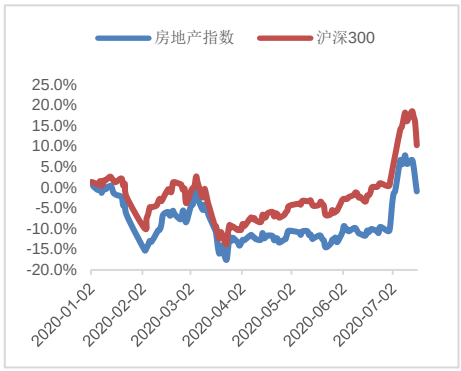
“松紧结合”更显“因城施策”，基本面持续向好

行业评级：增　持

报告日期：　　2020-07-20

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

研究助理：王洪岩

执业证书号：S0010120060026

邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

1.《华安证券_行业研究_点评报告_房地产行业：销售仍有支撑，投资韧性十足》2020-07-16

2.《华安证券_行业研究_行业周报_房地产行业：新房成交同比改善，市场需求韧性十足》2020-07-13

主要观点：

市场表现：上证综指本周下跌 5.00%，收报于 3214.13 点；创业板指本周下跌 4.18%，收报于 2662.40 点；沪深 300 本周下跌 4.39%，收报于 4544.70 点。房地产板块本周下跌 7.16%，在 28 个行业内位列第 23 位。

新房成交：成交面积同比 10.7%，环比-10.7%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 567 万方，同比 10.7%，环比-10.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 70 万方，同比 22.4%、环比 13.4%；二线（13 城）一手房合计成交面积 314 万方，同比 4.6%、环比-13.8%；三线（26 城）一手房合计成交面积 183 万方，同比 18.1%、环比-12.4%。

二手房成交：成交面积同比 12.1%，环比 6.8%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 198 万方，同比 12.1%，环比 6.8%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 58 万方，同比 61.5%、环比 12.5%；二线（8 城）二手房合计成交面积 96 万方，同比 168.6%、环比-4.3%；三线（7 城）二手房合计成交面积 45 万方，同比 36.7%、环比 30.9%。

新房库存：环比 0.17%，去化周期 12.0 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8948 万方，环比 0.17%，整体去化周期（按面积）约 12.0 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2963 万方，环比 0.20%，去化周期 13.9 月；二线（7 城）新房库存 2824 万方，环比-0.17%，去化周期 8.6 月；三线（7 城市）新房库存 3161 万方，环比 0.46%，去化周期 15.7 月。

土地市场：百城土地成交面积 1890 万方，成交土地总价 732 亿元，土地溢价率 16.43%

上周（7.06-7.12），百城土地供应数量为 187 宗，对应土地供应建面约 1812 万方；百城土地成交数量为 182 宗，对应土地成交建面约 1890 万方，成交土地总价约 732 亿元，百城土地溢价率为 16.43%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 206 万方、750 万方和 1115 万方，同比分别为 155%、-42%和 3%，对应土地溢价率分别为 14.48%、16.46%和 17.08%。

投资建议：

本周，国家统计局发布 2020 年 1-6 月份全国房地产开发投资和销售情况：6 月单月销售增速虽较前值有所回落，但依然实现正增长。除受供给放量的影响外，恰印证需求端仍具备支撑，疫情作为短期冲击事件不改销售向合理中枢回归的趋势。销售逐步修复叠加中低库存状态带动开工短期走强。单月竣工表现疲软原因或在于销售修复窗口期，房企抢开工、强回款，同时受疫情影响交付时限允许一定的延长综合作用的结果。但全年来看，依然维持竣工上行修复的预判。随着复产复

工的有序推进，行业基本面已出现修复改善。政策端，本周深圳市出台调控新政，规定新落户居民满 3 年且连续缴纳 36 个月社保才具备购房资格。该政策提高购房门槛，对投资购房及部分刚需释放存在一定的影响，短期内或对深圳楼市形成降温效果，但考虑到深圳自身商品房供需结构相较其他省市存在一定的特殊性，因此带动大范围收紧的可能性较低，更多的体现“以稳为主”的基调下，因城施策方式涵盖松紧结合的表现。资金端，房地产行业粗放式的高杠杆催化规模成长的时代已经渐行渐远，融资端由外源性杠杆向内生性融资的转变初见成效。站在当前时点，地产板块估值依然处于历史下沿，建议关注：(1) 低估值、稳增长的规模型房企：万科 A、保利地产、金地集团；(2) 受益于边际改善的成长标的：金科股份、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：同比 10.7%，环比-10.7% 5
2 新房库存：环比 0.17%，去化周期 12.0 月 7
3 二手房市场：成交面积同比 12.1%，环比 6.8% 9
4 土地市场：百城土地成交面积 1890 万方，成交土地总价 732 亿元，土地溢价率 16.43% 11
5 行业新闻： 13
6 公司要闻： 15
风险提示： 15

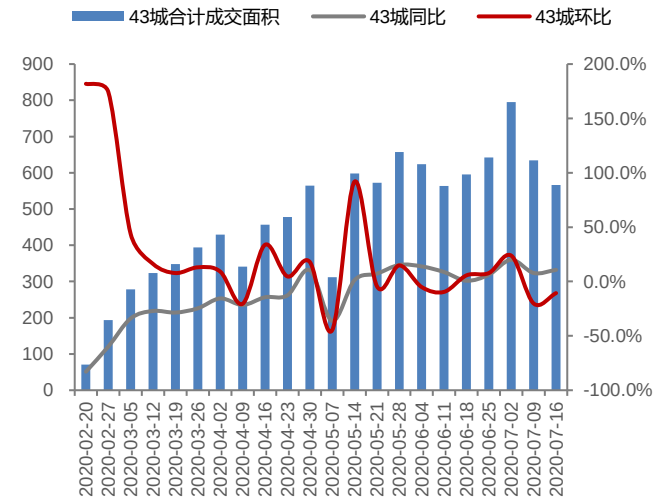
图表目录

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（周）.....5
图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）.....5
图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）.....5
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）.....5
图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（周）.....6
图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）.....6
图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）.....6
图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）.....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.....7
图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期.....7
图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期.....8
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期.....8
图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期.....8
图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期.....8
图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期.....9
图表 17 三线城市新房库存套数及其去化周期.....9
图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（周）.....9
图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）.....9
图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）.....10
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）.....10
图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（周）.....10
图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）.....10
图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）.....11
图表 25 三线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）.....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 10.7%，环比-10.7%

