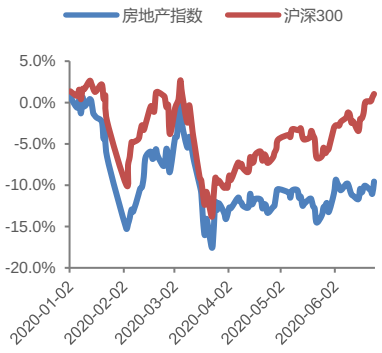
成交回暖、库存微降，板块估值获修复

行业评级：增　持

报告日期：　2020-07-06

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：LPR 报价与前值持平，持续落实因城施策》2020-06-29

主要观点：

市场表现：上证综指本周上涨 5.82%，收报于 3152.81 点；创业板指本周上涨 3.36%，收报于 2462.56 点；沪深 300 本周上涨 6.78%，收报于 4419.60 点。房地产板块本周上涨 9.67%，在 28 个行业内位列第 3 位。

新房成交：成交面积同比 20.0%，环比 23.8%

本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 795 万方，同比 20.0%，环比 23.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 87 万方，同比-3.6%、环比 11.5%；二线（13 城）一手房合计成交面积 418 万方，同比 24.0%、环比 28.1%；三线（26 城）一手房合计成交面积 290 万方，同比 23.4%、环比 21.9%。

二手房成交：成交面积同比 4.8%，环比 15.6%

本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 193 万方，同比 4.8%，环比 15.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 54 万方，同比 34.3%、环比 10.3%；二线（8 城）二手房合计成交面积 99 万方，同比 146.4%、环比 10.7%；三线（7 城）二手房合计成交面积 39 万方，同比 27.9%、环比 41.1%。

新房库存：环比-2.25%，去化周期 12.3 月

本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8975 万方，环比-2.25%，整体去化周期（按面积）约 12.3 月。其中，一线（4 城）新房库存合计 2926 万方，环比-1.80%，去化周期 13.5 月；二线（7 城）新房库存 2891 万方，环比-1.35%；去化周期 9.1 月；三线（7 城市）新房库存 3158 万方，环比-3.47%；去化周期 15.9 月。

土地市场：百城土地成交面积 1305 万方，成交土地总价 681 亿元，土地溢价率 25.17%

上周（6.22-6.28），百城土地供应数量为 213 宗，对应土地供应建面约 1853 万方；百城土地成交数量为 159 宗，对应土地成交建面约 1305 万方，成交土地总价约 681 亿元，百城土地溢价率为 25.17%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 53 万方、701 万方和 551 万方，同比分别为-79%、-56%和-58%，对应土地溢价率分别为 0.00%、26.81%和 25.94%。

投资建议：

本周，克而瑞发布上半年房企销售 TOP200，百强 6 月全口径销售金额同比增长 13.8%，增速较前值提升 1.6 个百分点；1-6 月全口径销售金额累计同比降幅较前值收窄 5.3 个百分点至-2.7%，主流房企销售持续回暖，市场需求仍存韧性，基本面改善带动板块估值迎来修复。本周地方政策，杭州市出台新政“明确在以高层次人才家庭优先购房方式购买的新建商品住房，自房屋网签之日起，5 年内不得上市交易”。站在当前时点，调控政策大幅收紧的可能性较低，“以稳为主”仍为主基调，

因城施策叠加高频微调或成“新常态”，不排除未来各地通过人才引进及落户宽松等政策进一步促进潜在需求释放的可能。国内流动性宽松，房贷利率稳中有降，行业供需两侧有望持续受益。截至本周五，房地产板块PE估值仅12.7倍，仍处于历史低位。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 20.0%，环比 23.8%.....5
2 新房库存：环比-2.25%，去化周期 12.3 月。.....7
3 二手房市场：成交面积同比 4.8%，环比-15.6%.....9
4 土地市场：百城土地成交面积 1305 万方，成交土地总价 681 亿元，土地溢价率 25.17%.....11
5 行业新闻：.....13
6 公司要闻：.....15
风险提示：.....15

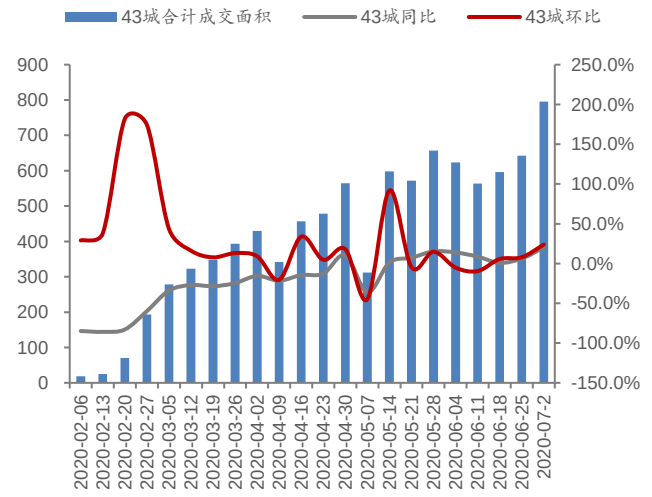
图表目录

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 20.0%，环比 23.8%

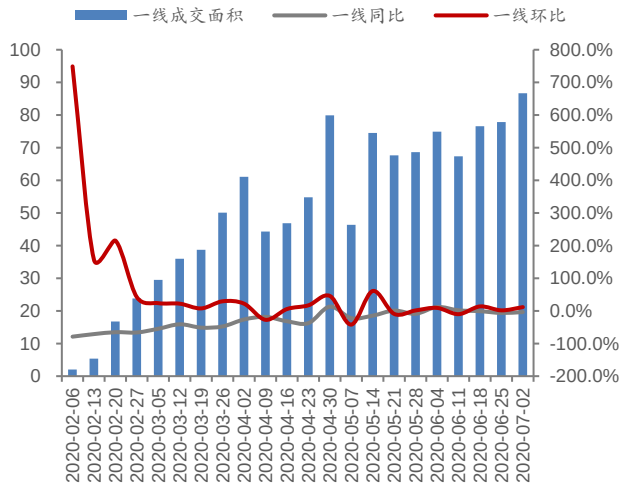
成交面积：本周（6.26-7.02），我们重点跟踪的 43 城一手房成交面积合计约 795 万方，同比 20.0%，环比 23.8%。其中，一线（4 城）一手房合计成交面积 87 万方，同比-3.6%、环比 11.5%；二线（13 城）一手房合计成交面积 418 万方，同比 24.0%、环比 28.1%；三线（26 城）一手房合计成交面积 290 万方，同比 23.4%、环比 21.9%。

