

## 投资销售有所下滑，政策对冲修复估值

### ——1-2月统计局数据点评及房地产月报

受疫情影响，2月投资销售同比有所下降。1-2月，全国商品房销售金额累计同比下降35.9%（去年全年增长6.5%）；销售面积累计同比下降39.9%（去年全年下降0.1%）；销售下滑主要系疫情影响线下销售渠道。1-2月，开发投资累计同比下降16.3%（去年全年增长9.9%）；拿地方面，土地供给的减少与经济活动的停滞使得房企前2个月土地购置力度明显下降，购置土地面积与土地成交价款分别下滑29.3%与39.2%。整体而言，2月投资和拿地数据符合预期，后期将随经济活动恢复而出现反弹。

新开工同比大幅下滑，竣工面积增速再次转负。受前期停工停产等防控措施的影响，房企1-2月新开工出现明显下降，房屋新开工面积同比下降44.9%（去年全年增长8.5%）。房屋竣工面积1-2月累计同比下降22.9%，增速再次转负。由于新开工面积仍大于竣工面积，1-2月房屋施工面积同比小幅增长2.9%。新开工面积的大幅下降或将对短期市场供给造成一定影响，预计未来一段时间房企库存将持续去化，补库存压力或将使得土地市场竞争更趋激烈。

开发资金来源同比下滑，定金及预付款增速降幅明显。1-2月，房地产开发资金来源累计同比下降17.5%（去年全年增长7.6%）。拆分来看，国内贷款累计下降8.6%（去年全年为增长5.1%）；自筹资金累计同比下降15.4%（去年全年增长4.2%）；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比下滑23.9%和12.4%（去年全年分别增长10.7%和15.1%）。由于商品房销售出现一定停滞，房地产开发资金来源中的定金及预收款和个人按揭贷款降幅较为明显。随着房地产销售活动的逐步恢复，房企开发资金来源也将得到一定改善。

疫情之下销售遇冷，推盘同比明显下滑。2月，45城新房成交量环比下降77%，同比下降71%；当年累计成交量下降38%（上月下降15%），一、二、三线城市分别下降34%、31%及45%。肇庆、湛江、南京和金华累计增幅较大，而长春、泉州、淮南、吉林累计降幅较大。截至2月末，14城新房去化周期为70.2个月，平均环比上升378%，同比上升255%。二手房方面，2月，15城二手房交易量环比下降79%，同比下降68%；截至2月末，15城累计交易量同降30%（上月降7%）。金华、深圳、青岛二手房成交面积累计增幅居前。三四线二手房挂牌量指数维持高位，各线城市挂牌价指数止涨后保持稳定。

各线土地成交增速回落，溢价率快速上升。1-2月，百城住宅用地累计成交建面同比下降36.8%；其中，一线城市下降26.9%，二线城市下降50.6%，三线城市下降23.3%，各线均有所下降。成交楼面均价方面，2月单月出现一定回升。溢价率方面，在2019年四季度降至低位后，百城住宅类用地成交溢价率明显回升，2月一线溢价率环比升幅较大，土地竞争较为激烈。

投资建议：调整释放悲观预期，政策对冲修复估值。2月统计局数据符合预期，行业基本面将在复工复产后逐步修复。从政策角度看，对刚需及合理改善的友好政策态度能够一定程度对冲疫情影响，同时也有机会提升板块估值水平；近期的市场调整也使得投资者悲观预期有所释放。房地产行业资产价值也将随情绪修复而逐步修复。维持“强于大市”评级。

**强于大市**

(维持)

微信公众号



申思聪

分析师

+852 3958 4600

shensicong@cwghl.com

SFC CE Ref: BNF 348

蔡鸿飞

联系人

+852 3958 4629

caihongfei@cwghl.com



## 目录

1. 板块表现：中型发展商股价表现较好 .....	5
2. 行业：投资销售有所下滑，施工面积小幅增长 .....	6
3. 城市：疫情影响销情，推盘同比下滑 .....	9
3.1 新房数据：疫情之下销售遇冷，推盘同比明显下滑 .....	9
3.2 二手房数据：成交环比有所上升，挂牌价高位稳定 .....	12
4. 土地市场：各线成交增速回落，溢价率快速上升 .....	14
4.1 住宅类用地成交建面：疫情之下，各线增速普遍回落 .....	14
4.2 住宅用地成交总价：二线累计同比明显回落 .....	15
4.3 成交楼面均价有所上升，溢价率整体回落 .....	17
5. 融资：境内外债券发行环比有所上升 .....	19
6. 重点政策回顾：地方微调力度加大 .....	21
7. 投资建议 .....	24
8. 风险提示 .....	24

## 图表目录

图 1：佳兆业美好、奥园健康和雅生活服务 2 月涨幅居前 .....	5
图 2：永升生活服务、奥园健康和佳兆业美好年初至 2 月末涨幅居前 .....	5
图 3：雅生活服务、奥园健康和富力地产 2 月换手率居前 .....	5
图 4：商品房销售额同比出现一定下滑 .....	6
图 5：商品房销售面积增速明显转负 .....	6
图 6：受疫情影响，房地产投资增速近年来首次转负 .....	7
图 7：房企购置土地面积与成交价款降幅有所扩大 .....	7
图 8：土地购置费增长持续回落，未来料将继续下降 .....	7
图 9：新开工面积近期出现明显下滑 .....	8
图 10：房屋竣工面积增速再次转负 .....	8



图 11: 开发资金来源同比下滑, 定金及预付款增速降幅明显.....	8
图 12: 二手房挂牌出售价格指数近期停止上涨.....	13
图 13: 一线城市二手房挂牌出售量指数出现下降, 价格指数保持稳定.....	13
图 14: 二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降, 价格指数保持稳定.....	13
图 15: 三线城市二手房挂牌出售量指数维持高位.....	13
图 16: 四线城市二手房挂牌出售量指数仍处高位.....	13
图 17: 2月百城住宅用地成交建面同降 39.3% .....	14
图 18: 2月一线城市住宅用地成交建面同降 17.7% .....	14
图 19: 2月二线城市住宅用地成交建面同降 50.2% .....	14
图 20: 2月三线城市住宅用地成交建面同降 32.2% .....	14
图 21: 1-2月百城宅地成交建面同比下降 36.8% .....	15
图 22: 1-2月一线城市宅地成交建面同比下降 26.9% .....	15
图 23: 1-2月二线城市宅地成交建面同比下降 50.6% .....	15
图 24: 1-2月三线城市宅地成交建面同比下降 23.3% .....	15
图 25: 2月百城住宅用地成交总价同降 21.1% .....	16
图 26: 2月一线城市住宅用地成交总价同增 17.9% .....	16
图 27: 2月二线城市住宅用地成交总价同降 46.1% .....	16
图 28: 2月三线城市住宅用地成交总价同降 21.1% .....	16
图 29: 1-2月百城宅地成交总价同比下降 19.6% .....	16
图 30: 1-2月一线城市宅地成交总价同比增长 3.6% .....	16
图 31: 1-2月二线城市宅地成交总价同比下降 38.7% .....	17
图 32: 1-2月三线城市宅地成交总价同比上升 0.6% .....	17
图 33: 2月百城宅地成交楼面均价环比明显上升.....	17
图 34: 2月一线城市宅地成交楼面均价环比小幅下降.....	17
图 35: 2月二线城市宅地成交楼面均价环比小幅下降.....	18
图 36: 2月三线城市宅地成交楼面均价环比小幅下降.....	18
图 37: 2月百城宅地成交溢价率环比明显上升.....	18
图 38: 2月一线城市宅地成交溢价率环比明显提升.....	18



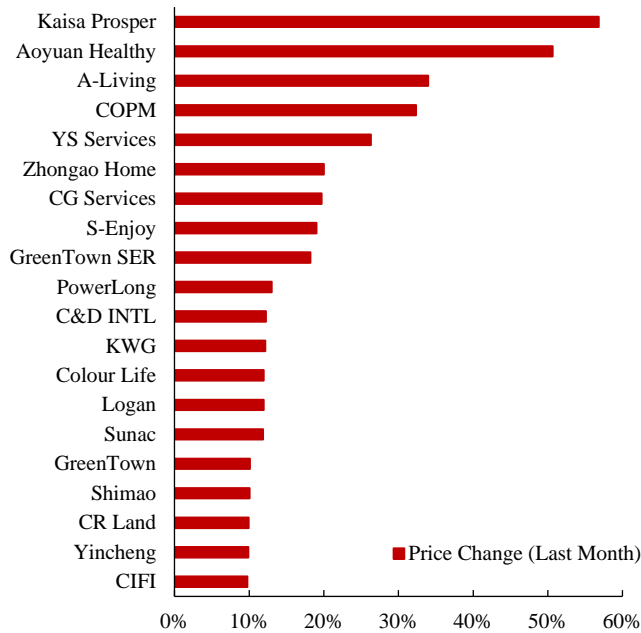
图 39: 2 月二线城市宅地成交溢价率环比有所下滑 .....	18
图 40: 2 月三线城市宅地成交溢价率环比小幅上升 .....	18
图 41: 商业性房地产贷款余额增速持续下滑, 前三季度累计同比增长 15.6% .....	19
图 42: 开发贷余额增速自 2018 年下半年起持续下降 .....	19
图 43: 个人住房贷款余额增速近期小幅下降 .....	19
图 44: 全国首套平均房贷利率近期开始小幅下降 .....	20
图 45: 境内房地产信用债发行规模环比持平 .....	20
图 46: 境内房地产信用债发行规模降幅有所收窄 .....	20
图 47: 境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比 .....	20
图 48: 2 月境内房地产信用债呈净融资状态 .....	20
图 49: 内房海外债券发行规模环比明显上升 .....	21
图 50: 内房海外债券发行规模增速有所下降 .....	21
表 1: 截至 2020/2/29 主要城市交易量, 各线城市同比均有明显下滑 .....	10
表 2: 截至 2 月 29 日主要城市新房库存与去化周期情况, 整体环比明显上升 .....	11
表 3: 截至 2 月末主要城市新房批售情况, 南宁、北京、长春和贵阳新增供应相对充裕 .....	11
表 4: 截至 2 月末主要城市二手房成交量情况, 金华、深圳成交面积累计增幅居前 .....	12
表 5: 近期重点政策梳理, 地方密集调整政策, 顶层基调转向积极 .....	21