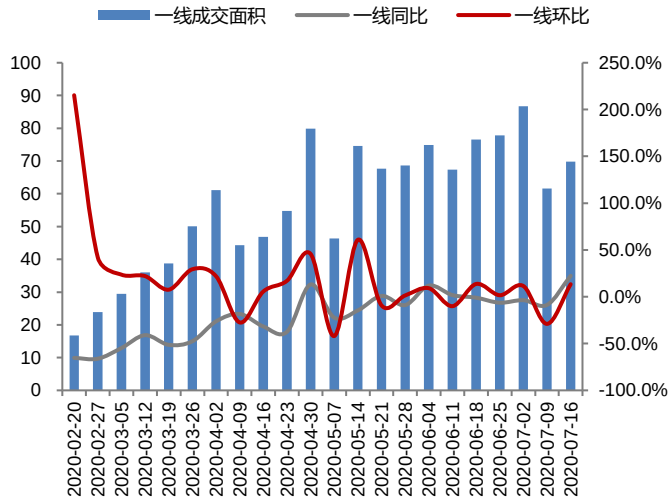
成交面积：本周（7.10-7.16），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 567 万方，同比 10.7%，环比-10.7%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 70 万方，同比 22.4%、环比 13.4%；二线（13 城）一手房合计成交面积 314 万方，同比 4.6%、环比-13.8%；三线（26 城）一手房合计成交面积 183 万方，同比 18.1%、环比-12.4%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（周）



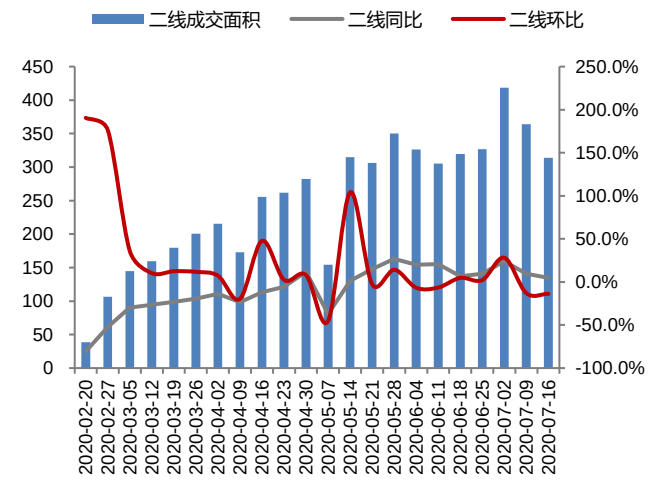
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



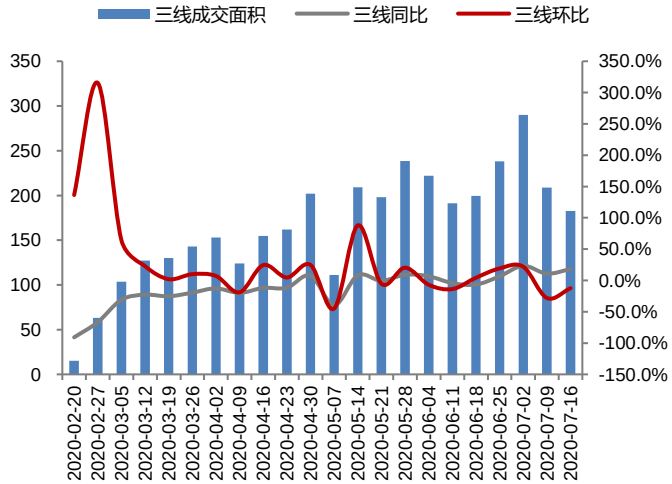
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 二线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

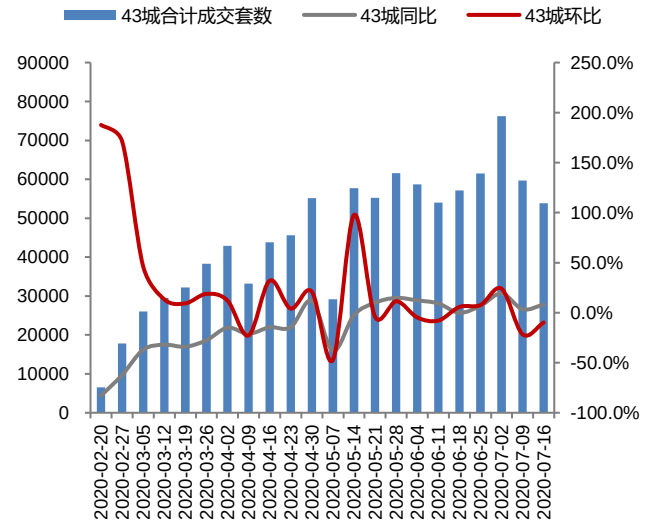
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

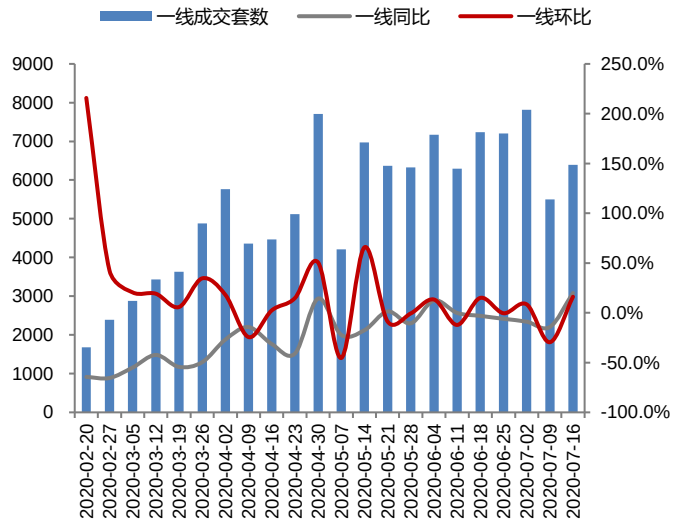
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 53825 套，同比 8.1%，环比-9.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 6390 套，同比 19.9%、环比 16.1%；二线（13 城）一手房合计成交套数 28101 套，同比 6.0%、环比-13.2%；三线（26 城）一手房合计成交套数 19334 套，同比 7.6%、环比-11.3%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（周）



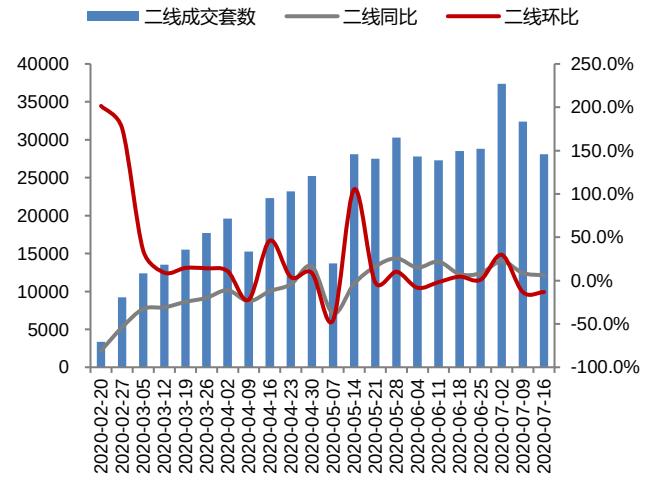
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



