

## 内地房地产周度观察

### 住建会议定基调，城市更新料提速

#### 专题研究：

日前，住建部召开的全国住建工作会议提出了 2021 年的八大重点任务。如何看待明年长效机制落实？哪些领域具备潜在发展机会？

**首提长效机制全面落实，土地市场调控料成重点。**最新的住建工作会议首次提出 2021 年的重点是“全面落实房地产长效机制”。观察发现，疫情后房价上涨有所加快，但房租价格反而出现明显下滑，**核心城市市场热度仍处高位是政策基调延续主因。**在上半年流动性宽松、核心城市热度提升以及“三道红线”落地前的规模诉求等多重因素作用下，年初以来核心城市土地市场持续火热，部分城市甚至出现新的“地王”。根据我们的政策框架，**土拍溢价率已成为调控政策的上行风险**，中央经济工作会议也提出要“解决好大城市住房突出问题”，因此**土地供应、地价监管或成明年各地落实城市主体责任的重点。**

**市场+保障分层体系料成未来长效机制发展重点。**过去我国城市发展思路更多追求“发展”、“效率”。时至今日，传统增长模式的问题也逐步浮现，“稳定”、“公平”在体系中的权重逐步提升，近期的中央经济工作会议和住建工作会议也提出“加快构建以保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系”。因此，我们预计未来将会发展以商品房市场为主的市场化体系和以公营房屋为主的保障体系，分别满足中高收入群体与中低收入群体的住房需求。

**城市更新成工作重点，城市发展格局料将转变。**过去城市发展更多为外延式扩张，且人口流入越快城市供地越稀缺，背后反映的是过去以土地信用为核心的信用扩张和财政金融体系。从国内大循环和转型升级的角度看，**城市更新可能是拉动内需、带动上下游投资的较好方式，相关领域也具备实际需求。**城市更新重要性的提升表明城市发展模式已逐步转向提升效率的内生增长，通过空间功能的优化调整适应核心城市的人口聚集趋势。由于大湾区旧改起步较早、空间较大，相关房企或直接受益于城市更新推进。

#### 数据要点：

截至 12 月 25 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比上升 7%，2020 年累计成交面积同比上升 2%。

截至 12 月 25 日，本周 13 个主要城市可售面积（库存）环比上升 3%；平均去化周期 11.1 个月，平均环比上升 7%。

截至 12 月 25 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比上升 7%，2020 年累计交易面积同比下降 1%。

#### 投资建议：

进入圣诞假期，市场整体较为平静，主要城市销售仍逐步反弹。政策面上，住建工作会议延续此前顶层会议基调，稳定发展仍是主要的政策目标。另一方面，顶层已将城市更新工作提到明显更为重要位置。作为促进“内循环”的重要抓手，城市更新预计将是未来房企获得增量发展机会的重要抓手，相关房企尤其是湾区房企有望获得更多确定性增长。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. 住建会议定基调，城市更新料提速

日前，住建部召开的全国住建工作会议提出了 2021 年的八大重点任务。如何看待明年长效机制落实？哪些领域具备潜在发展机会？

### 1.1 首提长效机制落实，土地调控料成重点

首提长效机制全面落实，调控政策基调料将延续。回顾过去三年年末的全国住建工作会议，下年重点任务中均对房地产行业长效机制有详细叙述。2018 年“731”会议后，顶层对于楼市调控的思路明显发生转变，因此 2018 年住建工作会议的对长效机制的表述为“着力建立和完善房地产市场平稳健康发展的长效机制”。2019 年的表述为“继续稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制方案”，表明“三稳”和“房住不炒”的具体措施已逐步开始实施。从最新的住建工作会议表述看，2021 年的重点是“全面落实房地产长效机制”，预计“三稳”相关措施将向全国各级城市推开，整体调控思路将延续过去两年基调，市场热度较高城市或将面临一定的调控压力。

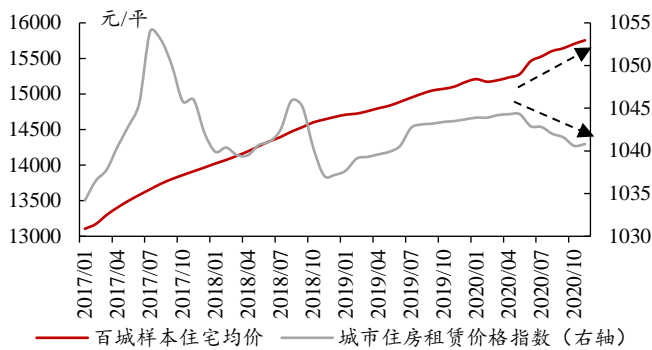
表 1：首提全面落实长效机制，调控政策转向概率不大

会议	房地产长效机制相关表述
2018 年住建工作会议	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，着力 <b>建立和完善房地产市场平稳健康发展的长效机制</b> ，坚决防范化解房地产市场风险。坚持因城施策、分类指导，夯实城市主体责任，加强市场监测和评价考核，切实把稳地价稳房价稳预期的责任落到实处。继续保持调控政策的连续性稳定性，加强房地产市场供需双向调节，改善住房供应结构，支持合理自住需求，坚决遏制投机炒房，强化舆论引导和预期管理，确保市场稳定。
2019 年住建工作会议	着力稳地价稳房价稳预期，保持房地产市场平稳健康发展。长期坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，不把房地产作为短期刺激经济的手段， <b>继续稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制方案</b> ，着力建立和完善房地产调控的体制机制。
2020 年住建工作会议	牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位， <b>全面落实房地产长效机制</b> ，强化城市主体责任，完善政策协同、调控联动、监测预警、舆情引导、市场监管等机制，保持房地产市场平稳运行。

