

## 内地房地产周度观察 城市成交量增长动力几何？

### 专题研究：

2020年商品住宅成交面积增速靠前的既有东营、娄底、芜湖等较低线的城市，也有厦门、东莞等热门城市。上述城市成交量的增长分别由哪些因素驱动？

**部分三四线城市的购房需求存在超预期的支撑。**我们发现，部分低线市场的需求实际上具备支撑：1) 部分低线城市经济发展态势良好：娄底、芜湖、吉安等城市的经济增速在近10年均快于全国，居民具备一定的住房购买力。2) 省内的相对优势使低线城市能够吸纳其他地市人口：2019年，东营人均GDP水平位列山东第一、城镇居民人均可支配收入位列山东第三，为其人口流入和住房需求形成了支撑。3) 省内核心城市调控严格使部分购房需求外溢：长沙的严格调控或使部分购房人群外溢至娄底。4) 产业发展提速增强了部分低线城市的人口吸引力：截至目前，芜湖拥有海螺水泥、中公教育、三七互娱等15家A股上市公司，常住人口与户籍人口的差额近年明显减少。5) 棚改规模提升或带来短期购房需求：娄底2020年棚改计划开工改造套数较2019年提升57%。在上述因素的支撑下，房企在部分下沉市场仍存在增长机遇。

**都市圈城市及强二线需求较为充足，土地供给及地方政策影响较大。**城市群产业融合和相对温和的购房条件为重点卫星城市带来了购房需求，东莞等城市的成交量随宅地供应增长而提升。地方调控政策的变化亦对成交量造成了重要影响，厦门2016年起的严格调控使16-18年批售商品住宅面积和成交量大幅下滑；随着市场和政策环境趋稳，厦门的批售和成交量自19年起快速回升。

**房企运营能力更趋关键，需观测重点城市土地供应节奏和政策变化。**三四线城市项目的成本构成中，地价占比低于一二线城市项目，盈利空间更取决于房企的运营和成本管控等能力。另一方面，当前城市群发展逻辑未变，重要卫星城市和节点城市将具备成长机会；由于各城市的发展阶段和调控政策存在差别，部分热点城市的楼市供需或受到一定抑制，未来成交量亦可能随政策和土地供给变化而有所增长。

### 数据要点：

截至1月8日，本周42个主要城市新房成交面积环比下降20%，2021年累计成交面积同比上升15%。

截至1月8日，本周13个主要城市可售面积（库存）环比下降1%；平均去化周期10.3个月，平均环比下降4%。

截至1月8日，本周15个主要城市二手房交易建面环比上升4%，2021年累计交易面积同比下降9%。

### 投资建议：

本周，银行业对房贷的限额使房地产板块股价有所承压，而十部委对物管出台的政策则提振了物管股的表现。行业政策方面，央行工作会议再提“落实”房地产长效机制，并首次提及“实施”房地产金融审慎管理制度，行业整体基调料将维持稳定。维持行业“强于大市”评级。

强于大市

(维持)

微信公众号



蔡鸿飞

分析师

+852 3958 4629

caihongfei@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕

分析师

+852 3958 4600

zhugelianxin@cwghl.com

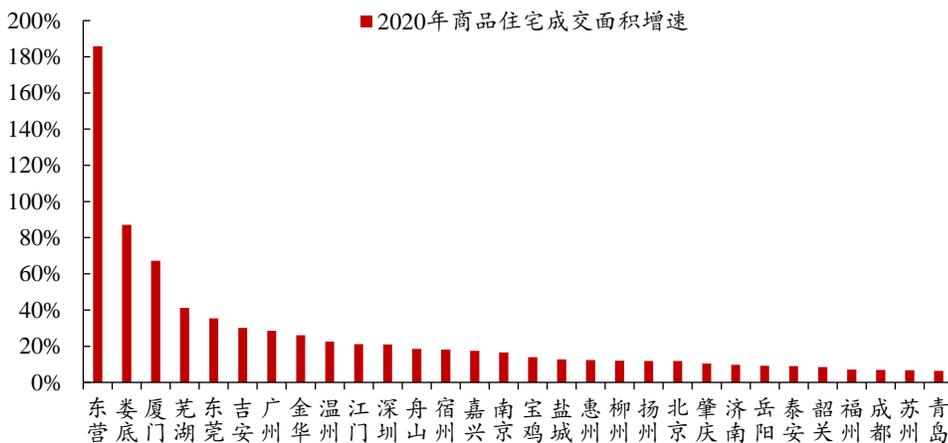
SFC CE Ref: BPK 789



## 1. 城市成交量增长动力几何？

2020年二季度起，随着疫情的好转，商品房市场快速复苏。根据各地房管局的成交备案数据，在近两年网签数据较为完整的49个城市中，2020年商品住宅成交面积增速靠前的既有东营、娄底、芜湖等较低线的城市，也有厦门、东莞、广州等一二线城市。上述城市成交量的增长分别由哪些因素驱动？

图 1：东营、娄底、厦门、芜湖、东莞等地 2020 年商品住宅成交面积增速居前



数据来源：Wind，各地房管局，中达证券研究

### 1.1 三四线市场需求尚待挖掘，波动幅度相对更大

以东营、娄底、芜湖、吉安为代表的部分三四线城市经济发展表现良好，居民具备住房购买力。市场对低线市场的商品房需求有一定顾虑，实际上，三四线城市数量庞大、分布分散，经济发展水平亦存在差异。娄底、芜湖、吉安近十年的GDP增速均快于全国水平，支撑了当地市场的住房购买力。东营的GDP增速虽在近五年明显放缓，但过去高于全国的经济增速亦使当地居民实现了一定的财富积累。良好的经济发展表现使得上述城市的居民拥有较强的住房购买力。

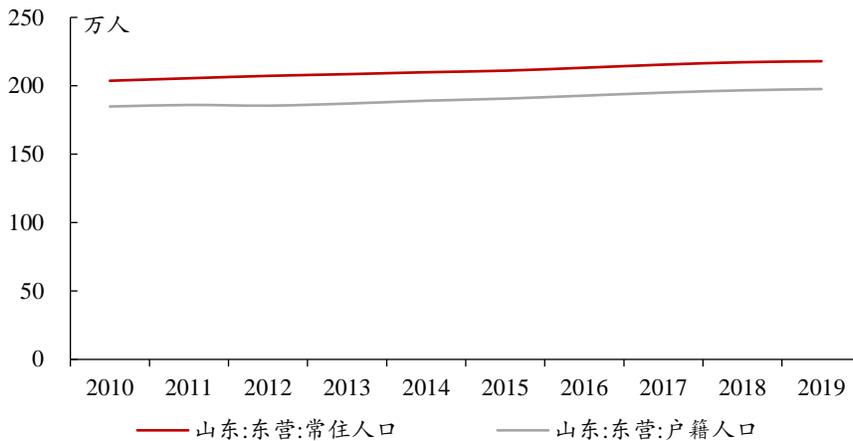
图 2：部分三四线城市近十年来 GDP 增速快于全国



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

对三四线城市而言，经济发展水平在省内的地位对人口流入情况较为关键。由于整体经济发展动能弱于一二线城市，众多三四线城市的人口流入多来源于省内，因此，城市经济发展水平在省内的地位对人口流入情况较为关键。东营的人均 GDP 水平及城镇居民人均可支配收入常年位居山东省前列，因而其人口常年为净流入状态，常住人口数量大于户籍人口，二者近十年来均稳步小幅增长。