图表 1 43 城一手房成交面积及其同比、环比（周）



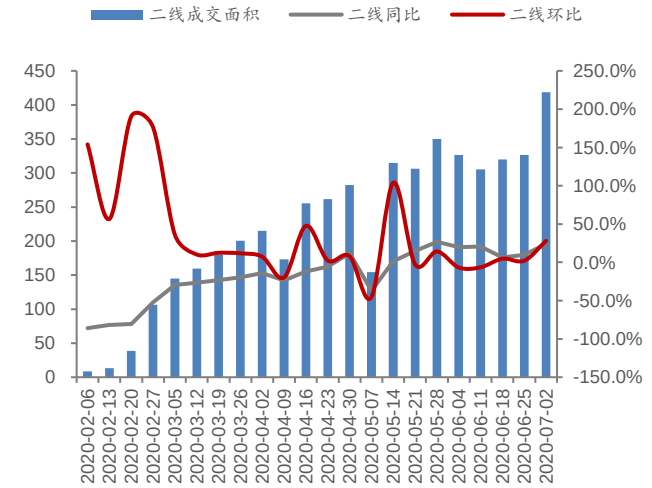
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 一线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



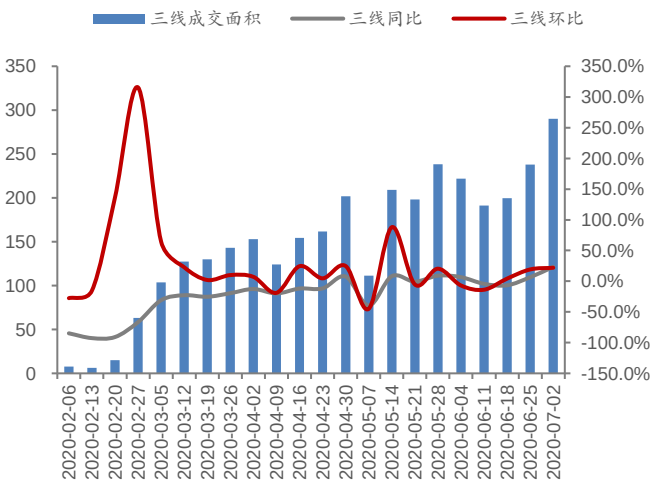
资料来源：wind，华安证券研究所

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

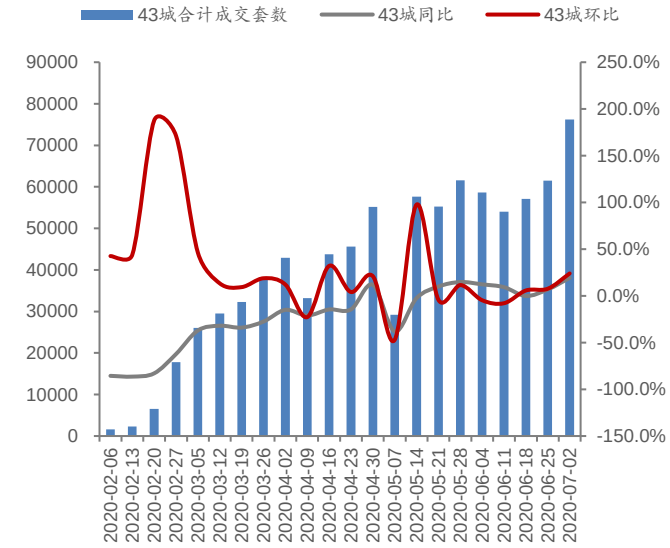
图表 4 三线城市一手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

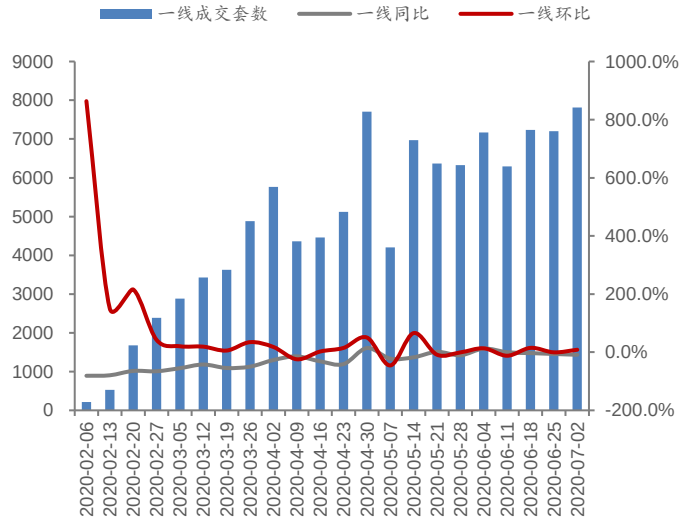
成交套数：本周，我们重点跟踪的 43 城一手房成交套数合计约 76222 套，同比 19.2%，环比 24.0%。其中，一线（4 城）一手房合计成交套数 7812 套，同比-8.9%、环比 8.4%；二线（13 城）一手房合计成交套数 37378 套，同比 22.4%、环比 29.7%；三线（26 城）一手房合计成交套数 31032 套，同比 25.1%、环比 21.8%。

图表 5 43 城一手房成交套数及其同比、环比（周）



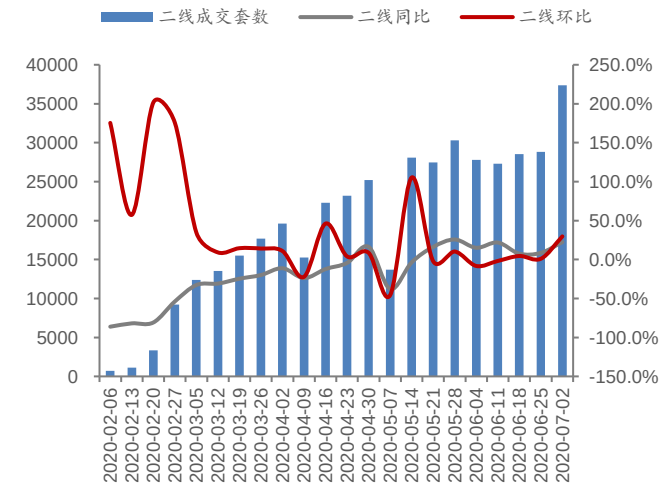
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 一线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



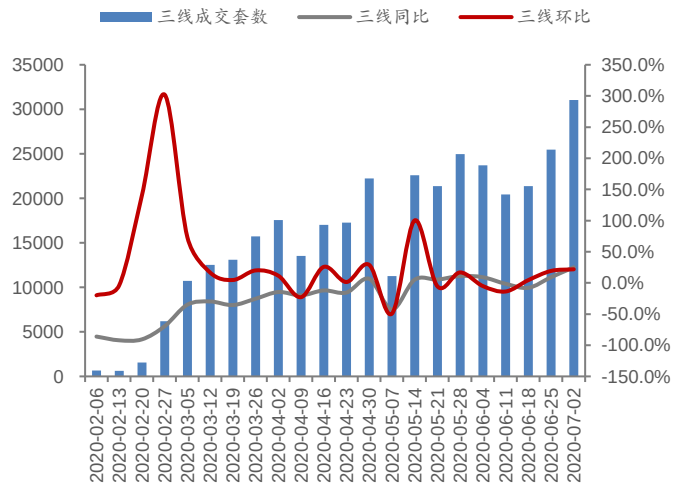
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 二线城市一手房成交套数及其同比、环比（周）



