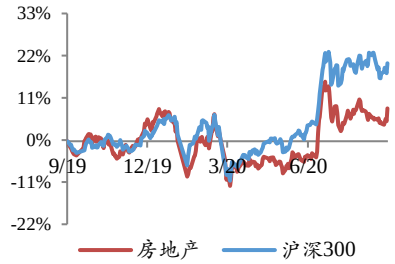
销售供需两端发力，基本面改善带动估值修复

行业评级：增持

报告日期：2020-09-20

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.销售额累计同比转正，投融结构调整但韧性十足 2020-09-16
2.华安证券_行业研究_行业周报_房地产行业：新房成交持续改善，行业“双分”促集中度提升 2020-09-13

主要观点：

- **市场表现：**

上证指数本周上涨 2.38%，收报于 3338.09 点；创业板指本周上涨 2.34%，收报于 2596.08 点；沪深 300 本周上涨 2.37%，收报于 4737.09 点。房地产板块本周上涨 3.73%，在 28 个行业内位列第 9 位。

- **新房成交：成交面积同比 5.5%，环比-4.1%。**

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 544 万方，同比 5.5%，环比-4.1%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 109 万方，同比 94.0%、环比 26.7%；二线（13 城）一手房合计成交面积 252 万方，同比-5.9%、环比-13.1%；三线（26 城）一手房合计成交面积 184 万方，同比-4.5%、环比-4.3%。

- **二手房成交：成交面积同比 26.4%，环比 0.8%。**

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 167 万方，同比 26.4%，环比 0.8%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 53 万方，同比 70.3%、环比 0.2%；二线（8 城）二手房合计成交面积 85 万方，同比 173.9%、环比-0.3%；三线（7 城）二手房合计成交面积 29 万方，同比 26.8%、环比 5.3%。

- **新房库存：环比 1.36%，去化周期 9.2 月。**

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9202 万方，环比 1.36%，整体去化周期（按面积）约 9.2 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2958 万方，环比 0.61%，去化周期 9.4 月；二线（7 城）新房库存 2992 万方，环比 2.94%，去化周期 7.4 月；三线（7 城市）新房库存 3252 万方，环比 0.61%，去化周期 11.9 月。

- **土地市场：百城土地成交面积 1404 万方，成交土地总价 385 亿元，土地溢价率 16.84%。**

上周（9.07-9.13），百城土地供应数量为 213 宗，对应土地供应建面约 1900 万方；百城土地成交数量为 147 宗，对应土地成交建面约 1404 万方，成交土地总价约 385 亿元，百城土地溢价率为 16.84%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 168 万方、493 万方和 743 万方，同比分别为 100%、-45%和-45%，对应土地溢价率分别为 0.00%、20.52%和 29.10%。

● 投资建议

本周，统计局发布 2020 年 1-8 月份全国房地产开发投资和销售情况。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%。土地市场降温，到位资金结构调整但维持高位。1-8 月，房地产开发到位资金同比 3.0%，较前值提升 2.2 个百分点；8 月单月同比增长 18.3%，较前值提升 1.8 个百分点。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%。1-8 月，房地产开发投资同比增长 4.6%；8 月单月同比增幅提升至 11.8%，较前值微增 0.1 个百分点。展望下半年，建安修复、土地投资短期滞后于土地成交，开发投资仍具支撑。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）头部规模房企：万科 A、保利地产、金地集团；（2）二线成长标的：金科股份、华发股份、中南建设、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：成交面积同比 5.5%，环比-4.1% 5
2 新房库存：环比 1.36%，去化周期 9.2 月 7
3 二手房市场：成交面积同比 26.4%，环比 0.8% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1404 万方，成交土地总价 385 亿元，土地溢价率 16.84% 12
5 行业新闻： 13
6 公司要闻： 16
7 风险提示： 16

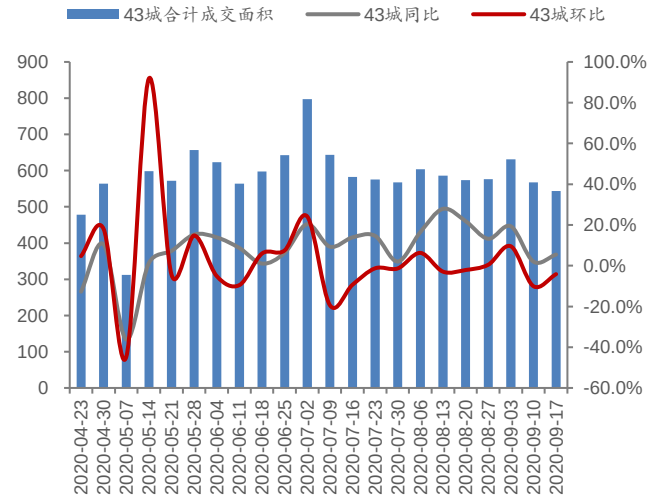
图表目录

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....6
图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....6
图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....6
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）.....6
图表 5 43 城一手房成交套数及 其同比、环比（套）.....7
图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....7
图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....7
图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）.....7
图表 9 重点城市本周商品房成交面积同比及环比.....8
图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....9
图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....9
图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....10
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）.....10
图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）.....10
图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....10
图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....11
图表 17 三线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）.....11
图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....12
图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....12
图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....12
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（万方）.....12
图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）.....13
图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....13
图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....13
图表 25 三线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）.....13
图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）.....14
图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）.....14
图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）.....14
图表 29 一二三线土地成交面积环比（周）.....14
图表 30 百城及一二三线土地溢价率（周）.....15

1 新房成交：成交面积同比 5.5%，环比-4.1%

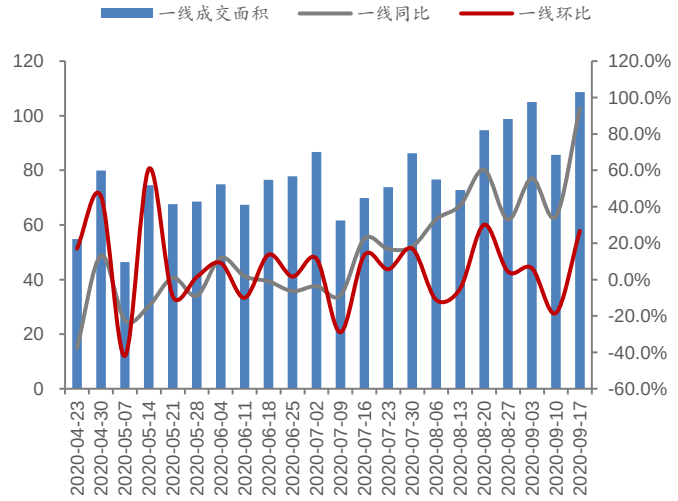
成交面积：本周（9.11-9.17），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 544 万方，同比 5.5%，环比-4.1%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 109 万方，同比 94.0%、环比 26.7%；二线（13 城）一手房合计成交面积 252 万方，同比-5.9%、环比-13.1%；三线（26 城）一手房合计成交面积 184 万方，同比-4.5%、环比-4.3%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（万方）