## 1. 板块表现：中型发展商股价表现较好

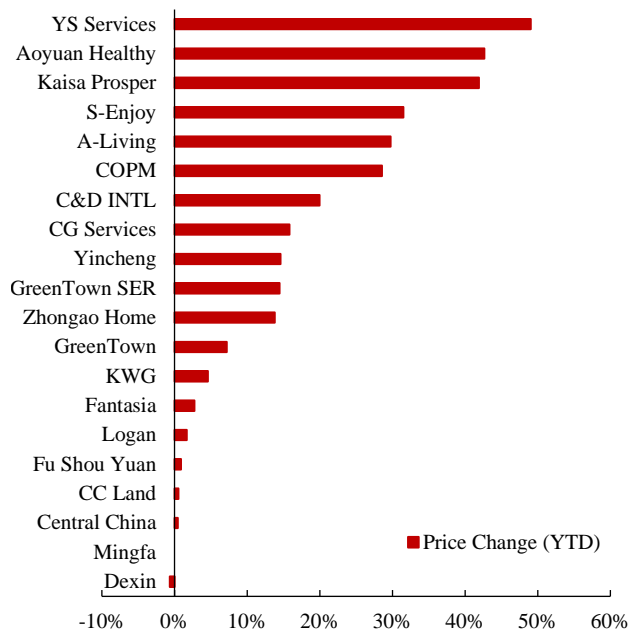
截至2月29日，佳兆业美好、奥园健康和雅生活服务当月涨幅居前；永升生活服务、奥园健康和佳兆业美好年初至2月末涨幅居前。整体而言，物业公司股价表现优于开发类公司，开发类公司中中型房企股价表现亮眼。

图 1：佳兆业美好、奥园健康和雅生活服务 2 月涨幅居前



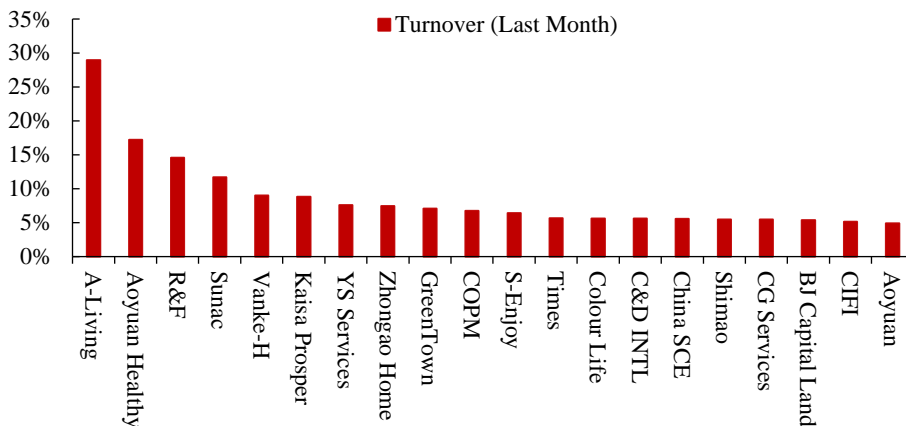
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/2/29

图 2：永升生活服务、奥园健康和佳兆业美好年初至 2 月末涨幅居前



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/2/29

图 3：雅生活服务、奥园健康和富力地产 2 月换手率居前



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/2/29



## 2. 行业：投资销售有所下滑，施工面积小 幅增长

受疫情影响，1-2月全国商品房销售面积出现一定下滑。1-2月，全国商品房销售金额累计同比下降35.9%（去年全年为增长6.5%）；销售面积累计同比下降39.9%（去年全年为下降0.1%）。疫情的冲击使得今年前2个月商品房销售受到较大影响；随着疫情逐步得到控制，各地的线下售楼处也在逐步开放。预计3-4月后商品房销售将会逐渐恢复。

图4：商品房销售额同比出现一定下滑



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图5：商品房销售面积增速明显转负



数据来源：国家统计局，中达证券研究

**投资增速明显转负，土地购置降幅扩大。**受疫情冲击影响，1-2月，全国房地产开发投资完成额累计同比下降约16.3%（去年全年为增长9.9%），地产投资增速近年来首次转负。拿地方面，土地供给的减少与经济活动的停滞使得房企前2个月土地购置力度明显下降，1-2月购置土地面积与土地成交价款分别累计下滑29.3%与36.2%（去年全年分别下降11.4%和8.7%），降幅明显扩大。土地购置费去年全年同比增长14.5%（2018年全年：+57.0%），增速持续下滑；由于土地成交价款是土地购置费的领先指标，预计土地购置费增速将继续小幅下滑，进而影响全年房地产开发投资增速。整体而言，2月投资和拿地数据符合预期，后期将随经济活动恢复而出现反弹。





图 6：受疫情影响，房地产投资增速近年来首次转负



图 7：房企购置土地面积与成交价款降幅有所扩大

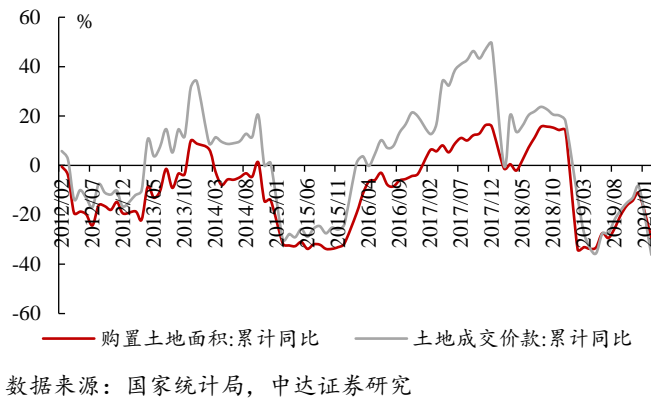


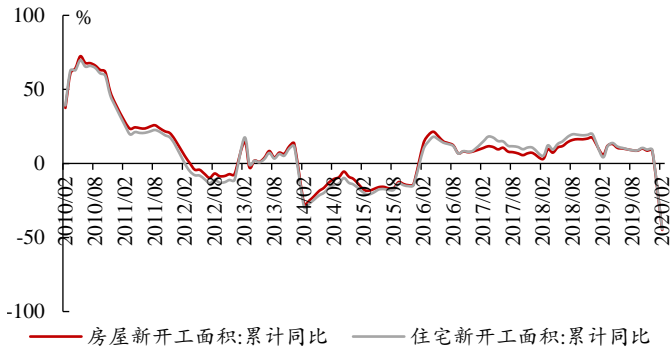
图 8：土地购置费增长持续回落，未来料将继续下降



新开工同比大幅下滑，竣工面积增速再次转负。受前期停工停产等防控措施的影响，房企 1-2 月新开工面积出现明显的下降，房屋新开工面积同比累计下降 44.9%（去年全年为增长 8.5%）。房屋竣工面积 1-2 月累计同比下降 22.9%，增速再次转负。由于新开工面积仍大于竣工面积，1-2 月房屋施工面积同比小幅增长 2.9%。新开工面积的大幅下降或将对短期市场供给造成一定影响，预计未来一段时间房企库存将持续去化，补库存压力或将使得土地市场竞争更趋激烈。

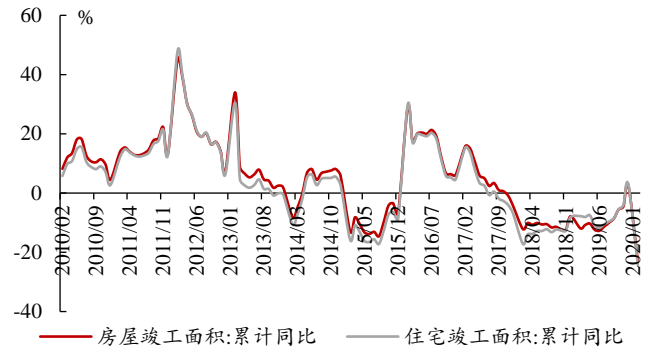


### 图 9：新开工面积近期出现明显下滑



数据来源：国家统计局，中达证券研究

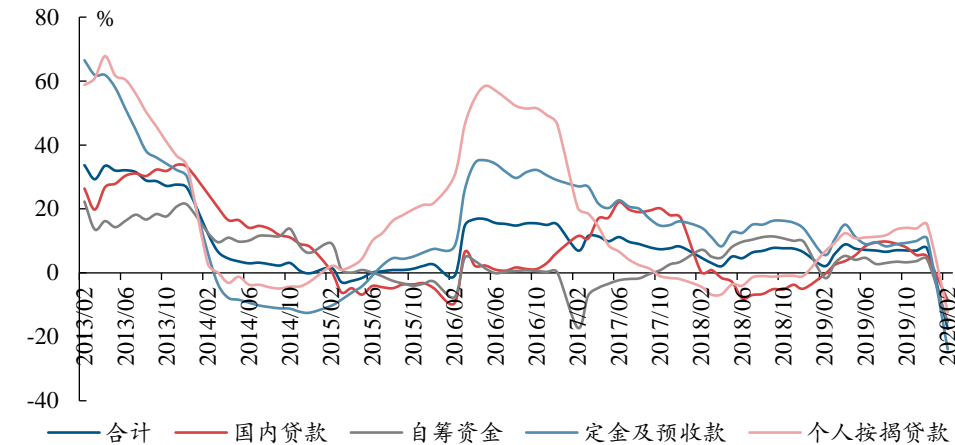
### 图 10：房屋竣工面积增速再次转负



数据来源：国家统计局，中达证券研究

开发资金来源同比下滑，定金及预付款增速降幅明显。1-2月，房地产开发资金来源累计同比下降 17.5%（去年全年为增长 7.6%）。拆分来看，国内贷款累计下降 8.6%（去年全年为增长 5.1%）；自筹资金累计同比下降 15.4%（去年全年为增长 4.2%）；定金及预收款、个人按揭贷款累计同比下滑 23.9%和 12.4%（去年全年分别增长 10.7%和 15.1%）。由于商品房销售出现一定停滞，房地产开发资金来源中的定金及预收款和个人按揭贷款降幅较为明显。随着房地产销售活动的逐步恢复，房企开发资金来源也将得到一定改善。

### 图 11：开发资金来源同比下滑，定金及预付款增速降幅明显



数据来源：国家统计局，中达证券研究





## 3. 城市：疫情影响销情，推盘同比下滑

### 3.1 新房数据：疫情之下销售遇冷，推盘同比明显下滑

受新冠肺炎疫情影响，近期房地产销售明显下滑。2月当月，45个主要城市新房成交量环比上月下降77%，同比下降71%；一线城市同比下降63%，二线城市同比下降66%，三线城市同比下降78%。45城截至2月末累计成交量同比下降38%（上月为下降15%），一、二、三线城市分别下降34%、31%及45%。肇庆、湛江、南京和金华2020年累计交易量分别上升约150%、42%、7%及0%，而长春、泉州、淮南、吉林累计同比下降60%、64%、64%和100%，为今年以来销量下滑较多的城市。从近期的成交数据来看，疫情对于前2月销情影响较大，部分城市几乎无成交，全年销售或也将受到一定负面影响。

去化周期按月明显上升，一线城市中北京、上海环比上升较快。截至2月末，14个主要城市的可售面积（库存）环比上月平均下降1%，同比平均上升8%；平均去化周期为70.2个月（上月为16.9个月），环比平均上升378%，同比平均上升255%。北京、上海、广州、深圳去化周期分别为20.4个月、9.7个月、51.0个月和30.4个月，环比上月分别上升251%、292%、139%和228%；同比分别上升108%、320%、151%和33%。整体而言，疫情带来的销量下滑使得主要城市去化周期明显上升。

