

内地房地产周度观察 经济转型中的物管行业趋势

专题研究:

日前，住建部等六部委联合发布文件，为物管行业在我国经济转型升级中的发展方向做出了一定引导。此次文件对物管行业的功能定位和业务范围做出了何种表述？揭示了哪些物管行业的发展趋势？

物管企业平台建设强调“平台对接”与“基层治理”，行业将进一步增添公用事业属性。此次文件鼓励物管企业对接政务平台、公共事业服务平台、开展线下“代跑腿”“接力办”等服务，从业务内容上为物管行业进一步增添了公用事业属性。短期内，上述新业务的开展能够为物管公司带来收入的增长；长期来看，物管公司或将以此为切入点实现潜在的城市管理业务叠加，政务服务便捷度的提升亦有望加强物管公司与业主的连接，促进增值服务的进一步开展。

大型物管公司的智慧平台或将加速输出至中小型物管公司，行业数字化建设有望进一步提速。2018及2019年，智能化建设费用超过千万元的物管企业由20余家上升至30余家、毛利率更高的非物管收入占比提升1.94pct至21.45%，但由于智能化管理水平提升有限、人工成本不断上涨等原因，百强物管企业的毛利率仅上升0.46pct至24.02%。此次文件“鼓励大型物业服务企业开放自有智慧物业管理服务平台功能”，大型物管公司的智慧平台或将加速输出至中小型物管公司，使物管行业的科技研发资金更集中至智能化平台建设更为成熟的企业，实现行业整体数字化建设的加速和降本增效成效的提升。

由物的管理向居民服务转型升级，增值服务消费属性料将提升。从对经济的贡献上看，对人的服务消费属性更强、对物的管理投资属性更强。当前物管公司的非物管业务中，对人的服务占比较小：2019年，百强物管企业的业主增值服务仅贡献了非物管收入的45.32%（其中仍包含相当比重的对物服务，对人服务的占比实际上更低）。疫情使物管公司和业主间的连接得到了一定强化，近期的政策导向亦在一定程度上使社区团购等生活服务的外部竞争更趋温和，物管公司增值服务的消费属性料将稳步提升。在此趋势下，差异化的服务将进一步助力物管公司的品牌打造，并反哺在管面积和公司业绩的提升。

数据要点:

截至12月18日，本周42个主要城市新房成交面积环比下降9%，2020年累计成交面积同比上升2%。

截至12月18日，本周13个主要城市可售面积（库存）环比上升2%；平均去化周期10.9个月，平均环比上升3%。

截至12月18日，本周15个主要城市二手房交易建面环比下降1%，2020年累计交易面积同比下降1%。

投资建议:

中央经济工作会议再次提及“房住不炒”，房地产行业的基调继续保持了较强的一致性。区域层面上，会议首次提出“解决好大城市住房突出问题”，结合日前国务院对推动都市圈市域（郊）铁路加快发展的表述，重点都市圈卫星城市的房地产市场仍具备一定的成长性。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. 经济转型中的物管行业趋势

日前，住建部等六部委联合发布了《关于推动物业服务企业加快发展线上线下生活服务的意见》，对物管行业线上平台建设、增值服务内容做出了方向性的指导。此次文件对物管行业的功能定位和业务范围做出了何种表述？揭示了哪些物管行业发展趋势？

1.1 加速构建物管智慧平台，打通基层治理“最后一公里”

物管企业平台建设强调“平台对接”与“基层治理”，基础物管功能定位或将更类似于公用事业。此次文件对物业服务企业建设平台提出了支持，鼓励物管企业通过对政务平台、公共事业服务平台的对接，采集并共享物管企业在管社区的相应数据，对基层治理提供支持。从物管公司对上述平台的对接和基层治理的层面上看，物管企业将进一步承担“打通服务群众的‘最后一公里’”之责任，基础物管业务的功能定位或亦将更类似于公用事业。

表 1：物管公司或将进一步承担基层社会治理工作

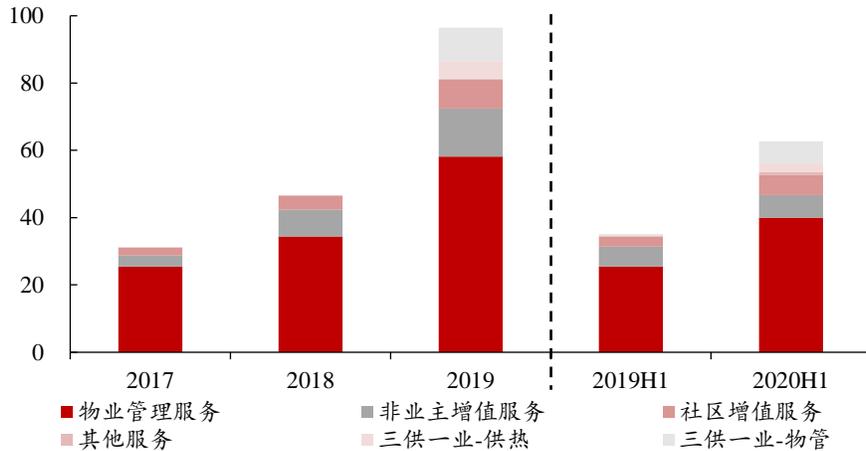
方向	具体内容
平台对接	智慧物管服务平台对接城市信息模型和城市运行管理服务平台、各类电子商务平台、各类供给端、各类商业服务、城市政务服务一体化平台、公共事业服务平台、医疗医保服务平台等
基层治理	物管企业为住房公积金、住房保障、就医、就学、养老、水电气热等应用场景提供动态需求信息；鼓励物业服务企业线下“代跑腿”“接力办”，助力实现公共服务线上“一屏办”“指尖办”等