数据来源：住建部，中达证券研究

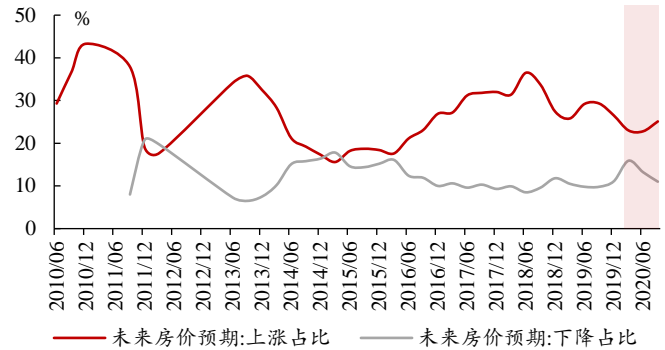
**核心城市市场热度仍处高位是政策基调延续主因。**观察今年的房价与房租数据可以发现，疫情后房价上涨有所加快，但房租价格反而出现明显下滑。由于房价和房租分别反映中高收入群体和中低收入群体的需求，上述现象表明两群体的收入与财富水平在疫情后分化有所加大。反映到房价预期上，今年下半年开始房价上涨预期有所升温，走势与 2018 及 2019 年有明显不同。最近的住建工作会议也提出明年重点任务包括“强化城市主体责任”，预计热点城市的相关调控将延续此前的路径。

**图 1：疫情后房价与房租走势出现一定背离**



数据来源：Wind，中达证券研究

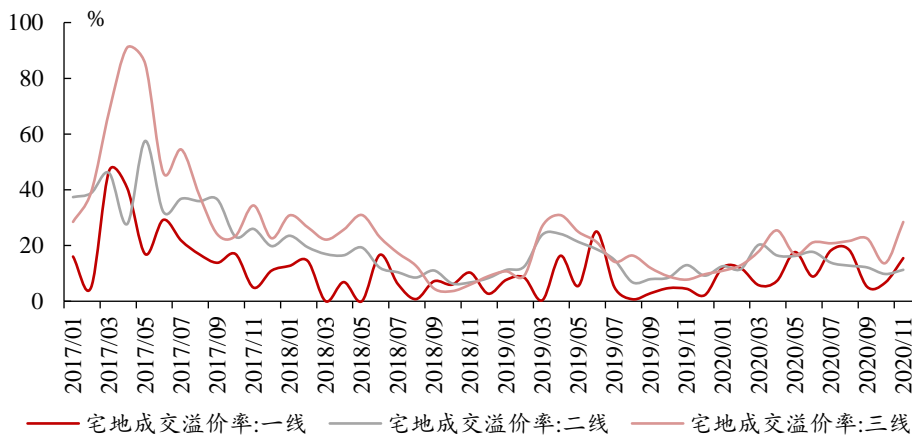
**图 2：与前两年不同，今年年末房价上涨预期仍处高位**



数据来源：中国人民银行，中达证券研究

**土地市场调控或成明年地方政策重点。**在上半年流动性宽松、核心城市热度提升以及“三道红线”落地前的规模诉求等多重因素作用下，年初以来核心城市土地市场持续火热，部分城市甚至出现新的“地王”。根据我们的政策框架，土拍溢价率已成为调控政策的上行风险，中央经济工作会议也提出要“解决好大城市住房突出问题”，因此土地供应、地价监管预计将是明年各地落实城市主体责任的重点。从今年杭州、宁波等热点城市的市场情况看，单纯的新房限价与土拍限价或并不能完全达到既定的政策目标，改善土地供应结构或是可能的政策方向。事实上，作为首都的北京市也仅在 2017 年完成了土地供应计划，其余年份土地实际供应距当年计划存在一定差距。

图 3：近期部分城市住宅类用地成交溢价率明显上升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 4：宁波 2020 年初以来土地成交溢价率明显提升



数据来源：Wind，中达证券研究

图 5：杭州土拍溢价率仍处于相对高位



数据来源：Wind，中达证券研究

**土地供应增加并不会推升整体销售金额。**受制于居民杠杆率，未来商品房销售金额预计难以出现明显的增长，销售面积与销售均价呈现此消彼长的关系，即房价上行则销售面积下行，房价下行则销售面积有望上行，而整体销售金额维持稳定。即使未来一段时间核心城市土地供应出现一定增加，整体市场销售额的增速预计与今年无明显差别。

**如何看待未来楼市长效机制？市场+保障分层体系料将成为重点。**过去我国城市发展思路更多是外延式扩张，并且人口流入速度越快的城市土地供应的容积率反而更低，背后反映的是“发展”、“效率”在整体体系中的重要性。时至今日，传统增长模式的问题也逐步浮现，“稳定”、“公平”在体系中的权重逐步提升，近期的中央经济工作会议和住建工作会议也提出“加快构建以保障



性租赁住房 and 共有产权住房为主体的住房保障体系”。因此，我们预计未来将会发展以商品房市场为主的市场化体系和以公营房屋为主的保障体系，分别满足中高收入群体与中低收入群体的住房需求。

保障性住房体系的建设并不会对商品房市场造成明显冲击。一方面，公营住房的建设及供应需要相当长的时间；另一方面，保障房体系的建设离不开商品房市场资金的反哺。历代经济改革的逻辑无外乎是发展与稳定、效率与公平的权衡取舍，对稳定与公平的追求实际上是为了长期更好的发展。保障房体系的建设更多体现了收入分配与社会保障体系方面的政策目标。

## 1.2 城市更新成工作重点，城市发展格局料将转变

城市更新重要性明显提升。在 11 月的《中共中央关于制定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》，即已明确提出“实施城市更新行动”，“加强城镇老旧小区改造和社区建设”。其后的中央经济工作会议也对相关议题有所论述。在近期的住建工作会议中，**全力实施城市更新行动更是取代长效机制相关表述，成为明年住建工作重点任务中的第一条**，体现了顶层对于城市更新工作的重视。