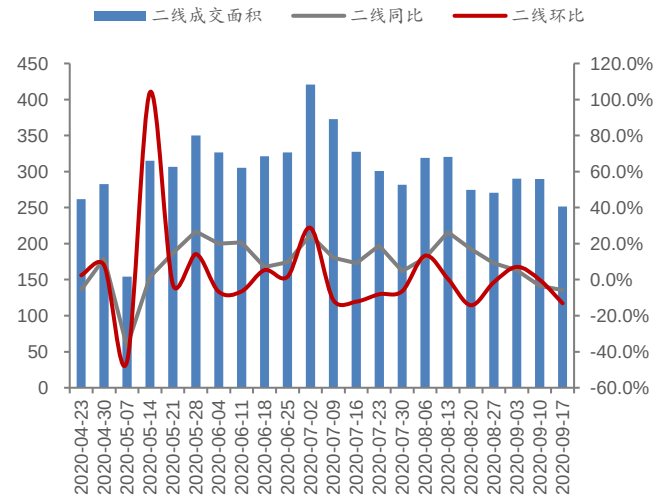
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（万方）



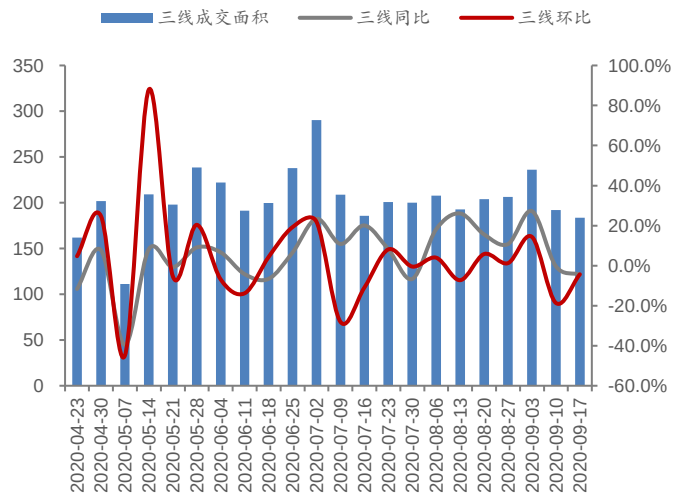
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

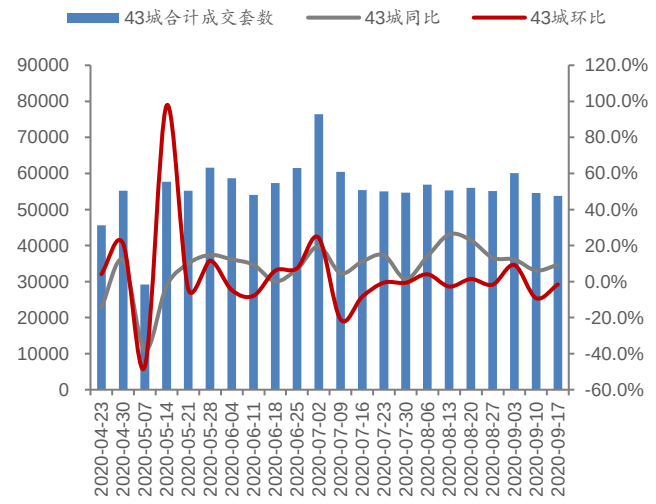


资料来源：wind，华安证券研究所

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 53731 套，同比 9.3%，环比-1.6%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 10330 套，同比

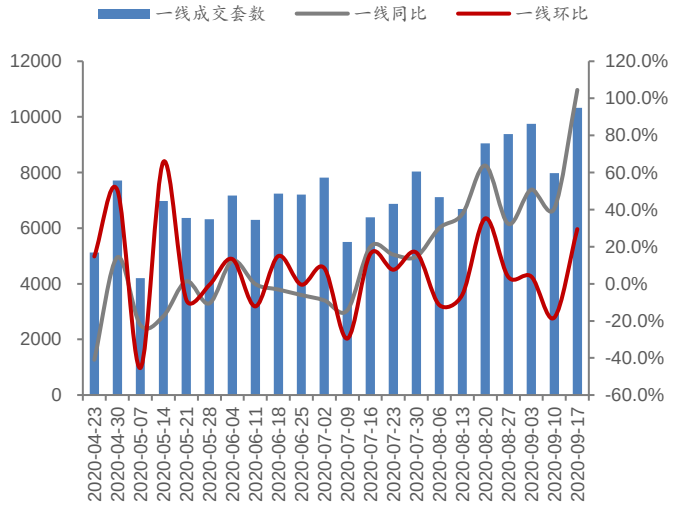
104.6%、环比 29.5%；二线（13 城）一手房合计成交套数 22341 套，同比-8.6%、环比-11.4%；三线（26 城）一手房合计成交套数 21060 套，同比 7.2%、环比-1.6%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（套）



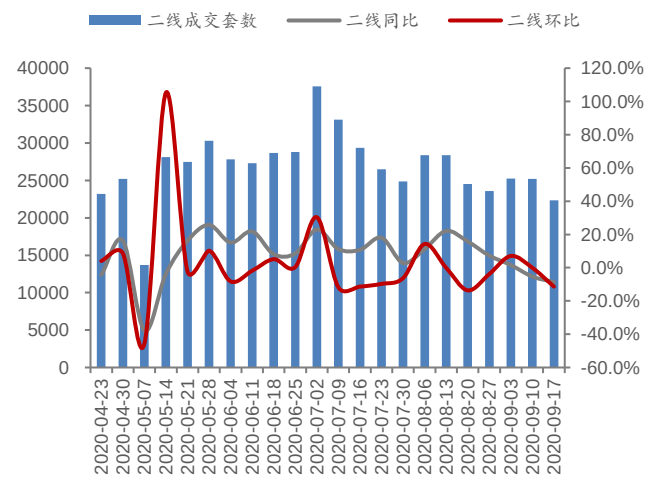
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



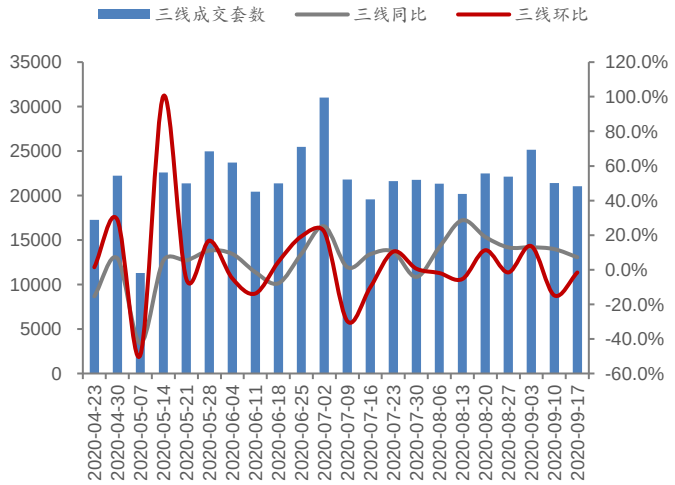
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（套）