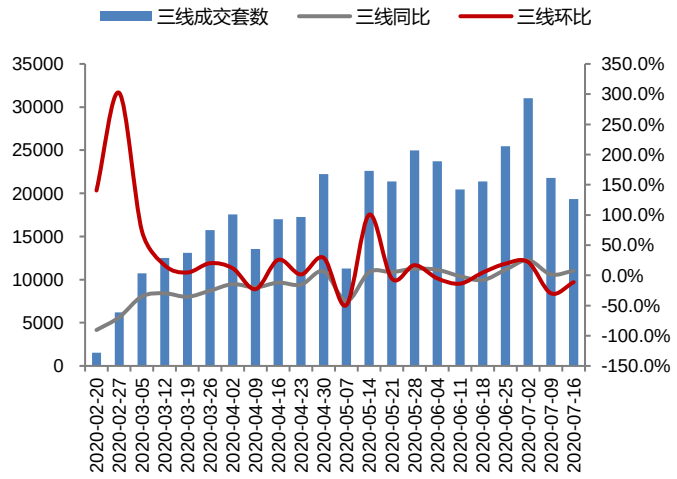
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



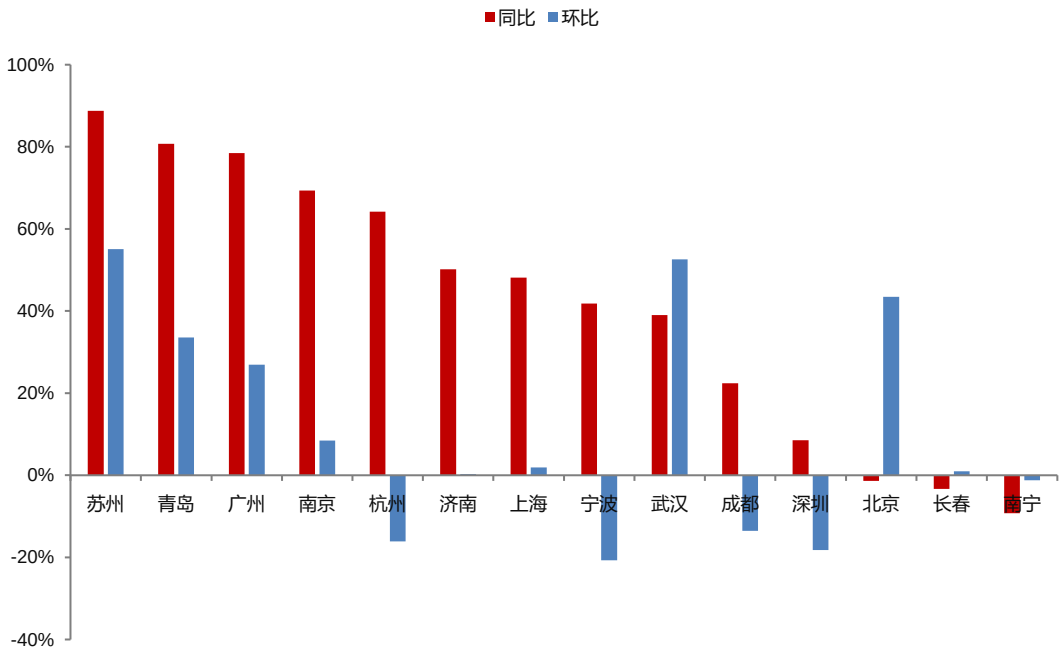
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 三线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



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

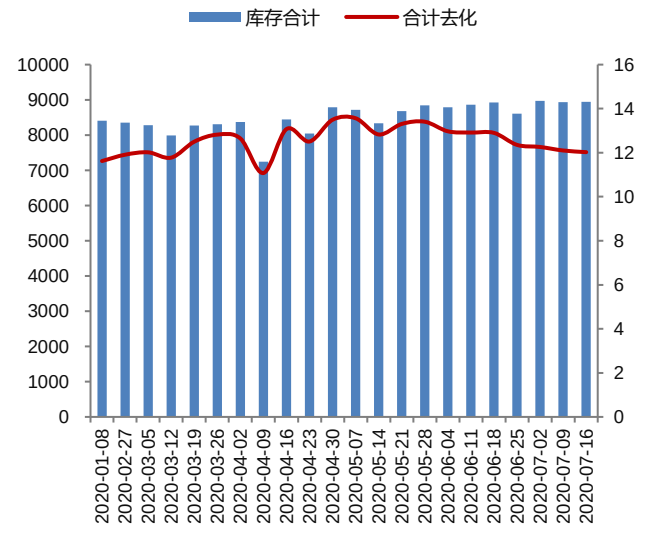


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比 0.17%，去化周期 12.0 月

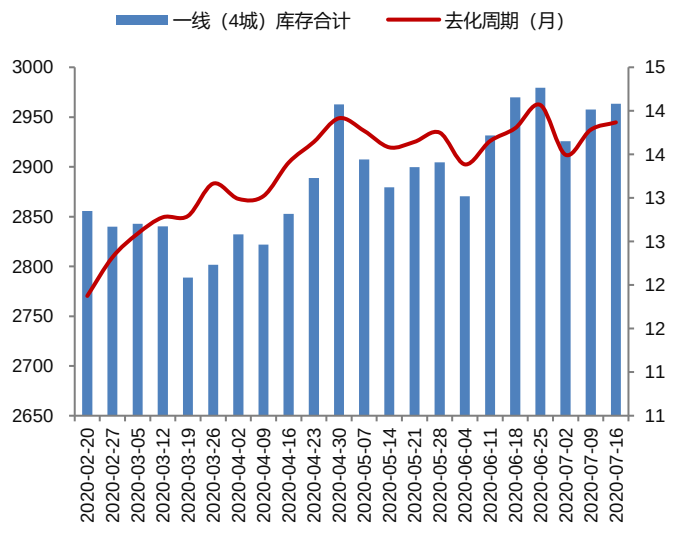
库存面积：截至（2020.07.16），我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8948 万方，环比 0.17%，整体去化周期（按面积）约 12.0 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2963 万方，环比 0.20%，去化周期 13.9 月；二线（7 城）新房库存 2824 万方，环比-0.17%；去化周期 8.6 月；三线（7 城市）新房库存 3161 万方，环比 0.46%；去化周期 15.7 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期