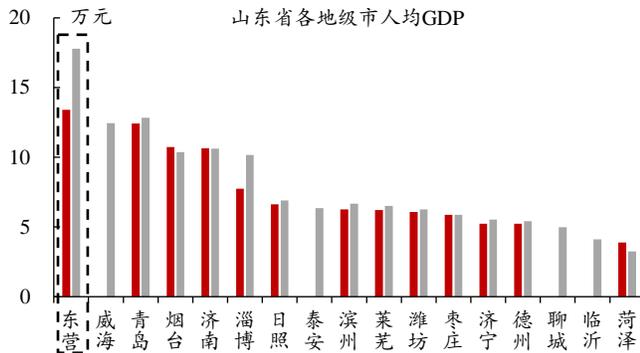
图 3：东营市常住人口常年多于户籍人口



数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究

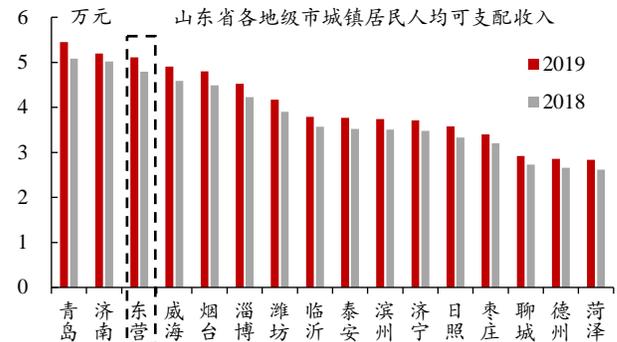


图 4：东营人均 GDP 近年位列山东省内首位



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究；注：部分城市 2019 年数据缺失

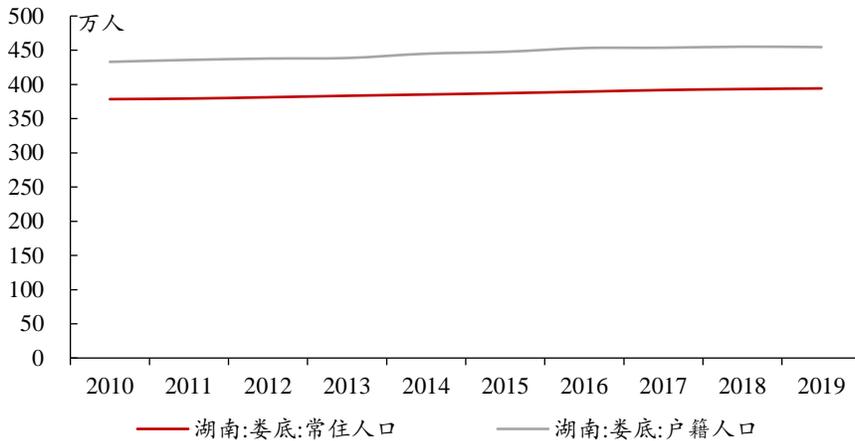
图 5：东营人均可支配收入近年位列山东省第三位



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

省内其他城市调控的严格程度亦能够对三四线城市的购房人群带来影响。湖南省内的发展重心更偏向长株潭城市群，导致娄底市的人口呈现净流出状态，常住人口数量持续小于户籍人口。然而，长沙市对商品房限购、户籍迁入等实行严格管理，部分娄底市场的购房者可能并非娄底、而是长沙等城市的常住人口。

图 6：娄底常住人口数量常年小于户籍人口，二者均较为稳定

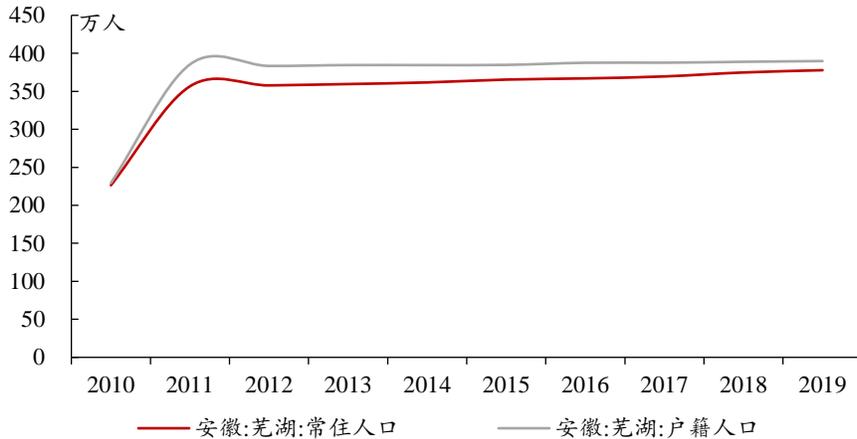


数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究

产业发展提速增强了部分三四线城市对人口的吸引力。以芜湖为例，安徽省会合肥发展态势良好，且长三角一体化程度较高，使芜湖存在人口流出的压力；近十年来，芜湖的常住人口均小于户籍人口。另一方面，近年芜湖对产业发展愈发重视，已拥有海螺水泥、中公教育、三七互娱、三只松鼠等十余家 A 股上市公司；产业的发展带动了常住人口的增长，近年来芜湖常住人口与户籍人口之差逐渐缩小。在当前高质量发展的大环境下，三四线城市中亦存在部分对产

业引入极为积极且具备成效的城市，产业的发展将对此类城市的购房需求提供支撑。

图 7：产业发展提速带动芜湖市常住人与户籍人口差额逐渐缩小



数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究

表 1：截至 2021 年初，芜湖拥有 A 股上市公司 15 家

证券代码	证券简称	市值（亿元）
600585.SH	海螺水泥	2991.5
002607.SZ	中公教育	2140.1
002555.SZ	三七互娱	715.2
300088.SZ	长信科技	216.5
300783.SZ	三只松鼠	164.4
603596.SH	伯特利	151.5
002171.SZ	楚江新材	114.6
600575.SH	淮河能源	85.1
688165.SH	埃夫特-U	63.1
002298.SZ	中电兴发	60.9
002361.SZ	神剑股份	42.0
600255.SH	*ST 鑫科	30.8
002997.SZ	瑞鹤模具	28.4
000619.SZ	海螺型材	20.3
603527.SH	众源新材	18.5

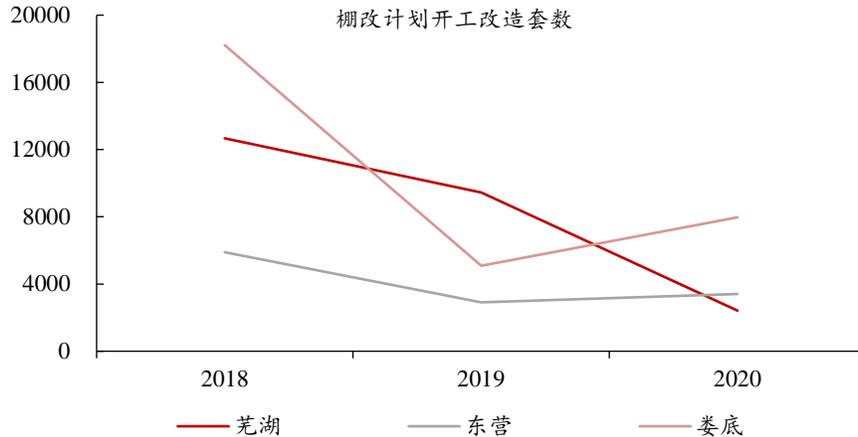
数据来源：Wind，中达证券研究；注：数据截至 2021 年 1 月 8 日

棚改规模上升或使部分城市购房需求有所提升。在 2020 年成交量涨幅较大的三四线城市中，芜湖近三年来棚改计划开工改造套数大幅下降，东营 2020 年计划



改造套数并未大幅提升，对成交量影响有限；娄底的棚改计划开工改造套数有所提升，或对成交量的上升有一定影响。

图 8：棚改规模上升或使部分城市购房需求有所提升



数据来源：政府网站，中达证券研究

单个城市市场规模较小、波动较大是部分三四线城市成交量涨幅更大的一大原因。由于市场规模较小，且部分存在产品供给空缺现象的市场更易受到推盘情况的影响，因而成交量的波动相对更大。以东营和娄底为例，根据当地房管局的数据，2019年东营、娄底的商品住宅成交面积分别同比下降25.2%和上升1.6%，较低的基数使其在2020年实现了更大的成交量涨幅。