表 2：顶层对于城市更新的重视程度明显提升

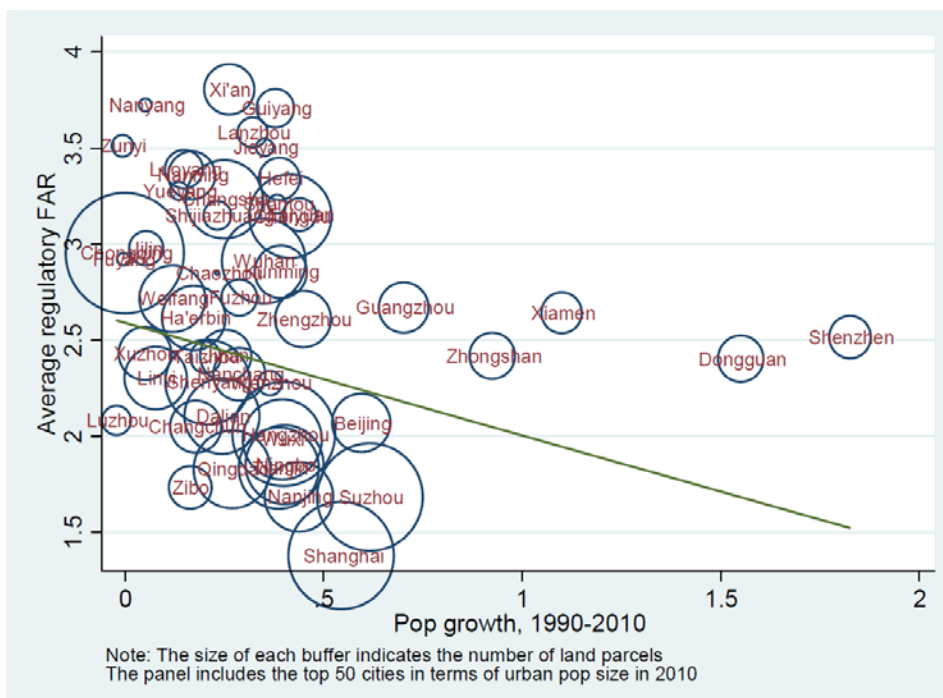
时间	会议/文件	城市更新相关表述
2020.11	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》	实施城市更新行动，…，加强城镇老旧小区改造和社区建设。
2020.12	中央经济工作会议	坚持扩大内需这个战略基点。…要实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造。
2020.12	全国住房和城乡建设工作会议	全力实施城市更新行动，推动城市高质量发展。切实转变城市开发建设方式，统筹城市规划、建设、管理，推动城市结构优化、功能完善和品质提升，深入推进以人为核心的新型城镇化，加快建设宜居、绿色、韧性、智慧、人文城市。完善城市空间结构，构建以中心城市、都市圈、城市群为主体，大中小城市和小城镇协调发展的城镇体系。

数据来源：中国政府网，住建部，中达证券研究



过去城市发展更多为外延式扩张，且人口流入越快城市供地越稀缺。城市空间发展模式通常分为内部更新的向上发展和“摊大饼”式的外延扩张，绝大多数国内城市均选择后者。另一方面，北大光华副院长周黎安教授及其合作者分析了我国202个地级市2000-2012年期间的所有的土地交易数据（侧重住宅用地），发现城市人口增速与平均容积率存在明显负相关关系；上述结论表明这20年间，人口增长越快的城市，容积率越低，即新建楼房的总楼层越少。这说明发展越快的城市，越倾向于向城市外围扩张，楼房层楼偏少，而不是集约使用稀缺的土地。背后反映的是过去以土地信用为核心的信用扩张和财政金融体系。

图 6：主要城市人口增长率与供地平均容积率为明显负相关关系



数据来源：Wang, Zhang, and Zhou (2016)

城市更新料将成为“国内大循环”重要抓手，替代棚改大势所趋。转化发展模式、提升科技创新实力早已是社会共识。从国内大循环的角度看，城市更新可能是拉动内需、带动上下游投资的较好方式，相关领域也具备实际需求。城市更新重要性的提升表明城市发展模式已逐步转向提升效率的内生增长，通过空间功能的优化调整适应核心城市的人口聚集趋势。另外，与过去数年占主导地位的棚改相比，城市更新的市场化程度更高，相关投资具备实际需求，且需要进行大规模城市更新的均为发展较早的核心城市，投资的相关金融风险也更为可控。整体来看，城市更新会成为“十四五”期间拉动内需的重要投资手段。



大湾区旧改起步较早、空间较大，相关房企或直接受益于城市更新推进。因历史原因，粤港澳大湾区产业发展较早，近年来“退二进三”后城市核心区内仍遗留大量旧厂房，另外也有大量旧住宅小区及旧村分布，城市更新空间较大。同时，粤港澳大湾区也是国内城市更新起步较早的区域，相关法律法规较为成熟，实操案例较为丰富。因此，大湾区内本土房企多数拥有丰富优质的城市更新资源储备，如佳兆业、龙光、奥园、合景、时代、花样年等。从储备体量和年均转化货值来看，佳兆业在城市更新领域具备一定的领先优势。随着顶层对城市更新工作的推进和城市发展模式的转变，上述公司有望获得稀缺的增量发展机会。

表 3：湾区房企在城市更新方面普遍具备禀赋优势

房企	估算旧改储备可售货值	旧改储备情况
佳兆业集团	2.6 万亿元	旧改项目储备达 167 个，占地面积超过 4200 万方，大湾区旧改占地面积达 99%，其中深圳占 27%，广州占 36%，中山占 20%
龙光集团	4549 亿元	布局城市 11 个，项目数量 87 个，深圳、广州和东莞占比分别为 15%、16% 和 25%
中国奥园	6587 亿元	拥有逾 50 个不同阶段的城市更新项目，规划总建筑面积约 3058 万平方米，预计额外提供可售资源约人民币 6587 亿元，其中大湾区的可售资源约 6,233 亿元，占比 95%。
合景泰富集团	6100 亿元	正在推进 32 个项目，其中已签约 26 个项目，预计总可售面积约 1800 万平方米，预计总可售货值约 6100 亿元
花样年控股	1923 亿元	在大湾区已有 46 个城市更新项目，大部分位于深圳，并已布局惠州、东莞、中山、佛山、广州等城市
时代中国控股	-	已拥有城市更新项目超过 150 个，潜在总建面约 5200 万平方米

