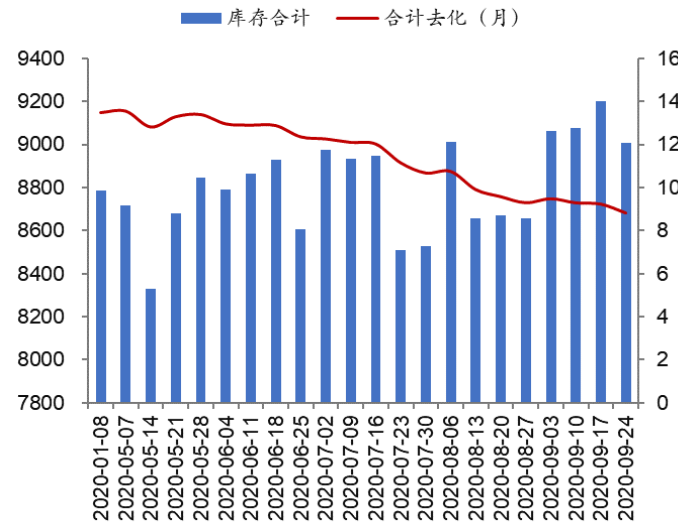
图表 12 三线城市新房库存面积及其去化周期(万方,月)



资料来源：wind，华安证券研究所

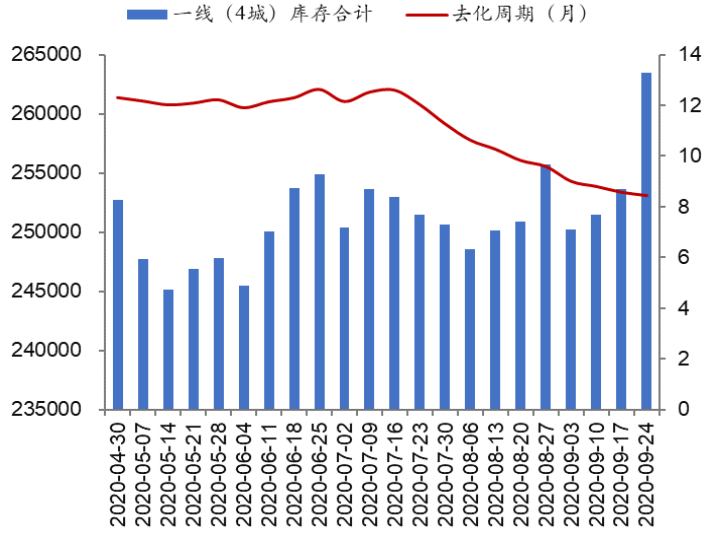
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 846370 套，环比-0.86%，整体去化周期（按套数）约 9.2 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 263507 套，环比 3.88%，去化周期 8.4 月；二线（7 城）新房库存套数 264666 套，环比 3.23%，去化周期 7.5 月；三线（7 城）新房库存套数 318197 套，环比-7.40%，去化周期 12.2 月。

图表 13 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



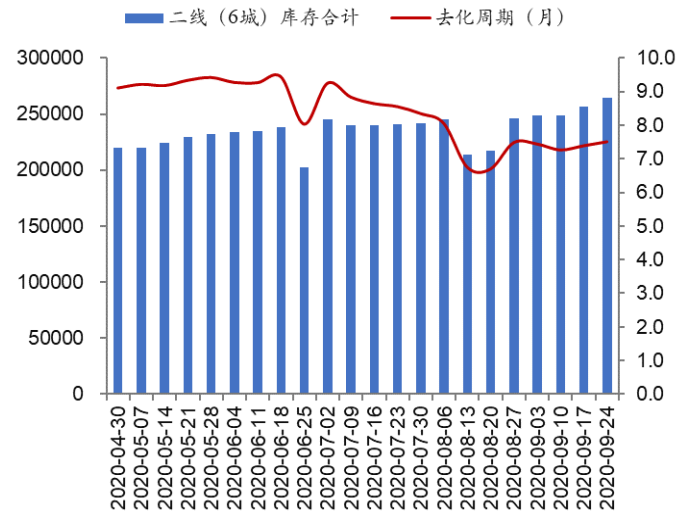
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



