内地房地产周度观察

按揭额度偏紧影响几何？

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

专题研究：

当前按揭贷款额度缘何偏紧？紧张状态会否持续？当前按揭偏紧有何影响？

贷款集中度管理制度的出台和季节性因素为导致当前按揭额度紧张的直接原因。1）《制度》影响：截至 2020 年末，个人住房贷款、房地产贷款、全部贷款增速分别为 11.7%、12.8%和 14.6%，银行为保持或降低个人住房贷款余额占比，将限制个人住房贷款的投放。由于放贷计划等或受《制度》出台而需作出调整，因而上述限制在《制度》落地的初期将更为明显。**2）季节性因素：**年末商品住宅销售畅旺导致年末及下年年初按揭贷款需求提升，2020 年下半年，百强房企的合计单月销售额增速均高于 20%（12 月达 29.2%）；通常年末的部分按揭贷款将延后至下年年初投放，进一步带动了当前的按揭贷款需求。

按揭贷款的增量限制料将延续，但额度紧张状态在中长期或不会持续。1）按揭贷款的增量限制来源于经济发展路径切换对信贷结构调整和成本要素稳定的需求。当前我国经济发展更依赖于制造业、科技等重点发展领域，产业发展需要信贷的倾斜。作为成本要素的房价和房租亦需保持稳定，而部分热点城市二手房挂牌价在 2020 年大幅上涨，限制新增按揭贷款额度为稳定成本要素的重要手段。2）按揭额度不足将影响居民对顺利获取低利率贷款的预期，从而影响后续的购房需求和住房贷款需求的释放节奏，最终使得个人住房贷款的供需达到相对平衡的状态，中长期而言额度紧张的状态或不会持续。

购房成本上升影响短期销售，区域及房企间分化料将加剧。按揭额度的收紧常对应房贷利率的提升，根据测算，假设首付比例 30%、贷款年限 30 年、采用等额本息方式还款，当贷款利率由 2021 年 1 月 5 年期及以上 LPR（4.65%）上升至 LPR+50bp 时，月供额将提升 5.9%、购房总支出将上升 4.8%，将对居民购房意愿和行业销售情况带来影响。在达到前述平衡的过程中，部分热点城市银行的放款速度、按揭利率和对购房者的审查力度或将受到更大影响。按揭贷款额度不足或将使银行在铺排开发贷和按揭贷款投放时，更倾向于规模更大、财务更稳健的房企及其项目，房企间的融资成本和财务表现或将进一步分化。

数据要点：

截至 1 月 29 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比上升 14%，2021 年累计成交面积同比上升 57%。

截至 1 月 29 日，本周 13 个主要城市可售面积（库存）环比上升 1%；平均去化周期 11.6 个月，平均环比上升 5%。

截至 1 月 29 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比上升 12%，2021 年累计交易面积同比上升 44%。

投资建议：

本周，上海、深圳等热点城市从住房限购、严格审查购房人资格和偿债能力等方面进一步加码调控，部分热点城市出现按揭贷款暂缓投放、房贷利率上浮等现象，回款情况将对房企资金面带来一定的短期影响，资金管控更为严格、融资渠道更为顺畅的龙头房企受影响相对更小。维持行业“强于大市”评级。

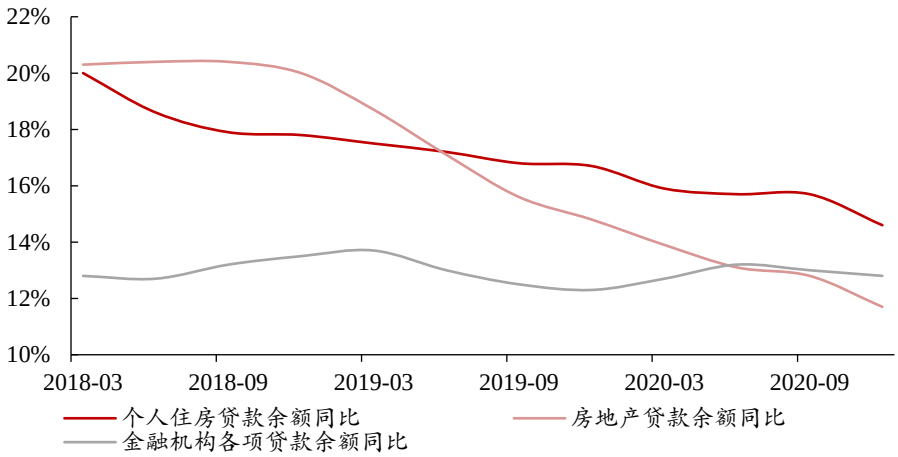
1. 按揭额度偏紧影响几何？

近期，部分热点城市的按揭贷款放款速度减缓、房贷利率有所提升。当前按揭贷款额度缘何紧张？按揭额度的紧张状态会否持续？当前按揭偏紧有何影响？

1.1 当前按揭额度缘何紧张？

直接原因一：《银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度》的出台导致个人住房贷款投放短期承压。近年房地产行业的调控和棚改的逐步退潮共同使得银行业房地产贷款增速有所下降，2020 年末较 2018 年末下降了 8.3 个百分点，2020 年第二季度末起已低于全部贷款增速。而个人住房贷款增速的降幅在近三年相对更为平缓，自 2019 年一季度末起持续高于房地产贷款和全部贷款增速。2020 年末出台的《制度》限制了房地产贷款余额占比及个人住房贷款余额占比，虽然央行及银保监会指出“目前，大部分银行业金融机构符合管理要求，人民银行、银保监会将要求其稳健开展房地产贷款相关业务，保持房地产贷款占比及个人住房贷款占比基本稳定”，但**银行为保持或降低个人住房贷款余额占比，或将限制个人住房贷款的投放**；由于各银行业机构对未来不确定性的考量和因《制度》出台而需调整放贷计划等因素，上述限制在新政策落地的初期对按揭贷款投放的影响更为明显。