数据来源：公司公告，中达证券研究；注：数据均截至 2020 年中期，花样年可售货值按回迁房占 50% 推算

### 1.3 小结：如何看待明年住建工作重点任务？

首提长效机制全面落实，土地市场调控料成重点。最新的住建工作会议首次提出 2021 年的重点任务是“全面落实房地产长效机制”。观察发现，疫情后房价上涨有所加快，但房租价格反而出现明显下滑，核心城市市场热度仍处高位是政策基调延续主因。在上半年流动性宽松、核心城市热度提升以及“三道红线”落地前的规模诉求等多重因素作用下，年初以来核心城市土地市场持续火热，部分城市甚至出现新的“地王”。根据我们的政策框架，土拍溢价率已成为调控政策的上行风险，中央经济工作会议也提出要“解决好大城市住房突出问题”，因此土地供应、地价监管预计将是明年各地落实城市主体责任的重点。



**市场+保障分层体系料成未来长效机制发展重点。**过去我国城市发展思路更多追求“发展”、“效率”。时至今日，传统增长模式的问题也逐步浮现，“稳定”、“公平”在体系中的权重逐步提升，近期的中央经济工作会议和住建工作会议也提出“加快构建以保障性租赁住房 and 共有产权住房为主体的住房保障体系”。因此，我们预计未来将会发展以商品房市场为主的市场化体系和以公营房屋为主的保障体系，分别满足中高收入群体与中低收入群体的住房需求。

**城市更新成工作重点，城市发展格局料将转变。**过去城市发展更多为外延式扩张，且人口流入越快城市供地越稀缺，背后反映的是过去以土地信用为核心的信用扩张和财政金融体系。从国内大循环和转型升级的角度看，城市更新可能是拉动内需、带动上下游投资的较好方式，相关领域也具备实际需求。城市更新重要性的提升表明城市发展模式已逐步转向提升效率的内生增长，通过空间功能的优化调整适应核心城市的人口聚集趋势。由于大湾区旧改起步较早、空间较大，相关房企或直接受益于城市更新推进。

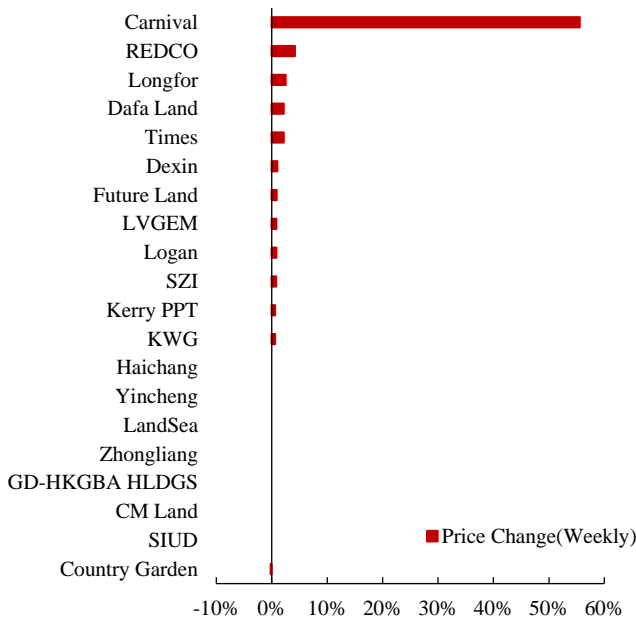


## 2. 行业表现

### 2.1 地产开发行业表现

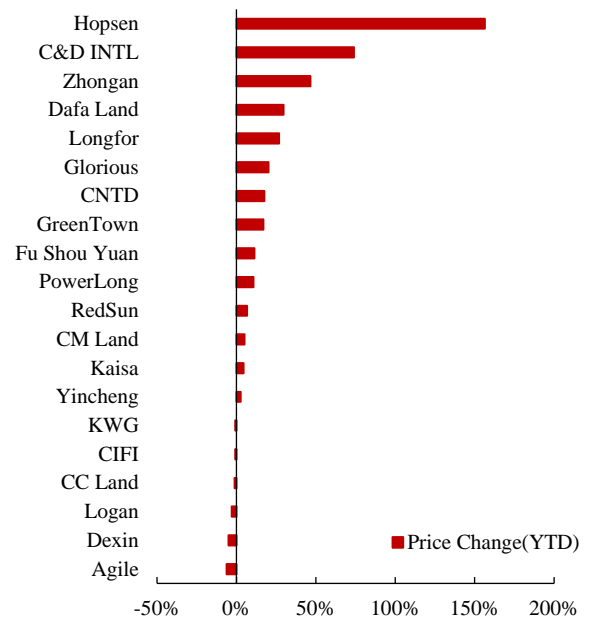
本周，嘉年华国际、力高集团、龙湖集团涨幅居前。合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前。

图 7：嘉年华国际、力高集团、龙湖集团本周涨幅居前



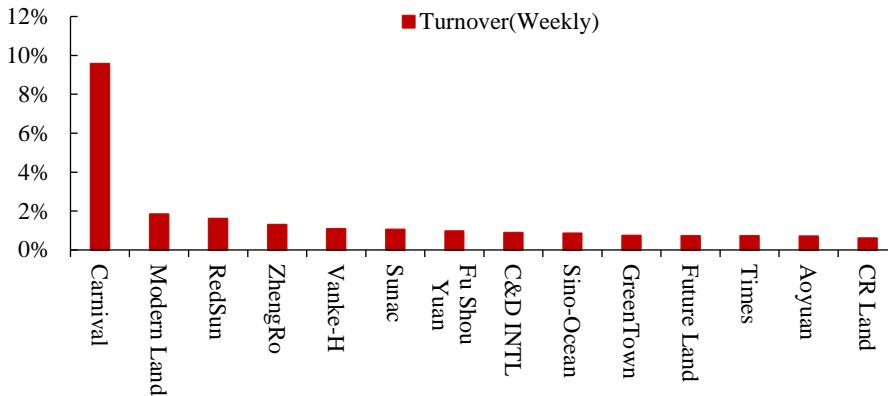
数据来源：Wind，中达证券研究

图 8：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 9：嘉年华国际、当代置业、弘阳地产本周换手率居前