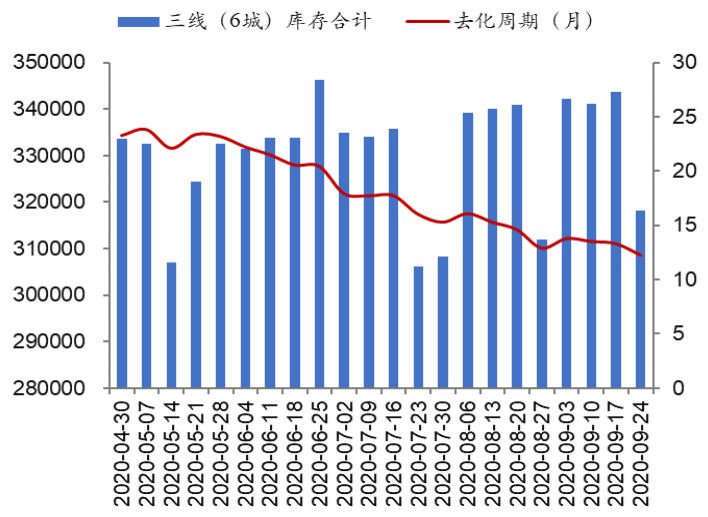
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 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 16 三线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）

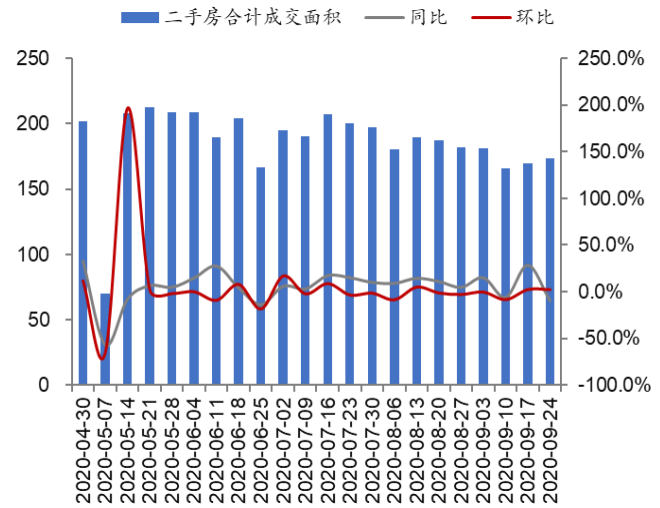


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比-9.8%，环比2.3%

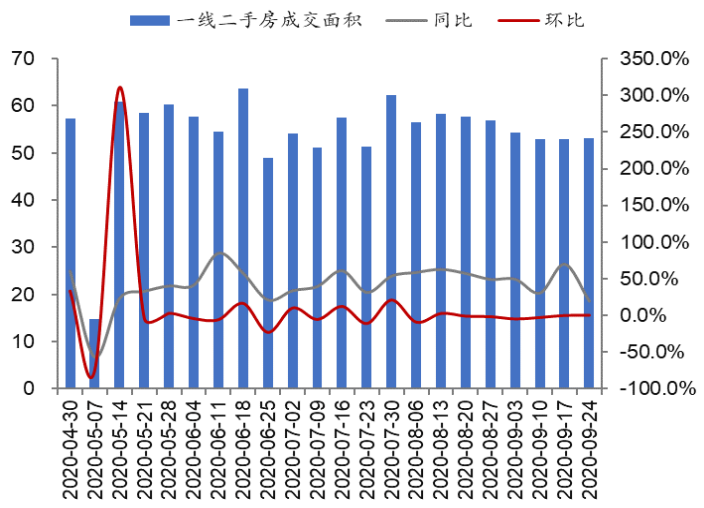
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 174 万方，同比-9.8%，环比 2.3%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 53 万方，同比 19.9%、环比 0.4%；二线（8 城）二手房合计成交面积 90 万方，同比 102.4%、环比 5.4%；三线（7 城）二手房合计成交面积 31 万方，同比-22.0%、环比-2.8%。