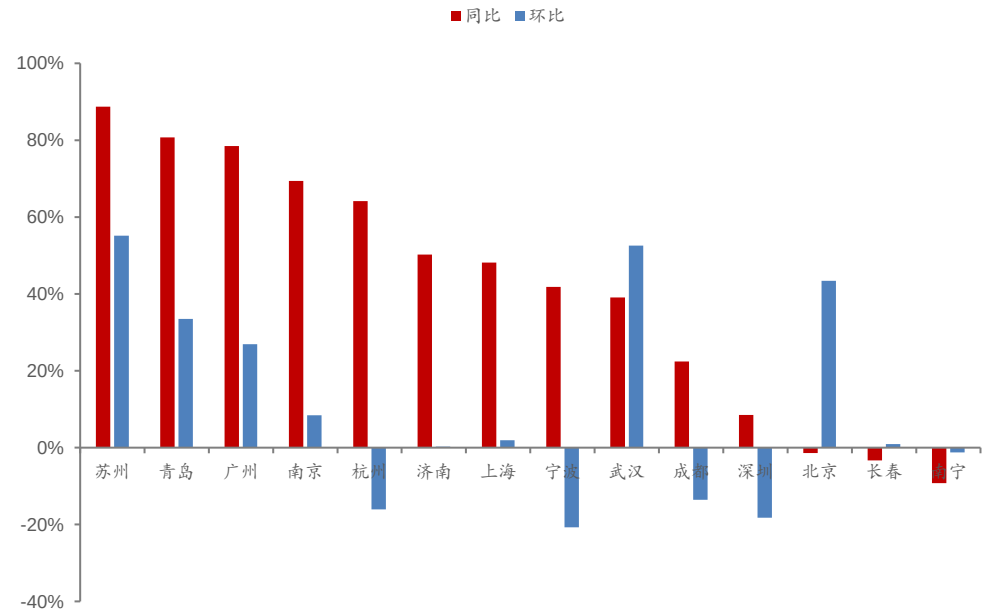
资料来源：wind，华安证券研究所

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

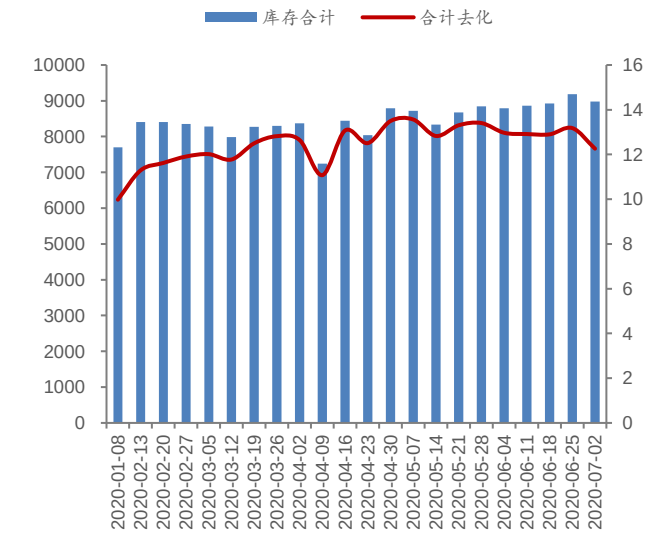


资料来源：wind，华安证券研究所

2 新房库存：环比-2.25%，去化周期 12.3 月。

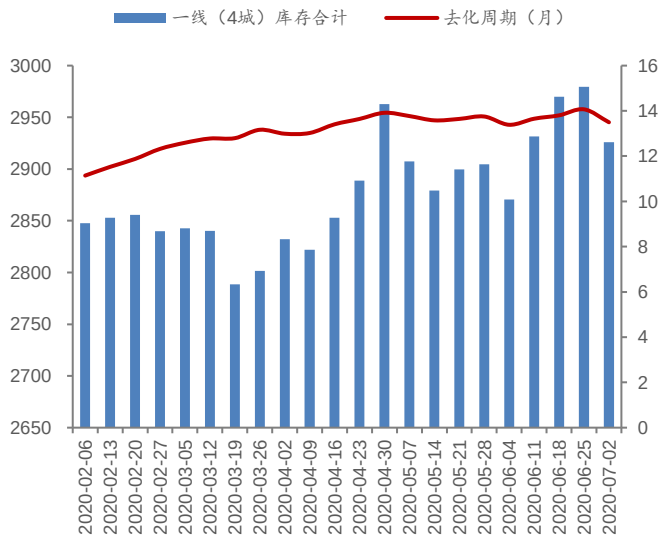
库存面积：截至（2020.7.2），我们重点跟踪的 18 城新房库存面积合计约 8975 万方，环比-2.25%，整体去化周期（按面积）约 12.3 月。其中，一线（4 城）新房库存面积合计 2926 万方，环比-1.80%，去化周期 13.5 月；二线（7 城）新房库存 2891 万方，环比-1.35%；去化周期 9.1 月；三线（7 城市）新房库存 3158 万方，环比-3.47%；去化周期 15.9 月。

图表 10 18 城新房库存面积及其去化周期



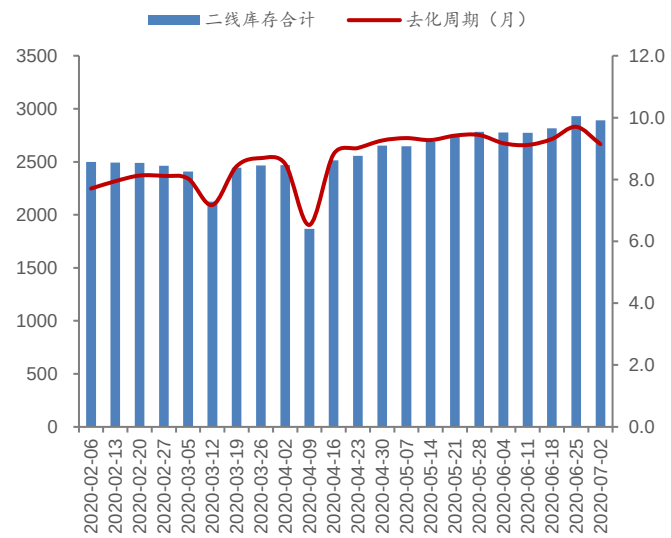
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 一线城市新房库存面积及其去化周期