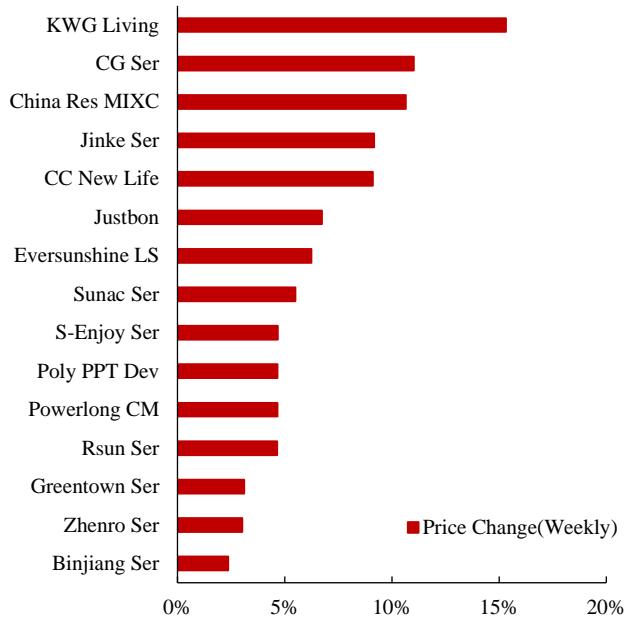
数据来源：Wind，中达证券研究



## 2.2 物业管理行业表现

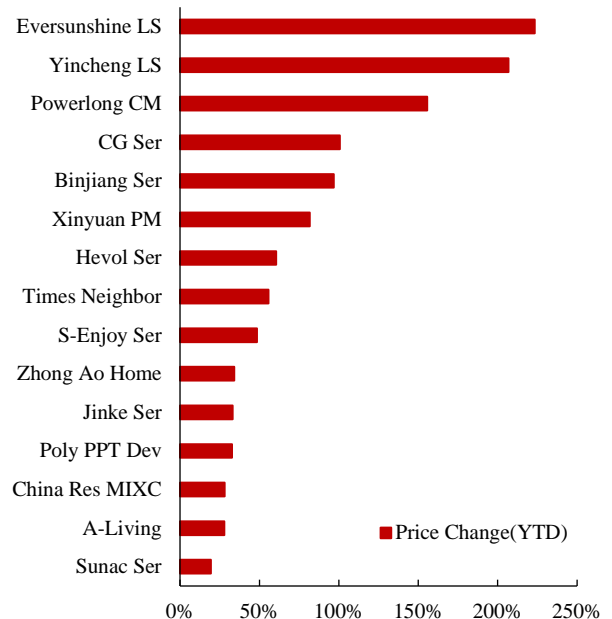
本周，合景悠活、碧桂园服务、华润万象生活涨幅居前。永升生活服务、银城生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前。

图 10：合景悠活、碧桂园服务、华润万象生活本周涨幅居前



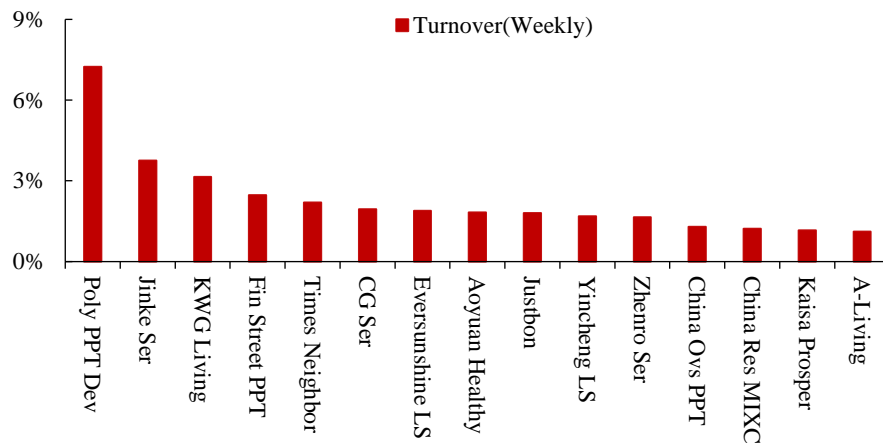
数据来源：Wind，中达证券研究

图 11：永升生活服务、银城生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 12：保利物业、金科服务、合景悠活本周换手率居前