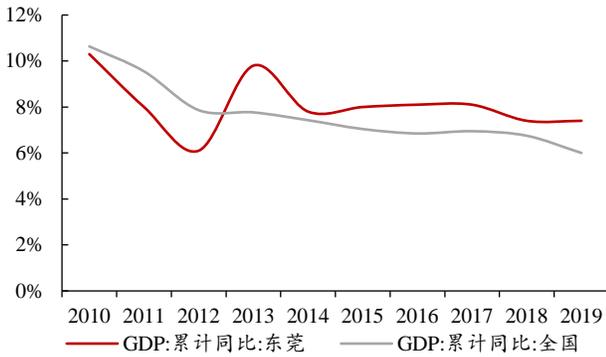
## 1.2 城市群发展逻辑延续，成长性向强二线及卫星城市转移

东莞、广州等大湾区城市，金华、温州等长三角城市及厦门等强二线城市亦取得了较大的成交量增幅。长三角和大湾区均为发展较成熟的城市群，城市群中的核心城市和参与城市群一体化发展的重点卫星城市均具备良好的经济发展态势，跟随产业进入城市的人口亦有效支撑了商品房需求。

城市群的产业融合和相对温和的购房政策为重点卫星城市带来了购房需求。以大湾区的东莞为例，对深圳外溢产业的承接进一步加速了东莞经济的发展，而深圳居高不下的房价和逐渐趋严的购房政策亦使部分居民选择转向东莞购房。2017年起，东莞户籍人口与常住人口的差额明显收窄，2010年东莞市常住人口与户籍人口分别约822万人和182万人，2019年则分别为846万人和251万人，户籍与常住人口的差额减少了45万人。长三角的金华-义乌（浙中）、温州（浙南）和杭州（浙北）、宁波（浙东）并列浙江四大区域中心城市，营商环境优秀，以金华为例，其依托下辖的义乌等地的快速发展而在2019年和2020

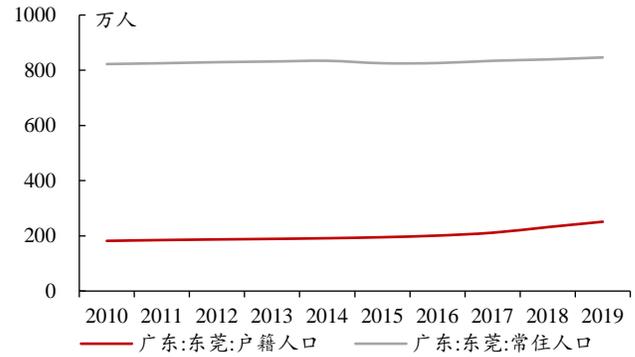
年二三季度取得了快于全国的 GDP 增长，经济复苏韧性较强，常住人口及户籍人口均稳步增长。

图 9：东莞 GDP 增速 2013 年起快于全国



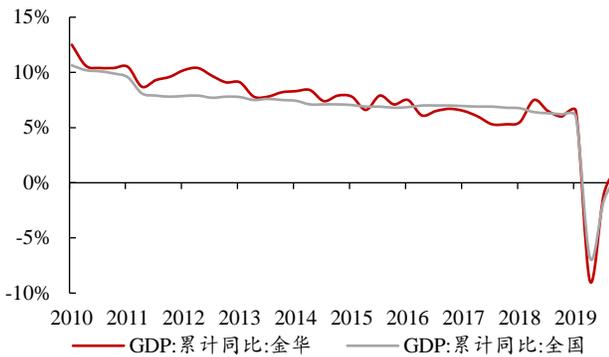
数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究

图 10：东莞户籍与常住人口的差额近年明显收窄



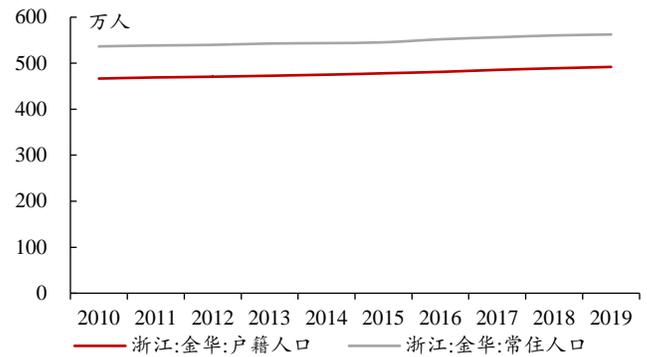
数据来源：Wind，地方统计局，中达证券研究

图 11：金华 19 年起 GDP 增速提升，经济复苏韧性较强



数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究

图 12：金华户籍及常住人口均小幅增长

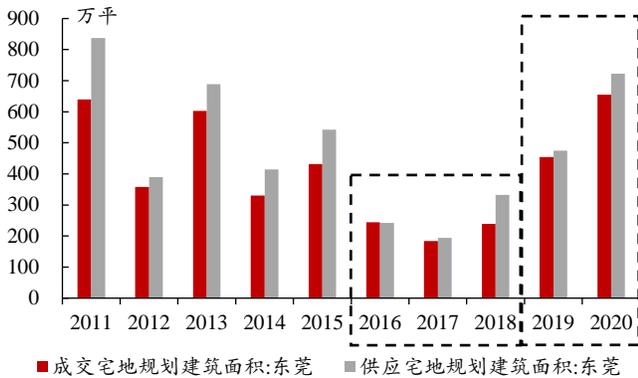


数据来源：Wind，地方统计局，中达证券研究

对于购房需求和居民购买力均较为充足的一二线及重点卫星城市而言，商品房供应节奏为成交量变动的关键因素。以东莞为例，2016-2018 年，东莞成交的住宅类用地规划建筑面积为近年低点，导致商品房供应较少、2017-2019 年成交量较小；2019-2020 年，东莞成交宅地大幅增加，带动了商品房供应和 2020 年成交量的提升。最近数年的宅地供应情况是地方成交量的重要参考指标。



图 13: 2019 年起东莞宅地供应大幅增加



数据来源: Wind, 中达证券研究

图 14: 2017-2019 年东莞商品住宅成交量较小



数据来源: Wind, 地方房管局, 中达证券研究

地方调控政策亦对热点城市的成交量造成了重要影响。以厦门为例，2016 年 8 月末，厦门重启限购，2017 年 3 月调控进一步加码，使得符合条件且有购房意愿的居民有所减少；另一方面，2016 年起，厦门的宅地成交均价大幅上升，由 2015 年的约 1.0 万元/平上升至 2016 年的约 2.6 万元/平，调控收紧亦使得部分土地成本较高项目倾向于拉长开发周期。2016-2018 年，厦门的成交宅地规划建筑面积仅小幅下滑，但批准预售面积大幅下降，成交量亦大幅下滑。2019 及 2020 年，厦门成交宅地建面及批准预售面积均有所回升，前期较小的基数亦使得商品房成交取得了较大的增长。

图 15: 厦门成交宅地楼面价 2016 年起大幅上升



数据来源: Wind, 中达证券研究

图 16: 16-18 年，厦门批准预售商品住宅面积大幅下滑



数据来源: Wind, 地方房管局, 中达证券研究

图 17: 2017-2018 年厦门商品住宅成交规模较小, 2019 年起有所回升



数据来源: Wind, 地方房管局, 中达证券研究

### 1.3 把握下沉市场需求, 关注重点城市供地及政策变化

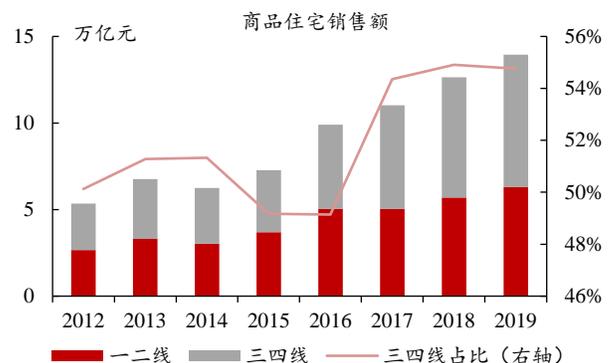
三四线市场需求存在多方面的支撑因素, 房企运营能力更趋关键。低线市场在近年贡献了的商品住宅销售面积占比稳步提升, 2019 年近 70%, 2019 年销售额占比也达到 55%, 为销售增长的重要驱动力。部分低线城市产业和经济发展态势实际上较为良好、对省内其他地市的人口存在充足的吸引力, 购房需求有所支撑。然而, 此类城市的数量可能较大、地理位置较为分散、单个城市的总需求量可能较为有限, 房企开展布局存在一定难度; 同时, 三四线城市项目的成本构成中, 地价占比低于一二线城市项目, 项目盈利空间更取决于建安成本的控制。因此, 房企在运营和成本管控等方面的能力将更为关键。