数据来源：政府网站，中达证券研究

参与基层治理将拓宽物管公司收入来源、为其他增值业务的开展提供构建信任基础。当前物管公司的基础物管服务主要包含安保、保洁、绿化、维修保养等业务，住房保障、医保、行政审批、公安等政务服务与社区居民之间的大量空缺将为物管公司带来业务的横向拓宽。反映到物管公司的业绩上，上述业务的类公用事业性质或使其利润率较低，但该服务仍具有开展价值：1) 较大的需求规模和潜在的叠加服务将为物管公司带来收入的提升。以碧桂园服务的“三供一业（供水、供电、供热和物业管理）”业务为例，2019 年供热业务的收入占比达到 10.3%，成为公司重要的增长驱动力；另一方面，在实现对中石油职工家属小区的平稳接管后，碧桂园服务的业务范围亦逐步扩张至油气生产辅助服务、汽车及驾驶员劳务服务等。2) 政务业务线下“代跑腿”“接力办”等服务的开展或能够为物管公司其他增值服务的开展提供信任基础。



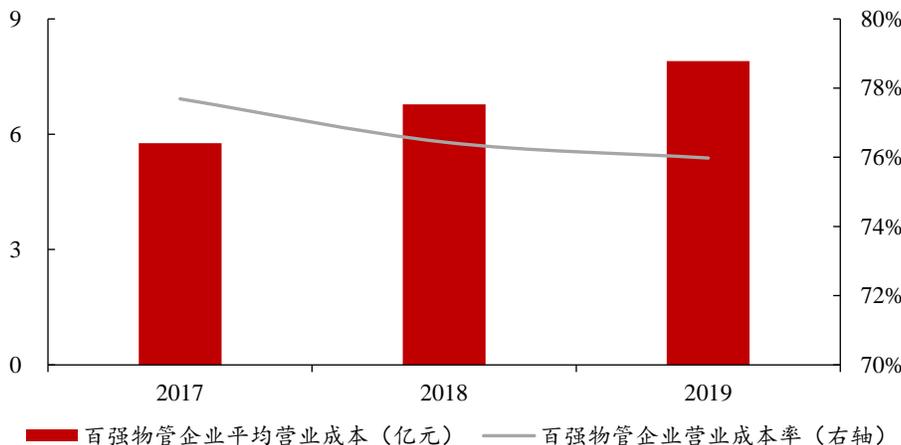
图 1：2019 年起，“三供一业”业务进一步拓宽了碧桂园服务增长来源



数据来源：公司公告，中达证券研究

智慧平台建设方面，短期内，物管行业持续提升的科技投入尚未为行业实现成本的大幅下降。根据中指院的数据，百强物管企业智能化费用投入持续扩大，2018 及 2019 年，分别有 20 余家及 30 余家百强企业的智能化建设费用超过千万元，2019 年大部分百强企业的智能化建设费用投入在 100-500 万元之间。随着近年物管公司管理规模的提升，规模效应、增值服务的开展和部分服务智能化等因素使得百强物管企业的营业成本率持续下降；然而，由于智能化管理水平提升有限、人工成本不断上涨等原因，营业成本率降幅较小，仅由 2018 年的 76.44% 下降 0.46 个百分点至 75.98%。

图 2：物管行业持续提升的科技投入尚未为行业实现大幅的成本下降

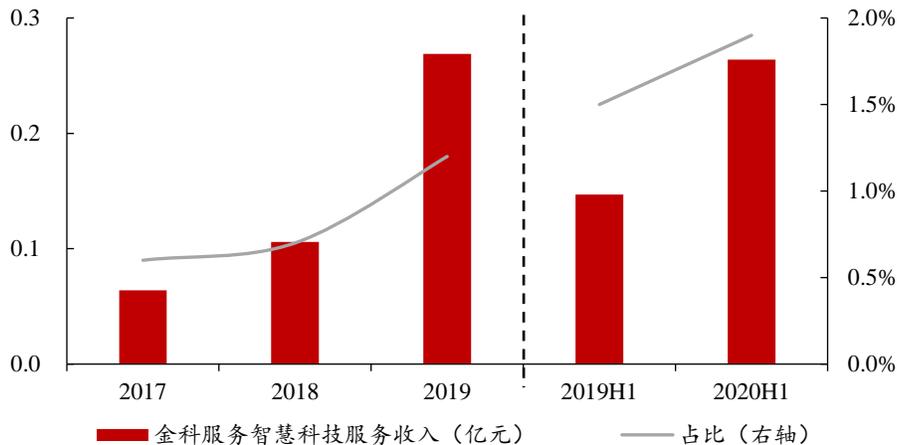


数据来源：中指院，中达证券研究



大型物管公司的智慧平台或将加速输出至中小型物管公司，行业数字化建设有望进一步提速。此次文件对前述情况提供了解决方案，即“支持物业服务企业联合建设通用、开放的智慧物业管理服务平台”、“鼓励大型物业服务企业开放自有智慧物业管理服务平台功能，拓展服务范围，为中小物业服务企业提供平台支撑和技术支持”。在此背景下，大型物管公司的智慧平台或将加速输出至中小型物管公司，这将使物管行业的科技研发资金更集中至智能化平台建设更为成熟的企业，实现行业整体数字化建设的加速和降本增效成效的提升。当前，部分大型物管公司已经实现了智能平台的输出，如碧桂园服务向中小型物管企业输出“天石云平台”智能化升级方案；智慧科技服务亦贡献了物管公司的部分收入，如金科服务的收入中，智慧科技服务的占比由 2017 年的 0.6% 提升至 2019 年的 1.2%，2020 年中期同比提升 0.4 个百分点至 1.9%。

图 3：金科服务的智慧科技服务收入占比近年持续提升



数据来源：金科服务招股书，中达证券研究

表 2：彩生活、碧桂园服务、金科服务等在科技赋能方面较为突出

2020 中国物业科技赋能领先企业
彩生活服务集团
碧桂园服务控股有限公司
金科物业服务集团有限公司
龙湖物业服务集团有限公司
深圳市金地物业管理有限公司

数据来源：中指院，中达证券研究



1.2 增值服务由投资属性向消费属性转型

促进物管企业由物的管理向居民服务转型升级，业务属性由投资属性转型至消费属性。除政务和公共事业相关服务之外，此次文件中亦提及了其他拓宽物业服务领域的相关内容，主要着眼于居民生活服务的便利性需求，重点提及的服务内容包含家政服务、居家养老、快递代收、智能零售及集中采购等。从对经济的贡献上看，对人的服务消费属性更强、对物的管理投资属性更强。