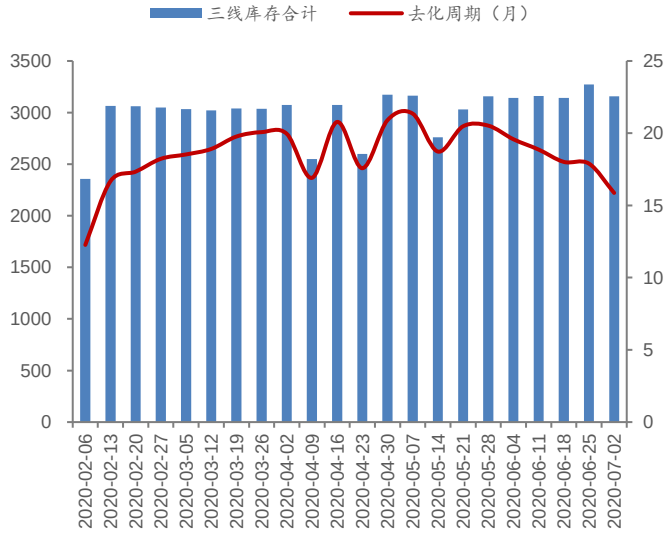
资料来源：wind，华安证券研究所

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

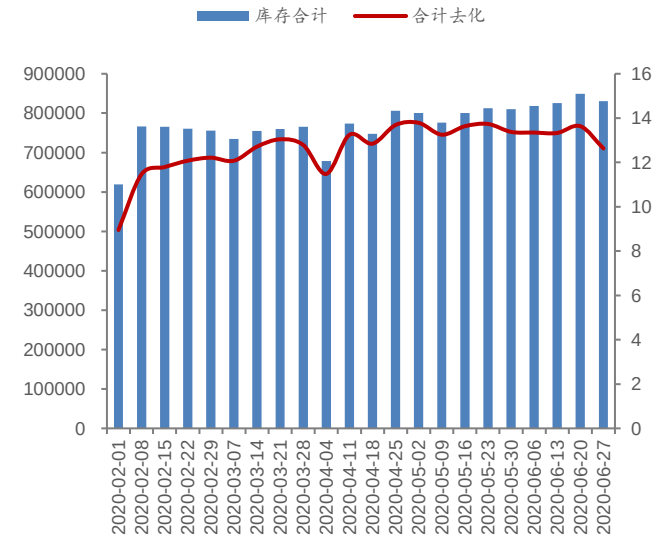
图表 13 三线城市新房库存面积及其去化周期



资料来源：wind，华安证券研究所

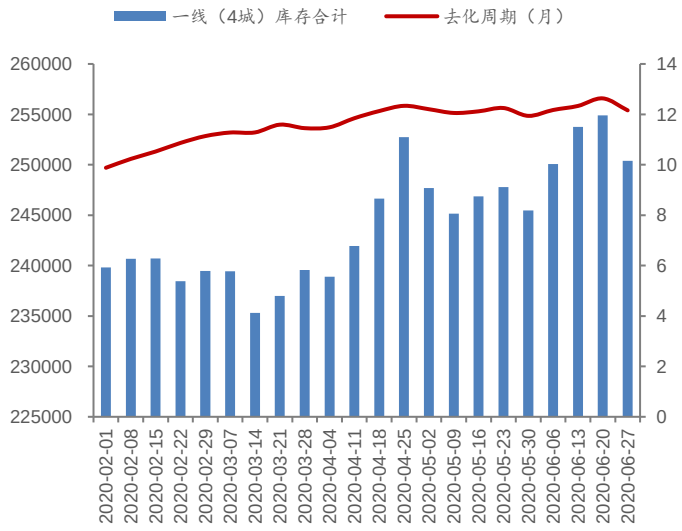
库存套数：本周，我们重点跟踪的 18 城新房库存套数合计约 830545 套，环比-2.22%，整体去化周期（按套数）约 12.6 月。其中，一线（4 城）新房库存套数合计 250392 套，环比-1.76%，去化周期 12.2 月；二线（7 城）新房库存套数 245295 套，环比-1.19%；去化周期 9.3 月；三线（7 城）新房库存套数 334858 套，环比-3.29%；去化周期 17.9 月。

图表 14 18 城新房库存套数及其去化周期



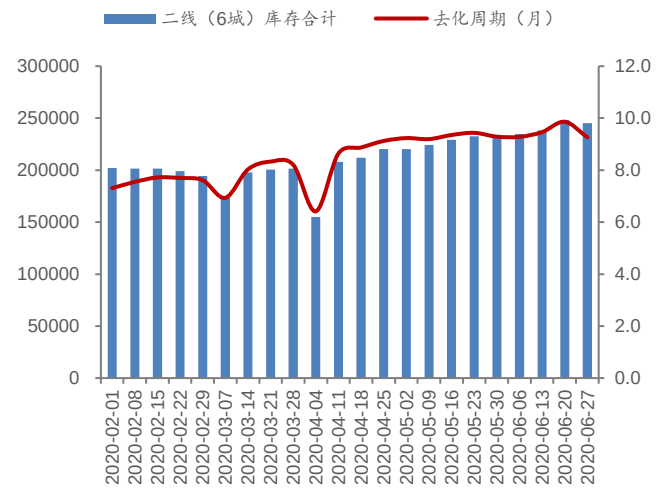
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 一线城市新房库存套数及其去化周期