图表 17 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



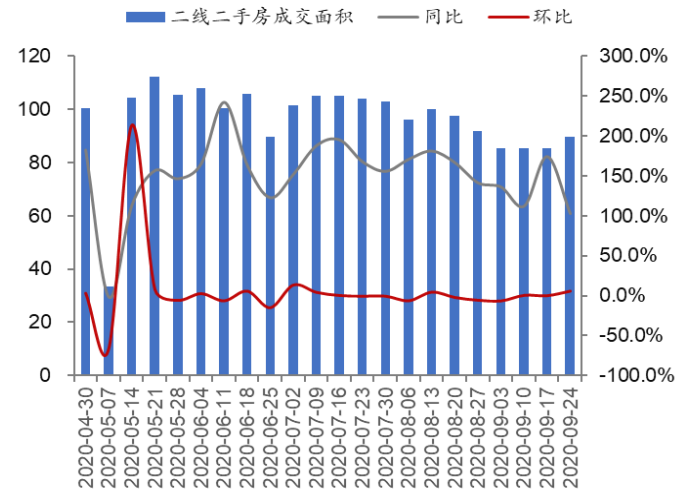
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



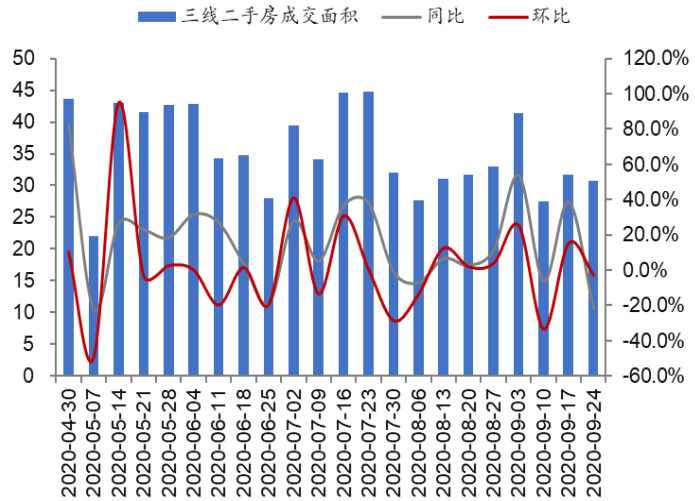
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 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

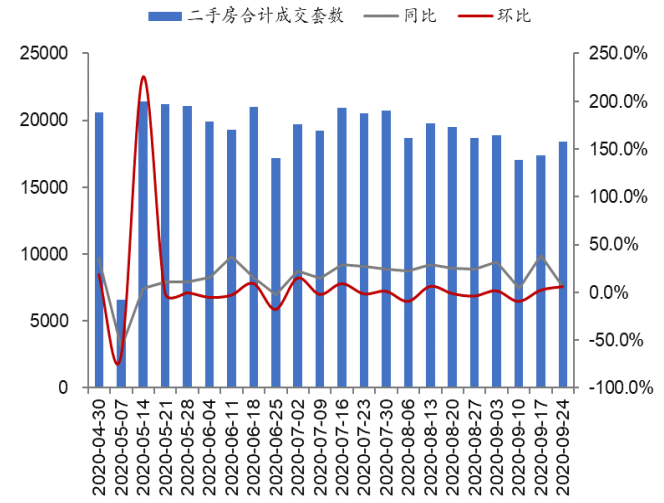
图表 20 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）



资料来源：wind，华安证券研究所

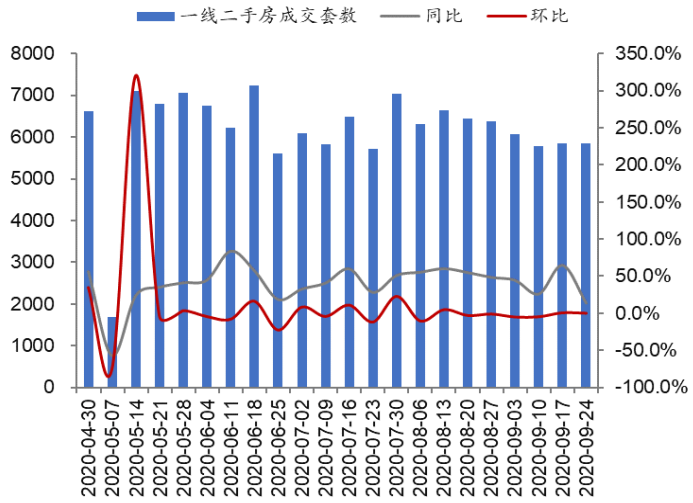
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 18386 套，同比 5.9%，环比 5.8%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5850 套，同比 13.9%、环比 0.2%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7734 套，同比 1.1%、环比 8.5%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4802 套，同比 4.8%、环比 8.9%。