表 3：物管企业的增值服务将逐步向消费属性转型

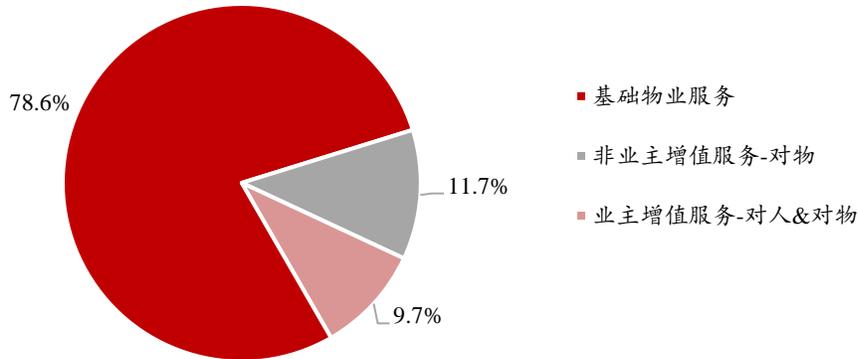
方向	具体内容
拓宽服务领域	<ul style="list-style-type: none"> 为家政服务、电子商务、居家养老、快递代收等生活服务提供便利 对接各类供给端，通过集中采购等方式，为居民提供优质商品和服务
对接商业服务	<ul style="list-style-type: none"> 对接各类电子商务平台 布局智能快递柜、快件箱、无人售卖机等终端，发展智能零售
发展居家养老	<ul style="list-style-type: none"> 对接医疗医保服务平台，提供各类医疗医保服务 加强动态监测，为居家养老提供安全值守、定期寻访、疾病预防、精神慰藉等服务，降低老年人意外风险

数据来源：政府网站，中达证券研究

当前主流上市物管公司的非物管收入仍以对物的服务为主。物管公司的非物管收入以增值服务为主：1) 非业主增值服务通常包含案场服务、开荒清洁等业务，其服务对象主要为待售住房单位和社区空间等，属于“对物的管理”范畴。2) 业主增值服务范围更为广泛、包含部分对人的服务。根据中指院的数据，2019年，百强物管企业的非物管收入约占总收入的 21.45%，其中非业主增值服务收入占非物管收入的 54.68%；考虑到业主增值服务中仍包含相当比重的对物服务，因此对物服务占增值服务总收入的比重实际上更高。以当前市值最大的物管公司碧桂园服务为例，如将家政服务、拎包入住、房产经纪和增值创新业务均定义为对人的服务，则 2019 年碧桂园服务对物的服务收入占比达到业主及非业主增值服务合计收入的约 71.4%。以主要物管上市公司中非物管服务收入占比较高的新城悦服务为例（2019 年社区增值服务及开发商增值服务合计贡献约 40.7% 的收入），如将线上销售、装修服务和社区超市及充电等公共资源服务定义为对人的服务，则 2019 年新城悦服务对物的服务收入约占增值服务合计收入的 86.0%。

图 4：2019 年，业主增值服务约贡献百强物管企业收入的 9.7%

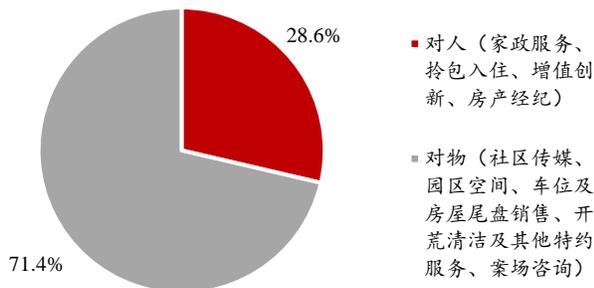
2019年百强物管企业收入分布



数据来源：中指院，中达证券研究

图 5：碧桂园服务 2019 年增值服务收入以对物服务为主

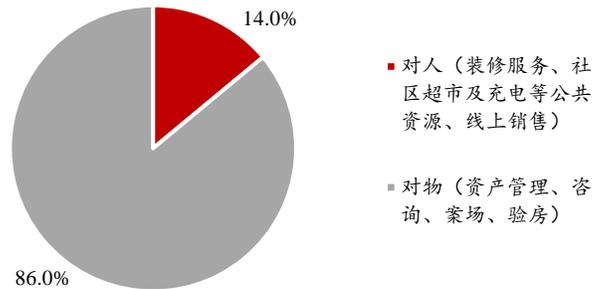
2019年碧桂园服务增值服务收入分布（按对象）



数据来源：公司公告，中达证券研究

图 6：新城悦服务 2019 年增值服务收入以对物服务为主

2019年新城悦服务增值服务收入分布（按对象）



数据来源：公司公告，中达证券研究

当前对物为主的增值服务格局主要源于物管公司与业主间较弱的连接程度和生活服务的外部竞争。物管公司与业主间的消费性连接较弱，服务半径短并不等同于业主愿意通过物管公司进行消费；2020 年年初的疫情使上述连接得到了一定强化，部分物管企业的消毒、生鲜保障等服务加强了业主对物管公司的信任。另一方面，居民的众多生活需求（购物、金融等）能够通过各大互联网平台和第三方服务提供商得到满足，物管公司面临的外部竞争较为激烈。

图 7：绿城服务绿城生鲜店疫情期间仍能满足业主需求



数据来源：绿城服务集团微信公众号，中达证券研究

图 8：央视播出《物业英雄》系列战疫纪录片



数据来源：乐居财经，中达证券研究

部分生活服务的外部竞争环境或将在政策引导下得到一定优化，物管公司供应链的重要性进一步提升。以社区团购为例，日前官方媒体对社区团购提出“互联网巨头理应在科技创新上有更多担当、有更多追求、有更多作为；别只惦记着几捆白菜、几斤水果的流量”，该导向与十九届五中全会公报中提出的“十四五”时期“把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”、2020年十二月政治局会议中提出的“强化反垄断和防止资本无序扩张”相符。与此同时，此次住建部的文件则对物管公司提出“对接各类供给端，通过集中采购等方式，为居民提供优质商品和服务”，政策的导向或将使物管公司在社区团购等生活服务赛道的竞争环境得到一定优化，而对各类供给端的对接亦对物管公司的供应链管理提出了更高要求。