南宁、北京、长春和贵阳新房批售面积累计同比增幅较大，新增供应相对充足。受疫情影响，多数城市2月几乎无新增商品房批售。1月17个重点城市单月新房批售建面积为996.6万平，同比下降13.7%，环比下降56.1%；其中，4个一线城市单月同比下降21.7%，环比下降76.5%，13个二线城市单月同比下降12.9%，环比下降52.5%。南宁、北京、长春和贵阳批售建面单月同比增长349.2%、248.0%、118.6%和23.8%，新增供应相对充足。（注：因数据可得性，苏州、昆明和贵阳为商品房批准预售建面，其余城市为商品住宅口径）



表 1: 截至 2020/2/29 主要城市交易量, 各线城市同比均有明显下滑

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月截至 2-29			本年截至 2-29	
	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	60,163	-9%	-49%	151	-73%	-43%	151	-71%	-41%	704	0%
上海	90,600	56%	-71%	197	-75%	-75%	195	-75%	-74%	973	-47%
广州	74,060	48%	-62%	145	-59%	-65%	144	-58%	-63%	498	-47%
深圳	43,901	87%	-22%	85	-70%	-38%	85	-68%	-38%	372	-5%
<b>一线城市</b>	<b>268,724</b>	<b>36%</b>	<b>-61%</b>	<b>578</b>	<b>-71%</b>	<b>-64%</b>	<b>576</b>	<b>-70%</b>	<b>-63%</b>	<b>2,546</b>	<b>-34%</b>
<b>二线城市</b>	<b>1,035,506</b>	<b>86%</b>	<b>-50%</b>	<b>1,835</b>	<b>-77%</b>	<b>-67%</b>	<b>1,832</b>	<b>-77%</b>	<b>-66%</b>	<b>9,900</b>	<b>-31%</b>
<b>三线城市</b>	<b>948,537</b>	<b>311%</b>	<b>-59%</b>	<b>1,365</b>	<b>-79%</b>	<b>-79%</b>	<b>1,327</b>	<b>-78%</b>	<b>-78%</b>	<b>7,752</b>	<b>-45%</b>
北京	60,163	↓ -9%	↓ -49%	151	↓ -73%	↓ -43%	151	↓ -71%	↓ -41%	704	↓ 0%
青岛	98,159	↑ 8%	↓ -62%	207	↓ -71%	↓ -61%	207	↓ -70%	↓ -59%	923	↓ -35%
东营	13,700	↑ 494%	↓ -41%	16	↓ -85%	↓ -54%	16	↓ -84%	↓ -51%	121	↓ -28%
<b>环渤海</b>	<b>172,023</b>	<b>↑ 8%</b>	<b>↓ -57%</b>	<b>374</b>	<b>↓ -73%</b>	<b>↓ -55%</b>	<b>374</b>	<b>↓ -72%</b>	<b>↓ -53%</b>	<b>1,748</b>	<b>↓ -24%</b>
上海	90,600	↑ 56%	↓ -71%	197	↓ -75%	↓ -75%	195	↓ -75%	↓ -74%	973	↓ -47%
南京	89,930	↓ -42%	↑ 1%	292	↓ -47%	↑ 22%	292	↓ -44%	↑ 35%	841	↑ 7%
杭州	95,407	↑ 220%	↑ 7%	125	↓ -78%	↓ -57%	125	↓ -78%	↓ -54%	686	↓ -20%
苏州	143,096	↑ 52%	↓ -12%	298	↓ -54%	↓ -28%	295	↓ -52%	↓ -26%	942	↓ -18%
无锡	46,500	↑ 4%	↓ -56%	96	↓ -70%	↓ -66%	96	↓ -70%	↓ -66%	416	↓ -34%
扬州	2,440	↓ -39%	↓ -90%	8	↓ -96%	↓ -93%	8	↓ -96%	↓ -93%	201	↓ -42%
江阴	26,322	↑ 2294%	↓ -46%	27	↓ -88%	↓ -76%	27	↓ -87%	↓ -74%	257	↓ -18%
温州	71,944	↑ 1108%	↓ -66%	84	↓ -91%	↓ -89%	83	↓ -90%	↓ -88%	981	↓ -43%
金华	14,929	↑ 212%	↓ -56%	20	↓ -78%	↓ -67%	20	↓ -78%	↓ -67%	111	↓ 0%
常州	41,190	-	↓ -49%	45	↓ -82%	↓ -79%	44	↓ -82%	↓ -78%	299	↓ -34%
淮安	54,562	↑ 278%	↓ -64%	89	↓ -76%	↓ -80%	89	↓ -75%	↓ -80%	466	↓ -48%
连云港	48,306	↑ 181%	↓ -63%	95	↓ -77%	↓ -82%	93	↓ -77%	↓ -82%	508	↓ -46%
绍兴	31,635	↑ 116%	↓ -44%	49	↓ -58%	↓ -62%	49	↓ -57%	↓ -59%	164	↓ -31%
泰州	0	-	↓ -100%	0	↓ -100%	↓ -100%	0	↓ -100%	↓ -100%	55	↓ -49%
镇江	34,166	↑ 1000%	↓ -80%	46	↓ -87%	↓ -89%	45	↓ -87%	↓ -88%	399	↓ -60%
淮南	18,358	↑ 376%	↓ -57%	26	↓ -71%	↓ -83%	26	↓ -69%	↓ -82%	114	↓ -64%
芜湖	22,956	-	↓ -42%	23	↓ -73%	↓ -75%	23	↓ -72%	↓ -75%	107	↓ -37%
盐城	54,150	-	↓ -46%	80	↓ -48%	↓ -73%	54	↓ -62%	↓ -81%	233	↓ -49%
舟山	14,462	↑ 283%	↓ -38%	22	↓ -68%	↓ -57%	21	↓ -67%	↓ -57%	90	↓ -23%
池州	19,212	↑ 177%	↓ -59%	30	↓ -46%	↓ -72%	30	↓ -46%	↓ -71%	87	↓ -49%
宁波	39,562	↑ 3619%	↓ -63%	41	↓ -92%	↓ -81%	41	↓ -92%	↓ -80%	545	↓ -16%
<b>长三角</b>	<b>959,727</b>	<b>↑ 108%</b>	<b>↓ -53%</b>	<b>1,692</b>	<b>↓ -75%</b>	<b>↓ -70%</b>	<b>1,657</b>	<b>↓ -75%</b>	<b>↓ -70%</b>	<b>8,476</b>	<b>↓ -36%</b>
广州	74,060	↑ 48%	↓ -62%	145	↓ -59%	↓ -65%	144	↓ -58%	↓ -63%	498	↓ -47%
深圳	43,901	↑ 87%	↓ -22%	85	↓ -70%	↓ -38%	85	↓ -68%	↓ -38%	372	↓ -5%
福州	83,168	↑ 249%	↑ 36%	144	↑ 5%	↓ -24%	144	↑ 9%	↓ -21%	282	↓ -35%
东莞	35,725	↑ 239%	↓ -58%	50	↓ -83%	↓ -68%	50	↓ -83%	↓ -67%	345	↓ -25%
泉州	21,046	↑ 138%	↓ -76%	34	↓ -81%	↓ -89%	33	↓ -80%	↓ -88%	211	↓ -64%
莆田	29,499	↑ 27%	↓ -15%	57	↓ -36%	↓ -54%	56	↓ -38%	↓ -53%	146	↓ -51%
惠州	22,887	↑ 151%	↓ -46%	35	↓ -79%	↓ -67%	35	↓ -78%	↓ -66%	197	↓ -33%
韶关	19,339	↑ 133%	↓ -50%	38	↓ -51%	↓ -66%	36	↓ -52%	↓ -67%	114	↓ -45%
佛山	121,361	↑ 234%	↓ -59%	177	↓ -70%	↓ -69%	177	↓ -68%	↓ -67%	765	↓ -46%
江门	5,479	↓ -2%	↓ -59%	11	↓ -80%	↓ -62%	11	↓ -80%	↓ -61%	67	↓ -16%
肇庆	19,368	↑ 896%	-	22	↓ -86%	-	22	↓ -86%	-	180	↑ 150%
湛江	20,294	↑ 32%	↓ -33%	49	↓ -78%	↓ -56%	48	↓ -78%	↓ -53%	274	↑ 42%
<b>珠三角及南部其它城市</b>	<b>496,126</b>	<b>↑ 129%</b>	<b>↓ -47%</b>	<b>847</b>	<b>↓ -67%</b>	<b>↓ -62%</b>	<b>841</b>	<b>↓ -66%</b>	<b>↓ -61%</b>	<b>3,451</b>	<b>↓ -36%</b>
长春	63,798	↑ 81%	↓ -63%	109	↓ -77%	↓ -79%	107	↓ -78%	↓ -78%	594	↓ -60%
吉林	0	-	↓ -100%	0	-	↓ -100%	0	-	↓ -100%	0	↓ -100%
泰安	6,002	↑ 371%	↓ -90%	17	↓ -87%	↓ -88%	17	↓ -87%	↓ -88%	144	↓ -52%
<b>北部</b>	<b>69,800</b>	<b>↑ 91%</b>	<b>↓ -74%</b>	<b>126</b>	<b>↓ -79%</b>	<b>↓ -83%</b>	<b>124</b>	<b>↓ -80%</b>	<b>↓ -83%</b>	<b>738</b>	<b>↓ -63%</b>
武汉	0	-	↓ -100%	0	↓ -100%	↓ -100%	0	↓ -100%	↓ -100%	1,349	↓ -38%
岳阳	18,011	↑ 439%	↓ -56%	24	↓ -83%	↓ -81%	24	↓ -83%	↓ -80%	167	↓ -29%
赣州	133,121	-	↓ -46%	133	↓ -76%	↓ -81%	133	↓ -73%	↓ -80%	699	↓ -46%
<b>中部</b>	<b>151,132</b>	<b>↑ 4425%</b>	<b>↓ -78%</b>	<b>157</b>	<b>↓ -92%</b>	<b>↓ -92%</b>	<b>157</b>	<b>↓ -92%</b>	<b>↓ -92%</b>	<b>2,214</b>	<b>↓ -41%</b>
成都	305,391	↑ 184%	↓ -33%	479	↓ -74%	↓ -59%	478	↓ -74%	↓ -57%	2,294	↓ -26%
南宁	98,568	↑ 6903%	↓ -60%	104	↓ -91%	↓ -89%	104	↓ -91%	↓ -89%	1,277	↓ -51%
<b>西部</b>	<b>403,959</b>	<b>↑ 273%</b>	<b>↓ -42%</b>	<b>583</b>	<b>↓ -80%</b>	<b>↓ -73%</b>	<b>582</b>	<b>↓ -80%</b>	<b>↓ -71%</b>	<b>3,571</b>	<b>↓ -37%</b>
<b>总计</b>	<b>2,252,767</b>	<b>128%</b>	<b>-55%</b>	<b>3,779</b>	<b>-77%</b>	<b>-72%</b>	<b>3,735</b>	<b>-77%</b>	<b>-71%</b>	<b>20,199</b>	<b>-38%</b>
上升城市数目		33	3		1	1		1	1		3
下降城市数目		4	37		40	39		40	39		40