图 18: 三四线成近年商品住宅销售面积增长主要驱动力



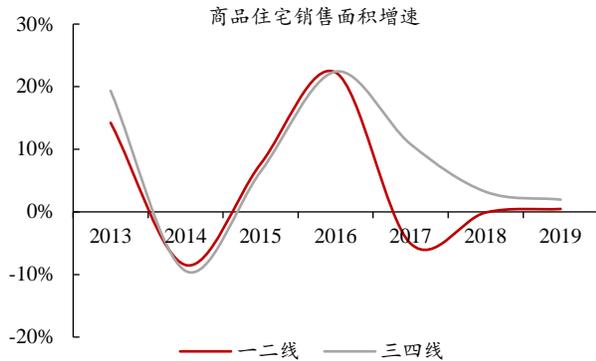
数据来源: 国家统计局, 中达证券研究

图 19: 三四线住宅销售额占比近年稳定在 50% 以上



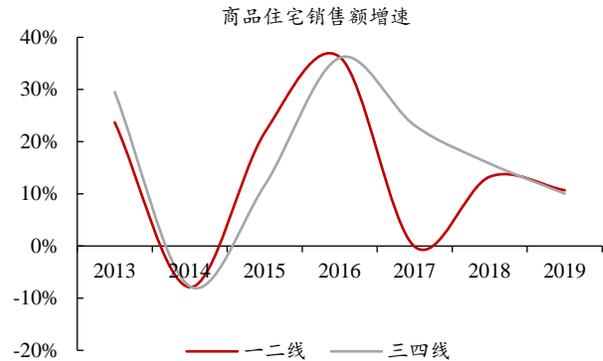
数据来源: 国家统计局, 中达证券研究

图 20：三四线近年商品住宅销售面积增速高于一二线



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 21：19 年三四线商品住宅销售额增速与一二线持平



数据来源：国家统计局，中达证券研究

注：一二线城市范围沿用国家统计局分类标准，全国销售数据减去一二线城市数据即为三四线城市数据

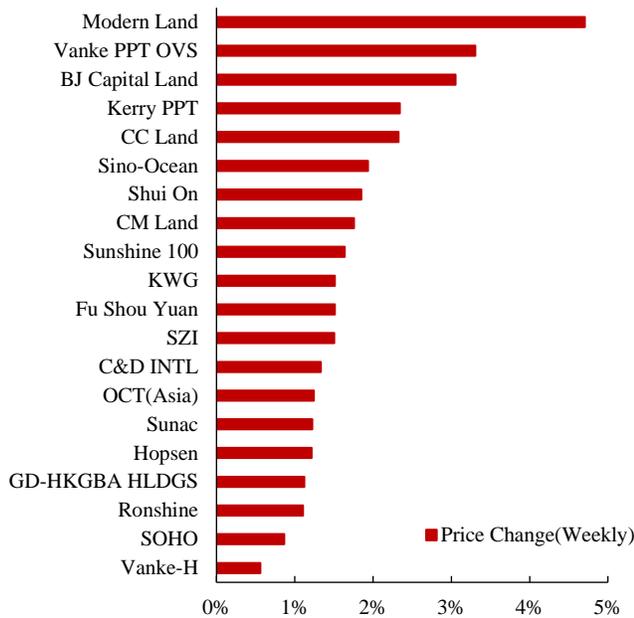
**城市群发展逻辑未变，房企需观测重点二线及卫星城市近年的土地供应节奏和政策变化。**十九届五中全会指出，“十四五”期间我国将“坚持实施区域重大战略、区域协调发展战略、主体功能区战略”，与近年来的城市群发展逻辑相符。在此背景下，发达城市群内的重要卫星城市和节点城市将具备成长机会。另一方面，由于各城市的发展阶段存在差异、调控政策存在差别，部分热点城市的购房需求和商品房供给或受到一定抑制，未来成交量亦可能随政策和土地供给变化而有所增长。

## 2. 行业表现

### 2.1 地产开发行业表现

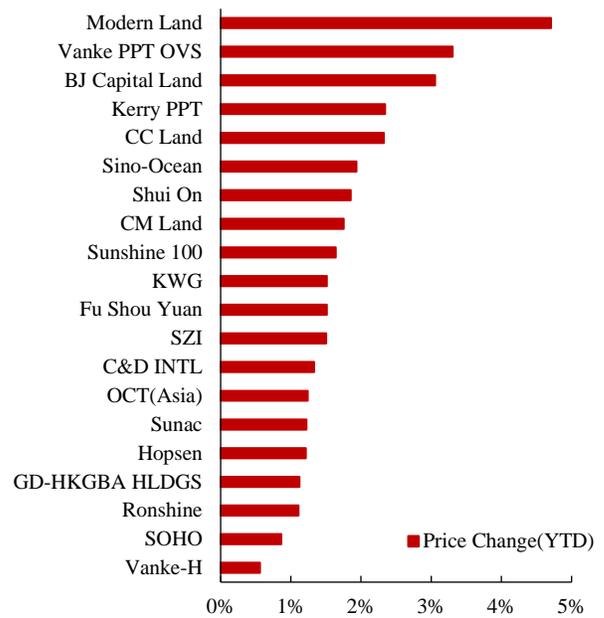
本周，当代置业、万科海外、首创置业涨幅居前。

图 22：当代置业、万科海外、首创置业本周涨幅居前



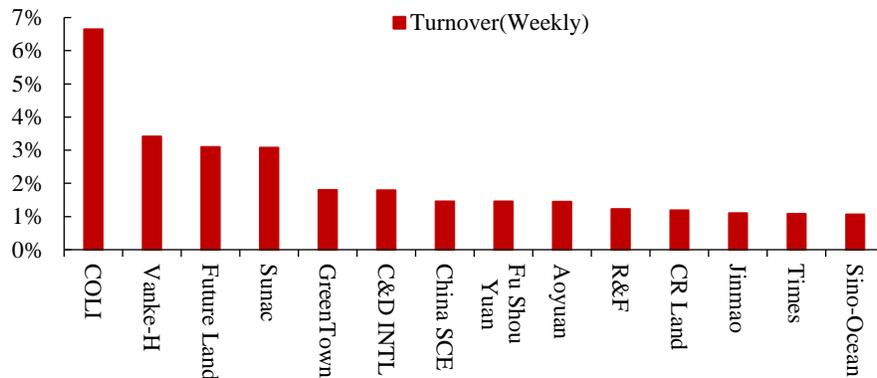
数据来源：Wind，中达证券研究

图 23：当代置业、万科海外、首创置业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 24：中国海外发展、万科企业、新城发展本周换手率居前