图表 21 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



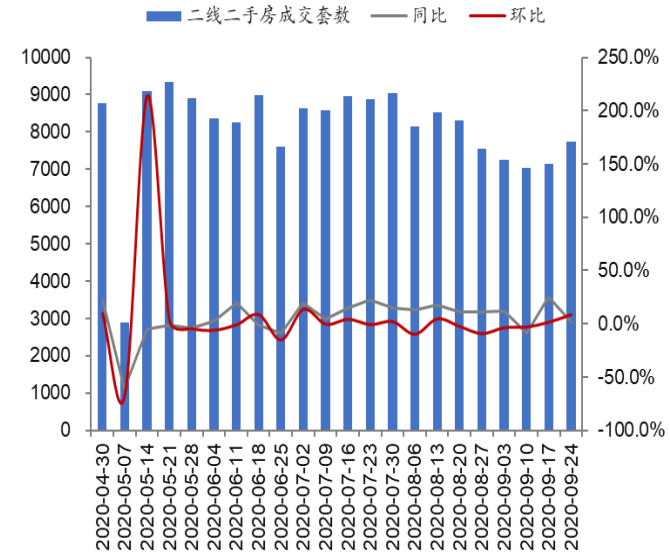
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



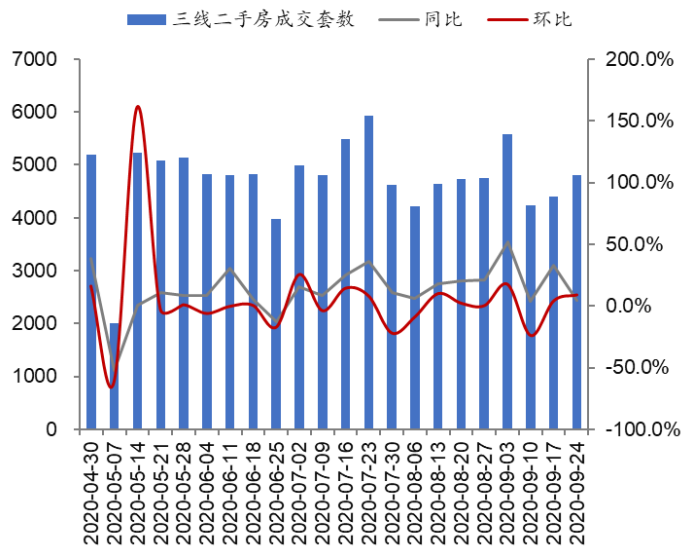
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 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 24 三线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）

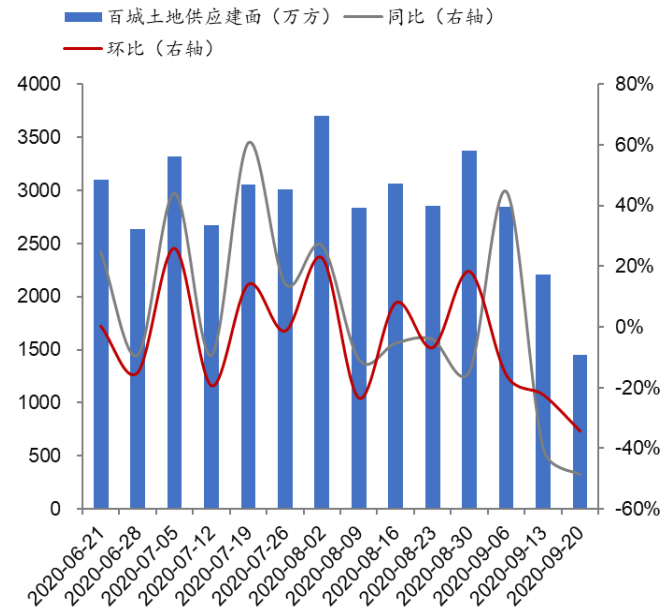


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1092 万方，成交土地总价 354 亿元，土地溢价率 15.11%