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究



表 2：截至 2 月 29 日主要城市新房库存与去化周期情况，整体环比明显上升

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	10,834	-4%	18%	71.5	20.4	251%	108%
上海	7,484	-1%	3%	38.1	9.7	292%	320%
广州	7,410	-2%	-13%	51.0	21.4	139%	151%
深圳	2,595	-2%	-18%	30.4	9.3	228%	33%
<b>一线城市</b>		<b>-2%</b>	<b>-2%</b>	<b>47.8</b>	<b>15.2</b>	<b>227%</b>	<b>153%</b>
杭州	3,088	-3%	21%	24.7	5.7	336%	182%
南京	5,569	-2%	53%	19.1	10.3	85%	25%
苏州	5,586	-5%	-10%	18.8	9.1	106%	26%
福州	4,169	1%	31%	28.9	30.2	-4%	72%
江阴	3,953	-1%	-13%	144.2	17.4	730%	261%
温州	10,525	0%	10%	124.6	11.8	957%	861%
泉州	7,051	0%	8%	210.3	39.9	426%	857%
宁波	2,919	0%	-7%	71.7	5.8	1136%	384%
莆田	2,653	-2%	4%	46.6	30.4	53%	128%
东营	1,669	1%	19%	103.2	15.8	552%	158%
<b>平均</b>		<b>-1%</b>	<b>8%</b>	<b>70.2</b>	<b>16.9</b>	<b>378%</b>	<b>255%</b>

数据来源：各地房管局，中达证券研究

表 3：截至 2 月末主要城市新房批售情况，南宁、北京、长春和贵阳新增供应相对充裕

	当月批售建面	去年同期	单月同比	上月单月	环比	累计批售建面	去年同期	累计同比
北京	32.2	9.3	248.0%	129.5	-75.1%	32.2	9.3	248.0%
上海	11.8	17.1	-31.0%	50.7	-76.7%	11.8	17.1	-31.0%
深圳	7.6	33.0	-77.0%	67.9	-88.8%	7.6	33.0	-77.0%
广州	28.4	42.9	-33.8%	92.6	-69.3%	28.4	42.9	-33.8%
<b>一线城市</b>	<b>80.1</b>	<b>102.2</b>	<b>-21.7%</b>	<b>340.8</b>	<b>-76.5%</b>	<b>80.1</b>	<b>102.2</b>	<b>-21.7%</b>
杭州	26.4	65.3	-59.6%	97.1	-72.8%	26.4	65.3	-59.6%
南京	36.1	74.4	-51.5%	137.6	-73.8%	36.1	74.4	-51.5%
武汉	120.8	134.6	-10.2%	0.0	-	120.8	134.6	-10.2%
厦门	4.7	4.2	10.3%	19.3	-75.9%	4.7	4.2	10.3%
南宁	175.0	39.0	349.2%	496.6	-64.8%	175.0	39.0	349.2%
苏州	12.2	39.9	-69.5%	142.7	-91.5%	12.2	39.9	-69.5%
成都	51.3	147.3	-65.2%	109.4	-53.1%	51.3	147.3	-65.2%
福州	29.3	29.1	0.5%	67.3	-56.5%	29.3	29.1	0.5%
昆明	159.7	135.0	18.3%	301.1	-47.0%	159.7	135.0	18.3%
贵阳	118.8	95.9	23.8%	131.7	-9.8%	118.8	95.9	23.8%
沈阳	40.6	56.5	-28.2%	140.2	-71.1%	40.6	56.5	-28.2%
长春	32.4	14.8	118.6%	61.1	-47.0%	32.4	14.8	118.6%
青岛	109.3	215.9	-49.4%	224.1	-51.2%	109.3	215.9	-49.4%
<b>二线城市</b>	<b>916.5</b>	<b>1051.9</b>	<b>-12.9%</b>	<b>1928.3</b>	<b>-52.5%</b>	<b>916.5</b>	<b>1051.9</b>	<b>-12.9%</b>
<b>合计</b>	<b>996.6</b>	<b>1154.2</b>	<b>-13.7%</b>	<b>2269.1</b>	<b>-56.1%</b>	<b>996.6</b>	<b>1154.2</b>	<b>-13.7%</b>

数据来源：各地房管局，中达证券研究；单位：万平方米



## 3.2 二手房数据：成交环比有所上升，挂牌价高位稳定

金华、深圳、青岛二手房成交面积累计增幅居前。2月，15个主要城市的二手房交易量环比上月上升-79%，同比上升-68%。北京和深圳环比上月分别上升-21%和53%。截至2月末，15城2020年累计交易量同比上升-30%（上月为-7%）。金华、深圳、青岛2020年至今分别累计同比上升63%、53%和-4%，今年以来二手房市场热度较高。

表4：截至2月末主要城市二手房成交量情况，金华、深圳成交面积累计增幅居前

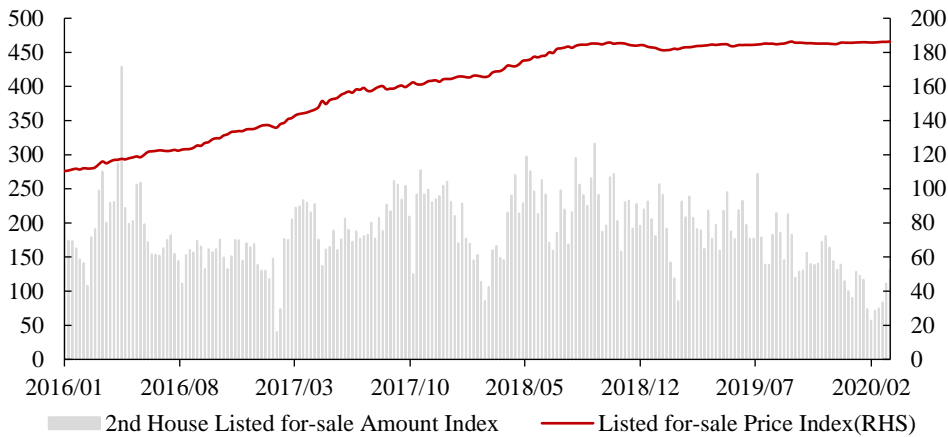
城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	134,615	↑54%	↓43%	327	↓57%	↓48%	326	↓57%	↓43%	1,089	↓21%
深圳	79,585	↑100%	↑2%	145	↓77%	↓23%	145	↓77%	↓21%	787	↑53%
杭州	22,480	↑854%	↓68%	25	↓91%	↓86%	25	↓91%	↓85%	290	↓40%
南京	48,627	↑321%	↓51%	72	↓87%	↓77%	72	↓87%	↓75%	642	↓7%
成都	35,498	↑360%	↓83%	54	↓91%	↓89%	54	↓91%	↓89%	648	↓45%
青岛	39,609	↑69%	↓41%	78	↓76%	↓55%	78	↓76%	↓53%	402	↓4%
无锡	20,355	↑292%	↓69%	29	↓91%	↓84%	29	↓91%	↓83%	354	↓25%
苏州	80,026	↑57%	↓49%	102	↓79%	↓79%	102	↓79%	↓78%	591	↓55%
厦门	42,458	↑154%	↓40%	66	↓74%	↓67%	66	↓74%	↓64%	316	↓36%
扬州	1,045	↑50%	↓95%	1	↓98%	↓98%	1	↓98%	↓98%	63	↓48%
岳阳	3,535	↑51%	↓50%	7	↓84%	↓76%	7	↓84%	↓74%	51	↓38%
南宁	0	↓100%	↓100%	5	↓97%	↓96%	5	↓97%	↓95%	185	↓53%
佛山	50,163	↑146%	↓34%	89	↓75%	↓73%	87	↓75%	↓71%	448	↓49%
金华	20,770	-	↓11%	21	↓84%	↓62%	21	↓84%	↓60%	152	↑63%
江门	11,716	↑34%	↓5%	24	↑87%	↓50%	24	↑87%	↓48%	37	↓72%
总计	590,483	142%	-52%	1,045	-79%	-70%	1,043	-79%	-68%	6,054	-30%
上升城市数目		13	1		1	0		1	0		2
下降城市数目		1	14		14	15		14	15		13

数据来源：各地房管局，中达证券研究

各线城市挂牌出售价于高位维持稳定，三四线城市二手房挂牌量维持高位。各线城市二手房挂牌出售价指数自2015年起持续上涨，但在2018年四季度市场遇冷后止涨，目前表现较为稳定。挂牌销售量方面，一线城市二手房挂牌销售量指数逐步下行，二线城市较为稳定，而三线城市和四线城市挂牌销售量指数持续处于高位。随着过去两年大量成交的新房逐步交付，三四线城市未来或面临一定的供应上升压力。

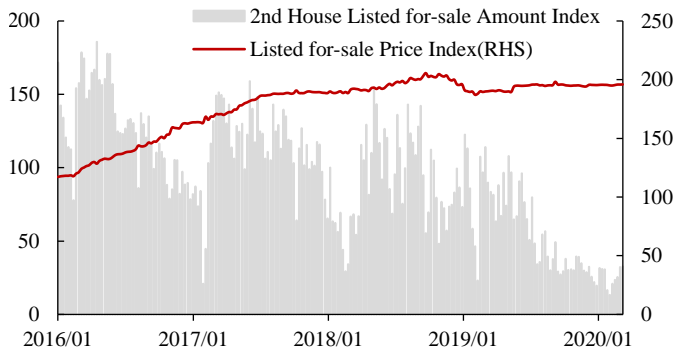


图 12：二手房挂牌出售价格指数近期停止上涨



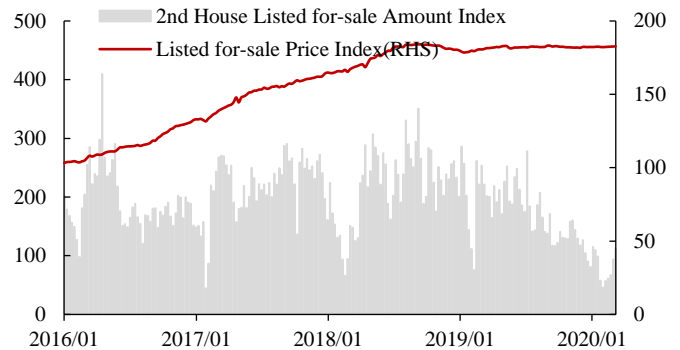
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/3/8