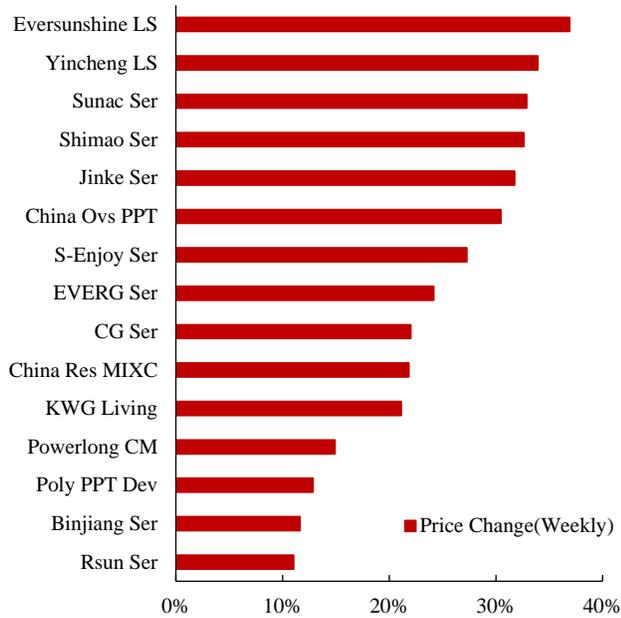


数据来源：Wind，中达证券研究

## 2.2 物业管理行业表现

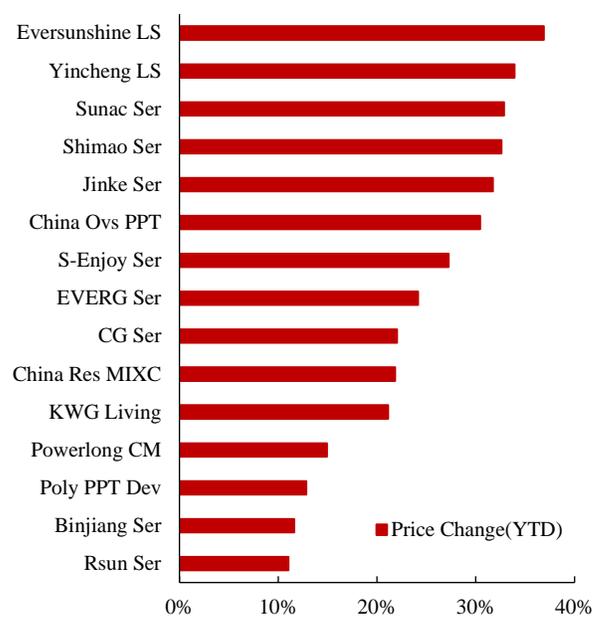
本周，永升生活服务、银城生活服务、融创服务涨幅居前。

图 25：永升生活服务、银城生活服务、融创服务本周涨幅居前



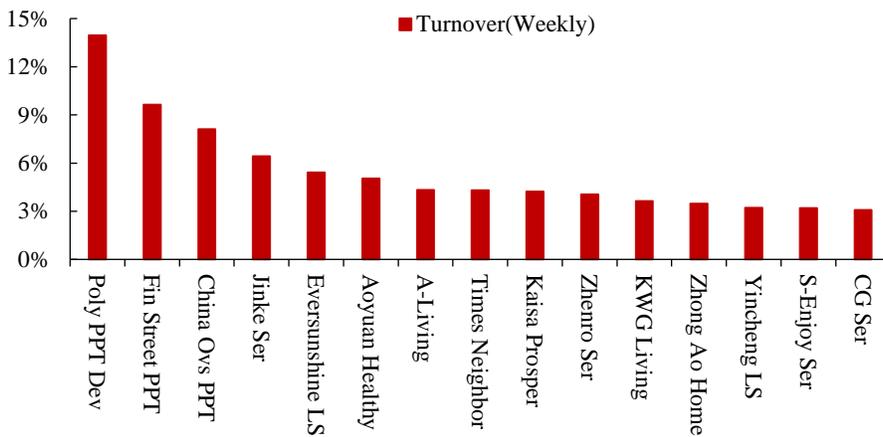
数据来源：Wind，中达证券研究

图 26：永升生活服务、银城生活服务、融创服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 27：保利物业、金融街物业、中海物业本周换手率居前



数据来源：Wind，中达证券研究

### 3.主要城市成交表现

#### 3.1 新房成交数据

表 2: 主要城市交易量情况, 本周新房成交环比下降

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月截至 1-8			本年截至 1-8	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	107,954	-71%	-47%	1,006	5%	17%	111	-43%	-53%	111	-49%
上海	291,296	-42%	12%	1,734	46%	54%	346	24%	14%	346	27%
广州	223,150	-55%	76%	1,680	5%	96%	259	-32%	87%	259	98%
深圳	187,189	67%	72%	559	-8%	12%	236	41%	90%	236	91%
<b>一线城市</b>	<b>809,588</b>	<b>-45%</b>	<b>16%</b>	<b>4,979</b>	<b>14%</b>	<b>49%</b>	<b>952</b>	<b>-7%</b>	<b>19%</b>	<b>952</b>	<b>28%</b>
<b>二线城市</b>	<b>3,074,882</b>	<b>14%</b>	<b>9%</b>	<b>12,348</b>	<b>7%</b>	<b>-6%</b>	<b>3,249</b>	<b>-6%</b>	<b>2%</b>	<b>3,249</b>	<b>11%</b>
<b>三线城市</b>	<b>2,189,375</b>	<b>-36%</b>	<b>19%</b>	<b>11,364</b>	<b>0%</b>	<b>22%</b>	<b>2,401</b>	<b>-12%</b>	<b>14%</b>	<b>2,401</b>	<b>17%</b>
北京	107,954	↓-71%	↓-47%	1,006	↑5%	↑17%	111	↓-43%	↓-53%	111	↓-49%
青岛	238,889	↓-45%	↓-9%	1,630	↑6%	↑17%	256	↓-33%	↓-13%	256	↓-7%
济南	259,827	↓-15%	↑55%	971	↑12%	↑20%	281	↑916%	↑47%	281	↑62%
东营	69,150	↓-23%	↑108%	385	↓-52%	↑230%	71	↓-27%	↑113%	71	↑169%
<b>环渤海</b>	<b>675,820</b>	<b>↓-44%</b>	<b>↑1%</b>	<b>3,992</b>	<b>↓-4%</b>	<b>↑26%</b>	<b>719</b>	<b>↑2%</b>	<b>↓-5%</b>	<b>719</b>	<b>↑4%</b>
上海	291,296	↓-42%	↑12%	1,734	↑46%	↑54%	346	↑24%	↑14%	346	↑27%
南京	234,337	↑59%	↑4%	1,027	↓-2%	↓-15%	251	↓-35%	↓-1%	251	↑2%
杭州	351,819	↑776%	↑46%	731	↑17%	↓-39%	352	↑8%	↑26%	352	↑45%
苏州	256,326	↑6%	↑10%	1,188	↑39%	↑13%	271	↑2%	↑3%	271	↑12%
无锡	110,600	↓-2%	↑21%	428	↓-8%	↑10%	111	↑16%	↑21%	111	↑21%
扬州	74,921	↑543%	↑16%	307	↑23%	↑9%	87	↑2%	↑16%	87	↑21%
江阴	66,050	↑2%	↓-6%	310	↑38%	↑2%	70	↑47%	↓-18%	70	↓-24%
温州	169,783	↓-81%	↓-36%	1,688	↑57%	↑67%	179	↓-32%	↓-40%	179	↓-39%
金华	80,653	↑63%	↑182%	281	↑37%	↑82%	87	↑104%	↑166%	87	↑201%
常州	40,601	↓-51%	↑90%	193	↑4%	↓-54%	41	↓-26%	↓-1%	41	↓-10%
淮安	130,774	↑17%	↑10%	530	↑21%	↑10%	148	↑66%	↑8%	148	↑18%
连云港	261,931	↑68%	↑144%	960	↑33%	↑97%	285	↓-6%	↑122%	285	↑144%
绍兴	12,321	↓-60%	↓-46%	98	↓-36%	↓-65%	13	↓-82%	↓-48%	13	↓-41%
镇江	73,539	↓-69%	↓-36%	603	↓-1%	↓-6%	80	↓-40%	↓-41%	80	↓-19%
嘉兴	18,845	-	↓-37%	27	↓-90%	↓-83%	19	↓-68%	↓-44%	19	↓-38%
芜湖	82,755	↓-31%	↑230%	388	↑8%	↑204%	88	↑15%	↑195%	88	↑216%
盐城	23,363	↓-75%	↓-12%	331	↓-29%	↑36%	23	↓-86%	↓-36%	23	↓-50%
舟山	15,585	↓-61%	↓-49%	111	↑7%	↓-5%	18	↓-9%	↓-49%	18	↓-50%
池州	17,101	↓-34%	↓-12%	79	↑18%	↓-3%	18	↓-2%	↓-26%	18	↓-14%
宁波	273,148	↑92%	↑18%	650	↓-3%	↓-28%	292	↑44%	↑15%	292	↑15%
<b>长三角</b>	<b>2,585,748</b>	<b>↓-17%</b>	<b>↑16%</b>	<b>11,667</b>	<b>↑17%</b>	<b>↑9%</b>	<b>2,777</b>	<b>↓-7%</b>	<b>↑8%</b>	<b>2,777</b>	<b>↑16%</b>
广州	223,150	↓-55%	↑76%	1,680	↑5%	↑96%	259	↓-32%	↑87%	259	↑98%
深圳	187,189	↑67%	↑72%	559	↓-8%	↑12%	236	↑41%	↑90%	236	↑91%
福州	41,327	↓-43%	↑0%	252	↓-16%	↑20%	46	↓-38%	↓-4%	46	↑2%
东莞	162,733	↓-46%	↑57%	938	↑9%	↑59%	193	↓-20%	↑71%	193	↑96%
泉州	115,461	↑255%	↑80%	270	↑4%	↑13%	125	↑93%	↑68%	125	↑67%
莆田	15,066	↓-78%	↓-25%	208	↑3%	↑846%	18	↓-70%	↓-19%	18	↓-3%
惠州	116,954	↑136%	↑63%	342	↓-20%	↑6%	126	↓-24%	↑67%	126	↑85%
韶关	14,560	↑-68%	↓-20%	124	↑6%	↑6%	16	↓-36%	↓-21%	16	↓-23%
佛山	233,932	↓-46%	↑41%	1,435	↑9%	↑37%	288	↑4%	↑61%	288	↑49%
江门	37,788	↑60%	↑100%	169	↑10%	↑13%	43	↑14%	↑102%	43	↑112%
<b>珠三角及南部其它城市</b>	<b>1,148,160</b>	<b>↓-30%</b>	<b>↑55%</b>	<b>5,978</b>	<b>↑2%</b>	<b>↑48%</b>	<b>1,351</b>	<b>↓-10%</b>	<b>↑65%</b>	<b>1,351</b>	<b>↑70%</b>
泰安	50,562	↓-7%	↓-15%	232	↓-20%	↑24%	55	↓-19%	↓-17%	55	↓-6%
<b>北部</b>	<b>50,562</b>	<b>↓-7%</b>	<b>↓-15%</b>	<b>232</b>	<b>↓-20%</b>	<b>↑24%</b>	<b>55</b>	<b>↓-19%</b>	<b>↓-17%</b>	<b>55</b>	<b>↓-6%</b>
武汉	493,073	↓-31%	↑1%	2,718	↑7%	↑26%	562	↓-23%	↑7%	562	↑16%
岳阳	26,741	↓-42%	↑3%	177	↑13%	↓-15%	29	↓-29%	↓-9%	29	↑2%
宝鸡	98,232	↑6%	-	427	↑15%	-	103	↓-12%	-	103	-
赣州	0	-	-	0	↓-100%	↓-100%	0	↓-100%	↓-100%	0	↓-100%
<b>中部</b>	<b>618,046</b>	<b>↓-28%</b>	<b>↓-5%</b>	<b>3,322</b>	<b>↓-11%</b>	<b>↑7%</b>	<b>694</b>	<b>↓-35%</b>	<b>↓-3%</b>	<b>694</b>	<b>↓-4%</b>
成都	614,859	↑79%	↑21%	1,784	↓-3%	↓-26%	618	↑14%	↑1%	618	↑13%
柳州	82,879	↓-66%	↓-21%	715	↑13%	↑22%	91	↓-40%	↓-26%	91	↓-17%
南宁	297,772	↑93%	↓-23%	1,001	↑28%	↓-39%	298	↑56%	↓-33%	298	↓-25%
<b>西部</b>	<b>995,510</b>	<b>↑34%</b>	<b>↓-1%</b>	<b>3,500</b>	<b>↑8%</b>	<b>↓-25%</b>	<b>1,007</b>	<b>↑14%</b>	<b>↓-14%</b>	<b>1,007</b>	<b>↓-4%</b>
<b>总计</b>	<b>6,073,846</b>	<b>-20%</b>	<b>14%</b>	<b>28,691</b>	<b>5%</b>	<b>11%</b>	<b>6,602</b>	<b>-8%</b>	<b>9%</b>	<b>6,602</b>	<b>15%</b>
上升城市数目		16	25		28	28		17	21		24
下降城市数目		24	15		13	12		24	19		16