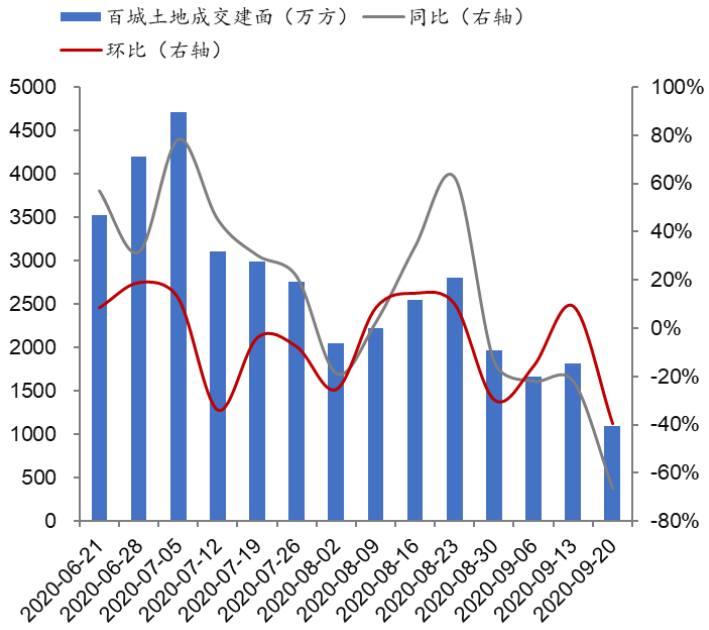
上周（9.14-9.20），百城土地供应数量为 146 宗，对应土地供应建面约 1451 万方；百城土地成交数量为 137 宗，对应土地成交建面约 1092 万方，成交土地总价约 354 亿元，百城土地溢价率为 15.11%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 74 万方、440 万方和 578 万方，同比分别为-22%、-73%和-62%，对应土地溢价率分别为 3.58%、12.29%和 26.79%。

图表 25 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



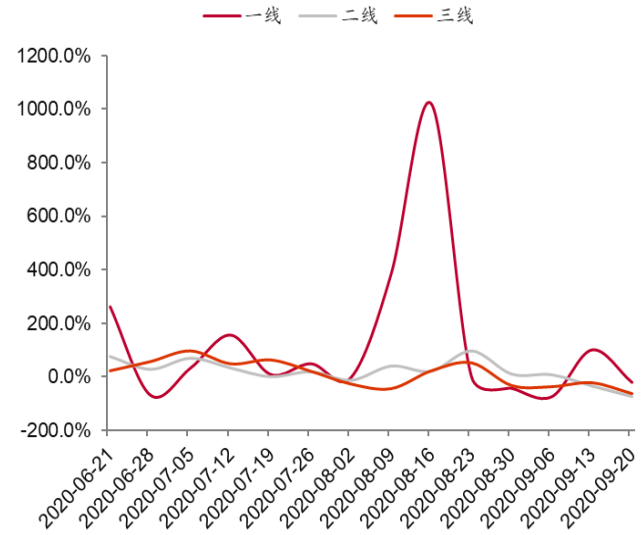
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 26 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



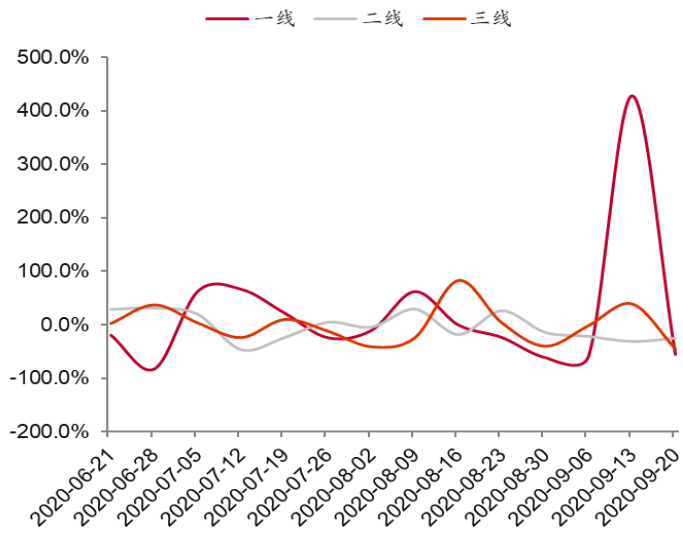
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 一二三线土地成交面积同比（周）