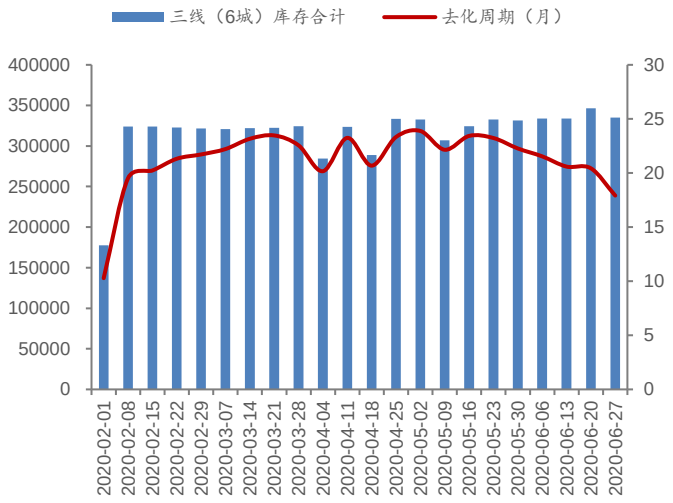
资料来源：wind，华安证券研究所

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

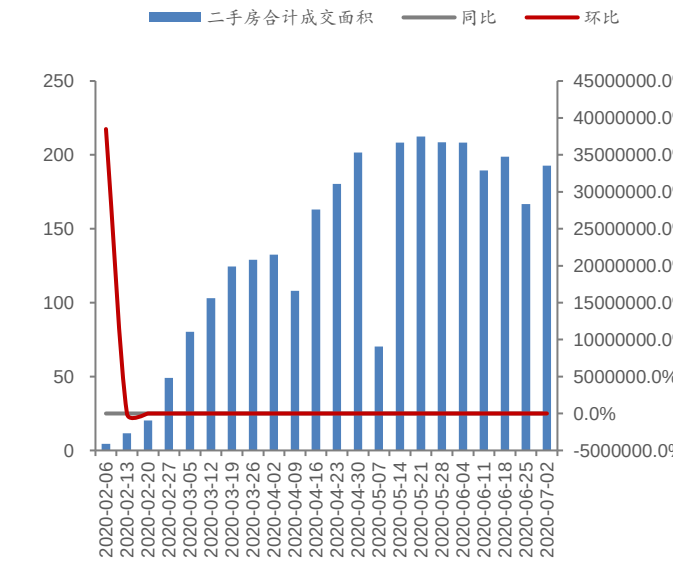


资料来源：wind，华安证券研究所

3 二手房市场：成交面积同比 4.8%，环比-15.6%

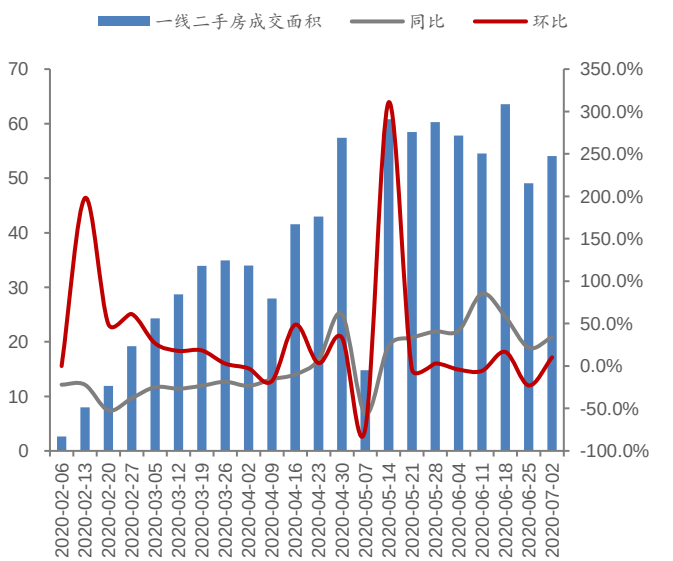
成交面积：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交面积合计约 193 万方，同比 4.8%，环比 15.6%。其中，一线（2 城）二手房合计成交面积 54 万方，同比 34.3%、环比 10.3%；二线（8 城）二手房合计成交面积 99 万方，同比 146.4%、环比 10.7%；三线（7 城）二手房合计成交面积 39 万方，同比 27.9%、环比 41.1%。

图表 18 17 城二手房成交面积及其同比、环比（周）



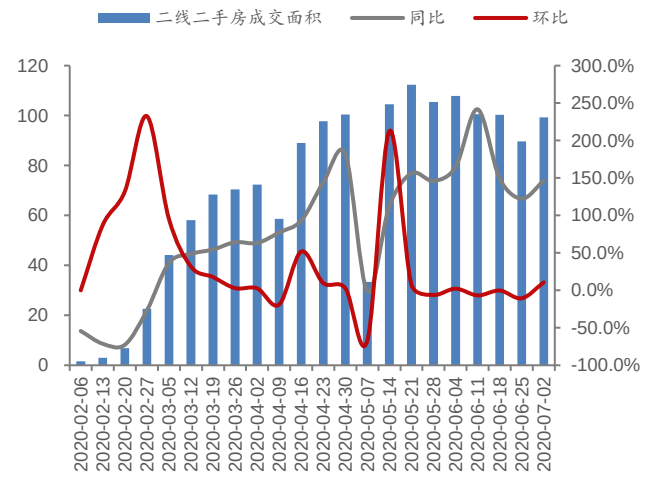
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 一线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