表 4：近期的政策导向在一定程度上优化了物管公司部分生活服务的外部竞争环境

时间	事件/文件	具体表述
2020/10/29	十九届五中全会公报	把科技自立自强作为国家发展的战略支撑
2020/12/11	人民日报评论	掌握着海量数据、先进算法的互联网巨头，理应在科技创新上有更多担当、有更多追求、有更多作为；别只惦记着几捆白菜、几斤水果的流量
2020/12/11	中共中央政治局会议	强化反垄断和防止资本无序扩张
2020/12/15	《关于推动物业服务企业加快发展线上线下生活服务的意见》	对接各类供给端，通过集中采购等方式，为居民提供优质商品和服务

数据来源：政府网站，人民日报评论，中达证券研究

在增值服务消费属性提升的趋势下，具备特色的增值服务将更能反哺外拓。举例而言，绿城服务通过构建早教体系、收购澳洲早教公司等方式，在文化教育方面具备特色，或将吸引相对年轻的购房群体；奥园健康在社区居家养老方面

做出了诸多尝试，向长者提供康复护理、生活照料等服务，为长辈组建社群等。差异化的服务将进一步助力物管公司的品牌打造，并反哺在管面积和公司业绩的提升。

图 9：绿城服务开展国际化早教服务



数据来源：绿城服务集团微信公众号，中达证券研究

图 10：奥园健康积极开展社区养老服务



数据来源：奥园健康微信公众号，中达证券研究

1.3 小结：行业数字化发展提速，公用事业及消费属性提升

行业转型升级的趋势将带来业务属性的变化。此次文件对物管公司的导向主要在于：1) 广泛采集并共享政务和公用事业所需的动态信息，以优化城市治理：这要求物管公司提升数字化管理程度，当前科技赋能表现较好的物管企业或将加速输出智慧平台。2) 借助物管公司提升公共服务效能：线下“代跑腿”“接力办”等服务的性质更类似于公用事业，物管公司或能够以此为切入点实现更多潜在的业务叠加，政务服务便捷度的提升亦有望加强物管公司与业主的连接，促进增值服务的进一步开展。3) 由物的管理向居民服务转型升级：对人服务的开展实际上将提升物管公司业务的消费属性。

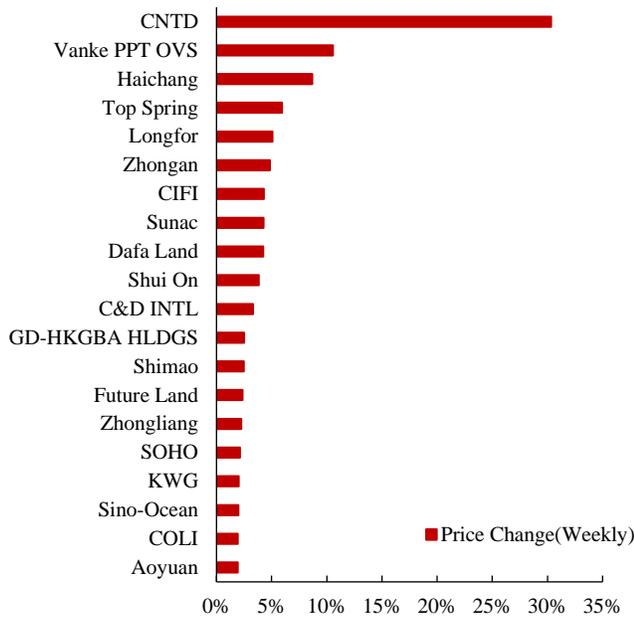
业务属性的变化将对物管行业的估值带来影响，差异化服务或将引领行业内部估值分化。业务经济属性的变化将使得物管公司在宏观经济变化中的业绩弹性有所不同，进而影响其估值水平。如我们在专题报告《如何看待目前物管行业估值？》中所述，在经济复苏过程中，市场对业绩弹性的偏好将导致各行业估值的分化。对物管公司而言，与业主连接的加强亦为对其服务质量的进一步考验，质量优秀且可复制性高的基础服务、差异化的增值服务将引领行业内部的估值分化。

2. 行业表现

2.1 地产开发行业表现

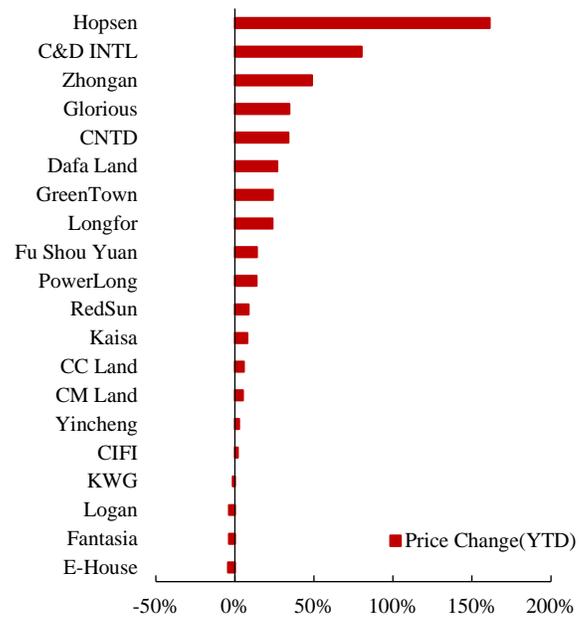
本周，中国新城、万科海外、海昌海洋公园涨幅居前。合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前。