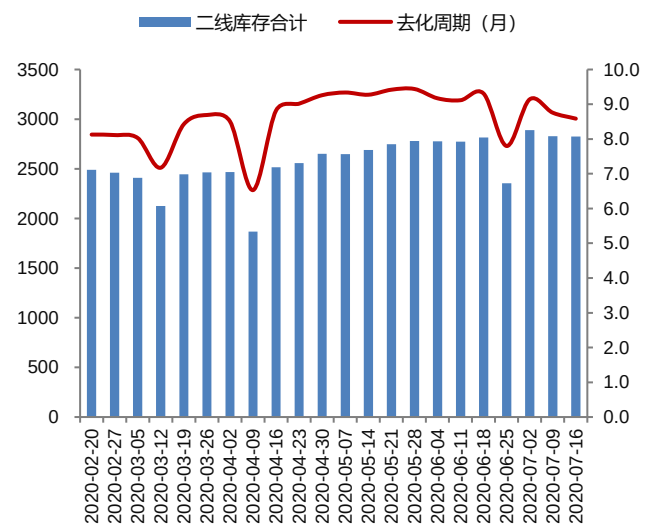
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期



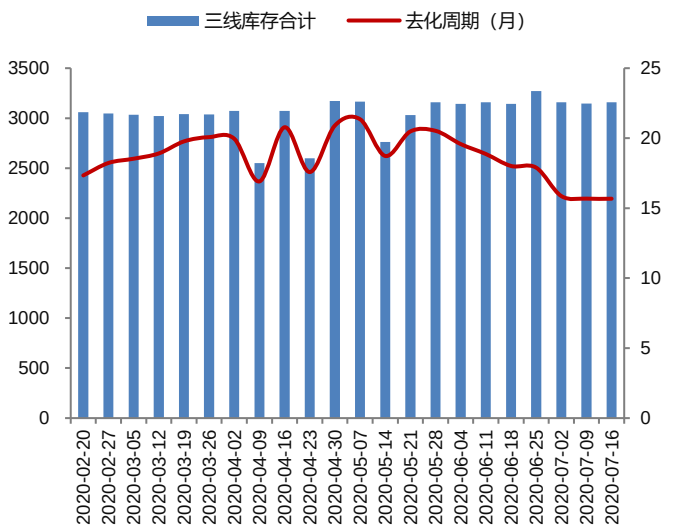
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 二线城市新房库存面积及其去化周期



资料来源：wind，华安证券研究所

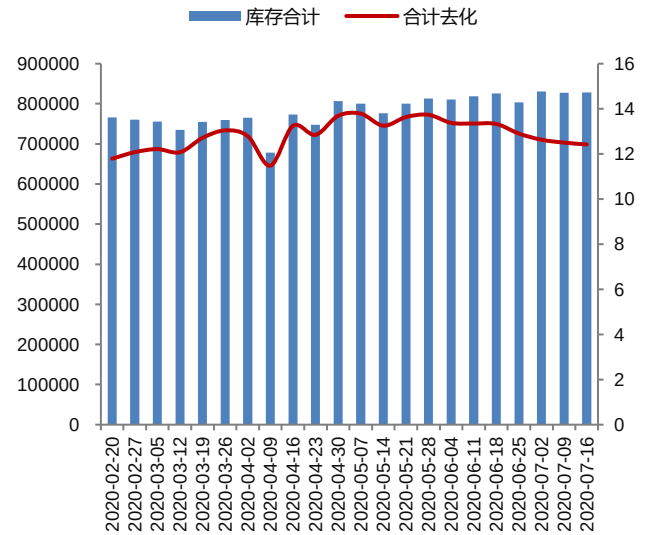
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期



资料来源：wind，华安证券研究所

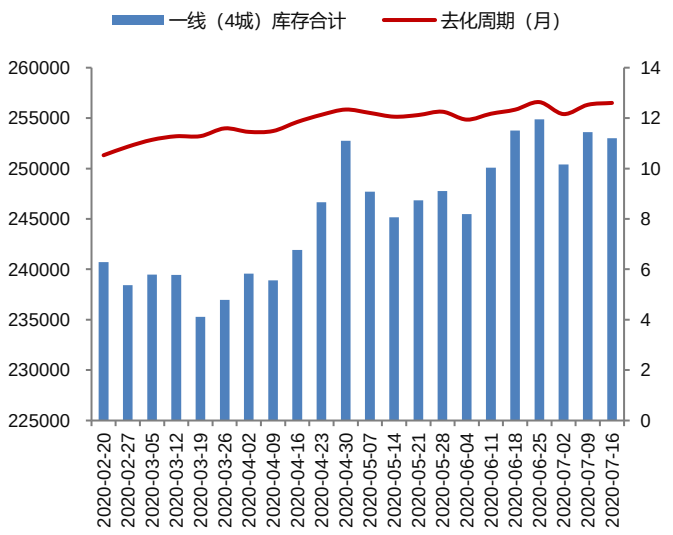
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 828330 套，环比 0.07%，整体去化周期（按套数）约 12.4 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 253009 套，环比-0.24%，去化周期 12.6 月；二线（7 城）新房库存套数 239639 套，环比-0.17%，去化周期 8.7 月；三线（7 城）新房库存套数 335682 套，环比 0.48%，去化周期 17.7 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期



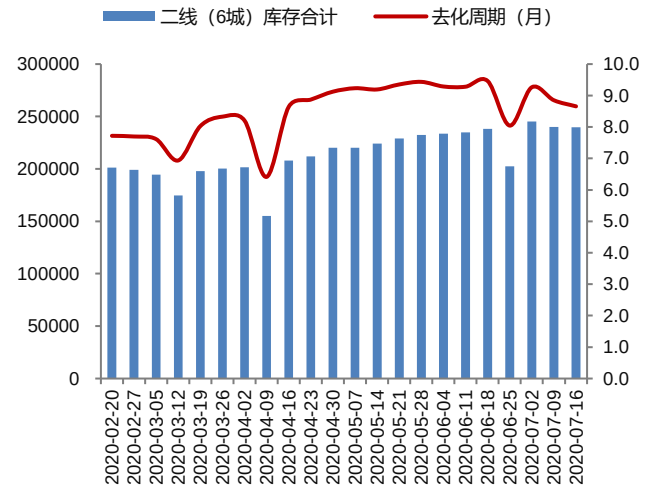
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期