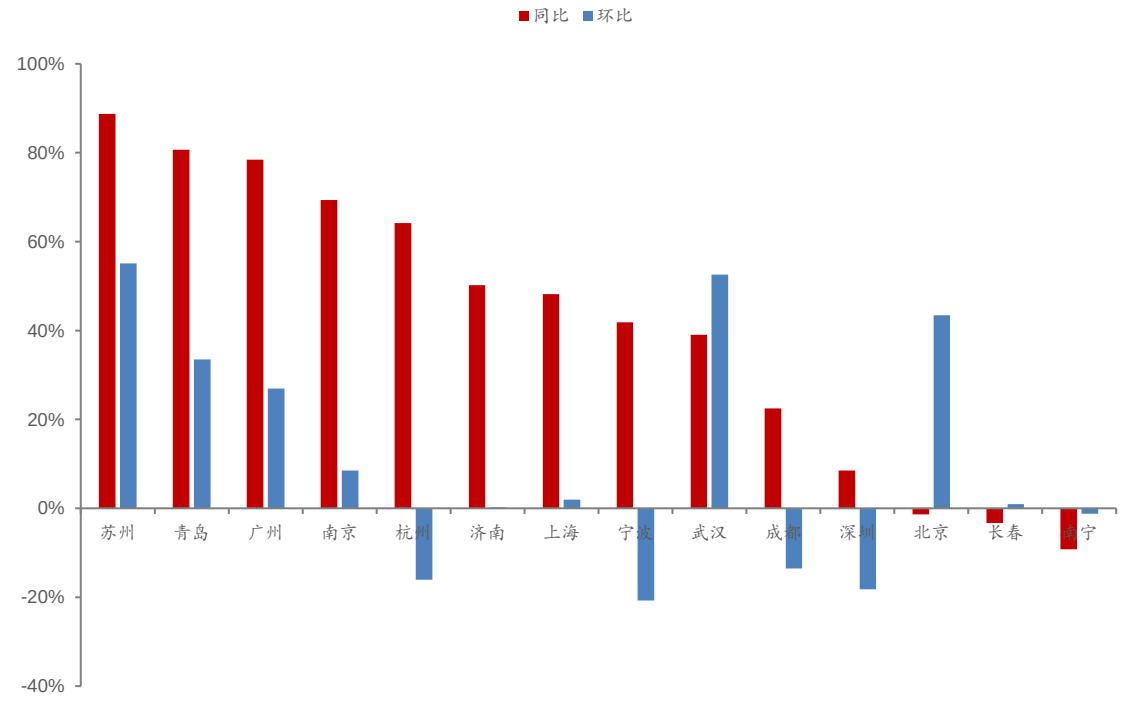
资料来源：wind，华安证券研究所

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

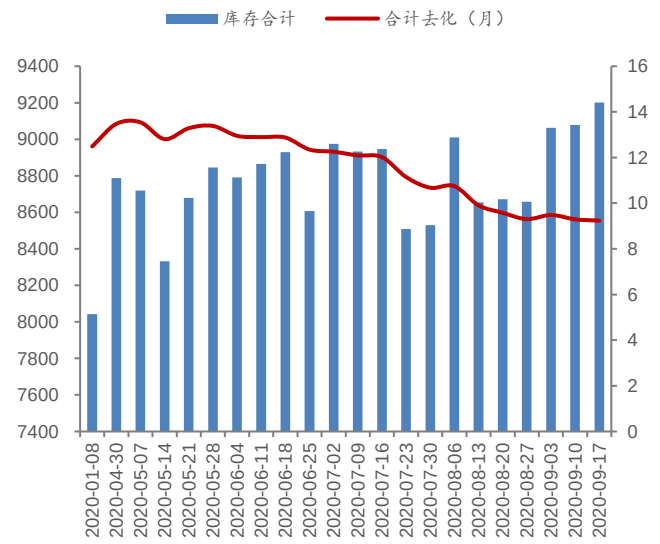


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比 1.36%，去化周期 9.2 月

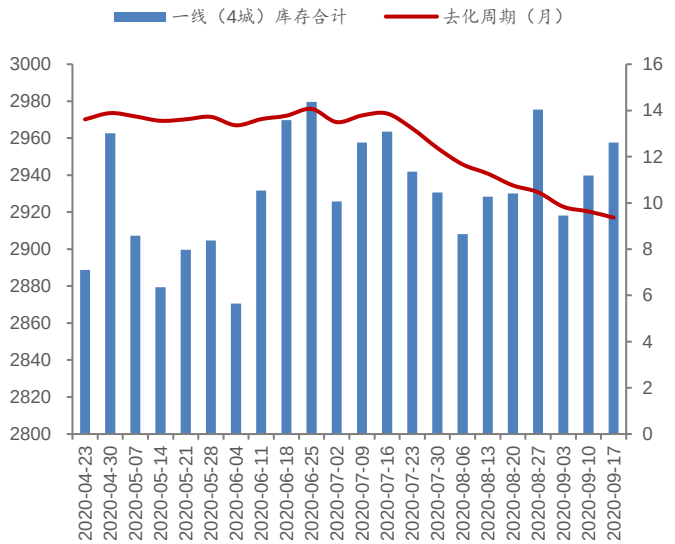
库存面积：截至 2020.09.17，本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 9202 万方，环比 1.36%，整体去化周期（按面积）约 9.2 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2958 万方，环比 0.61%，去化周期 9.4 月；二线（7 城）新房库存 2992 万方，环比 2.94%，去化周期 7.4 月；三线（7 城市）新房库存 3252 万方，环比 0.61%，去化周期 11.9 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期（万方，月）



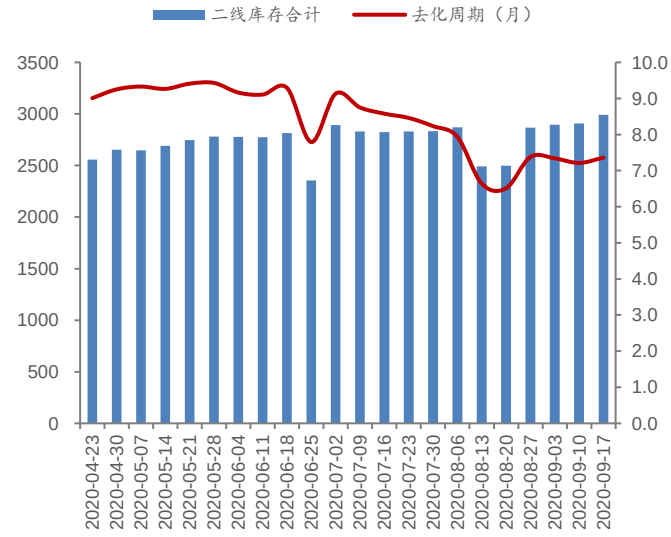
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