图 11: 中国新城、万科海外、海昌海洋公园本周涨幅居前



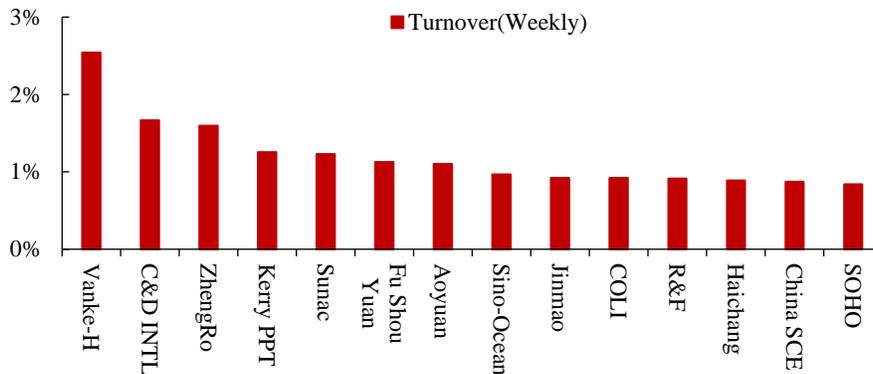
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 12: 合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前



数据来源: Wind, 中达证券研究

图 13: 万科企业、建发国际集团、正荣地产本周换手率居前

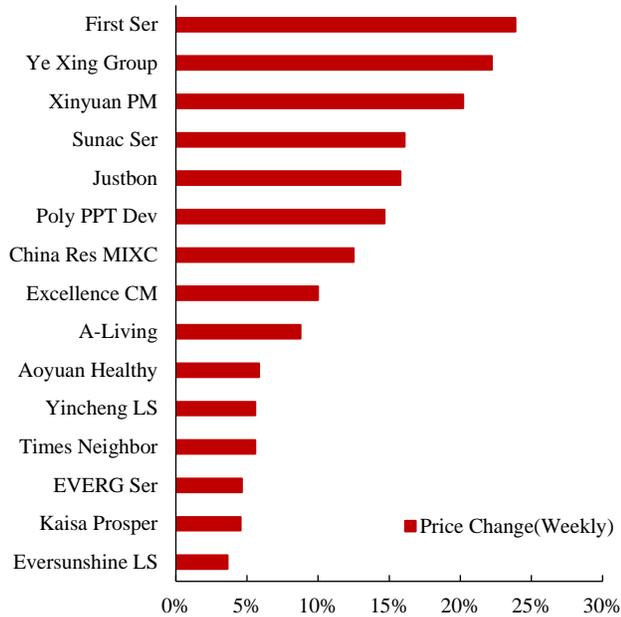


数据来源: Wind, 中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

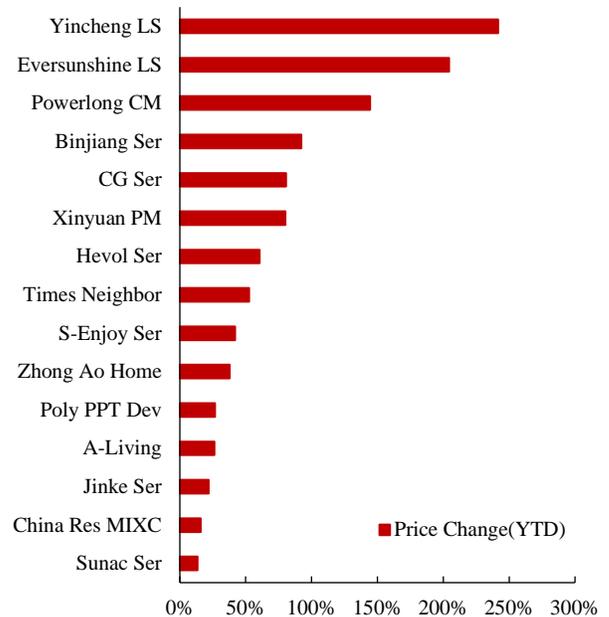
本周，第一服务、烨星集团、鑫苑服务涨幅居前。银城生活服务、永升生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前。

图 14：第一服务、烨星集团、鑫苑服务本周涨幅居前



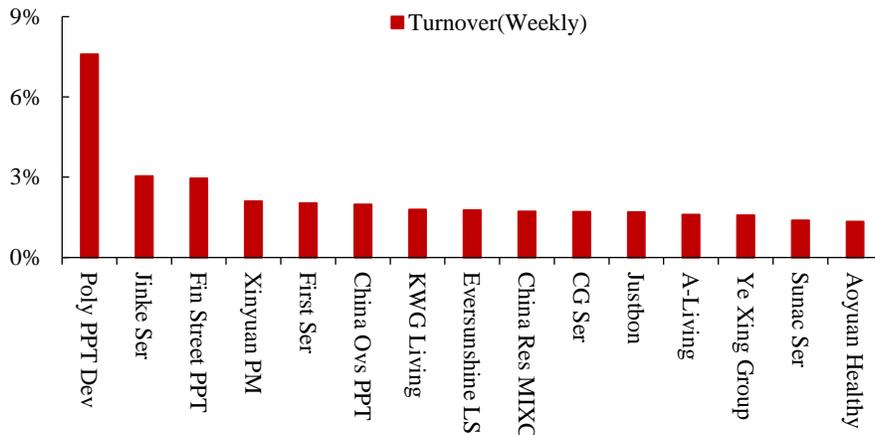
数据来源：Wind，中达证券研究

图 15：银城生活服务、永升生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 16：保利物业、金科服务、金融街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 5: 主要城市交易量情况, 本周新房成交环比下滑