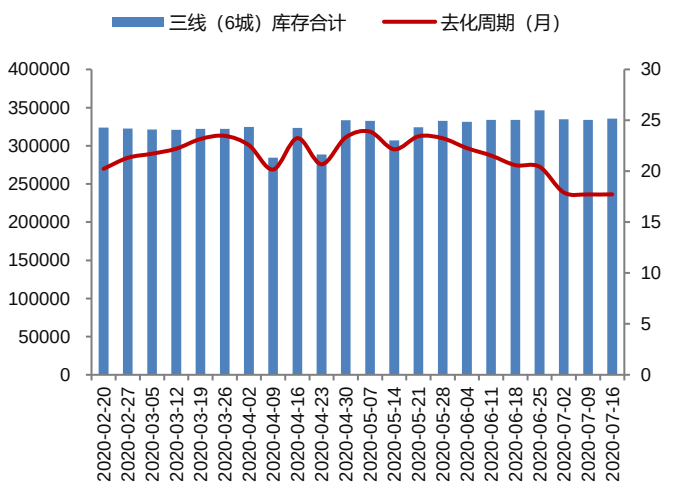
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 二线城市新房库存套数及其去化周期



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

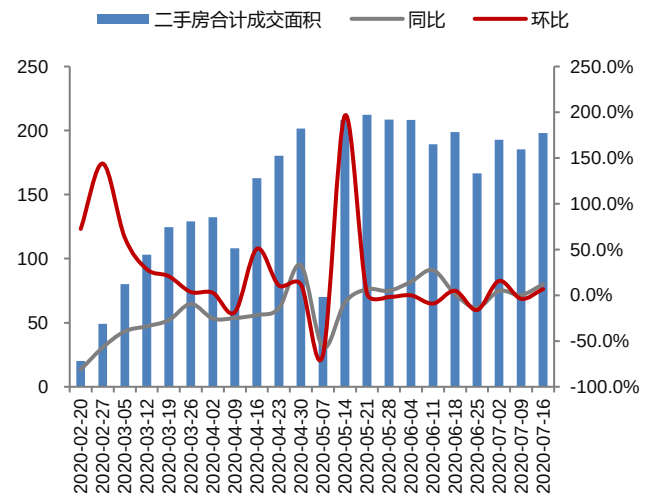


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 12.1%，环比 6.8%

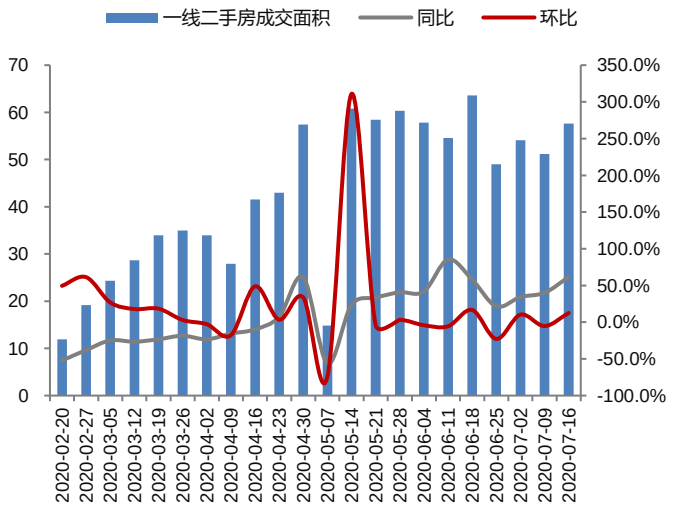
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 198 万方，同比 12.1%，环比 6.8%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 58 万方，同比 61.5%、环比 12.5%；二线（8 城）二手房合计成交面积 96 万方，同比 168.6%、环比-4.3%；三线（7 城）二手房合计成交面积 45 万方，同比 36.7%、环比 30.9%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（周）



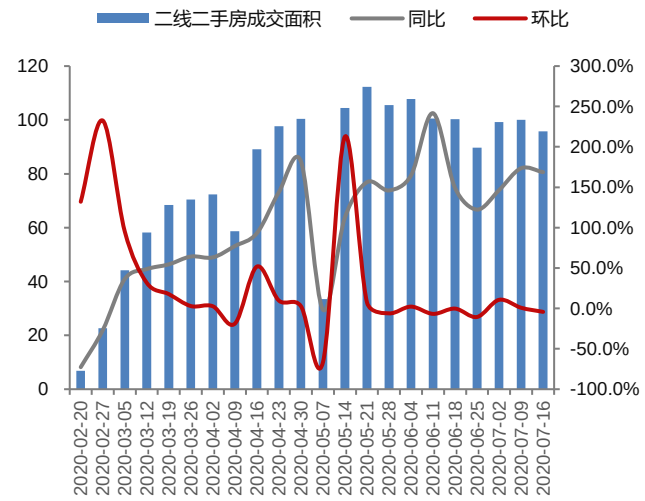
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



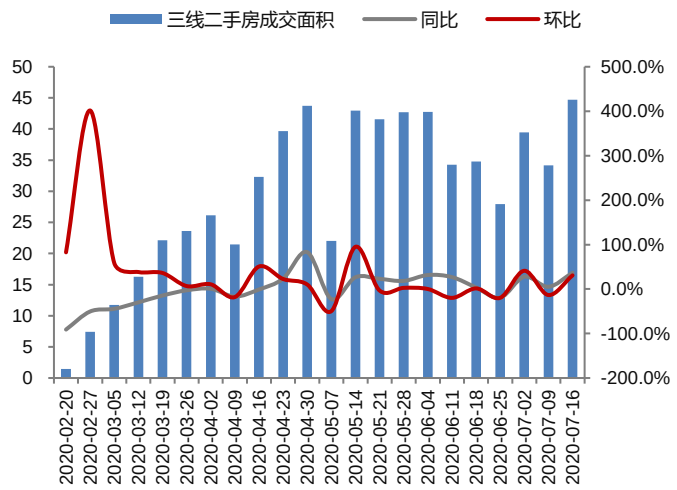
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 二线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

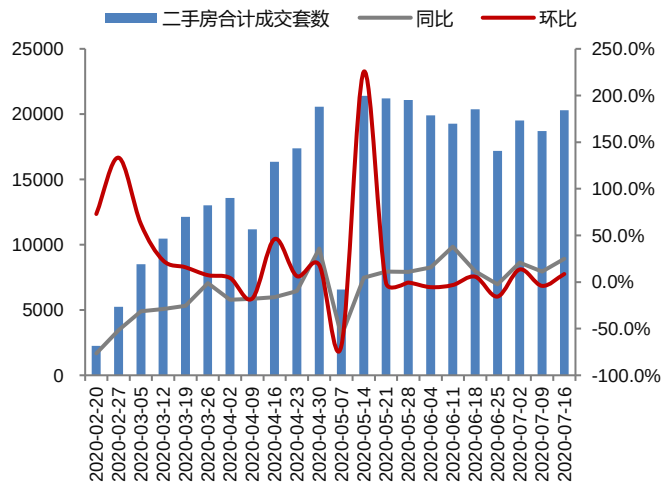
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