图 13：一线城市二手房挂牌出售量指数出现下降，价格指数保持稳定



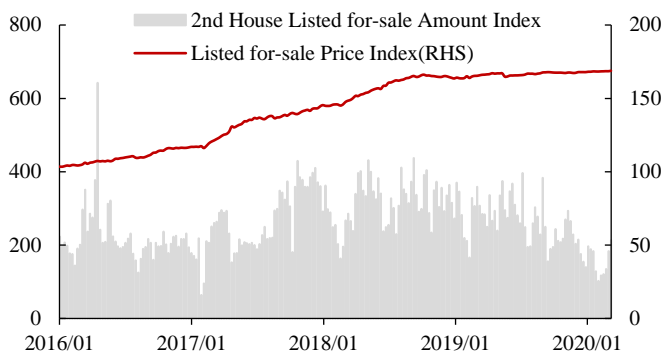
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/3/8

图 14：二线城市二手房挂牌量指数缓慢下降，价格指数保持稳定



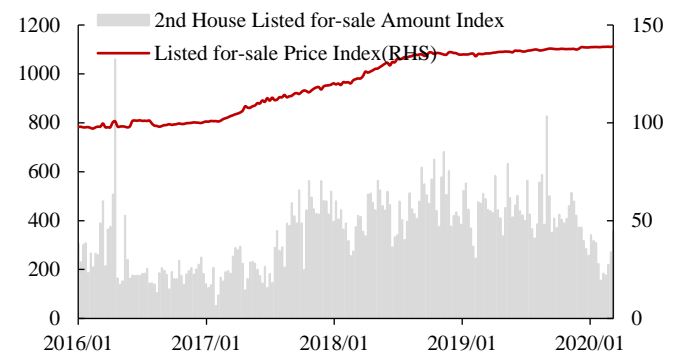
数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/3/8

图 15：三线城市二手房挂牌出售量指数维持高位



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/3/8

图 16：四线城市二手房挂牌出售量指数仍处高位



数据来源：Wind, 中达证券研究；注：截至 2020/3/8



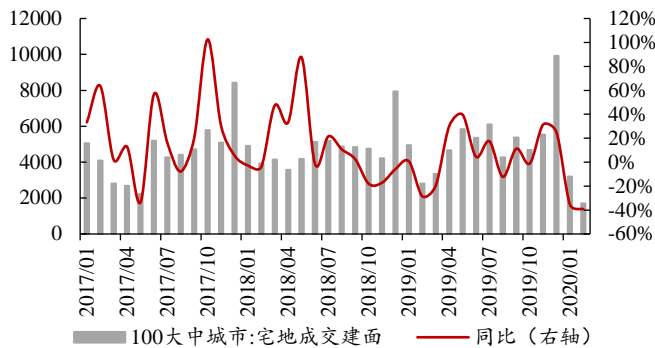
## 4. 土地市场：各线成交增速回落，溢价率

### 快速上升

#### 4.1 住宅类用地成交建面：疫情之下，各线增速普遍回落

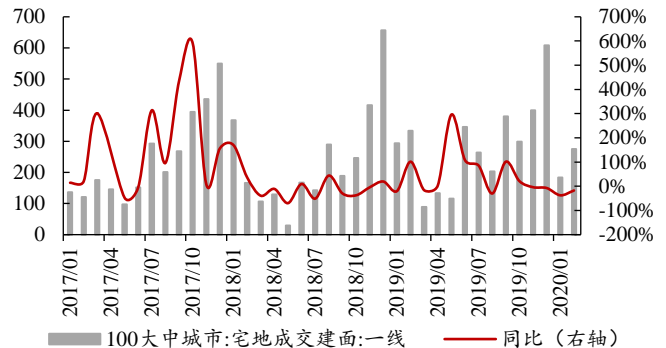
疫情之下，各线增速普遍回落。2月，100个大中城市住宅类用地成交建面同比下滑约39.3%，上月为下滑35.4%；分线来看，一线城市单月同比下滑17.7%，二线城市同比下滑50.2%，三线城市同比下滑32.2%。累计成交建面方面，1-2月100个大中城市住宅类用地累计成交建面同比下滑约36.8%，上月为下滑35.4%；分线来看，一线城市累计同比下滑26.9%（上月下滑37.5%），二线城市累计同比下滑50.6%（上月下滑50.8%），三线城市累计同比下滑23.3%（上月下滑18.9%）；各线增速普遍回落。

图 17：2月百城住宅用地成交建面同降 39.3%



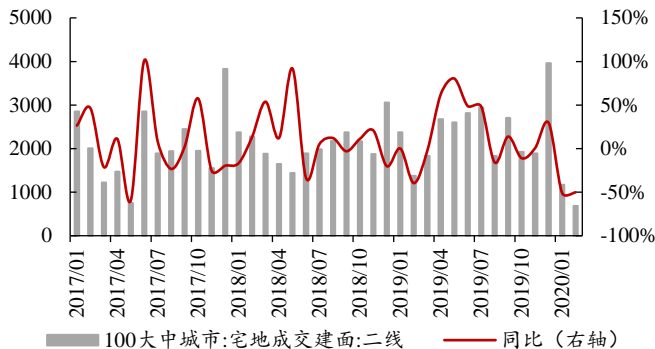
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 18：2月一线城市住宅用地成交建面同降 17.7%



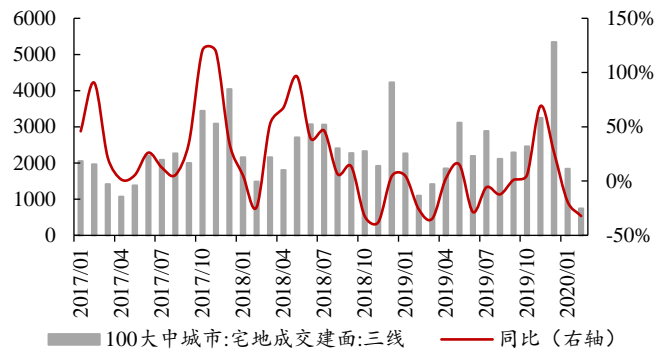
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 19：2月二线城市住宅用地成交建面同降 50.2%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米

图 20：2月三线城市住宅用地成交建面同降 32.2%

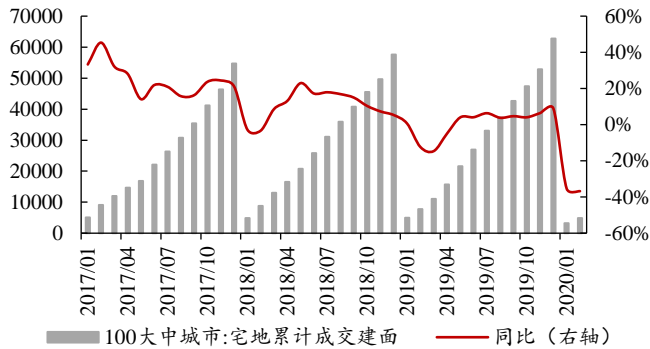


数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为万平方米



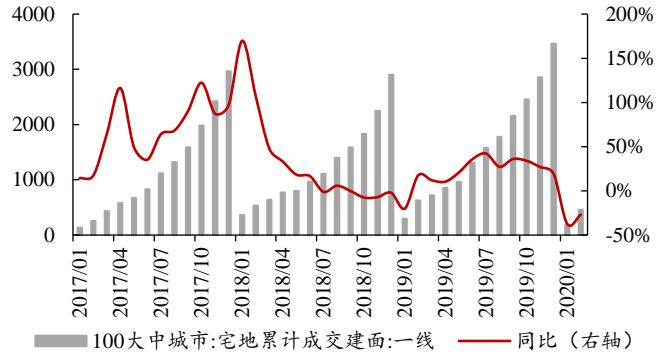


图 21: 1-2 月百城宅地成交建面同比下降 36.8%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 22: 1-2 月一线城市宅地成交建面同比下降 26.9%



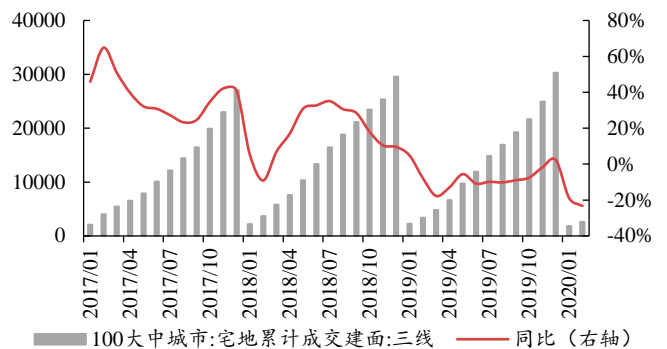
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 23: 1-2 月二线城市宅地成交建面同比下降 50.6%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

图 24: 1-2 月三线城市宅地成交建面同比下降 23.3%



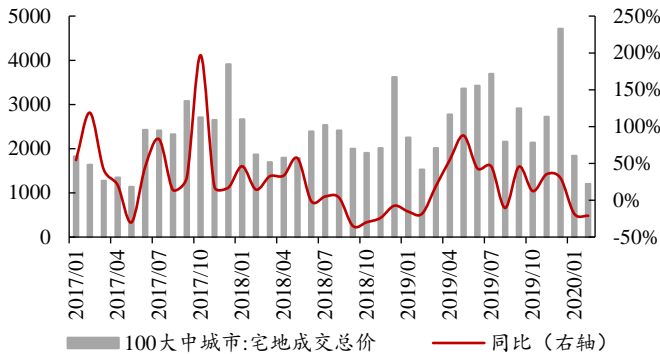
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为万平方米

## 4.2 住宅用地成交总价: 二线累计同比明显回落

百城住宅用地成交总价累计增速有所下滑。2月, 100个大中城市住宅类用地成交总价同比下降 21.1%; 分线来看, 一线城市单月同比上升 17.9%, 二线城市同比下降 46.1%, 三线城市同比下降 21.1%。累计成交总价方面, 1-2月 100个大中城市住宅类用地累计成交总价同比下降 19.6%, 上月为下降 18.5%; 分线来看, 一线城市累计同比增长 3.6% (上月下降 12.4%), 二线城市累计同比下降 38.7% (上月下降 34.2%), 三线城市累计同比增长 0.6% (上月增长 11.7%); 受疫情影响, 房企前 2 月拿地强度明显下降, 二线城市降幅尤为明显, 一线城市累计增速环比回正。

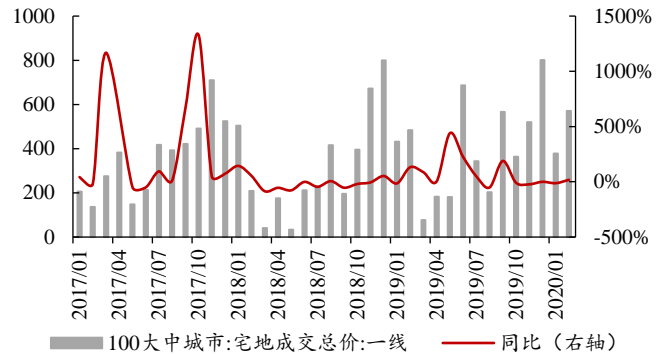


### 图 25：2 月百城住宅用地成交总价同降 21.1%



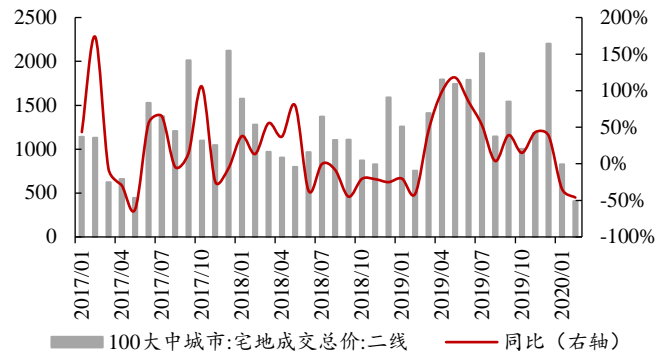
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