城市/区域	过去7日			过去30日			本月截至 12-18			本年截至 12-18	
	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	208,383	32%	10%	983	11%	58%	499	7%	15%	7,369	8%
上海	398,900	53%	57%	1,283	-16%	14%	800	-1%	30%	13,248	1%
广州	326,670	-4%	71%	1,605	15%	118%	849	34%	120%	10,919	24%
深圳	130,114	-9%	28%	604	2%	52%	360	-1%	41%	4,314	25%
一线城市	1,064,068	18%	45%	4,475	2%	55%	2,508	11%	48%	35,850	11%
二线城市	2,488,013	-13%	-21%	11,786	1%	-10%	7,295	8%	-7%	117,100	-1%
三线城市	2,096,518	-15%	-6%	10,787	-12%	11%	5,929	-11%	4%	114,659	2%
北京	208,383	↑32%	↑10%	983	↑11%	↑58%	499	↑7%	↑15%	7,369	↑8%
青岛	314,321	↓-13%	↓-10%	1,585	↑11%	↓-13%	871	↑19%	↓-5%	14,822	↑5%
济南	150,540	↑151%	↓-45%	735	↓-34%	↓-17%	213	↓-65%	↓-61%	10,430	↑8%
东营	67,326	↓-40%	↑114%	717	↑13%	↑354%	233	↓-38%	↑166%	4,871	↑180%
环渤海	740,570	↑7%	↓-12%	4,019	↓-1%	↑15%	1,817	↓-17%	↓-9%	37,492	↑16%
上海	398,900	↑53%	↑57%	1,283	↓-16%	↑14%	800	↓-1%	↑30%	13,248	↑1%
南京	230,659	↓-26%	↓-31%	1,172	↑10%	↑0%	802	↑22%	↑5%	9,619	↑19%
杭州	116,875	↓-54%	↓-54%	665	↑1%	↓-41%	536	↑10%	↓-16%	8,097	↑1%
苏州	314,931	↑46%	↑36%	1,005	↑66%	↑9%	690	↑145%	↑11%	10,481	↑6%
无锡	107,800	↑13%	↓-13%	496	↓-11%	↓-10%	204	↓-43%	↓-4%	5,757	↓-19%
扬州	80,068	↑10%	↑7%	250	↓-15%	↓-5%	194	↓0%	↓-13%	2,525	↑12%
江阴	58,226	↓-19%	↓-10%	251	↓-6%	↓-22%	149	↑31%	↓-15%	2,944	↓-4%
温州	193,506	↓-12%	↓-8%	1,077	↑16%	↑15%	554	↑4%	↓-1%	11,575	↓-3%
金华	58,253	↑73%	↑59%	197	↓-25%	↑22%	117	↓-26%	↑19%	2,297	↑25%
常州	16,238	↓-67%	↓-85%	159	↓-18%	↓-71%	90	↓-18%	↓-70%	2,666	↓-45%
淮安	101,196	↓-8%	↑1%	423	↓-25%	↓-6%	255	↓-11%	↓-8%	4,545	↓-6%
连云港	229,079	↓-23%	↑96%	869	↑49%	↑57%	643	↑86%	↑75%	6,605	↑2%
绍兴	20,469	↓-35%	↓-67%	145	↓-5%	↓-32%	105	↑21%	↓-12%	2,332	↑3%
镇江	119,886	↓0%	↓-11%	568	↓-8%	↑0%	307	↓-11%	↓-7%	6,136	↓-17%
嘉兴	6,818	↓-68%	↓-81%	164	↓-51%	↑0%	102	↓-57%	↑31%	3,128	↑22%
芜湖	40,545	↓-46%	↑15%	319	↓-9%	↑115%	158	↓-29%	↑71%	2,529	↑33%
盐城	110,198	↓-34%	↑71%	484	↑23%	↑65%	276	↑30%	↑61%	3,889	↑11%
舟山	15,821	↓-18%	↓-15%	99	↓-18%	↑16%	48	↓-13%	↑7%	1,316	↑18%
池州	9,214	↓-32%	↓-67%	62	↓-34%	↓-16%	40	↓-7%	↓-37%	811	↓-34%
宁波	103,738	↓-28%	↓-31%	625	↑4%	↑4%	354	↑8%	↑8%	7,719	↑6%
长三角	2,332,422	↓-10%	↓-4%	10,313	↑1%	↑0%	6,422	↑10%	↑6%	108,216	↓0%
广州	326,670	↓-4%	↑71%	1,605	↑15%	↑118%	849	↑34%	↑120%	10,919	↑24%
深圳	130,114	↓-9%	↑28%	604	↑2%	↑52%	360	↓-1%	↑41%	4,314	↑25%
福州	46,631	↓-39%	↑16%	257	↓-14%	↑125%	146	↓-23%	↑98%	2,667	↑7%
东莞	190,089	↑0%	↑31%	913	↑14%	↑66%	515	↑36%	↑61%	6,979	↑34%
泉州	64,279	↑5%	↑221%	275	↓-35%	↑85%	155	↓-5%	↑175%	2,884	↓-9%
莆田	35,265	↓-32%	-	196	↑12%	↑198%	109	↑24%	↑643%	1,678	↓-12%
惠州	79,424	↓-37%	↓-5%	421	↓-17%	↑25%	327	↑4%	↑54%	3,229	↑15%
韶关	26,942	↑15%	↓-22%	122	↑3%	↓-2%	63	↑14%	↓-7%	1,656	↑8%
佛山	313,472	↑18%	↑18%	1,293	↓-7%	↑25%	728	↓-1%	↑24%	12,315	↓-2%
江门	32,167	↓-6%	↓-26%	156	↓-5%	↑15%	83	↑16%	↓-14%	1,395	↑22%
珠三角及南部其它城市	1,245,054	↓-5%	↑35%	5,843	↓-1%	↑61%	3,336	↑12%	↑61%	48,036	↑12%
泰安	50,464	↓-14%	↑35%	273	↓-21%	↑40%	149	↓-18%	↑21%	2,699	↑8%
北部	50,464	↓-14%	↑35%	273	↓-21%	↑40%	149	↓-18%	↑21%	2,699	↑8%
武汉	552,275	↓-18%	↑6%	2,631	↓-2%	↑1%	1,584	↑8%	↑10%	18,227	↓-19%
岳阳	42,830	↑22%	↓-17%	165	↓-19%	↓-6%	99	↓-11%	↓-6%	2,231	↑11%
宝鸡	62,655	↓-38%	-	326	↓-21%	↓-9%	228	↓-6%	↑60%	3,410	↑7%
赣州	0	↓-100%	↓-100%	459	↓-47%	↓-36%	193	↓-59%	↓-58%	7,912	↓-10%
中部	657,760	↓-30%	↓-11%	3,580	↓-14%	↓-7%	2,104	↓-8%	↓-2%	31,779	↓-13%
成都	346,393	↓-3%	↓-45%	1,657	↓-20%	↓-19%	1,135	↓-10%	↓-25%	20,928	↑10%
柳州	111,634	↑10%	↓-16%	583	↓-24%	↑4%	311	↓-2%	↑10%	6,653	↑10%
南宁	164,302	↓-8%	↓-55%	779	↓-15%	↓-51%	459	↓-23%	↓-53%	11,806	↓-21%
西部	622,328	↓-2%	↓-45%	3,019	↓-19%	↓-28%	1,904	↓-13%	↓-32%	39,386	↓-2%
总计	5,648,598	-9%	-8%	27,048	-5%	5%	15,732	0%	3%	267,609	2%
上升城市数目		13	18		15	25		18	23		29
下降城市数目		28	21		27	17		24	19		13