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 4: 主要城市交易量情况, 本周新房成交环比上升

城市/区域	过去7日			过去30日			本月截至 12-25			本年截至 12-25	
	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	264,748	27%	-12%	985	4%	21%	764	5%	4%	7,634	8%
上海	455,800	14%	55%	1,476	5%	28%	1,256	17%	38%	13,703	2%
广州	463,800	17%	104%	1,736	19%	123%	1,382	34%	126%	11,504	28%
深圳	83,788	-36%	-24%	540	-11%	25%	444	-13%	21%	4,398	24%
<b>一线城市</b>	<b>1,268,136</b>	<b>12%</b>	<b>36%</b>	<b>4,737</b>	<b>7%</b>	<b>49%</b>	<b>3,845</b>	<b>15%</b>	<b>47%</b>	<b>37,239</b>	<b>13%</b>
<b>二线城市</b>	<b>2,944,148</b>	<b>13%</b>	<b>-7%</b>	<b>12,308</b>	<b>8%</b>	<b>-9%</b>	<b>10,351</b>	<b>12%</b>	<b>-6%</b>	<b>120,157</b>	<b>-1%</b>
<b>三线城市</b>	<b>2,442,675</b>	<b>-2%</b>	<b>12%</b>	<b>10,804</b>	<b>-6%</b>	<b>15%</b>	<b>8,730</b>	<b>-5%</b>	<b>13%</b>	<b>113,629</b>	<b>3%</b>
北京	264,748	↑27%	↓-12%	985	↑4%	↑21%	764	↑5%	↑4%	7,634	↑8%
青岛	443,303	↑17%	↑25%	1,681	↑17%	↓-5%	1,380	↑21%	↑8%	15,331	↑6%
济南	219,378	↑46%	↑36%	684	↓-37%	↓-21%	433	↓-51%	↓-39%	10,650	↑8%
东营	78,753	↓-5%	↑195%	426	↓-52%	↑215%	327	↓-57%	↑186%	4,965	↑181%
<b>环渤海</b>	<b>1,006,181</b>	<b>↑22%</b>	<b>↑19%</b>	<b>3,776</b>	<b>↓-13%</b>	<b>↑6%</b>	<b>2,904</b>	<b>↓-17%</b>	<b>↑2%</b>	<b>38,579</b>	<b>↑16%</b>
上海	455,800	↑14%	↑55%	1,476	↑5%	↑28%	1,256	↑17%	↑38%	13,703	↑2%
南京	283,390	↑23%	↑15%	1,251	↑22%	↑1%	1,085	↑26%	↑8%	9,902	↑18%
杭州	135,084	↑16%	↓-53%	745	↑29%	↓-39%	671	↑23%	↓-28%	8,232	↓0%
苏州	305,154	↓-3%	↑39%	1,127	↑90%	↑17%	995	↑114%	↑18%	10,786	↑7%
无锡	97,300	↓-10%	↑112%	445	↓-12%	↑1%	301	↓-41%	↑17%	5,854	↓-19%
扬州	92,889	↑2%	↑19%	297	↑19%	↓-3%	297	↑19%	↓-1%	2,628	↑12%
江阴	57,705	↓-20%	↑74%	268	↑17%	↓-9%	221	↑31%	↑6%	3,015	↓-3%
温州	321,067	↑46%	↑80%	1,242	↑36%	↑37%	901	↑26%	↑22%	11,922	↓-1%
金华	62,175	↓-7%	↑39%	222	↓-9%	↑30%	188	↓-8%	↑31%	2,368	↑26%
常州	23,367	↑20%	↓-85%	149	↓-15%	↓-73%	116	↓-21%	↓-74%	2,693	↓-46%
淮安	93,019	↓-25%	↓-2%	432	↓-14%	↓-4%	371	↓-6%	↓-1%	4,660	↓-6%
连云港	172,418	↓-36%	↑94%	935	↑58%	↑79%	854	↑74%	↑87%	6,816	↑3%
绍兴	23,342	↓-9%	↓-77%	149	↓-1%	↓-46%	133	↑20%	↓-39%	2,360	↑0%
镇江	108,076	↓-27%	↓-39%	560	↓-8%	↓-9%	444	↓-9%	↓-13%	6,272	↓-17%
嘉兴	0	↓-100%	↓-100%	120	↓-63%	↓-26%	104	↓-63%	↓-21%	3,130	↑19%
芜湖	92,227	↑73%	↑229%	324	↓-12%	↑116%	263	↑73%	↑118%	2,634	↑37%
盐城	104,155	↓-5%	↑55%	491	↑27%	↑78%	380	↑23%	↑59%	3,993	↑12%
舟山	22,887	↑9%	↓-8%	103	↓-7%	↑18%	76	↓-3%	↑9%	1,344	↑18%
池州	13,503	↑14%	↓-9%	64	↓-12%	↓-26%	56	↓-1%	↓-28%	827	↓-34%
宁波	96,718	↓-7%	↓-66%	583	↑0%	↓-20%	451	↓-3%	↓-27%	7,815	↑3%
<b>长三角</b>	<b>2,560,274</b>	<b>↑2%</b>	<b>↑2%</b>	<b>10,983</b>	<b>↑14%</b>	<b>↑4%</b>	<b>9,161</b>	<b>↑16%</b>	<b>↑7%</b>	<b>110,956</b>	<b>↓0%</b>
广州	463,800	↑17%	↑104%	1,736	↑19%	↑123%	1,382	↑34%	↑126%	11,504	↑28%
深圳	83,788	↓-36%	↓-24%	540	↓-11%	↑25%	444	↓-13%	↑21%	4,398	↑24%
福州	71,571	↑53%	↑12%	263	↓-16%	↑77%	218	↓-15%	↑58%	2,738	↑7%
东莞	220,845	↑16%	↑39%	947	↑25%	↑60%	736	↑30%	↑54%	7,200	↑34%
泉州	20,167	↓-75%	↓-72%	235	↓-18%	↑43%	191	↓-20%	↑50%	2,920	↓-10%
莆田	55,238	↑20%	-	210	↑16%	↑371%	175	↑25%	↑1091%	1,744	↓-9%
惠州	56,013	↓-29%	↓-32%	408	↓-13%	↑12%	383	↓0%	↑30%	3,285	↑14%
韶关	20,247	↓-34%	↓-22%	119	↑7%	↓-3%	87	↑6%	↓-7%	1,680	↑8%
佛山	368,584	↑18%	↑22%	1,351	↓-1%	↑23%	1,096	↑5%	↑24%	12,683	↓-1%
江门	45,449	↑3%	↑33%	173	↑17%	↑14%	140	↑25%	↑7%	1,452	↑23%
<b>珠三角及南部其它城市</b>	<b>1,405,702</b>	<b>↑4%</b>	<b>↑31%</b>	<b>5,981</b>	<b>↑5%</b>	<b>↑54%</b>	<b>4,853</b>	<b>↑11%</b>	<b>↑54%</b>	<b>49,605</b>	<b>↑13%</b>
泰安	44,358	↓-22%	↑52%	259	↓-18%	↑41%	200	↓-19%	↑31%	2,750	↑8%
<b>北部</b>	<b>44,358</b>	<b>↓-22%</b>	<b>↑52%</b>	<b>259</b>	<b>↓-18%</b>	<b>↑41%</b>	<b>200</b>	<b>↓-19%</b>	<b>↑31%</b>	<b>2,750</b>	<b>↑8%</b>
武汉	735,239	↑33%	↑45%	2,784	↑5%	↑11%	2,319	↑13%	↑19%	18,962	↓-18%
岳阳	36,142	↓-26%	↓-31%	162	↓-18%	↓-14%	141	↓-9%	↓-11%	2,273	↑10%
宝鸡	93,150	↑20%	-	392	↑14%	↑87%	336	↑18%	↑136%	3,518	↑10%
南昌	35,967	↓-66%	↓-70%	398	↓-17%	↓-12%	300	↓-16%	↓-23%	4,187	↓-5%
<b>中部</b>	<b>900,498</b>	<b>↑15%</b>	<b>↑32%</b>	<b>3,736</b>	<b>↑1%</b>	<b>↑11%</b>	<b>3,096</b>	<b>↑9%</b>	<b>↑17%</b>	<b>28,940</b>	<b>↓-11%</b>
成都	326,625	↓-6%	↓-50%	1,612	↓-19%	↓-32%	1,461	↓-9%	↓-32%	21,254	↑8%
柳州	182,401	↑35%	↑27%	632	↓0%	↑11%	517	↑9%	↑12%	6,858	↑11%
南宁	228,919	↑8%	↓-32%	870	↓-8%	↓-45%	735	↓-6%	↓-44%	12,082	↓-21%
<b>西部</b>	<b>737,945</b>	<b>↑7%</b>	<b>↓-35%</b>	<b>3,114</b>	<b>↓-13%</b>	<b>↓-31%</b>	<b>2,713</b>	<b>↓-6%</b>	<b>↓-31%</b>	<b>40,195</b>	<b>↓-2%</b>
<b>总计</b>	<b>6,654,959</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>27,849</b>	<b>2%</b>	<b>7%</b>	<b>22,927</b>	<b>5%</b>	<b>8%</b>	<b>271,025</b>	<b>2%</b>
上升城市数目		22	22		19	25		21	27		28
下降城市数目		19	17		23	17		21	15		14