### 图 26：2 月一线城市住宅用地成交总价同增 17.9%



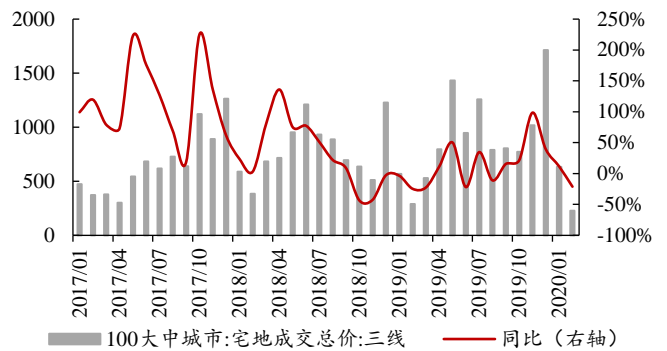
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

### 图 27：2 月二线城市住宅用地成交总价同降 46.1%



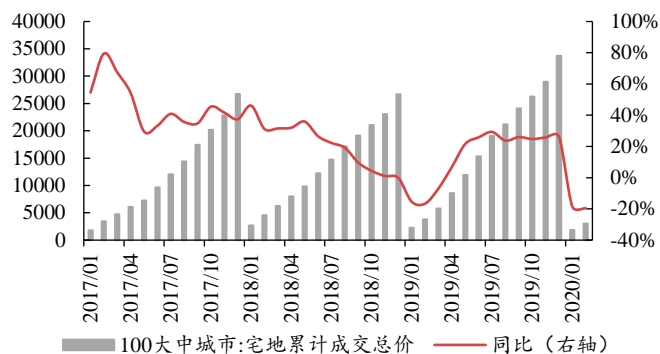
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

### 图 28：2 月三线城市住宅用地成交总价同降 21.1%



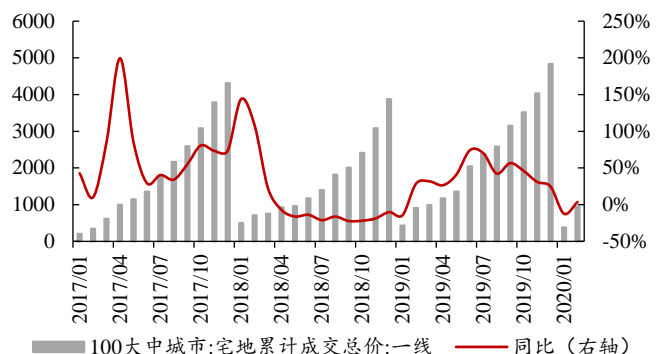
数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

### 图 29：1-2 月百城宅地成交总价同比下降 19.6%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

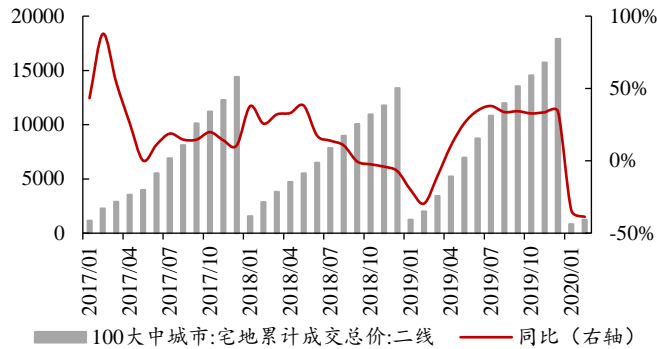
### 图 30：1-2 月一线城市宅地成交总价同比增长 3.6%



数据来源：Wind，中达证券研究；注：单位为亿元

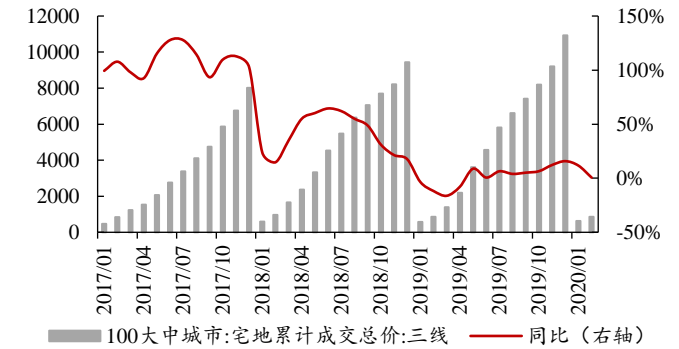


图 31: 1-2 月二线城市宅地成交总价同比下降 38.7%



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

图 32: 1-2 月三线城市宅地成交总价同比上升 0.6%

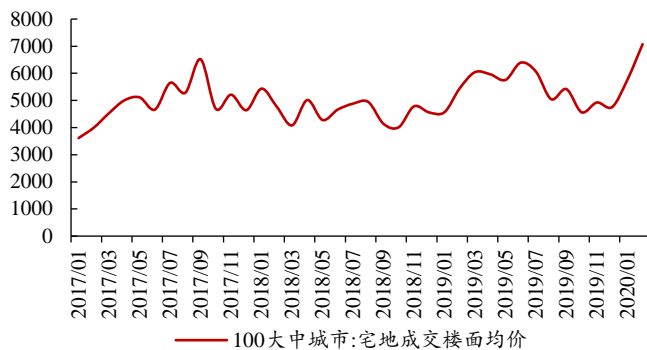


数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为亿元

### 4.3 成交楼面均价有所上升，溢价率整体回落

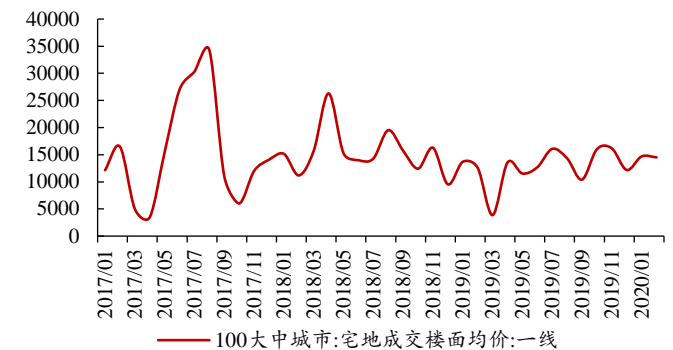
住宅类用地成交楼面均价环比明显上升，百城成交溢价率整体回落。100 个大中城市住宅类用地成交楼面均价在 2019 年上半年出现上升态势，下半年出现明显回落，今年 2 月环比明显上升，主要系成交结构中一线占比明显提升；各线城市成交楼面均价走势较为平稳。溢价率方面，百城住宅类用地成交溢价率在 2019 年四季度降至低位，近期出现了明显上升，一线城市升幅较为明显，表明房企对于土地的争夺较为激烈，反映出开发商对后市较乐观的预期。

图 33: 2 月百城宅地成交楼面均价环比明显上升



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

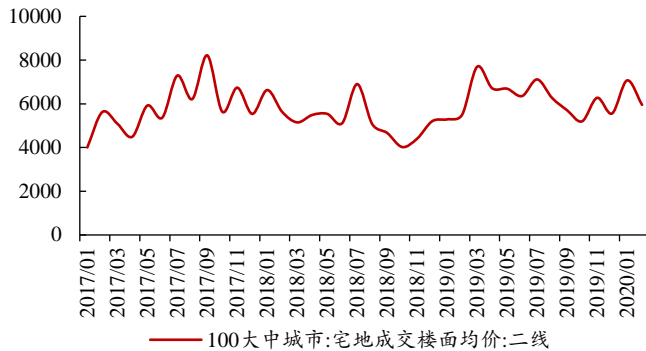
图 34: 2 月一线城市宅地成交楼面均价环比小幅下降



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

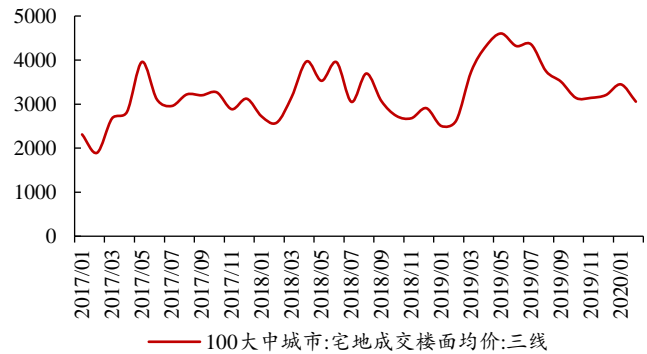


图 35: 2月二线城市宅地成交楼面均价环比小幅下降



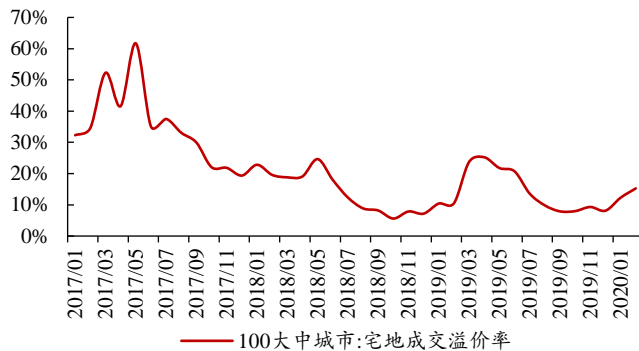
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 36: 2月三线城市宅地成交楼面均价环比小幅下降



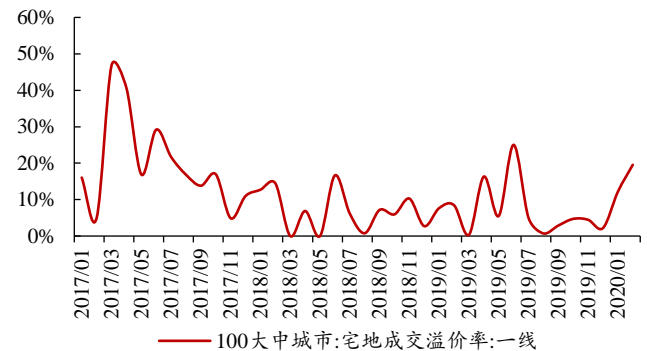
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 单位为元/平方米