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/12/18



表 6：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 10.9 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	12,714	1%	15%	12.9	13.1	-1%	-27%
上海	7,462	0%	-7%	5.8	6.3	-8%	-18%
广州	9,341	0%	24%	5.8	5.7	2%	-43%
深圳	3,159	0%	9%	5.2	5.0	4%	-28%
一线城市		0%	10%	7.5	7.5	-1%	-29%
杭州	5,152	11%	35%	7.7	6.5	18%	129%
南京	7,180	3%	33%	6.1	6.2	-2%	33%
苏州	8,798	2%	47%	8.8	9.9	-12%	36%
福州	6,674	1%	69%	25.9	22.1	17%	-25%
江阴	4,605	0%	15%	18.4	18.1	2%	48%
温州	12,627	3%	22%	11.7	11.4	3%	7%
泉州	7,029	2%	-1%	25.6	26.6	-4%	-47%
宁波	3,033	9%	-12%	4.9	4.3	13%	-15%
东营	1,674	-1%	3%	2.3	2.1	13%	-77%
平均		2%	19%	10.9	10.6	3%	-2%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/12/18；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

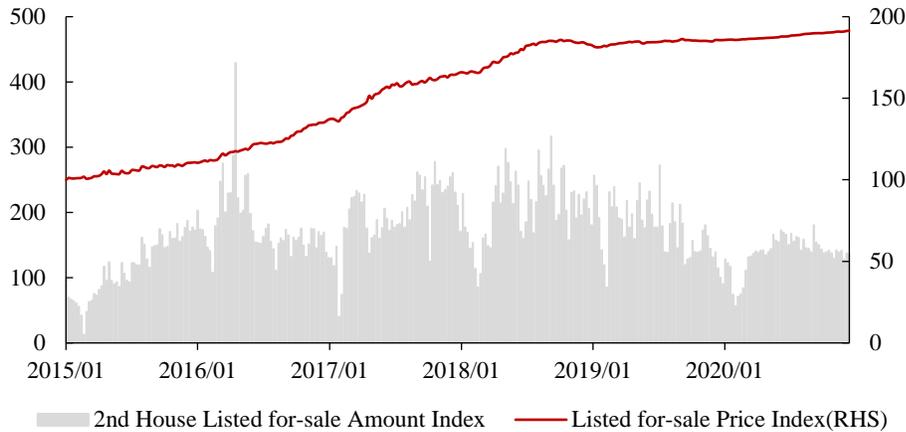
表 7：主要城市二手房成交量情况，金华、南京本年至今涨幅较大

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	405,975	↑4%	↑42%	1,698	↑5%	↑49%	1,036	↑16%	↑43%	14,183	↑19%
深圳	132,747	↑7%	↓-31%	545	↑2%	↓-28%	345	↑23%	↓-30%	7,823	↑31%
杭州	143,075	↑3%	↑18%	625	↑12%	↑52%	361	↑17%	↑45%	5,628	↑22%
南京	239,171	↑12%	↑16%	955	↓-4%	↑10%	617	↑19%	↑15%	9,775	↑34%
成都	84,926	↑3%	↓-61%	327	↓-11%	↓-63%	210	↑2%	↓-65%	4,574	↓-56%
青岛	120,805	↑1%	↑18%	532	↑2%	↑28%	328	↑8%	↑21%	5,258	↑19%
无锡	117,433	↑11%	↓-17%	505	↓-2%	↓-5%	305	↑8%	↓-8%	6,038	↓-1%
苏州	122,966	↓-16%	↓-9%	544	↓-5%	↓-4%	350	↑6%	↓-5%	5,679	↓-41%
厦门	94,670	↑6%	↑24%	390	↑10%	↑41%	244	↑19%	↑31%	3,379	↓-4%
扬州	19,001	↓-24%	↑13%	98	↓-11%	↑20%	63	↑1%	↑24%	1,062	↑1%
东莞	54,168	↑24%	↓-31%	207	↓-4%	↓-31%	134	↑8%	↓-31%	2,700	↓-13%
南宁	40,707	↓0%	↓-51%	200	↓-3%	↓-48%	124	↓-8%	↓-50%	2,528	↓-22%
佛山	169,549	↓-17%	↑41%	768	↑2%	↑51%	511	↑15%	↑61%	6,389	↑13%
金华	44,526	↓-39%	↑22%	273	↑7%	↑30%	168	↑12%	↑30%	2,561	↑61%
江门	14,929	↓-31%	↑171%	86	↓-4%	↑153%	51	↓-3%	↑98%	827	↓0%
总计	1,804,648	-1%	-1%	7,752	1%	5%	4,847	13%	3%	78,403	-1%
上升城市数目		9	9		7	9		13	9		8
下降城市数目		6	6		8	6		2	6		7