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2021/1/8



表 3: 主要城市新房库存与去化周期情况, 本周主要城市平均去化周期约 10.3 个月

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	上期	环比	同比
北京	12,259	1%	13%	12.2	11.4	7%	-4%
上海	7,054	3%	-9%	4.1	4.0	1%	-41%
广州	9,324	-2%	24%	5.6	5.3	5%	-37%
深圳	2,967	-4%	1%	5.3	5.9	-11%	-10%
<b>一线城市</b>		<b>0%</b>	<b>7%</b>	<b>6.8</b>	<b>6.7</b>	<b>1%</b>	<b>-23%</b>
杭州	5,019	-4%	49%	6.9	7.9	-13%	146%
南京	7,251	-3%	32%	7.1	7.1	0%	54%
苏州	8,936	-2%	45%	7.5	8.0	-5%	28%
福州	6,971	1%	74%	27.7	24.8	12%	45%
江阴	4,694	0%	15%	15.1	16.5	-8%	12%
温州	11,588	0%	9%	6.9	6.7	2%	-35%
泉州	6,993	-1%	0%	25.9	33.5	-23%	-11%
宁波	3,564	-3%	16%	5.5	6.6	-17%	60%
东营	1,605	-1%	-2%	4.2	4.0	3%	-70%
<b>平均</b>		<b>-1%</b>	<b>21%</b>	<b>10.3</b>	<b>10.9</b>	<b>-4%</b>	<b>11%</b>

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2021/1/8; 平均环比及平均同比为各城市变动平均值