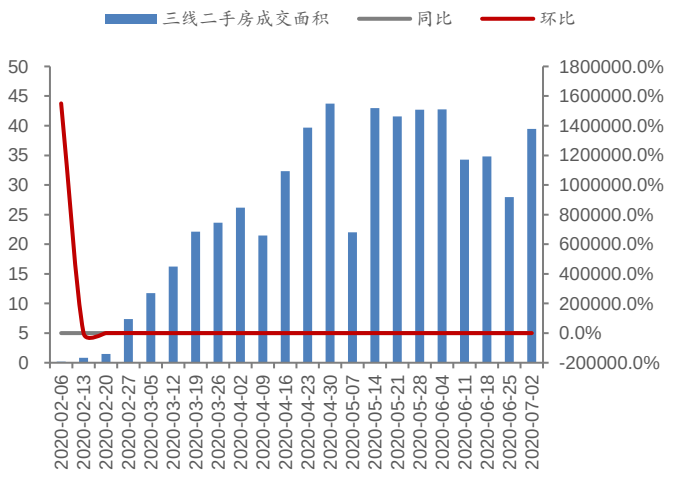
资料来源：wind，华安证券研究所

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

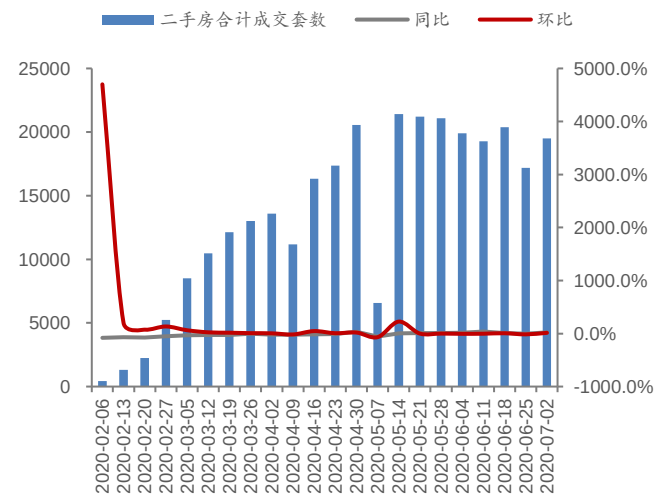
图表 21 三线城市二手房成交面积及其同比、环比（周）



资料来源：wind，华安证券研究所

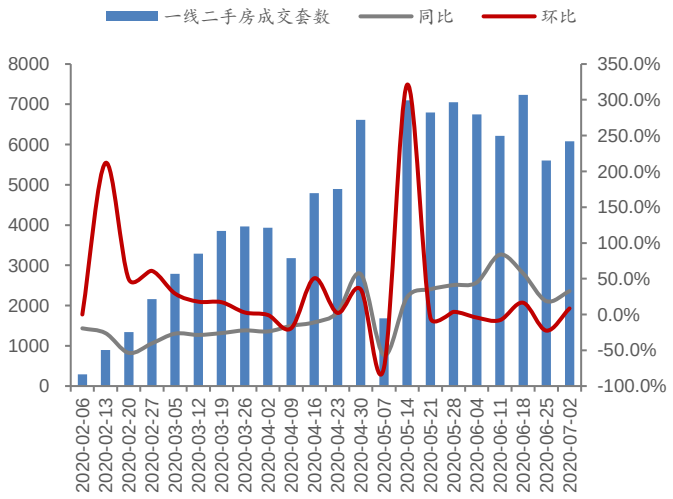
成交套数：本周，我们重点跟踪的 17 城二手房成交套数合计约 19508 套，同比 20.8%，环比 13.5%。其中，一线（2 城）二手房合计成交套数 6080 套，同比 32.7%、环比 8.5%；二线（8 城）二手房合计成交套数 8431 万方，同比 16.3%、环比 10.8%；三线（7 城）二手房合计成交套数 4997 万方，同比 15.7%、环比 25.5%。

图表 22 17 城二手房成交套数及其同比、环比（周）



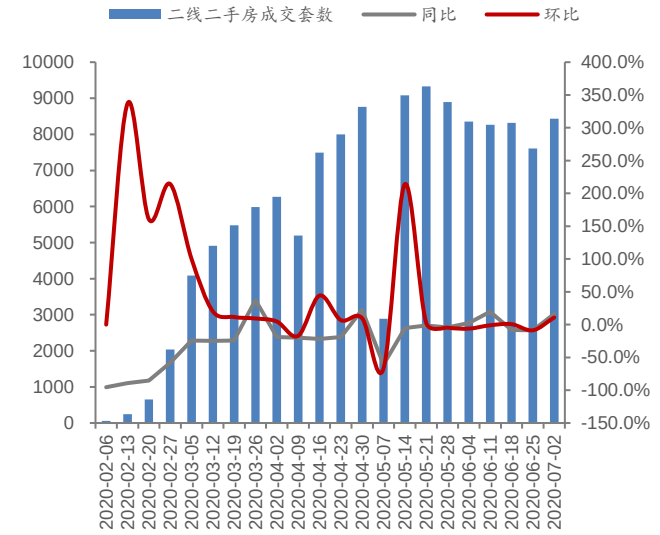
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 一线城市二手房成交套数及其同比、环比（周）



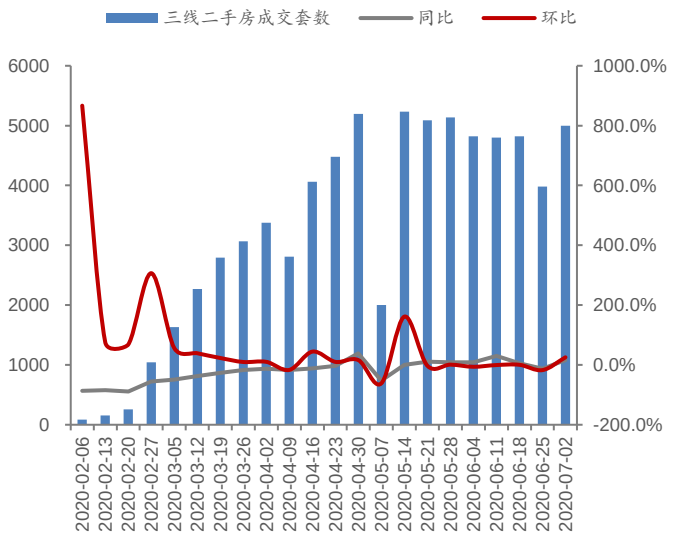
资料来源：wind，华安证券研究所

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）

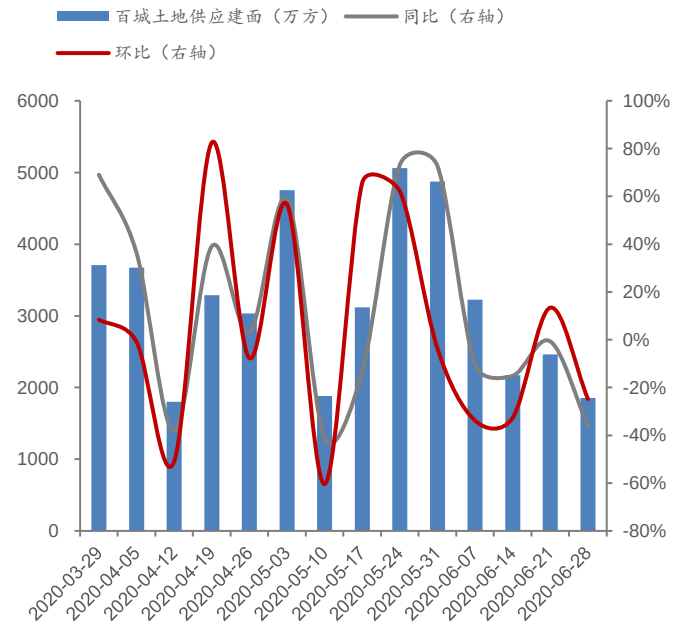


资料来源：wind，华安证券研究所

4 土地市场：百城土地成交面积 1305 万方，成交土地总价 681 亿元，土地溢价率 25.17%

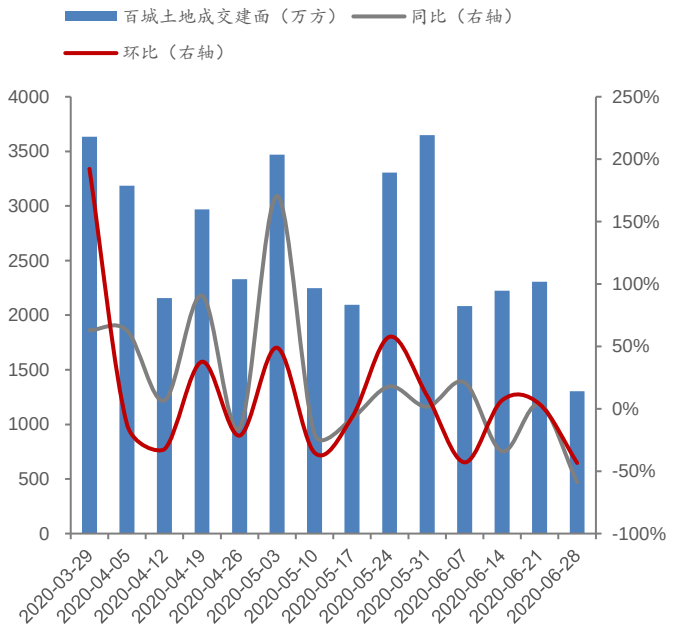
上周（6.22-6.28），百城土地供应数量为 213 宗，对应土地供应建面约 1853 万方；百城土地成交数量为 159 宗，对应土地成交建面约 1305 万方，成交土地总价约 681 亿元，百城土地溢价率为 25.17%。其中，一线、二线、三线城市土地成交建面分别为 53 万方、701 万方和 551 万方，同比分别为-79%、-56%和-58%，对应土地溢价率分别为 0.00%、26.81%和 25.94%。