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/12/25



表 5: 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 11.1 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	13,001	2%	16%	13.2	12.9	2%	-4%
上海	7,118	-5%	-12%	4.8	5.8	-17%	-31%
广州	9,552	2%	24%	5.5	5.6	-1%	-44%
深圳	3,141	-1%	4%	5.8	5.2	11%	-16%
<b>一线城市</b>		<b>0%</b>	<b>8%</b>	<b>7.3</b>	<b>7.4</b>	<b>-1%</b>	<b>-24%</b>
杭州	5,260	2%	45%	7.1	7.7	-9%	136%
南京	7,829	9%	30%	6.3	6.1	2%	28%
苏州	9,063	3%	42%	8.0	8.8	-8%	22%
福州	6,804	2%	72%	25.9	25.9	0%	-3%
江阴	4,694	-1%	16%	17.5	17.9	-2%	28%
温州	12,614	0%	20%	10.2	11.5	-12%	-12%
泉州	7,064	1%	0%	30.0	24.1	25%	-30%
宁波	3,644	20%	9%	6.3	4.9	29%	35%
东营	1,654	-1%	0%	3.9	2.3	70%	-68%
<b>平均</b>		<b>3%</b>	<b>21%</b>	<b>11.1</b>	<b>10.7</b>	<b>7%</b>	<b>3%</b>

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/12/25; 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

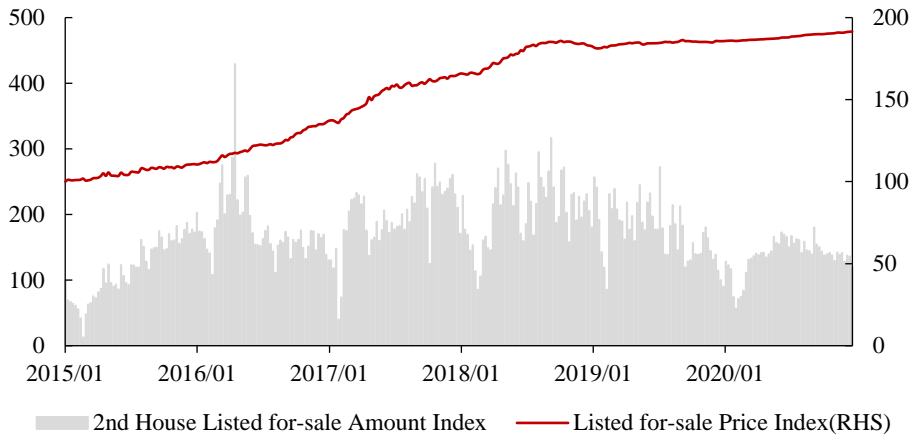
表 6: 主要城市二手房成交量情况, 金华、南京本年至今涨幅较大

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	391,762	↑7%	↑52%	1,663	↑7%	↑51%	630	↑22%	↑43%	13,777	↑18%
深圳	123,784	↑10%	↓-31%	534	↓-3%	↓-26%	212	↑34%	↓-29%	7,691	↑33%
杭州	138,821	↓-12%	↑60%	637	↑10%	↑80%	218	↑42%	↑70%	5,485	↑22%
南京	213,287	↓-4%	↑10%	890	↓-15%	↑3%	378	↑10%	↑14%	9,536	↑34%
成都	82,643	↑85%	↓-61%	327	↓-10%	↓-63%	125	↑4%	↓-67%	4,489	↓-56%
青岛	119,710	↑0%	↑23%	533	↑4%	↑29%	208	↑13%	↑23%	5,138	↑19%
无锡	105,453	↓-1%	↓-5%	504	↓-2%	↓-15%	187	↑13%	↓-1%	5,920	↓-1%
苏州	146,202	↑40%	↓0%	553	↓-3%	↓-3%	227	↑15%	↓-2%	5,556	↓-41%
厦门	89,164	↑7%	↑34%	381	↑8%	↑50%	149	↑26%	↑36%	3,284	↓-5%
扬州	25,009	↑5%	↑28%	102	↓-11%	↑19%	44	↑11%	↑30%	1,043	↑0%
东莞	43,809	↓-6%	↓-33%	203	↓-6%	↓-31%	80	↑7%	↓-31%	2,646	↓-12%
南宁	40,859	↓-28%	↓-52%	211	↑6%	↓-46%	83	↑0%	↓-50%	2,487	↓-22%
佛山	205,412	↑20%	↑69%	770	↑2%	↑62%	342	↑26%	↑73%	6,219	↑13%
金华	73,360	↑16%	↑80%	277	↑5%	↑37%	123	↑22%	↑33%	2,517	↑62%
江门	21,674	↑23%	↑87%	93	↑9%	↑178%	36	↑17%	↑78%	812	↓-1%
<b>总计</b>	<b>1,820,950</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>7,678</b>	<b>0%</b>	<b>6%</b>	<b>3,043</b>	<b>19%</b>	<b>5%</b>	<b>76,599</b>	<b>-1%</b>
上升城市数目		10	9		8	9		15	9		8
下降城市数目		5	6		7	6		0	6		7