图 37: 2月百城宅地成交溢价率环比明显上升



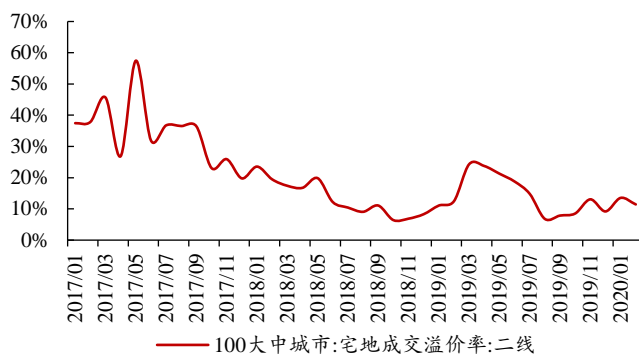
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 38: 2月一线城市宅地成交溢价率环比明显提升



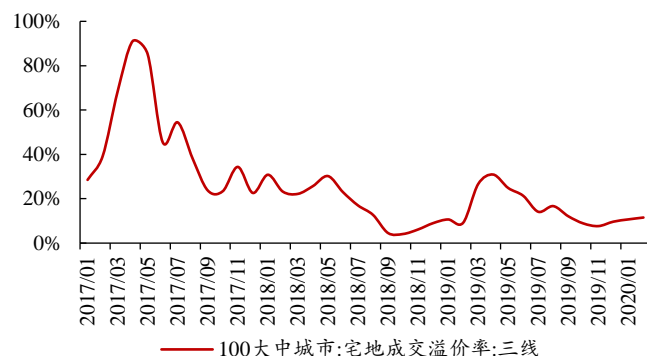
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 39: 2月二线城市宅地成交溢价率环比有所下滑



数据来源: Wind, 中达证券研究

图 40: 2月三线城市宅地成交溢价率环比小幅上升



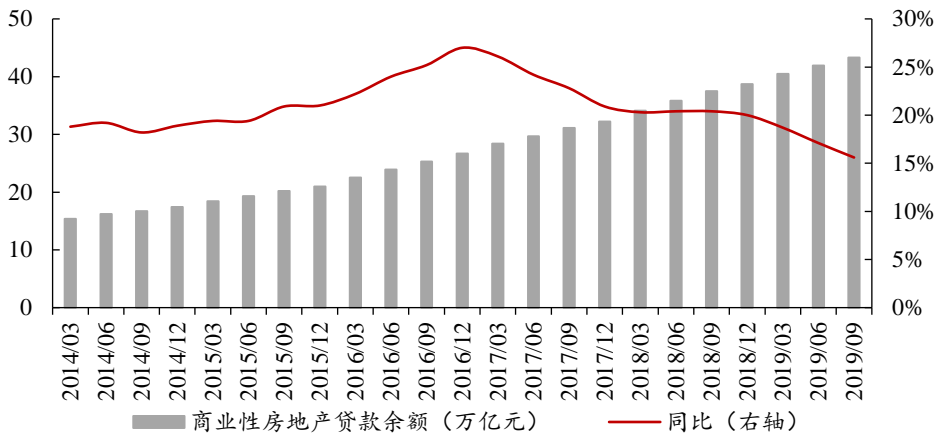
数据来源: Wind, 中达证券研究



## 5. 融资：境内外债券发行环比保持平稳

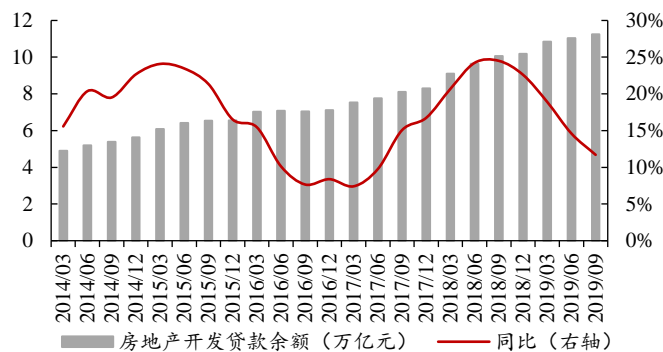
境内外债券发行环比保持平稳，房企融资环境有望边际改善。2019年7月末以后，房企融资端受到了明显的调控，行业资金面出现一定压力。进入11月后，房企境内外发行债券金额环比明显增加，境内信用债呈明显净融资状态。随着经济中流动性环境逐步宽松（如央行近期降准等），开发商的融资环境也有望得到进一步的改善，房企财务稳健性也能够得到一定增强。

图 41：商业性房地产贷款余额增速持续下滑，前三季度累计同比增长 15.6%



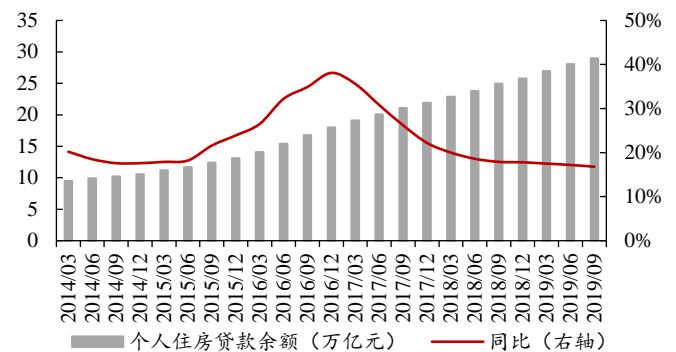
数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

图 42：开发贷余额增速自 2018 年下半年起持续下降



数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

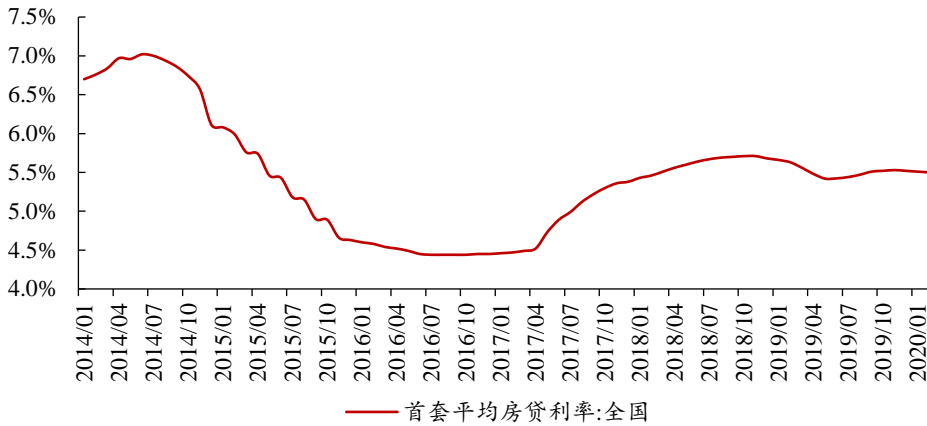
图 43：个人住房贷款余额增速近期小幅下降



数据来源：中国人民银行，中达证券研究；注：季度数据

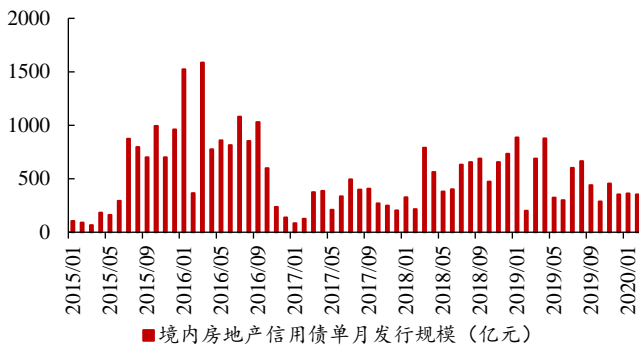


图 44：全国首套平均房贷利率近期开始小幅下降



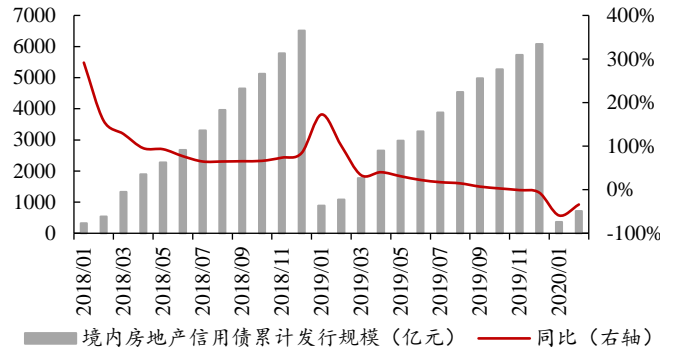
数据来源：融 360，中达证券研究

图 45：境内房地产信用债发行规模环比持平



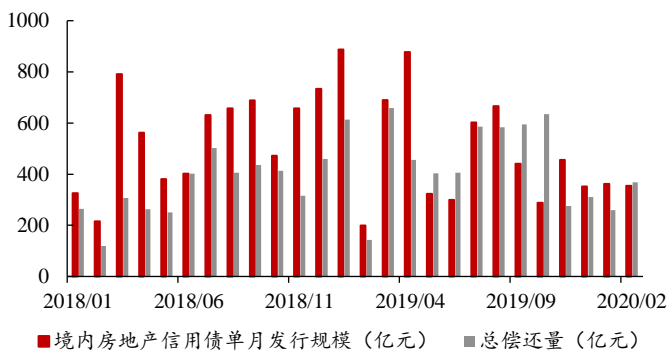
数据来源：Wind，中达证券研究

图 46：境内房地产信用债发行规模降幅有所收窄



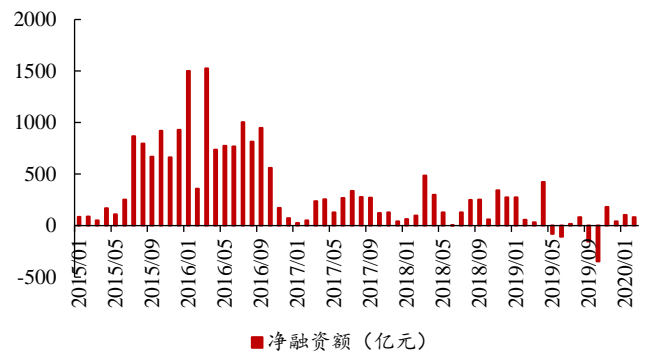
数据来源：Wind，中达证券研究

图 47：境内房地产信用债单月发行与偿还规模对比



数据来源：Wind，中达证券研究

图 48：2月境内房地产信用债呈净融资状态

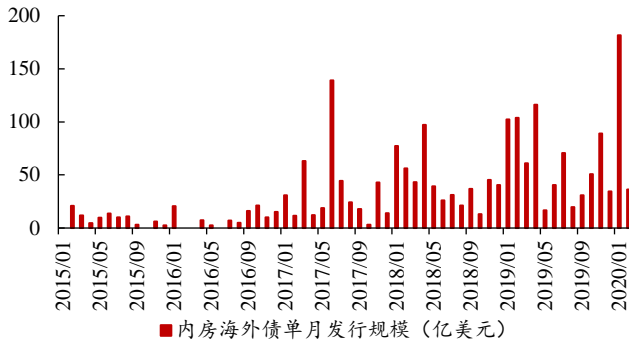


数据来源：Wind，中达证券研究



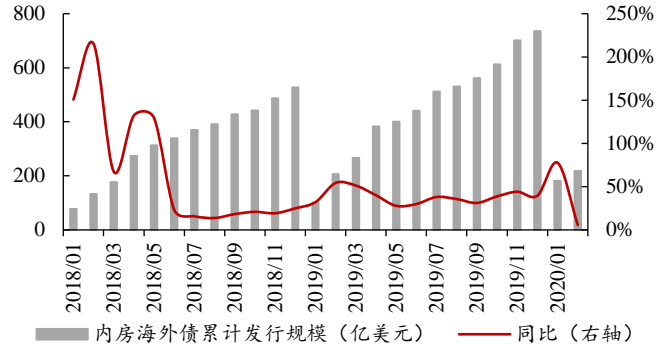


图 49：内房海外债券发行规模环比明显上升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 50：内房海外债券发行规模增速有所下降