图表 26 百城土地供应面积及其同比、环比（周）



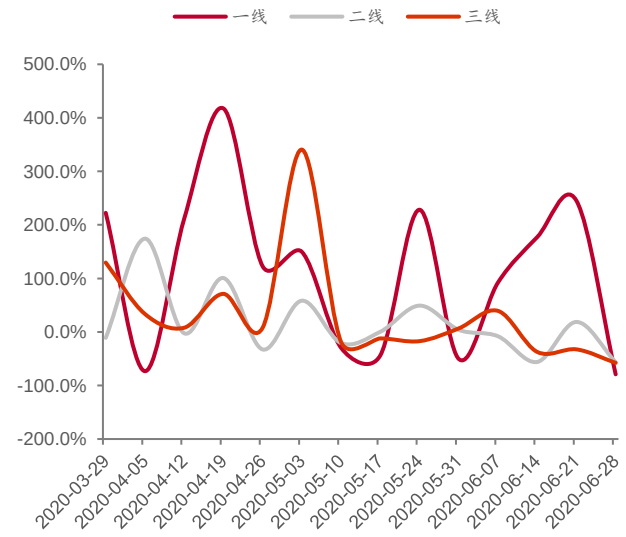
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 百城土地成交面积及其同比、环比（周）



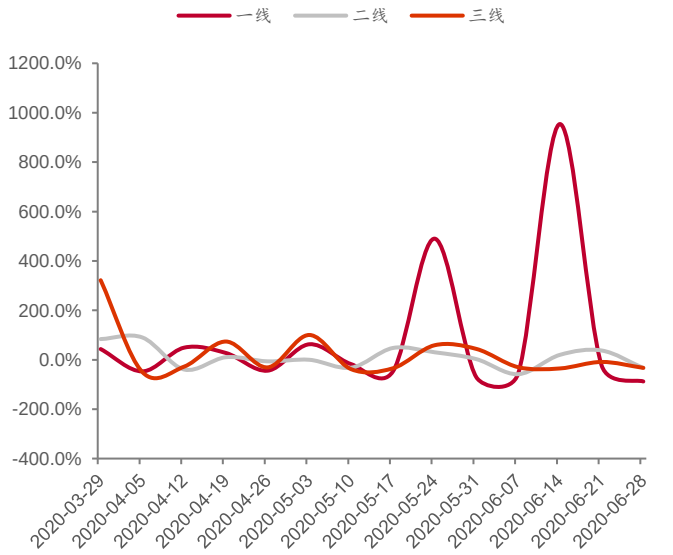
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 一二三线土地成交面积同比（周）



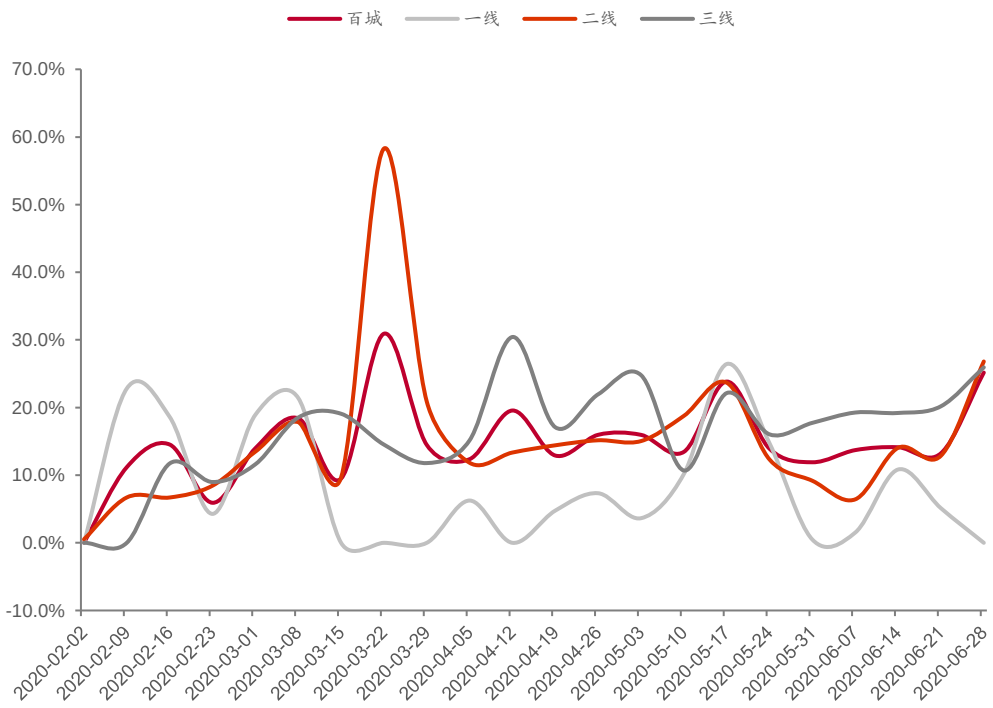
资料来源：wind，华安证券研究所

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、央行：健全财政、货币、就业等政策协同和传导落实机制（万得通讯）

央行货币政策委员会 2020 年第二季度（总第 89 次）例会于 6 月 24 日在北京召开。会议强调，加大宏观政策调节力度，着力稳企业保就业，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务。健全财政、货币、就业等政策协同和传导落实机制，有效对冲疫情对经济增长的影响。深化利率市场化改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。打好防范化解金融风险攻坚战，把握保增长与防风险的有效平衡，注重在改革发展中化解风险，守住不发生系统性金融风险的底线。

2、上半年全国宅地楼面价同比涨 16%，杭州收金 1800 亿居首（澎湃新闻）

7 月 1 日，中指研究院发布《中国 300 城市土地市场交易情报（2020 年 1-6 月）》，数据显示，2020 年上半年住宅用地成交楼面均价 5154 元/平方米，同比上涨 16.5%。土地出让金超过 1000 亿的城市有 4 个，分别是杭州、上海、北京和广州，其中，杭州上半年土地出让金 1814.1 亿元位居全国首位。另外，三四线城市共 18 城入榜，佛山、东莞和南通入围前榜单前 20。