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/12/25

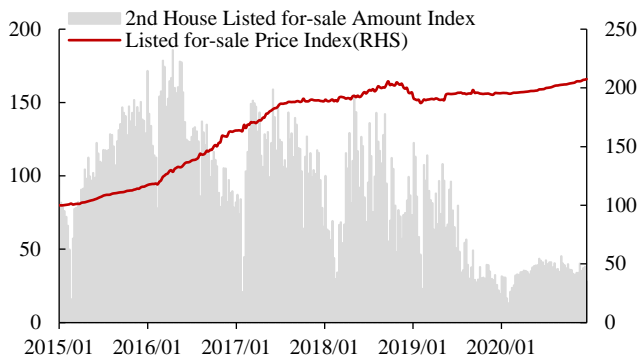


图 13: 二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



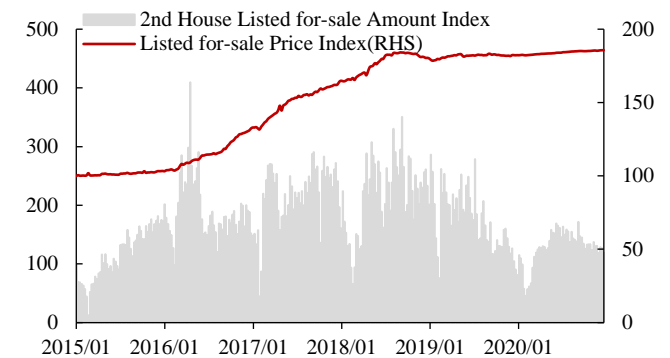
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2020/12/20

图 14: 一线城市二手房价格指数有所提升



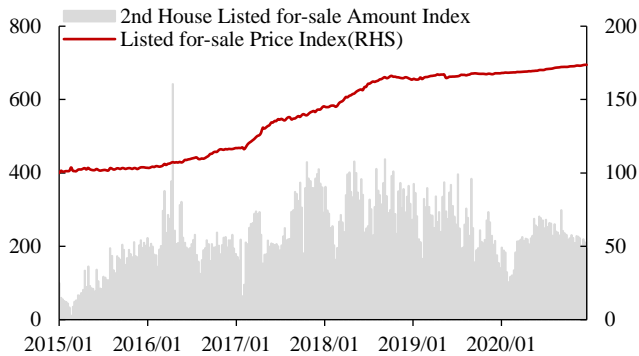
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2020/12/13

图 15: 二线城市二手房价格指数略有提升



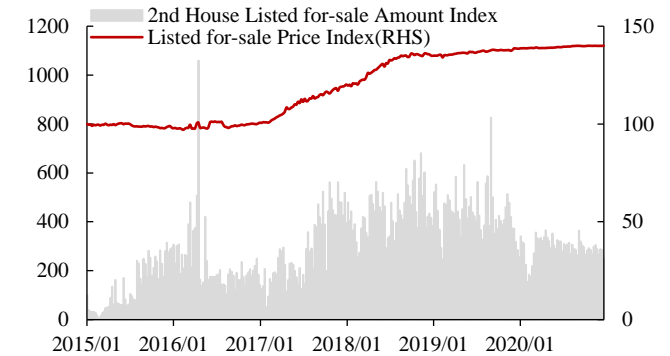
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2020/12/13

图 16: 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 17: 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 7：本周要闻：全国住建工作会议再提长效机制；苏州放宽落户门槛

日期	地区/部门	简述
2020-12-21	全国住建工作会议	2021 年要稳妥实施房地产长效机制方案，促进房地产市场平稳健康发展。牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，全面落实房地产长效机制。要大力发展租赁住房，解决好大城市住房突出问题等。
2020-12-22	苏州	调整户口迁移政策，落实放宽城市落户条件，全面实施居住证制度；要实施省内特大城市苏州与南京在积分落户时，实现居住证年限和社保年限积累互认等。
2020-12-24	北京	北京市短租住房按区域实行差异化管理，首都功能核心区内禁止经营短租住房。
2020-12-25	广州	提出毕业院校为国家公布的世界一流大学建设高校或世界一流学科建设高校全日制本科及以上学历的青年人才在引进单位参加社会保险即可入户。

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 8：本周公司动态：蓝光嘉宝拟回购股份；银城国际收购常熟项目

日期	对象	简述
2020-12-23	蓝光嘉宝服务	拟以不高于回购日前 5 个交易日平均收盘价 5% 的价格回购不超过已发行 H 股总数的 10% 股份。
2020-12-23	大悦城地产	以约 18.0 亿元竞得南昌市西湖区总占地面积约 13.6 万平方米 3 块地块。
2020-12-23	正荣服务	控股股东伟正控股有限公司以约 162.6 万港元增持 41.0 万股公司股份。收购完成后，伟正控股有限公司持有公司约 5.1 亿股股份，占公司总股本约 49.4%。
2020-12-24	荣盛发展	公司约 1.5 亿元“一创-中荣供应链金融 1 号资产支持专项计划”成立。
2020-12-24	银城国际控股	间接全资附属公司以约 1.65 亿元收购常熟沙家浜项目。

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。