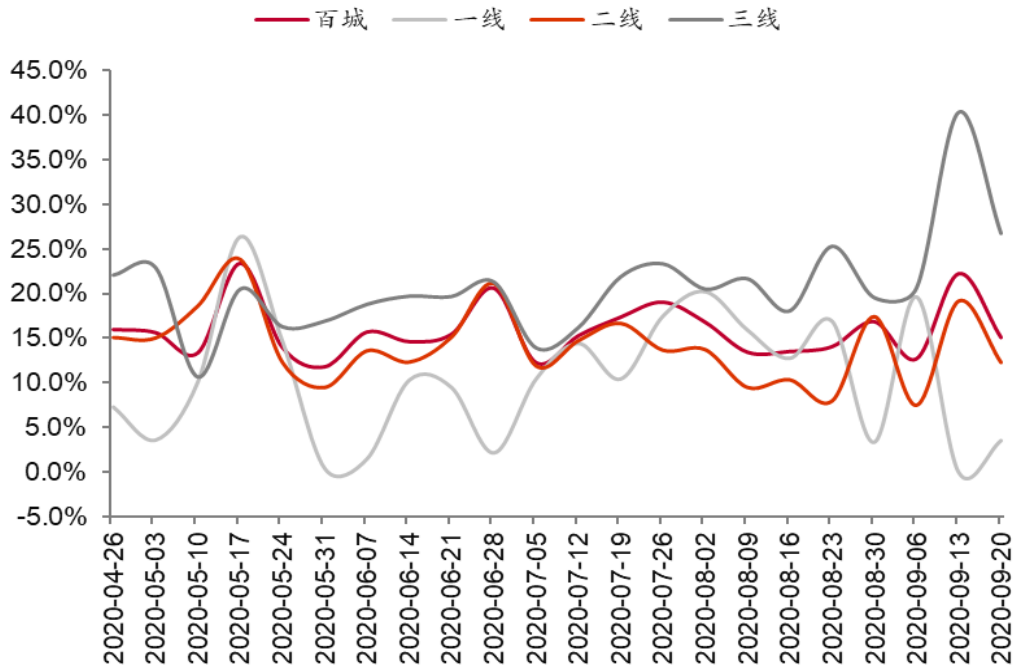
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 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 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、中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于调整完善土地出让收入使用范围优先支持乡村振兴的意见》（中华人民共和国中央人民政府官网）

《意见》重点举措如下：一、提高土地出让收入用于农业农村比例。二、做好与相关政策衔接。三、建立市县留用为主、中央和省级适当统筹的资金调剂机制。四、加强土地出让收入用于农业农村资金的统筹使用。五、加强对土地出让收入用于农业农村资金的核算。保障措施有：一、加强组织领导。二、强化考核监督。把调整完善土地出让收入使用范围、提高用于农业农村比例情况纳入实施乡村振兴战略实绩考核。

2、长春市人民政府官网发布《长春市人民政府办公厅关于落实城市主体责任，进一步加强房地产市场调控的通知》（长春市人民政府官网）

《通知》涉及七个方面：加强住房用地供应管理、完善商品房用地供应方式、加快发展住房租赁市场、继续实施商品房价格指导、调整商品房信贷政策、进一步规范房地产市场秩序及加强舆论引导。其中，关于调整商品住房信贷政策，通知指出购买首套商品住房贷款最低首付比例不得低于 30%，购买二套商品住房最低首付比例不得低于 40%。不予发放第三套及以上商品住房贷款。

3、深圳市规划和自然资源局制定《深圳市 2020 年度城市更新和土地整备计划（深圳市人民政府官网）

《计划》指出：2020 年全市新增拆除重建类城市更新单元计划用地规模 679 公顷，全市土地整备任务完成 15 平方公里，全市新增规划配建人才住房、安居型商品房和公共租赁住房 29456 套。《计划》中公布了 2019 年度城市更新和土地整备计划执行情