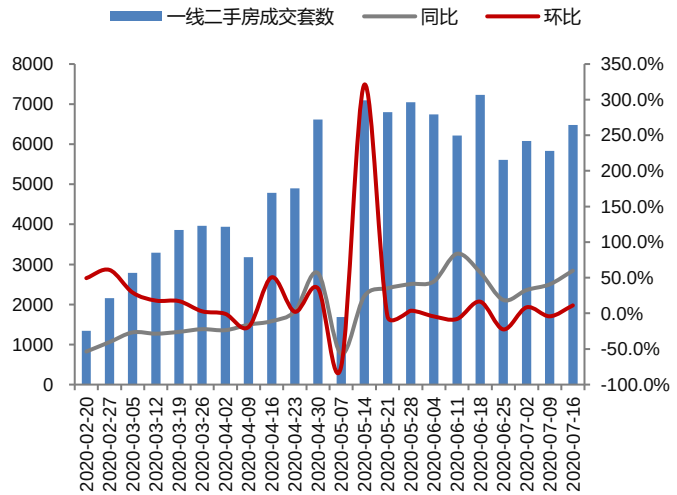
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 20303 套，同比 24.9%，环比 8.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 6483 套，同比 60.0%、环比 11.2%；二线（8 城）二手房合计成交套数 8329 万方，同比 6.8%、环比 3.2%；三线（7 城）二手房合计成交套数 5491 万方，同比 24.9%、环比 14.3%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（周）



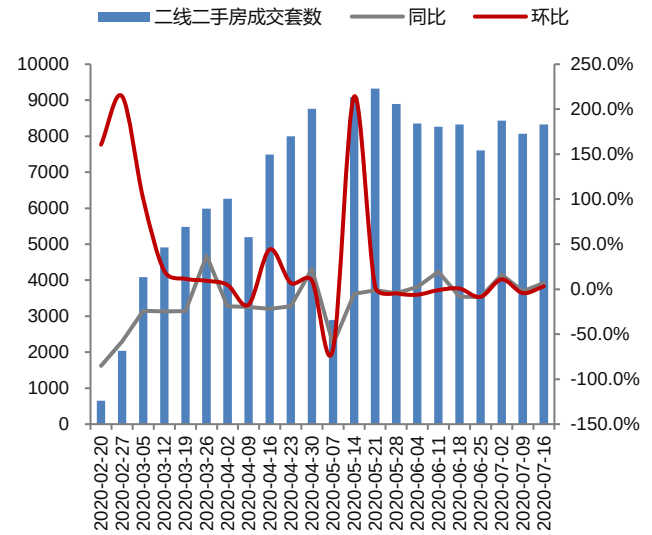
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）



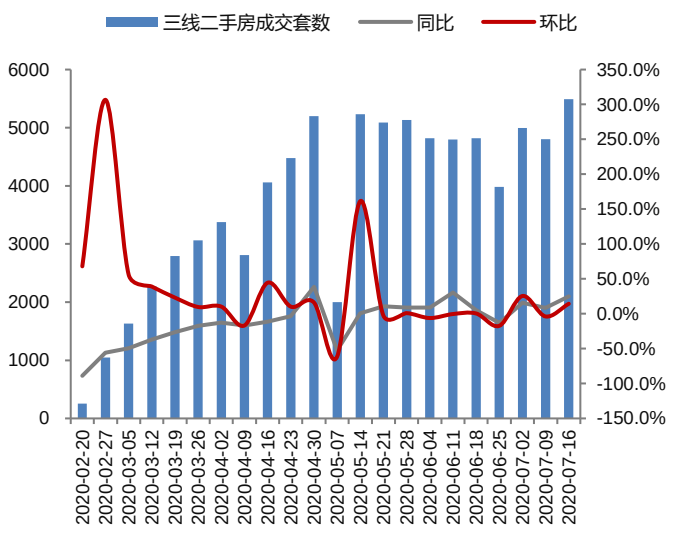
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 二线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）



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（周）

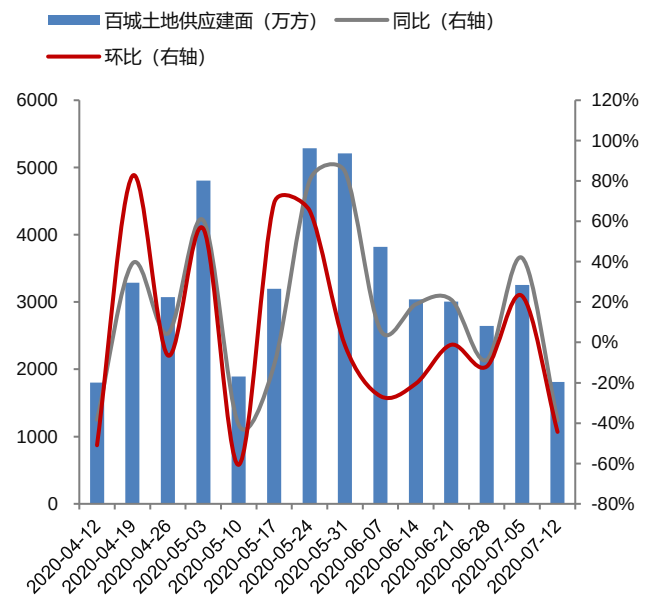


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1890 万方，成交土地总价 732 亿元，土地溢价率 16.43%