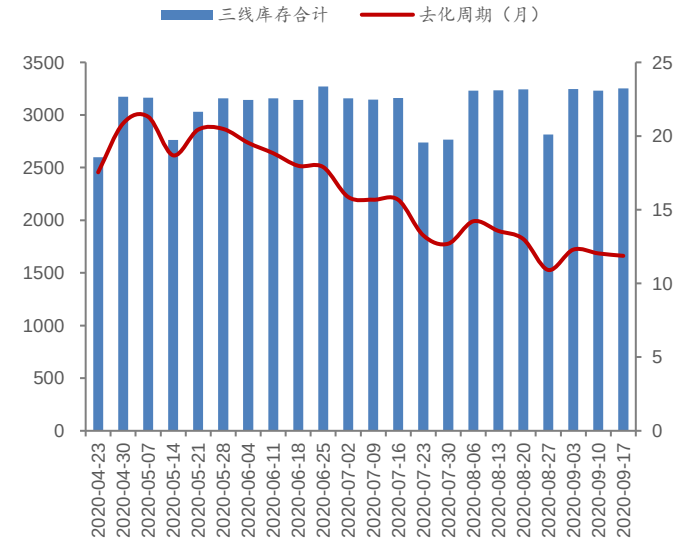
资料来源：wind，华安证券研究所

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

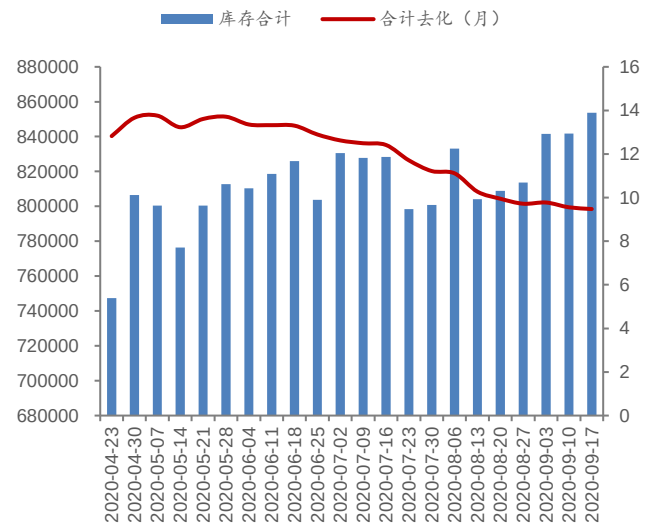
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期（万方，月）



资料来源：wind，华安证券研究所

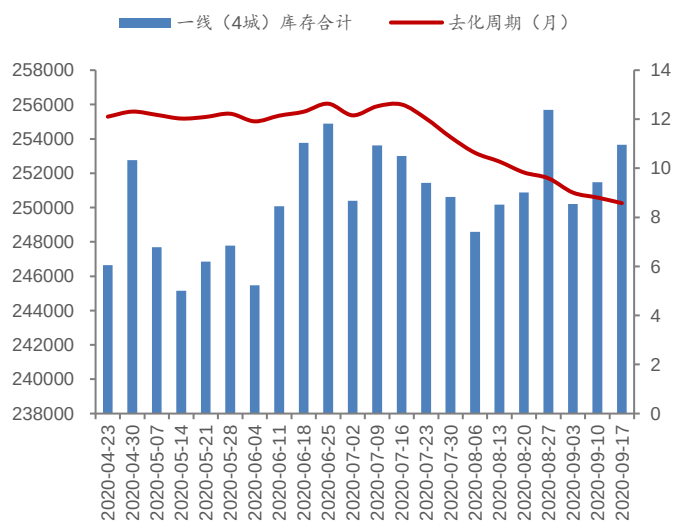
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 841785 套，环比 1.41%，整体去化周期（按套数）约 9.5 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 253656 套，环比 0.87%，去化周期 8.6 月；二线（7 城）新房库存套数 256392 套，环比 2.91%，去化周期 7.4 月；三线（7 城）新房库存套数 343637 套，环比 0.72%，去化周期 13.3 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期（套，月）



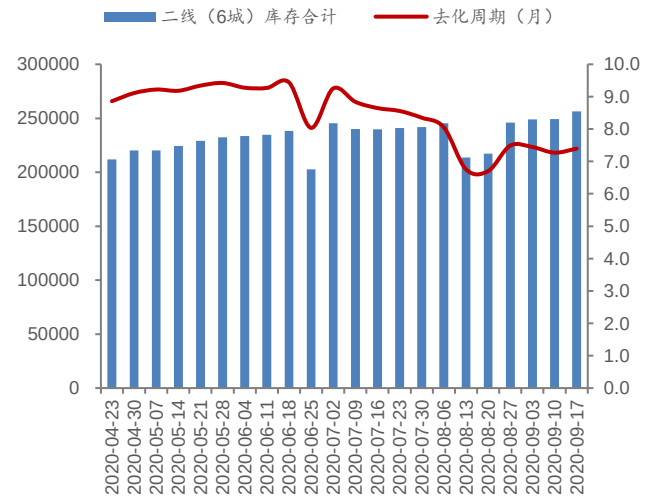
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期（套，月）



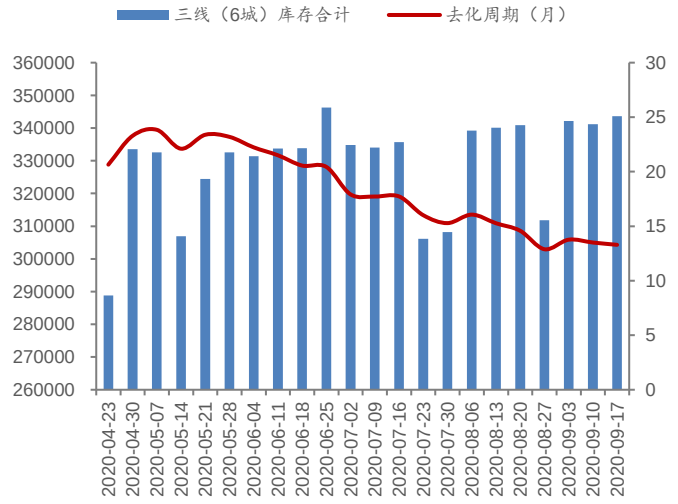
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