## 3.2 二手房成交及价格数据

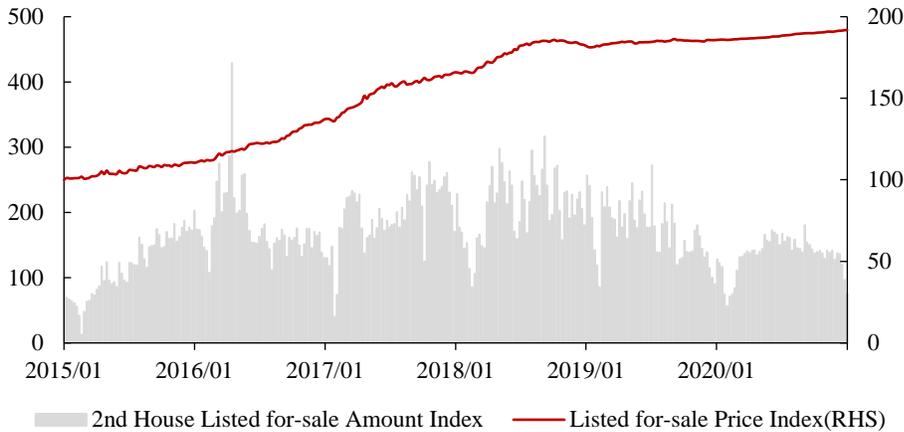
表 4: 主要城市二手房成交量情况, 江门、金华本年至今涨幅较大

城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	220,042	↓-50%	↓-9%	1,631	↓-1%	↑38%	228	↓-47%	↓-16%	228	↑5%
深圳	104,679	↓-2%	↓-50%	546	↑9%	↓-35%	105	↓-24%	↓-57%	105	↓-46%
杭州	120,709	↓-22%	↑25%	586	↓-1%	↑26%	121	↓-22%	↑3%	121	↑22%
南京	234,484	↑75%	↑34%	909	↑8%	↑14%	234	↓-3%	↑12%	234	↑32%
成都	76,581	↑41%	↓-65%	336	↑3%	↓-62%	77	↓-11%	↓-70%	77	↓-64%
青岛	113,977	↑34%	↓-9%	497	↓-6%	↑10%	115	↓-17%	↓-20%	115	↓-9%
无锡	76,635	↑2%	↓-25%	433	↓-13%	↓-20%	77	↓-37%	↓-33%	77	↓-20%
苏州	149,085	↑131%	↓-13%	509	↓-6%	↓-3%	149	↓0%	↓-23%	149	↓-4%
厦门	90,164	↑10%	↑19%	403	↑7%	↑24%	90	↓-10%	↓-1%	90	↑17%
扬州	18,918	↑20%	↓-3%	89	↓-12%	↑14%	19	↓-35%	↓-20%	19	↓-7%
东莞	47,741	↑9%	↓-39%	221	↑11%	↓-29%	48	↓-7%	↓-49%	48	↓-42%
南宁	47,543	↑76%	↓-30%	198	↓-5%	↓-37%	48	↓-6%	↓-43%	48	↓-33%
佛山	150,102	↑26%	↑15%	686	↓-10%	↑55%	163	↓-30%	↑9%	163	↑24%
金华	57,654	↑36%	↑69%	242	↓-15%	↑59%	58	↓-34%	↑26%	58	↑42%
江门	16,717	↓-1%	↑209%	91	↑1%	↑204%	17	↓-27%	↑166%	17	↑222%
<b>总计</b>	<b>1,525,032</b>	<b>4%</b>	<b>-13%</b>	<b>7,376</b>	<b>-2%</b>	<b>0%</b>	<b>1,547</b>	<b>-24%</b>	<b>-24%</b>	<b>1,547</b>	<b>-9%</b>
上升城市数目		11	6		6	9		0	5		7
下降城市数目		4	9		9	6		15	10		8

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2021/1/8

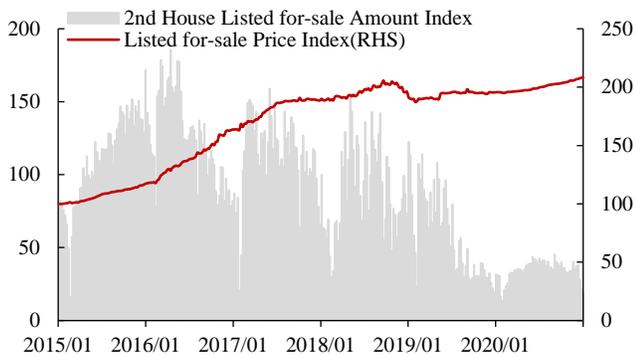


图 28：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



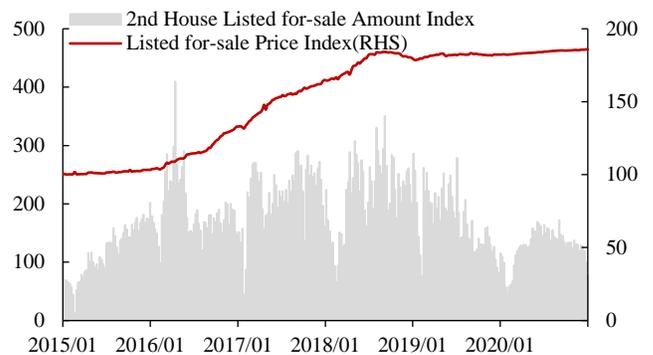
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/1/3

图 29：一线城市二手房价格指数有所提升



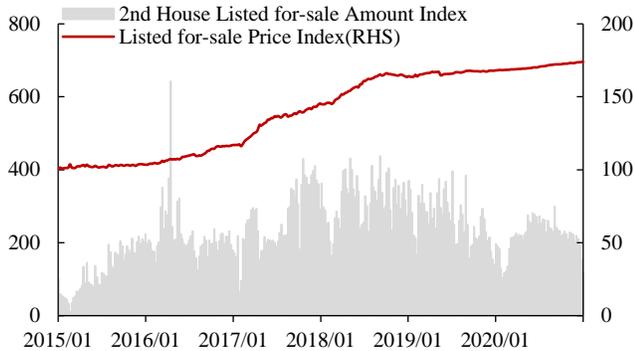
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/1/3

图 30：二线城市二手房价格指数略有提升



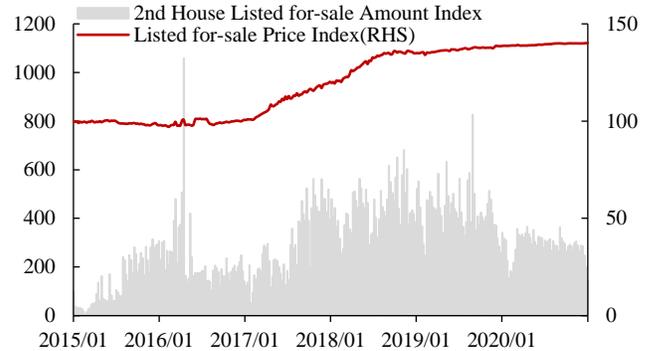
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/1/3

图 31：三线城市二手房价格指数有所提升



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/1/3

图 32：四线城市二手房价格指数缓慢上涨



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/1/3

## 4.重要政策及动态

### 4.1 本周重要行业政策与新闻

表 5：本周要闻：十部委发布《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》；央行召开工作会议，提出落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，完善金融支持住房租赁政策体系

日期	地区/部门	简述
2021-01-04	北京	在海淀树村和朝阳区金盏乡小店村 3 个地块试点施行“限地价、竞政府持有商品住宅产权份额、竞高标准商品住宅建设方案”挂牌方式。这意味着北京将出现一种“新型共有产权房”，5 年后可入市交易，政府部分只取原值。
2021-01-05	住建部	住建部等十部委发布《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》。
2021-01-06	住建部	住建部部长王蒙徽表示要完善政策协同机制，建立住房与土地、金融联动机制，加强住宅用地管理，完善房地产金融宏观审慎管理体系等。
2021-01-06	南平	房价上涨过快地区，要采取限涨幅、控房价的调控措施，坚决遏制房价上涨态势。
2021-01-07	央行	召开工作会议，部署今年十大重点工作，其中提出落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，完善金融支持住房租赁政策体系。