数据来源：Wind，中达证券研究

## 6. 重点政策回顾：地方微调力度加大

多地加大政策微调力度，但“房住不炒”大框架突破概率不大。2月以来，各地通过“一城一策”预调、微调政策的频次明显加大，如济南、西安、杭州、天津等十余城为应对疫情，明确土地款可申请延期或分期缴付；黄山、苏州等地修改土地要求现房销售的政策，适度放宽楼盘的预售条件等。值得关注的是，驻马店、广州、宝鸡等城市有关降低首付比、放松商办类销售限制等政策在发布后不久即被撤销，表明当前大幅度突破“房住不炒”框架的概率不大。我们认为，在“房住不炒”思路指导下，各地微调政策的频次和力度或将加大，而房地产行业基本面有望得到一定支撑。

表 5：近期重点政策梳理，地方密集调整政策，顶层基调转向积极

日期	对象	简述
2020-2-4	公积金	将新型冠状病毒感染的肺炎列入大病提取住房公积金范围；受疫情影响导致经营困难的批发零售等行业的企业可按规定申请暂缓缴存住房公积金。
2020-2-5	东莞	取消享受社会最低生活保障提取；取消建造、翻建、大修住房“单价 2000 元/平方米、建筑面积不超 144 平方米预（决）算金额”的提取额度限制等。
2020-2-7	货币政策	中国人民银行副行长、外汇局局长潘功胜于新闻发布会表示，金融部门要采取一系列措施，进一步强化金融支持疫情防控工作，保障民生和支持实体经济稳定发展，实施好逆周期调节，针对疫情防控需要和节后资金到期较多等情况，通过公开市场操作、常备借贷便利、再贷款、再贴现等多种货币政策工具，提供充足流动性，保持金融市场流动性合理充裕，促进货币信贷合理增长。
2020-2-7	郑州	要求房地产开发企业房屋网上销售、中介销售等房地产服务企业延期至 2 月 24 日复工；小型门店、房地产开发企业售楼部等暂缓复工复产；通告明确，一般民生工程（包括安置房等建设工程）延期至 3 月 6 日、其他工程（包括房地产等建设工程）复工时间延期至 3 月 16 日。



2020-2-13	上海	受疫情影响未能按土地出让合同约定缴付土地价款和交付土地的,受让人可以向出让人申请延期缴付或分期缴付;出让人也可根据受让人实际情况延迟签订土地出让合同。
2020-2-13	天津	对已签订土地出让合同或在此期间新取得建设用地使用权的企业,可自动延期缴纳土地出让金,延期期间不产生滞纳金。
2020-2-13	西安	疫情防控期间,新出让土地原则上可按起始价的20%确定竞买保证金,在一个月内缴纳50%款项后的余款可在一年内分期缴纳;同时规定允许变更出让价款缴纳期限等。
2020-2-13	无锡	规定引导在锡银行机构保持房地产和建筑施工企业信贷合理适度增长,不得盲目抽贷、断贷、压贷,缓解企业流动性困难;申请预售时原形象进度要求调整为按投资额计算,预售部分完成25%以上投资即达到要求等。
2020-2-13	南昌	规定允许延期缴纳出让金、调整土地出让竞买保证金比例至20%、推迟住宅土地出让金缴纳期限至6个月等。
2020-2-14	江苏	推动实施苏港澳经贸互利合作拓展计划、推动实施苏港澳科技人才合作提升计划等,其中提到对列入省重大项目的港澳资项目用地在计划指标方面予以重点支持、对集约用地的鼓励类项目优先供应土地。
2020-2-14	南京	突发公共卫生事件一级响应期间,企业可就土地出让合同申请重新签订补充协议,重新约定相关合同条款,缴款时间最长可再延长30日。
2020-2-14	郑州	受疫情影响导致生产经营困难、无法按时足额缴存住房公积金的企业,可以申请缓缴住房公积金。
2020-2-17	财政部	坚持“房住不炒”的定位,落实房地产长效管理机制,深入开展财政支持住房租赁市场发展试点、城镇老旧小区改造等工作,推动完善基本住房保障体系。
2020-2-17	浙江	促进房地产市场平稳健康发展,坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,落实城市政府主体责任,加强房地产市场调控,发展住房租赁业,完善住房保障体系。
2020-2-17	安徽	对2020年6月底前能实质性开工的省重点建设项目,可使用省预留新增建设用地计划指标。
2020-2-17	衡阳	出台《关于促进房地产市场平稳健康发展的若干政策(试行)》,内容涵盖购房补贴、降低开发企业土地资金使用成本、控制土地供应总量、加大住房公积金支持力度等。
2020-2-17	厦门	支持房地产企业尽早开工、适度调整新建商品住房项目预售许可工程形象进度审批标准、加大对房地产开发企业的资金支持力度、确保购房者公积金贷款及时发放、长租公寓适当减免租金等
2020-2-18	国务院	国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,表示决定阶段性减免企业社保费、企业可在六月底前申请缓缴住房公积金政策等,多措并举稳企业、稳就业。
2020-2-18	沈阳	推进项目有序开复工、保障土地供应完善管理服务、积极促进商品房入市和销售、稳妥释放商品房预售监管资金等,其中规定延长施工预许可有效期至三月末、进一步加大土地供应量等。
2020-2-18	佛山	调整土地价款缴付方式与时间、延迟土地接收时间、顺延动竣工履约时间、加大土地供应、顺延交楼时间等。
2020-2-18	海口	支持项目建设先行用地,调整土地合同签订期限,实行新出让土地分期缴款及强化金融支持等措施。
2020-2-19	央行	发布《2019年第四季度中国货币政策执行报告》称,坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,按照“因城施策”的基本原则,加快建立房地产金融长效管理机制,不将房地产作为短期刺激经济的手段;要运用好定向降准、再贷款、再贴现、宏观审慎评估等多种货币政策工具,引导金融机构加大对小微、民营企业和制造业的信贷支持等。
2020-2-19	中山	直接落户中山的应届毕业生将获供安居房并享受3年社会保险补贴、高层次人才可享受每月800至5000元的政府特殊津贴且可申领10万至200万元的购房补助等。



2020-2-19	苏州	加快工业用地供应、调整交地及开竣工等履约要求、延长土地出让金缴纳时限、调整超过市场指导价报价规则等。此举并非取消现房销售政策。
2020-2-20	央行	1年期LPR为4.05%（前值4.15%），5年期以上LPR为4.75%（前值4.80%）；1月债券市场发行各类债券2.9万亿元，银行间货币市场成交69.2万亿元。
2020-2-20	贵阳	全市生产资料经营单位全面恢复正常生产和供应、银行机构对建筑施工和房地产开发企业不抽贷不断贷、开发建设项目可申请缓缴城市基础设施配套费等12条措施支持住房城乡建设。
2020-2-20	济南	出台12项举措以支持房地产、建筑业企业应对疫情造成的困难，内容包括可依法延期缴纳税款、允许延期缴纳土地出让金、调整预售形象进度、协调引导驻济银行机构保持房地产和建筑施工企业信贷合理适度增长等。
2020-2-20	廊坊	放宽住房公积金贷款条件、为提取公积金提供便利、可降低住房公积金缴存比例最低至5%或在疫情结束后两个月内申请缓缴住房公积金等。
2020-2-21	央行	召开2020年金融市场工作电视电话会议，2020年保持房地产金融政策的连续性、一致性和稳定性，继续“因城施策”落实好房地产长效机制，促进市场平稳运行。
2020-2-21	广东	有序恢复商品房正常销售、加快施工和商品房销售相关许可办理、支持房地产企业和中介机构建立互联网线上销售平台等。
2020-2-21	河南	为暂时经营困难的房地产企业加大信贷支持、延长出现困难的房地产企业纳税期限、新出让土地可按起始价20%确定竞买保证金等。
2020-2-21	福州	房地产销售企业在确保疫情防控落实到位前提下有序安排复工复产。
2020-2-24	浙商银行	降低非限购城市首套房首付贷款比例。
2020-2-24	驻马店	调整土地竞买保证金缴纳比例、降低商品房预售门槛、加大房地产业金融支持力度、实行购房补助政策等。
2020-2-24	南宁	加大公积金贷款支持力度。
2020-2-25	杭州	人才引进政策。
2020-2-25	南京	延迟缴纳土地出让金。
2020-2-26	东莞	放宽异地贷款条件、上浮可贷额度、新增等额本金还款方式、统一公积金最长贷款期限为30年等。
2020-2-27	南通	顺延经营性用地交易时间、放宽商品房预售部分要求等。
2020-2-28	苏州	调整项目预售条件、调整分期预售面积要求、开竣工时间交付期限顺延和完善购房资格认定等。
2020-3-3	广州	商服类房地产项目未完成规划报建手续的，不再限定最小分割单元、不再限定销售对象，已确权登记的不再限定转让对象。但不到24小时，该政策即从市政府网站撤下。
2020-3-5	驻马店	发布17项稳楼市政策，包括“要求金融机构适度下调个人住房按揭贷款利率，首套房贷款最低首付比例由30%下调为20%”。但该政策一日内即被撤销。
2020-3-12	宝鸡	发文提出“各银行要积极争取降低首套住房贷款首付比例政策”，但该文件发布未满足12个小时即被撤下

数据来源：政府网站，新华网，人民网，中达证券研究



## 7. 投资建议

调整释放悲观预期，政策对冲修复估值。2月统计局数据符合预期，行业基本面将在复工复产后逐步修复。从政策角度看，对刚需及合理改善的友好政策态度能够一定程度对冲疫情影响，同时也有机会提升板块估值水平；近期的市场调整也使得投资者悲观预期有所释放。房地产行业资产价值也将随情绪修复而逐步修复。维持“强于大市”评级。

## 8. 风险提示

- 1) 楼市调控政策或出现一定变动，进而影响上市公司经营；
- 2) 受内外部环境影响，行业流动性水平或出现一定波动；
- 3) 上市公司经营业绩或存在一定不确定性。



## 分析师声明

申思聪，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。

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。