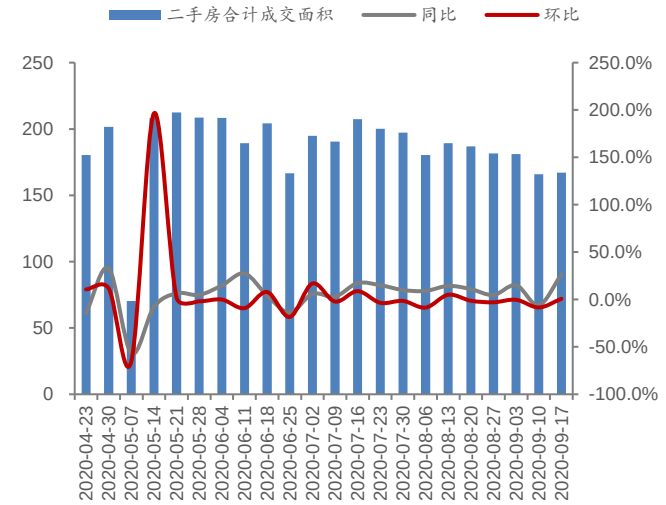


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 26.4%，环比 0.8%

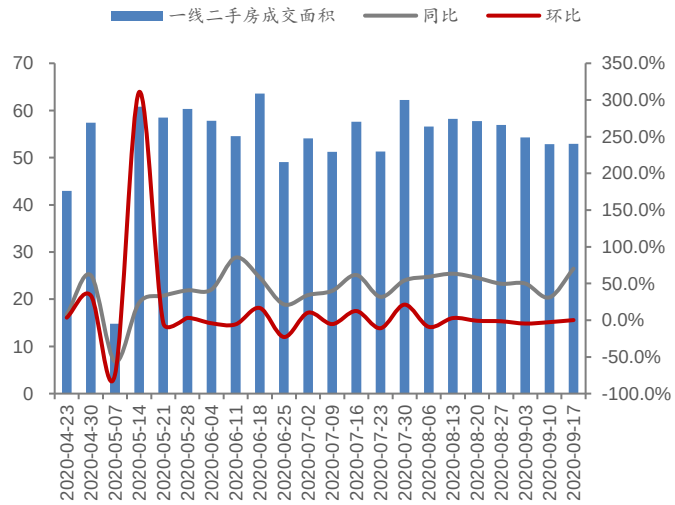
本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 167 万方，同比 26.4%，环比 0.8%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 53 万方，同比 70.3%、环比 0.2%；二线（8 城）二手房合计成交面积 85 万方，同比 173.9%、环比-0.3%；三线（7 城）二手房合计成交面积 29 万方，同比 26.8%、环比 5.3%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（万方）



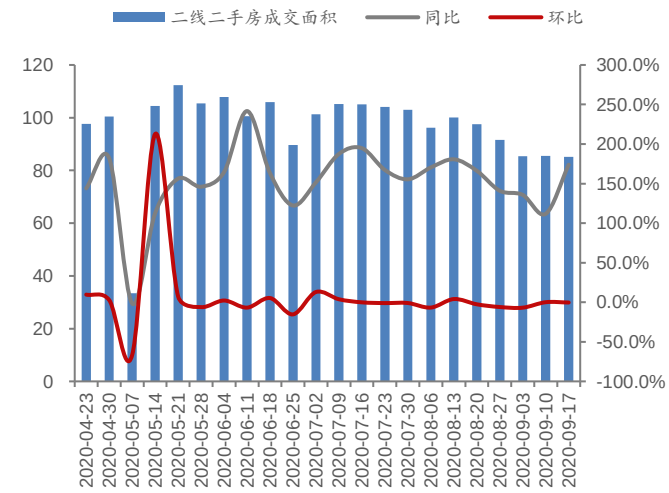
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比(万方)



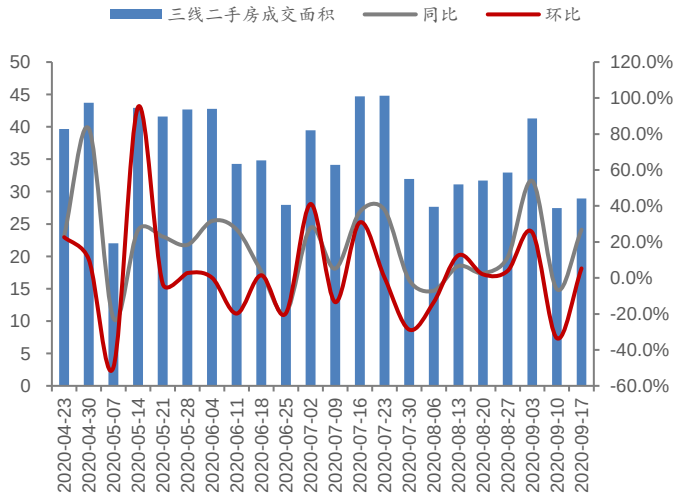
资料来源：wind，华安证券研究所

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

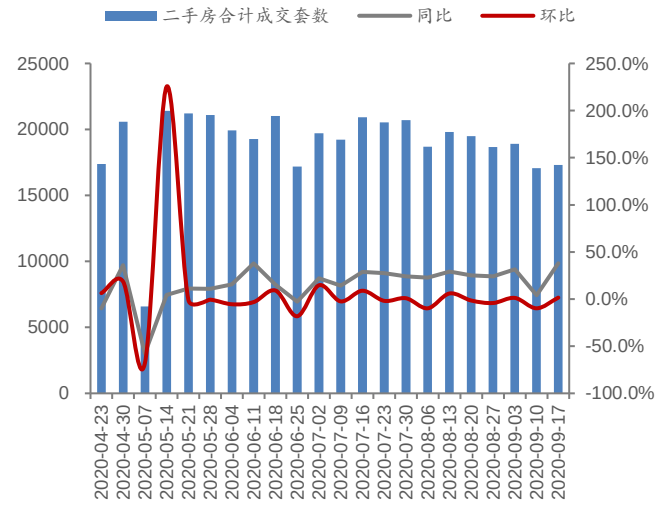
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比(万方)



资料来源：wind，华安证券研究所

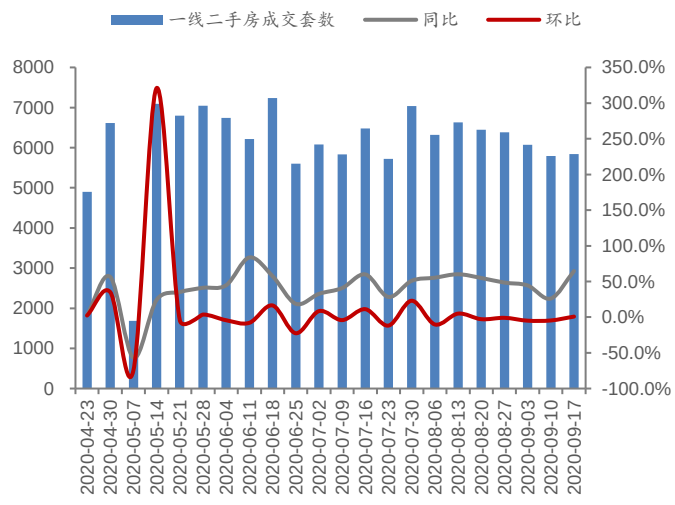
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 17312 套，同比 37.9%，环比 1.5%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 5841 套，同比 64.7%、环比 0.8%；二线（8 城）二手房合计成交套数 7131 套，同比 25.0%、环比 1.5%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4340 套，同比 31.2%、环比 2.6%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（套）