从全国市场情况来看，整体供应同比微增，均价及出让金走高，溢价率较去年则有所下滑，土地市场保持稳定。数据显示，2020 年上半年，全国 300 城市土地市场整体供应量增加 1%，成交量减少 11%，成交均价上涨 14%，溢价率下降 3 个百分点。今年前六个月土地出让金总额为 2.37 万亿元，同比上涨 3%，住宅用地供应量同比上涨 2%。

3、深圳：龙华发布第三批城市更新计划，中洲华昌路项目建居住物业（观点地产网）

6 月 28 日，深圳龙华区发布了《2020 年深圳市龙华区城市更新单元计划第三批计划》的公告，该批次包括华昌路城市更新单元、狮头岭村龙华世贸广场城市更新单元、牛湖老一村片区城市更新单元等三个项目。具体为华昌路城市更新单元位于大浪街道中心地区，西临华荣路、南靠金盈新村、东临华昌路、北临华旺路。

4、广州：挂牌黄埔科学城两宗宅地 67.8 亿，均为旧改留用地（观点地产网）

6 月 28 日，广州黄埔区挂牌两宗位于科学城板块宅地，总用地面积为 12.38 万平方米，起价约 67.8 亿元，将于 7 月 28 日竞拍出让。据悉，两宗地块均为萝岗社区旧改留用地项目，其中起拍价较高的是黄埔区开源大道以北、玉岩路以西 SDK-C1-2 地块，为二类居住用地、中小学用地，用地面积 100321 平方米，容积率≤4.4，计容建筑面积 373100 平方米。另据观点地产新媒体了解，广州近段时间以来挂地不断，如 6 月 24 日，广州公共资源交易中心公告披露增城区挂牌 3 宗宅地，起价合计 43.14 亿元，其中 2 宗位于石滩镇横岭村，1 宗位于荔城街荔城大道。该 3 宗地块将于 7 月 24 日进行限时竞价，均采用“限价+竞自持商品住房建筑面积+摇号”的方式出让。

5、杭州：人才优先购房限售 5 年，加大“无房家庭”倾斜力度（观点地产网）

7 月 2 日，杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步明确商品住房公证摇号公开销售有关要求的通知》，目的为进一步贯彻“房子是用来住的，不是用来炒的”精神，支持自住需求，抑制投机炒房。《通知》对公证摇号销售有关事项进行了明确，主要作出三项改变。其一，《通知》进一步规范了高层次人才优先购房有关要求，明确在以高层次人才家庭优先购房方式购买的新建商品住房，自房屋网签之日起，5 年内不得上市交易。二是，对“无房家庭”的认定进行了补充，户籍所在地属于本市非限购范围内的购房家庭，除需符合原有要求外，还需满足“自购房之日前一年起已在本市限购范围内连续缴纳城镇社会保险或个人所得税满 12 个月”的要求。其三，《通知》对购房意向登记的有关要求进行了调整，明确一户购房家庭同时只能参与一个新建商品房项目的购房意向登记。

6、南京：出让 7 宗地块，总出让面积 53 万平方米，总起价 184.34 亿元（观点地产网）

编号为 NO.2020G21 至 NO.2020G27。5 号地块名称为仙林 G25 地块，出让面积为 1.58 万㎡，规划用地性质为 A6 社会福利用地，容积率≤1.1 起价 4500 万元。根据出让要求，该宗地可兼容建筑面积不大于地上总建筑面积 10%的商业。6 号地块名称为仙林 G26 地块，出让面积 2808 ㎡，规划用地性质为 B41 加油加气站用地，容积率≤0.6，起价 4233 万元。7 号地块名称为上秦淮 G27 地块，出让面积 4 万㎡，规划用地性质为 B1 商业用地，容积率≤0.6，起价 7700 万元。

7、苏州：挂牌 8 宗地（4 宗涉宅），起价超 72 亿（观点地产网）

挂牌 8 宗地中，地块中面积最大且起拍价最高的地块是吴中木渎 54 地块。该地块位于吴中区木渎镇金枫路东侧、花苑东路南侧，地块面积 5.66 万平米，起拍总价约 18.42 亿元，起拍楼面价 14800 元/平米。平江新城 49 号地是本次地块中起拍楼面价最高的地块。该地块位于姑苏区日益路以南、苏清路以东 03-04 地块，地块面积 3.56 万平米，起拍总价 16.29 亿元，起拍楼面价 17600 元/平米。

8、宁波：挂牌 5 宗市区涉宅地块，总起价 78.75 亿元（观点地产网）

7 月 1 日，宁波有两宗涉宅用地竞价入市，1 宗位于奉化区、1 宗位于宁海县，对应的地块编号为甬储出 2020-040 号、宁自然资规告[2020]01037 号，总出让面积 6.64 万平方米，总起价 9.91 亿元，两宗地块合计成交价达 13.69 亿元。

6 公司要闻：

1、【滨江集团】①公司全资子公司竞得三块土地，合计新增计容建面约 29.7 万平方米，对应总对价约 76 亿元。②公司通过股权受让的方式获取融创产城 37%股份，合作开发杭政储出[2020]41 号地块项目，公司将增加土地储备计容建筑面积 12.09 万平方米。

2、【万科 A】公司于 6 月 30 日发行 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第三期），其中品种一发行规模 8 亿元，票面利率 3.20%，品种二发行规模 12 亿元，票面利率 3.90%。

3、【华侨城 A】控股子公司以 66.66 亿元人民币竞得武汉市编号为 P（2020）051 号土地的国有建设用地使用权，新增总土地面积 12.79 万平方米。

4.【金科股份】控股子公司向香港联合交易所有限公司递交境外首次公开发行股份并上市申请的公告。

5、【华发股份】：公司以总股本 21.17 亿股为基数，每股派发现金红利 0.4 元，合计派发 8.47 亿元。

6、【荣盛发展】公司发布 2020 年 6 月份销售、近期新增土地储备及产业园招商情况简报，6 月新增 7 块土地，合计新增土地面积 46.22 万平方米。

7、【金地集团】公司发布 2020 年 6 月份销售及获取项目情况的公告，6 月新增 13 块土地，合计新增计容率建筑面积 132.59 万平方米。

8、【阳光城】公司发布关于证监会同意发行公司债券的公告，获得批复拟发行不超过 8 亿元的公司债券。

9、【绿地控股】公司以总股本 121.68 亿股为基数，每股派发现金红利 0.4 元（含税），合计派发 48.67 亿元。

10、【华夏幸福】公司每股派发现金红利 1.5 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.3 股，共计派发现金红利 4,516,594,363.50 元，转增 903,318,873 股，本次分配后公司总股本增加至 3,914,381,782 股。

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。