数据来源：Wind，政府网站，中达证券研究



## 4.2 本周重点公司新闻及公告

表 6: 本周公司动态: 年初地产公司密集进行债权融资; 旭辉拟与彰泰集团按 65: 35 比例成立合营企业

日期	对象	简述
2021-01-04	建业新生活	截至 2020 年 12 月 31 日, 公司物业管理服务及增值服务在管建筑面积与合约建筑面积已分别达到约 1.0 亿平方米、1.9 亿平方米, 分别同比增长 75.5%、62.2%。其中在管建筑面积第三方物业开发商占比约 43.0%。
2021-01-04	荣盛发展	2020 年 12 月, 公司于唐山 1 个城市取得房地产项目 2 个。
2021-01-05	宝龙地产	发行额外 2025 年到期 1 亿美元 5.95% 优先票据, 并将于 2020 年 10 月 30 日发行的 2025 年到期 2 亿美元 5.95% 优先票据及于 2020 年 12 月 28 日发行的 2025 年到期 1 亿美元 5.95% 优先票据合并组成单一系列。
2021-01-05	世茂集团	发行 2031 年到期 8.72 亿美元 3.45% 优先票据。
2021-01-05	正荣地产	发行 4 亿美元 2026 年到期 6.63% 优先票据。
2021-01-05	中梁控股	拟以每 1000 美元本金额 1005 美元现金购买最多为最高接纳金额发行在外 2021 年到期约 8.75% 优先票据。
2021-01-05	禹洲集团	发行 2027 年到期 5.62 亿美元 6.35% 绿色优先票据。
2021-01-05	中国恒大	2021 年合同销售目标 7500 亿元, 有息负债目标再下降 1500 亿元。
2021-01-05	金地集团	2020 年 12 月, 公司于湛江、惠州、昆明等 14 个城市获得房地产项目 15 个。
2021-01-05	蓝光发展	2020 年 12 月, 公司于渭南、昆明、嘉兴等 6 个城市获得房地产项目 6 个。
2021-01-05	中南建设	2020 年 12 月, 公司于淮安、南通、金华等 13 个城市取得房地产项目 17 个。
2021-01-06	旭辉控股集团	发行 2027 年到期 4.19 亿美元 4.375% 优先票据。
2021-01-06	中梁控股	发行 2022 年到期 2 亿美元 9.5% 优先票据, 并将于 2020 年 10 月 29 日发行的 2022 年到期 2 亿美元 9.5% 优先票据及于 2020 年 11 月 23 日发行的 2022 年到期 5000 万美元 9.5% 优先票据合并及构成单一类别。
2021-01-06	碧桂园	发行 2026 年到期 5 亿美元 2.7% 优先票据及 2031 年到期 7 亿美元 3.3% 优先票据。
2021-01-06	当代置业	发行 2023 年到期 2.5 亿美元 9.8% 绿色优先票据。
2021-01-06	中国海外发展	2020 年 12 月, 公司于香港、大连、石家庄等 7 个城市获得房地产项目 7 个。
2021-01-07	万科 A	2020 年 12 月, 公司于深圳、三亚、南宁等 29 个城市获得房地产项目 37 个。
2021-01-07	龙光集团	发行 2028 年到期 3 亿美元 4.5% 优先票据。
2021-01-07	新城发展	发行 2025 年到期 3 亿美元 4.45% 优先票据。
2021-01-07	弘阳地产	发行 2025 年到期 3.5 亿美元 7.30% 优先票据。
2021-01-07	德信中国	拟发行 2022 年到期 1.5 亿美元 9.95% 额外优先票据, 并将其与于 2020 年 12 月 3 日发行的 2022 年到期 2 亿美元 9.95% 优先票据合并形成单一系列。
2021-01-07	合生创展集团	发行 2022 年到期 4 亿美元 5.8% 担保优先票据。
2021-01-07	旭辉控股集团	拟与彰泰集团按 65: 35 比例成立合营企业, 于广西共同开发房地产项目。
2021-01-08	越秀地产	2020 年 12 月, 公司于广州、江门、南京等 5 个城市获得房地产项目 7 个。
2021-01-08	永升生活服务	拟以约 4.3 亿元购买彰泰服务集团有限公司 65% 股本。



2021-01-08	时代中国控股	发行 2027 年到期 3.5 亿美元 5.75% 优先票据。
2021-01-08	龙湖集团	发行不超过 30 亿元公司债券，其中包括 5 年期 20 亿元 3.95% 公司债券和 7 年期 10 亿元 4.40% 公司债券。
2021-01-08	建业地产	发行 2025 年到期 2.6 亿美元 7.5% 绿色优先票据。
2021-01-08	绿地控股	2020 年 12 月，公司于淮北、株洲、渭南、东阳获得房地产项目 4 个。
2021-01-08	保利地产	2020 年 12 月，公司于广州、江门、佛山等 21 个城市获得房地产项目 32 个。
2021-01-08	新城控股	2020 年 12 月，公司于常州、南通、淮安等 14 个城市获得房地产项目 16 个。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

### 4.3 主要房企 2020 年销售情况一览

表 7: 建发国际集团、绿城中国、合生创展集团 2020 年累计销售额同比增长较快

公司	代码	2020年累计销售金额		2020年累计销售面积		12月销售金额		12月销售面积	
		(亿元)	同比	(万平)	同比	(亿元)	同比	(万平)	同比
中国恒大	3333.HK	7233	20.3%	8086	38.3%	446	-	510	-
万科A	000002.SZ	7042	11.6%	4668	13.5%	1015	77.2%	642	54.8%
融创中国	1918.HK	5753	3.4%	4102	7.1%	548	-1.5%	351	-11.7%
碧桂园	2007.HK	5707	3.3%	6733	8.0%	128	3.7%	147	1.4%
保利地产	600048.SH	5029	8.9%	3409	9.2%	398	-5.5%	290	-4.7%
中国海外发展	0688.HK	3607	12.5%	1917	6.8%	398	37.8%	203	28.6%
世茂集团	0813.HK	3003	15.5%	1713	16.9%	375	16.0%	214	14.1%
龙湖集团	0960.HK	2706	11.6%	1616	13.5%	278	40.5%	178	63.9%
新城控股	601155.SH	2510	-7.3%	2349	-3.4%	311	28.1%	320	31.1%
金地集团	600383.SH	2427	15.2%	1195	10.7%	374	5.3%	190	3.7%
中国金茂	0817.HK	2311	43.7%	1129	50.9%	308	144.6%	112	63.4%
旭辉控股集团	0884.HK	2310	15.2%	1539	27.8%	310	35.9%	220	64.4%
中南建设	000961.SZ	2238	14.2%	1685	9.4%	288	14.5%	222	1.2%
绿城中国	3900.HK	2147	58.6%	825	58.0%	441	92.6%	164	90.7%
中梁控股	2772.HK	1688	10.7%	1351	-9.1%	201	-8.6%	164	-32.0%
融信中国	3301.HK	1552	9.8%	725	10.7%	215	41.3%	103	113.1%
正荣地产	6158.HK	1419	8.6%	890	5.4%	171	20.5%	98	4.6%
富力地产	2777.HK	1388	0.4%	1153	-8.1%	215	20.4%	160	19.4%
雅居乐集团	3383.HK	1382	17.1%	1025	15.0%	224	155.4%	161	132.9%
中国奥园	3883.HK	1330	12.7%	-	-	193	14.7%	-	-
荣盛发展	002146.SZ	1271	10.2%	1175	7.0%	249	10.1%	230	3.7%
美的置业	3990.HK	1262	24.6%	1111	10.9%	-	-	-	-
佳兆业集团	1638.HK	1069	21.3%	617	32.8%	167	28.1%	95	70.9%
禹洲集团	1628.HK	1050	39.7%	627	26.0%	64	-19.5%	25	-54.5%
建业地产	0832.HK	1026	1.5%	1460	1.8%	196	0.8%	293	3.3%
时代中国控股	1233.HK	1004	28.1%	673	25.9%	168	56.8%	93	23.1%
越秀地产	0123.HK	958	32.8%	379	8.7%	114	-4.0%	44	-36.2%
建发国际集团	1908.HK	908	78.8%	465	58.7%	-	-	-	-
宝龙地产	1238.HK	816	35.1%	533	41.4%	96	90.7%	63	100.3%
金地商置	0535.HK	752	18.1%	339	8.0%	109	-2.5%	64	18.0%
德信中国	2019.HK	635	40.9%	311	26.5%	84	98.3%	53	181.9%
保利置业集团	0119.HK	521	20.6%	283	19.9%	-	-	-	-
花样年控股	1777.HK	492	35.9%	335	4.3%	60	6.0%	36	22.6%
当代置业	1107.HK	422	16.6%	407	20.3%	53	18.2%	46	37.2%
合生创展集团	0754.HK	358	53.7%	163	1.5%	56	145.9%	-	-
大发地产	6111.HK	303	44.3%	205	31.9%	-	-	-	-
景瑞控股	1862.HK	255	1.4%	116	-4.2%	35	-22.5%	13	-38.2%
银城国际控股	1902.HK	232	17.1%	115	2.1%	70	117.1%	23	47.5%
合景泰富集团	1813.HK	-	-	-	-	129	40.2%	67	50.9%

数据来源: Wind, 公司公告, 中达证券研究; 注: 碧桂园、富力地产、佳兆业集团为权益口径



风险提示：

- 1.行业调控及融资政策或存在一定不确定性，影响上市公司销售业绩；
- 2.宏观经济波动可能对行业内企业经营造成一定影响；
- 3.疫情控制具有不确定性。



## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

- (1) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
- (2) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
- (3) 该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
- (4) 标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
- (5) 该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
- (6) 该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

## 评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。

### 1) 股票评级：

- 买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
- 增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间；
- 持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间；
- 卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

### 2) 行业评级：

- 强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
- 中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
- 弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

## 免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值 and 来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。



过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

本报告在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第571章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。