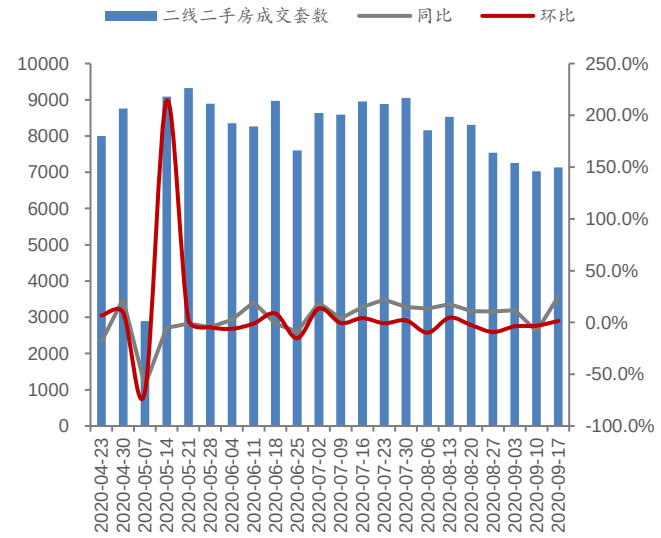
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（套）



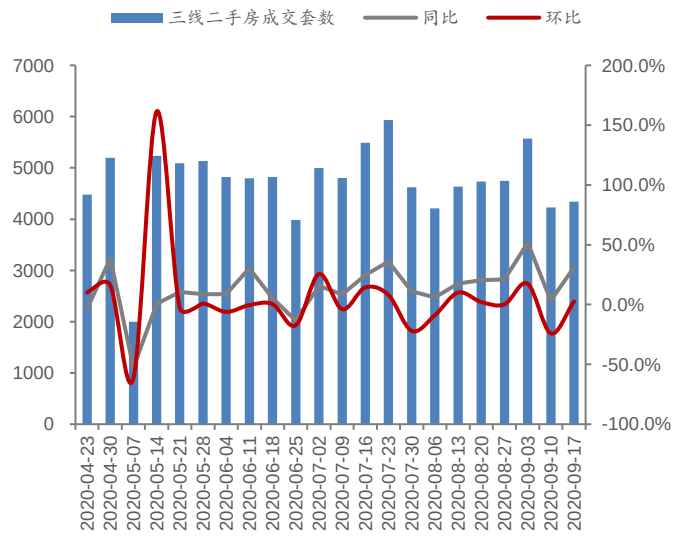
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

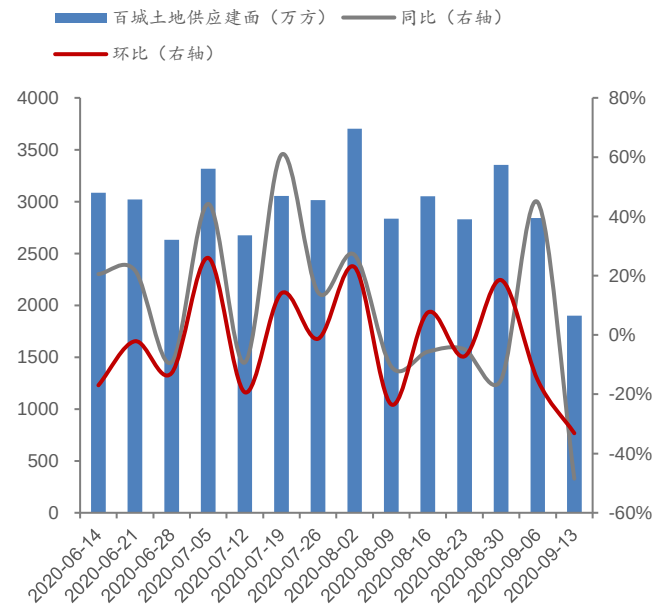


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1404 万方，成交土地总价 385 亿元，土地溢价率 16.84%

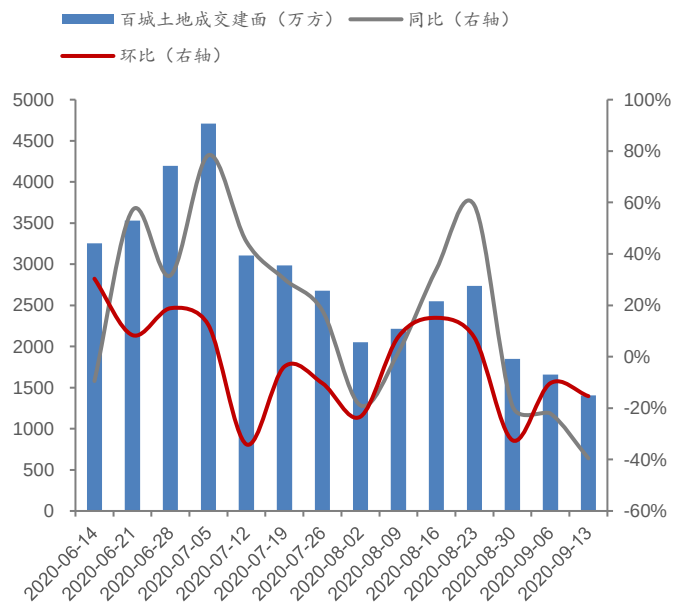
上周（9.07-9.13），百城土地供应数量为 213 宗，对应土地供应建面约 1900 万方；百城土地成交数量为 147 宗，对应土地成交建面约 1404 万方，成交土地总价约 385 亿元，百城土地溢价率为 16.84%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 168 万方、493 万方和 743 万方，同比分别为 100%、-45%和-45%，对应土地溢价率分别为 0.00%、20.52%和 29.10%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



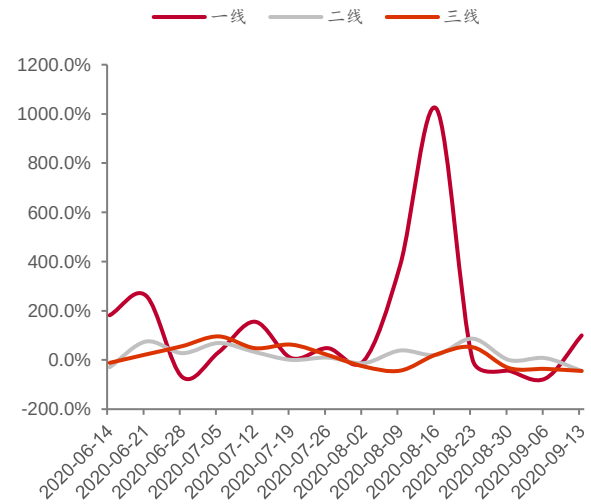
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



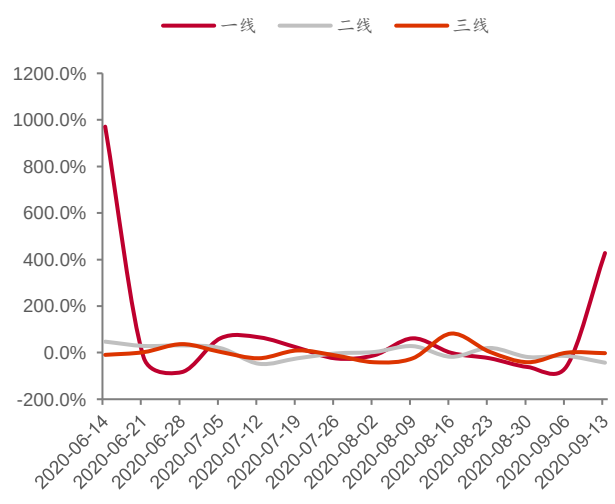
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