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/12/18

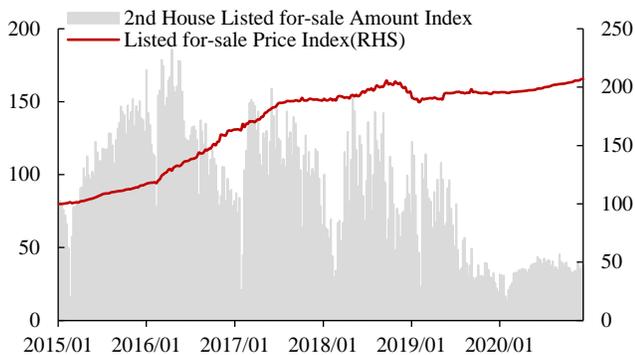


图 17：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



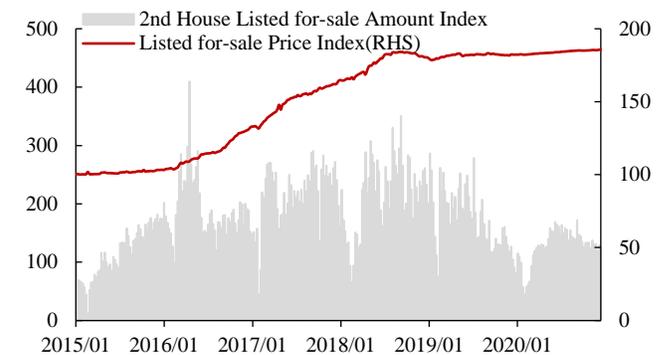
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/12/13

图 18：一线城市二手房价格指数有所提升



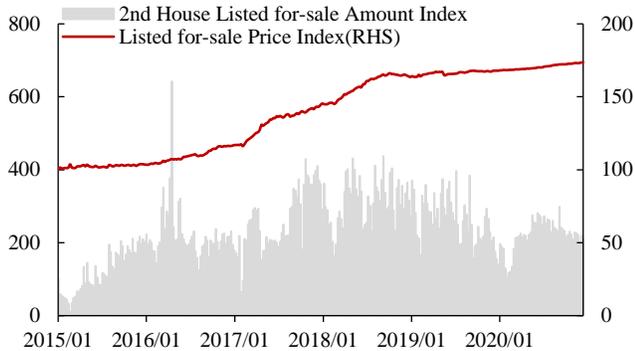
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/12/13

图 19：二线城市二手房价格指数略有提升



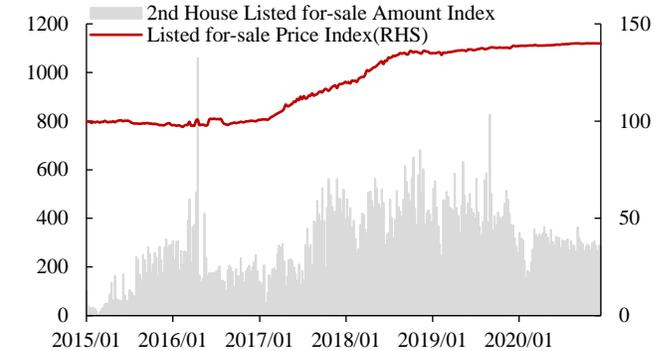
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/12/13

图 20：三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 2020/12/13

图 21：四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 2020/12/13



4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 8：本周要闻：中央经济工作会议再提“房住不炒”；多地放宽落户条件

日期	地区/部门	简述
2020-12-14	湖南	发布《中共湖南省委关于制定湖南省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，指出要构建“一核两副三带四区”区域经济格局，大力推进长株潭一体化，带动‘3+5’城市群发展；建设岳阳、衡阳两个省域副中心城市，支持岳阳建设长江经济带绿色发展示范区，支持衡阳建设现代产业强市；建设沿京广、沪昆、渝长厦通道的三大经济发展带等。
2020-12-15	无锡	将全面取消江阴、宜兴行政区域内，高校和职业院校毕业生、留学归国人员、技术工人等群体的落户限制，取消原购房落户的房屋面积限制和参加城镇社会保险、申领（签注）江苏省居住证的相关年限要求，并将放宽部分来无锡就业人群的落户条件。
2020-12-15	福州	将全面开放落户限制。
2020-12-16	国务院	发布《关于推动都市圈市域（郊）铁路加快发展的意见》，重点支持京津冀、粤港澳大湾区、长三角、成渝、长江中游等地区规划建设都市圈市域（郊）铁路，强化都市圈内中心城市城区与周边城镇组团便捷通勤等。
2020-12-16	青岛	继续放宽中心城区、大幅放宽城区、全面放开县域落户政策。
2020-12-17	中央经济工作会议	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展。要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利，规范发展长租房市场。

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 9：本周公司动态：五矿地产出售附属建筑公司；多家房企开展债权融资

日期	对象	简述
2020-12-14	五矿地产	间接全资附属公司以约 428.9 万元向公司最终控股股东中国五矿集团有限公司间接非全资附属公司出售公司间接全资附属公司五矿瑞和（上海）建设有限公司 100% 股权。
2020-12-16	新城控股	公司境外子公司在境外发行 4 年期 4.5 亿美元 4.8% 无抵押固定利率债券。
2020-12-16	佳兆业集团	额外发行 2021 年到期 1.5 亿美元 6.5% 优先票据，并将其与 2021 年 2.5 亿美元 6.5% 优先票据合并为单一系列。
2020-12-17	中国恒大	按约 99.0% 平均价购回并注销 2023 年到期本金额 17.99 亿港元 4.25% 可换股债券。
2020-12-18	宝龙地产	以每 1000 美元本金额 1003.5 美元回购 2021 年到期 2 亿美元 9.125% 优先票据。
2020-12-18	宝龙地产	额外发行 2025 年到期 1 亿美元 5.95% 优先票据，并将其与 2025 年到期 2 亿美元 5.95% 优先票据合并为单一系列。
2020-12-18	华夏幸福	间接全资子公司在境外发行 364 天 3.4 亿美元 10.875% 高级无抵押定息债券。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

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。