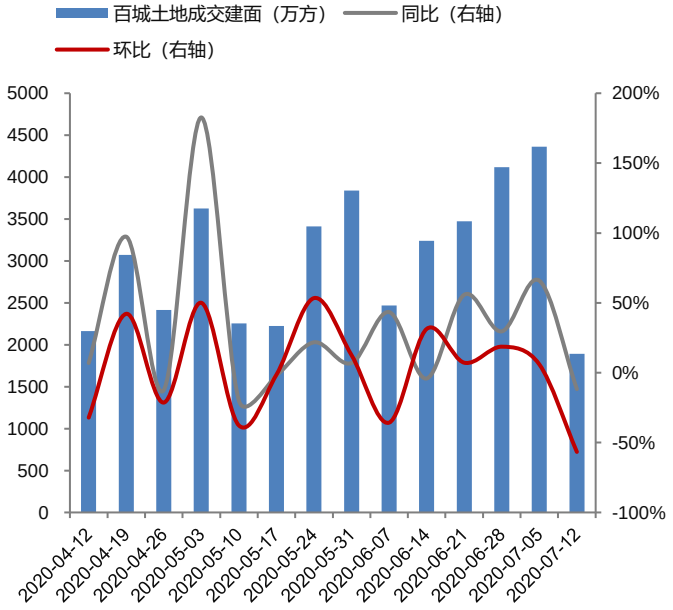
上周（7.06-7.12），百城土地供应数量为 187 宗，对应土地供应建面约 1812 万方；百城土地成交数量为 182 宗，对应土地成交建面约 1890 万方，成交土地总价约 732 亿元，百城土地溢价率为 16.43%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 206 万方、750 万方和 1115 万方，同比分别为 155%、-42%和 3%，对应土地溢价率分别为 14.48%、16.46%和 17.08%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



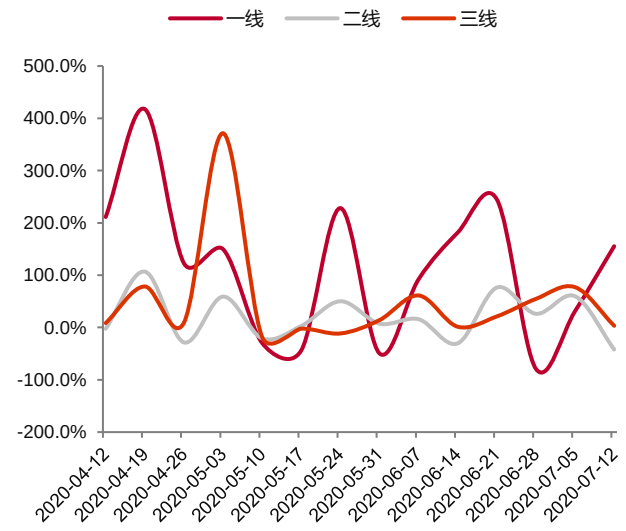
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



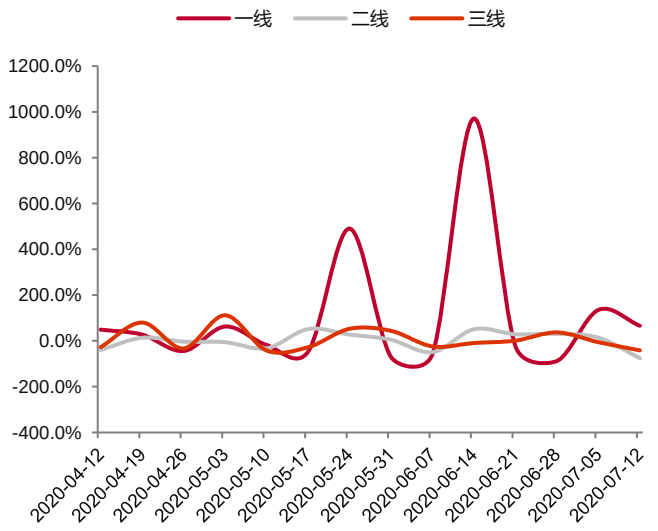
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



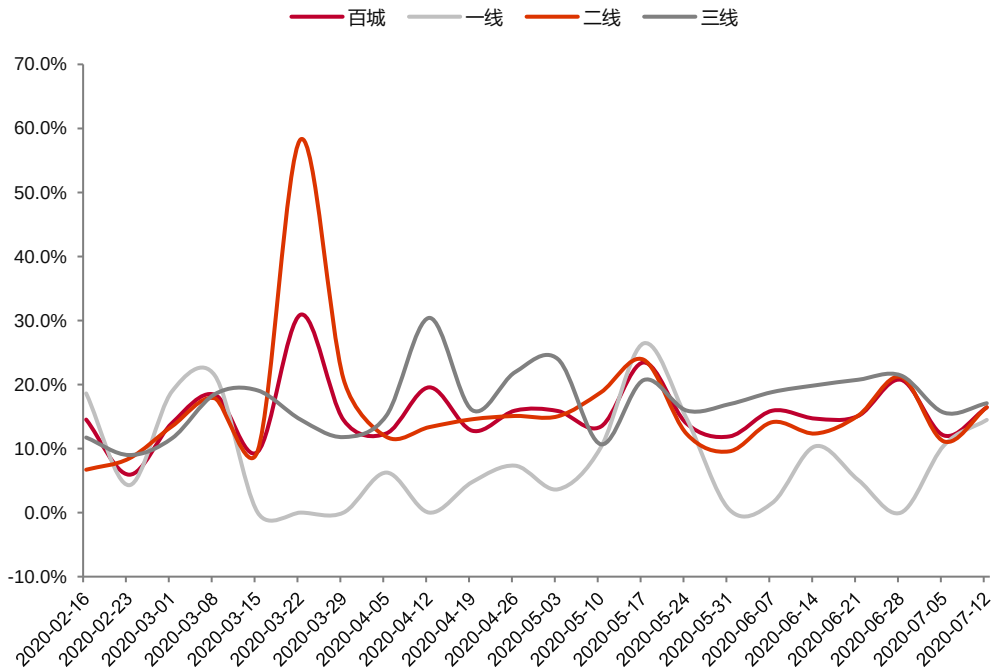
资料来源：wind，华安证券研究所

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. 统计局：上半年房地产开发投资同比增 1.9%，商品房销售额下降 5.4%（观点地产网）

2020 年 1-6 月份全国房地产开发投资 62780 亿元，同比增长 1.9%，其中住宅投资 46350 亿元，增长 2.6%，增速比 1-5 月份提高 2.6 个百分点；商品房销售额 66895 亿元，下降 5.4%，降幅比 1-5 月份收窄 5.2 个百分点。

2. 国家统计局：上半年 GDP 下降 1.6%，二季度增长 3.2%（观点地产网）

2020 年上半年国内生产总值 456614 亿元，按可比价格计算，同比下降 1.6%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%。分产业看，第一产业同比增长 0.9%；第二产业下降 1.9%；第三产业下降 1.6%。从环比看，二季度国内生产总值增长 11.5%。

3. 统计局：6 月份商品住宅销售价格微涨，一线城市同比涨 3.3%（观点地产网）

据统计局发布数据，同比变动方面，6 月份一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比分别上涨 3.3%和 5.2%，涨幅比上月分别扩大 0.4 和 1.1 个百分点。4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.6%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.4%、0.5%、0.6%和 0.8%。二手住宅销售价格环比上涨 1.0%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨 0.7%、0.4%、0.8%和 1.9%。