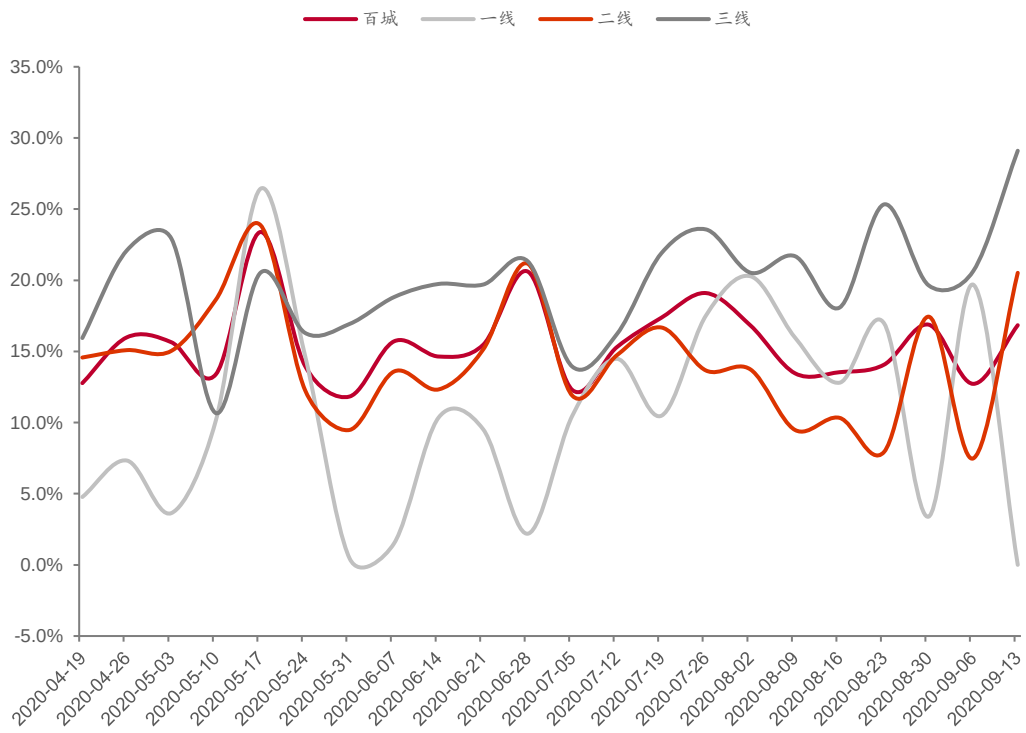
资料来源：wind，华安证券研究所

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、2020 年 1—8 月份全国房地产开发投资和销售情况。（国家统计局）

一、房地产开发投资完成情况

1—8 月份，全国房地产开发投资 88454 亿元，同比增长 4.6%，增速比 1—7 月份提高 1.2 个百分点。其中，住宅投资 65454 亿元，增长 5.3%，增速提高 1.2 个百分点。房地产开发企业房屋施工面积 839734 万平方米，同比增长 3.3%，增速比 1—7 月份提高 0.3 个百分点。其中，住宅施工面积 592216 万平方米，增长 4.3%。房屋新开工面积 139917 万平方米，下降 3.6%，降幅收窄 0.9 个百分点。其中，住宅新开工面积 102486 万平方米，下降 4.3%。房屋竣工面积 37107 万平方米，下降 10.8%，降幅收窄 0.1 个百分点。其中，住宅竣工面积 26498 万平方米，下降 9.7%。房地产开发企业土地购置面积 11947 万平方米，同比下降 2.4%，降幅比 1—7 月份扩大 1.4 个百分点；土地成交价款 7088 亿元，增长 11.2%，增速回落 1.0 个百分点。

二、商品房销售和待售情况

1—8 月份，商品房销售面积 98486 万平方米，同比下降 3.3%，降幅比 1—7 月份收窄 2.5 个百分点。其中，住宅销售面积下降 2.5%，办公楼销售面积下降 19.5%，商业营业用房销售面积下降 17.0%。商品房销售额 96943 亿元，增长 1.6%，1—7 月份为下降 2.1%。其中，住宅销售额增长 4.1%，办公楼销售额下降 18.0%，商业营业用房销售额下降 19.9%。8 月末，商品房待售面积 50052 万

平方米，比 7 月末减少 639 万平方米。其中，住宅待售面积减少 705 万平方米，办公楼待售面积减少 17 万平方米，商业营业用房待售面积增加 27 万平方米。

三、房地产开发企业到位资金情况

1—8 月份，房地产开发企业到位资金 117092 亿元，同比增长 3.0%，增速比 1—7 月份提高 2.2 个百分点。其中，国内贷款 18016 亿元，增长 4.0%；利用外资 101 亿元，增长 24.5%；自筹资金 37320 亿元，增长 3.6%；定金及预收款 38837 亿元，增长 1.2%；个人按揭贷款 18957 亿元，增长 8.6%。

四、房地产开发景气指数

8 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 100.33，比 7 月份提高 0.24 点。

2、国家统计局发布 2020 年 8 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数。（国家统计局）

8 月份，初步测算，4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.6%、0.6%、0.9%和 0.5%。二手住宅销售价格环比上涨 1.0%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.7%、0.8%、1.7%和 1.1%。31 个二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；二手住宅销售价格环比上涨 0.4%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。35 个三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别上涨 1.0%和 0.6%，涨幅比上月分别扩大 0.2 和 0.1 个百分点。

3、银保监会办公厅于近日印发《关于加强小额贷款公司监督管理的通知》。（银保监会）

《通知》主要包含以下内容：一是规范业务经营，提高服务能力。在小额贷款公司业务范围、对外融资比例、贷款金额、贷款用途、经营区域、贷款利率等方面提出要求。其中，（五）、监控贷款用途：小额贷款公司应当与借款人明确约定贷款用途，并且按照合同约定监控贷款用途，贷款用途应当符合法律法规、国家宏观调控和产业政策。小额贷款公司贷款不得用于以下事项：股票、金融衍生品等投资；房地产市场违规融资；法律法规、银保监会和地方金融监管部门禁止的其他用途。二是改善经营管理，促进健康发展。从小额贷款公司资金管理、催收管理、信息披露、保管客户信息、积极配合监管等方面作出规范。三是加强监督管理，整顿行业秩序。指导各地明确监管责任、完善监管措施、建设监管队伍、实施分类监管、加大处罚力度等。四是加大支持力度，营造良好环境。鼓励加强政策扶持、银行合作支持、加强行业自律，促进行业可持续发展。

4、8 月香港录 348 宗二手居屋注册，按月跌 30%。（观点地产网）

香港置业行政总裁李志成表示，据香港土地注册处资料显示，8 月录 348 宗二手居屋 (包括已补地价的自由市场及未补地价的第二市场) 注册,较 7 月的 497 宗减少约 30%，创近 5 个月新低。鉴于签署买卖合约至递交到土地注册处注册登记需时，8 月注册个案一般主要反映 7 月市况；数字下跌，反映疫情对二手居屋市场的影响。随着新一期居屋接受申请，相信多少影响二手居屋交投气氛，料有关情况将于下月注册数字反映出来。