况：在城市更新方面，去年全市新增改造 8554 亩，完成改造 5812 亩；在土地整备方面，去年全市共完成土地整备任务 24.2 平方公里。《计划》公布了 2020 年度计划总体任务：1.全市新增实施改造任务 9000 亩，完成改造任务 5000 亩。2.新增拆除重建类城市更新单元计划用地规模 679 公顷；完成旧工业区综合整治建筑面积 120 万平方米。2020 年度专项计划内容为：1.全市新增“工改 MO”类更新单元计划用地规模不高于 133.5 公顷，新增规划配建人才住房、安居型商品房和公共租赁住房 29456 套，创新型产业用房 23.6 万平方米，新增规划配建独立占地公共配套设施 134 个，非独立占地公共配套设施规模 25.3 万平方米。3.土地整备专项计划方面:全市安排土地整备资金 110 亿元项目 404 个。

4、土地出让：

广州：广州增城区正式挂牌 3 宗住宅用地，总起拍价达 93 亿元，3 宗地块均位于荔湖新城，且均设置最高限制地价合计 134.85 亿元，计划于 10 月 30 日 10 时竞拍。

安徽：安徽合肥公开出让 7 宗地，包含庐江 1 宗、包河 1 宗、经开 1 宗、长丰 2 宗、蜀山 1 宗、新站区 1 宗，涉及总出让面积 1008.32 亩，总成交价为 57.44 亿元。

南京：南京江宁区出让一宗商住地，出让面积 33781.25 平方米，建筑面积 113252 平方米，底价 9.3 亿元。南京主城区出让 6 宗涉宅地块，总成交价格 49.5 亿元，多数为底价成交，地块整体溢价率较低。

北京：北京 3 宗涉宅地预申请挂牌出让，土地面积共计 23.35 万平方米，总建面共计 53.7 万平方米，出让起始价共计 151.39 亿元

6 公司要闻：

1、【世茂股份】上海证券交易所对中山证券-济南世茂广场资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让无异议，该资产支持证券发行总额不超过 24.5 亿元。

2、【招商蛇口】招商蛇口：证监会并购重组委定于 9 月 23 日早上 9 点召开会议，对公司发行股份、可转换公司债券购买资产事项进行审核。公司股票自 9 月 23 日开市起停牌。

3、【旭辉集团】公司发布到期赎回票据公告。公司于 2018 年发行的 2020 年到期的 10 亿元，利率 7.75%优先票据已于 2020 年 9 月 20 日到期，已按其本金额连同累计至到期日的利息悉数赎回票据。

4、【中南建设】（1）江苏中南建设集团股份有限公司为杭州德通提供担保，担保余额 695.86 亿元，占公司最近一期经审计归属上市公司股东的股东权益的 324.57%。（2）向佛山雅旭南京锦安中垠，扬州颐诚，镇江恒润，上海锦泾提供借。金额分别为为 11,198 万元，109,265 万元，18,817 万元，5,181 万元，10,981 万元。年化利率分别为 10%，7.5%，8%，8%，5.225%。截止公告披露日，公司向合营、联营公司或持股不到 50%的子公司提供的财务资助合计 186,910 万元。

5、【金科股份】（1）公司股东金科控股将质押给厦门信托的股份办理了解除质押手续，本次解除质押数量为 4840 万股，占公司总股本 0.91%。（2）科地产集团股份有限公司的员工持股计划之二期持股计划完成股票购买。截至 2020 年 9 月 22 日收盘，二期持股计划通过二级市场累计购买公司股票 3,730.64 万股，占公司总股本的 0.6987%，交易均价为 9.725 元/股，实际成交金额 36,281.74 万元。

6、【阳光城】（1）发布 2017 年度第三期中期票据兑付公告，本期债券兑付日为 9 月 29 日，本计息期债券利率为 7.50%（2）阳光城对在 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)（简称“16 阳城 02”） 进行回售和发布付息公告。回售数量为 20，000 张，回收金额为 2，145，600 元（含利息）。同时，阳光城计划对回售债券进行转售，拟转售金额不超过 2,000,000 元（3）阳光城集团股份有限公司发布关于 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公告。行权价格：5.90 元/股，本次可行权数量：5,749.75 万份。

7、【广宇发展】所属公司福州鲁能拟报名参与收购平潭泰新置业有限公司等四家公司 100%股权及部分债权的竞标。

8、【南国置业】：公司收到国务院批复，国务院国有资产监督管理委员会原则上同意公司本次对电建地产资产重组的总体方案。

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，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。