4. 北京市 2020 年度积分落户 7 月 17 日起正式启动（观点地产网）

新版《管理办法》仍为包括积分落户目标原则、资格条件、指标体系、基本流

程和法律规范等在内的 12 项条款，维持“4 项资格条件+2 项基础指标+7 项导向指标”政策框架不变，调整优化了 6 项导向指标的操作。

5. 6 月 61 城新房价格上涨，银川房价涨幅连续两个月全国第一（澎湃）

国家统计局发布2020年6月70个大中城市新建商品住宅销售价格变动情况，新房房价环比上涨的城市数量为 61 个，其中银川新房价格涨幅连续两个月居全国第一；二手房方面，房价上涨城市数量为 50 个。随着国内疫情的阴霾逐渐褪去，前期积压的需求持续释放，70 个大中城市房地产市场总体向好，价格稳步回升。

6. 银保监发布商业银行网贷管理新规，不得用于偿还住房抵押贷款（观点地产网）

《商业银行互联网贷款管理暂行办法》共七章七十条，分别为总则、风险管理体系、风险数据和风险模型管理、信息科技风险管理、贷款合作管理、监督管理和附则。具体分为以下几点：一是合理界定互联网贷款内涵及范围，明确互联网贷款应遵循小额、短期、高效和风险可控原则；二是明确风险管理要求；三是规范合作机构管理，《办法》还规定，商业银行应当加强信息披露，不得委托有违法违规记录的合作机构进行清收；四是强化消费者保护；五是加强事中事后监管。

7. 深圳楼市新政：新落户居民满 3 年且连续缴纳 36 个月社保才可买房（观点地产网）

深圳最新发布的《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》涉及调整商品住房限购年限、完善差别化住房信贷措施、发挥税收调控作用、细化普通住房标准、加强热点楼盘销售管理、推行房屋抵押合同网签管理、加大二手住房交易信息公开力度、严厉打击房地产市场违法违规行为等 8 个方面。其中“调整商品住房限购年限”方面，深户居民家庭、成年单身人士（含离异）须在本市落户满 3 年，且能提供购房之日前在本市连续缴纳 36 个月及以上个人所得税或社会保险证明，方可购买商品住房。

8. 发改委：截至今年 6 月底各地已签约 PPP 项目中民间投资项目 1677 个（中国网地产）

今年 1-6 月各地新增 PPP 项目 373 个；截至今年 6 月底各地已签约 PPP 项目中民间投资项目 1677 个。分地区看，湖南省、江西省、贵州省新增项目较多。分行业看，城市基础设施新增项目最多，达 127 个；农林水利、社会事业、交通运输、环保等行业新增项目数较多。从前期工作情况看，新增项目中已通过项目审批、核准或备案，以及可行性论证、实施方案审查的重点推进项目 173 个。从落地实施情况看，新增 373 个项目中已签约项目 144 个。

9. 个人住房贷款增加 413 亿元，同比少增 124 亿元；住房开发贷款增加 249 亿元，同比多增 17 亿元；商业用房开发贷款增加 180 亿元，同比少增 40 亿元。（中国人民银行上海总部）

10. 内蒙古自治区楼市新政：收紧公积金贷款政策，取消借款人“同户籍”家庭成员购房也可使用公积金贷款的政策，停止向购买第三套及以上住房的缴存职工家庭发放住房公积金个人住房贷款。自 8 月 1 日起实施。（澎湃新闻）

11. 武汉在 7 月首场土地拍卖上集中出让 7 宗地块，其中 4 宗为住宅用地，剩余 3 宗为商服用地。总出让土地面积约 58 万平方米，总起始价为 53.63 亿元。除黄陂区一宗综合用地撤销出让外，其余 6 宗地块以 45.68 亿元成功出让。（观点地产网）

12. 上海土地市场挂牌出让两宗宅地，分别位于青浦区和浦东新区，总土地面积 8.48 万平方米，总起价 37.8 亿元。（观点地产网）

13. 天津 29 亿挂牌河西一宗宅地，本次出让“竞地价+竞报自持租赁住房建筑面积”，设置最高限价为 43 亿元，竞报规划自持租赁住房建筑面积上限为 10 万平方米。（观点地产网）

6 公司要闻：

1.【蓝光发展】公司拟以集中竞价交易方式回购 3034-6069 万股，占公司总股本的比例 1%-2%。回购价格为不超过人民币 7.90 元/股。拟回购资金总额不超过人民币 4.79 亿元。回购股份拟用于后期实施股权激励计划。

2.【新城控股】实施 2019 年度利润分配方案后调整非公开发行股票发行底价和发行数量，非公开发行股票发行底价由 6.74 元/股调整为 5.04 元/股，非公开发行股票数量由不超过 563,798,219 股（含本数）调整为不超过 753,968,253 股（含本数）。

3.【万科物业】公司占股 51%，与成都轨道交通集团有限公司共同成立物业公司——成都轨道万科物业有限公司。

4.【大悦城】2020 年第二季度，公司新增 7 个项目，土地出让面积为 99.2 万平方米，需支付价款约为人民币 45.4 亿元。

5.【苏州高新】中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》同意接受公司定向债务融资工具注册，授权公司发行债务融资工具，规模不超过 60 亿元，授权公司经营层在可发行的额度范围内，确定发行债务融资工具的具体品种。

6.【世茂股份】2020 年二季度，公司新增房地产储备项目两块地块共 45.2 万平方米，总地价共 95.3 亿元。

7.【宋都股份】公司分配 2019 年年度利润，以 13.2 亿股为基数测算，每 10 股派发现金红利人民币 0.4 元（含税），共计派发现金红利人民币 0.5 亿元。

8.【深物业 A】截至本公告披露日，深投控合计持有本公司股份 3.45 亿股，占公司总股本的 57.96%，自本公告披露之日起 15 个交易日后 6 个月内将以集中竞价方式减持本公司股份不超过 0.12 亿股（不超过本公司总股本的 2%）。

9.【宋都股份】浙江龙盛集团股份有限公司于 2019 年 9 月 19 日至 2020 年 7 月 17 日，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持了卧龙地产股份 0.35 亿 股，占公司总股本的比例为 5.00%。本次增持计划实施完成后，浙江龙盛累计持有公司股份 0.7 亿股，占公司总股本的 10.00%。

10.【中房股份】天津中维商贸集团有限公司持有公司股份 5338 万股，占公司总股本的 9.22%；天津和讯商贸有限公司为天津中维控股股东，与天津中维是一致行动人，持有公司股份 149 万股，占公司总股本 0.25%。天津中维因股票质押违约被动减持所持公司股份。自公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 579 万股，占公司总股本的 1.00%。

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。