5、1-8 月北京市房地产市场运行情况：北京全市房地产开发投资同比增长 5.7%。（北京市统计局）

一、房地产市场建设情况：1-8 月,全市房地产开发企业房屋新开工面积为 1505.3 万平方米，同比增长 8.6%。其中，住宅新开工面积为 889.3 万平方米，

同比增长 25.5%；办公楼为 34.4 万平方米，下降 64.2%；商业营业用房为 62.3 万平方米，下降 36.7%。全市房屋竣工面积为 406.1 万平方米，同比下降 9.8%。其中，住宅竣工面积为 192.4 万平方米，下降 8.4%；办公楼为 79.9 万平方米，下降 6.4%；商业营业用房为 25 万平方米，下降 24.2%。二、房地产市场销售情况：1-8 月,全市商品房销售面积为 489.3 万平方米，同比下降 8.4%。其中，住宅销售面积为 371.4 万平方米，下降 18.7%；办公楼为 23.3 万平方米，下降 9.7%；商业营业用房为 42.7 万平方米，增长 1.2 倍。三、房地产开发企业到位资金情况：1-8 月,全市房地产开发企业到位资金为 3145.8 亿元，同比下降 5.7%。其中，国内贷款为 892.6 亿元，增长 0.8%；自筹资金为 639.3 亿元，增长 2.5%；定金及预收款为 1324.2 亿元，下降 9.5%。

6、深圳市司法局发布关于征求《深圳市房地产市场监管办法（修订征求意见稿）》意见的通告。（深圳市司法局）

第五条【房地产信息平台】市主管部门应当根据房地产市场监管的要求，建立全市统一的房地产信息平台，作为房地产市场的服务、监管和信息发布平台。市主管部门应当完善房地产信息平台的服务和监管功能，与各职能部门、市场主体的业务系统互联互通，实现数据共享、房源核验、实名认证、交易统计、市场监测、投诉处理等功能。相关职能部门按规定提供基本公共服务和便利的，可以通过房地产信息平台查询相关信息。除依法公开的信息外，使用房地产信息平台应当获取相应的操作权限。任何单位或者个人不得超越授权开展相关活动。房地产信息平台的管理和使用规则由市主管部门另行制定。

7、苏州市人民政府发布《“苏州经验”加速长三角住房公积金一体化》（苏州市人民政府官网）

只要市民在长三角其他地区符合当地购房条件的情况下，正常购买自住住房，就可以按照《苏州市住房公积金缴存职工购建住房还贷提取住房公积金实施细则》的相关规定，以购房提取、还贷提取的方式使用在苏州缴存的住房公积金。

8、福建省住房和城乡建设厅发布《加强商品房预售资金监管工作的指导意见》（福建省住房和城乡建设厅）

（一）核心问题是监管资金拨付。应按照预售资金监管协议约定的方式，对于使用监管额度以内资金进行监管。预售监管资金拨付使用流程分为 3 个环节：1、房地产开发企业提出资金使用申请，并附施工、监理等单位的书面证明材料与施工现场照片等项目进度证明材料。2、按照监管协议约定，经房地产管理部门或授权委托的单位核实。3、监管银行应当办理拨付手续。（二）推行预售资金监管银行名单管理制度。对不履行商品房预售资金监管职责、违规拨付预售监管资金、不配合房地产管理部门监督检查的商业银行，可暂停银行开展商品房预售资金监管银行的业务，并通报人行、银监部门。福州市建设局代拟起草《福州预售资金监管办法》就有相关条款。（三）强化监管职责。加强监管部门权力监督，主要体现在规范业务流程和人员监督问责管理。业务管理方面，要求各地制定业务流程、时限和分级权限，并严格落实，通过预售资金监管系统强化流程管理。人员管理方面，要求各地明确预售资金监管领导和责任人员，加强人员履职监督，强化监督问责机制，从严干部队伍的教育与管理，严肃处理各类违法违规违纪行为，造成重大影响的，依法问责，直至追究法律责任。

9、成都出台“房产新政 15 条”（观点地产网）

要提高公证摇号中棚改、无房居民家庭优先的比例，棚改优先最低比例由 10%提高到 20%，无房居民家庭优先最低比例由棚改优先后剩余房源的 50%提高到

60%。而且，发挥税收调节作用，个人住房转让增值税征免年限由 2 年调整到 5 年。

10、郑州发布人才新政（观点地产网）

在住房补贴方面，对 A、B 类高层次人才给予最高 300 万元、150 万元的首次购房补贴或提供不超过 200 平方米、150 平方米的免租住房。

11、汕头金平区发展改革局发布《汕头东牛田洋产城融合示范区——核心区（第一期）市政基础及配套设施建设项目项目立项审批前公示》（观点地产网）

项目总投资 35.68 亿元，建设期限 2021 年 3 月至 2024 年 2 月。该项目建设用地面积约 133.33 万平方米。

12、土地出让（观点地产网）

（1）上海：上海土地市场网站公告，自贸区临港新片区综合区一宗大体量商住地块以底价 11.67 亿元售出。（2）广州：广州市公共资源交易中心发布公告称，总起拍价达到 46 亿元的增城区石滩镇郑田村、荔湖街罗岗村 2 宗宅地因故终止出让，原定于 9 月 18 日出让；广州增城拟挂牌出让地块 24 宗，出让起始价合计约 325 亿元，总用地面积约 1704 亩，总建筑面积约 342 万平方米，土地成本居住用地楼面地价 3904 元/平方米至 12500 元/平方米。（3）武汉：武汉市自然资源和规划局挂牌出让 6 宗商住用地，总出让面积 11.75 万平方米，总起始价 25 亿元，出让时间为 10 月 20 日。（4）珠海：珠海高新区挂牌一宗涉宅综合用地，起拍价 32.6 亿元，起拍楼面价约 8376 元/平方米。其中地块 A 区域须建设计容建筑面积不低于 8 万平的集中封闭式商业，须为集购物、休闲、娱乐为一体的集中式购物中心。

6 公司要闻：

1、【保利地产】公司第二期股票期权激励计划第二个行权期第四次行权，行权股票数量 0.33 亿股，本次行权股票上市流通时间为 9 月 23 日。公司 2020 年上半年度归属于上市公司股东的净利润为 101 亿元，基本每股收益为 0.85 元/股。以本次行权后总股本 119.67 亿股为基数计算，在归属于上市公司股东的净利润不变的情况下，仍为 0.85 元/股。

2、【阳光城】公司 8 月通过公开招拍挂获得 1 个土地项目，新增计容面积 29.51 万平方米，对应总价 5.19 亿元。

3、【招商积余】中诚信国际信用评级委员会维持担保主体招商蛇口主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“16 积余债”的信用等级为 AAA。

4、【中南建设】中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 20 亿元公司债券的注册申请。

5、【陆家嘴】公司控股股东上海陆家嘴（集团）有限公司将以定向资产管理计划的形式累计持有的 448 万股公司 A 股股份从定向资管专用证券账户转入其普通证券账户。

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。