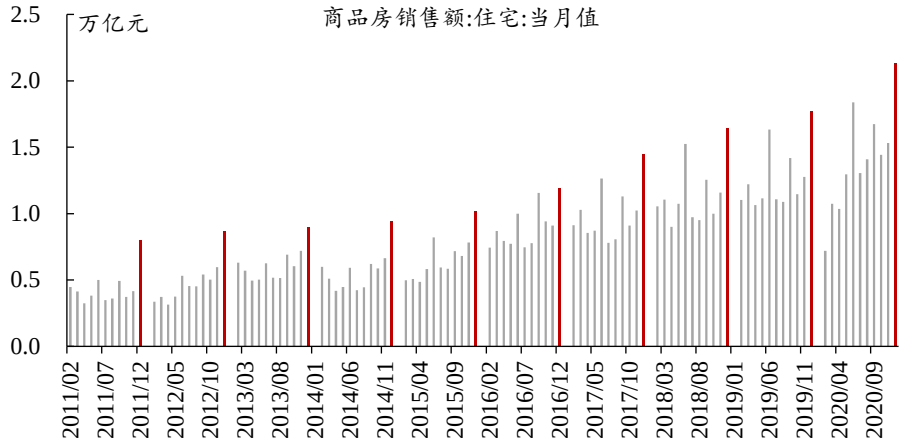
图 1：为保持或降低个人住房贷款余额比重，按揭贷款投放承压



数据来源：Wind，中国人民银行，中达证券研究

直接原因二：季节性因素。1）年末商品住宅销售畅旺导致年末及下年年初按揭贷款需求提升。近十年来，各大开发商在年末发力冲击年度销售目标，导致商品住宅单月销售金额的年内最高值均出现在 12 月，进而使得 12 月及 1 月的个人住房贷款需求有所提升。百强房企的销售情况更能反映当前额度更为紧张的热点城市的楼市热度，根据克而瑞的数据，2020 年 12 月，百强房企单月销售金额增速达到 29.2%，创年内单月销售额增速新高。2）通常，年末银行业资金相对紧张，部分年末的按揭贷款于下年年初额度相对充裕时投放，进一步带动了年初的按揭贷款需求。**个人住房贷款在《制度》下的供给承压和季节性的需求增长共同使得当前按揭额度更显紧张。**

图 2：近十年来商品住宅当月销售金额的年内最高值均出现在 12 月



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

1.2 按揭额度的紧张状态会否持续？

按揭额度紧张状态的持续性问题可拆解为：1）个人住房贷款额度会否持续收紧：取决于《制度》的出台背景是否会发生变化。《制度》对个人住房贷款的增量做出限制，而《制度》的出台实际上反映了我国经济发展路径切换的需求。**2）商品房销售额进而按揭额度需求会否持续提升：**商品房销售在受到限购等购房门槛方面的政策影响的同时，也同样受到资金面因素的重大影响。

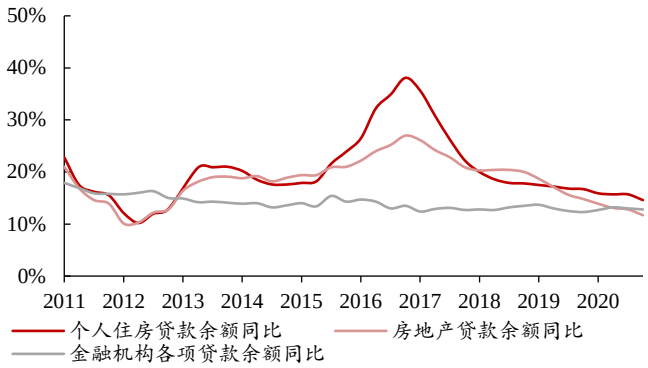
1.2.1 个人住房贷款额度会否持续收紧？

《制度》出台的背景是经济发展路径切换需要信贷结构调整和成本要素稳定。近年来，我国经济发展动能逐步转换，在此过程中，监管部门对银行业信贷投放的引导则持续向制造业、科技等重点发展领域和小微、三农等薄弱环节倾斜，房地产贷款余额增速自 2018 年三季度末起持续回落。“十四五”时期的经济发

展将更注重发展质量和科技创新的作用，信贷资金流向的导向也并未改变。另一方面，在发展路径切换的过程中，作为成本要素的房价和房租需要保持稳定，因此房地产贷款的增量亦需受到严格控制。**在信贷结构调整和热点城市资产价格变动的共同作用下，个人住房贷款的增量限制料将延续。**

信贷结构方面，个人住房贷款的优质属性使其在流动性环境的变化中保持了高于全部贷款的增速。2013 年以来，无论流动性环境如何变化，个人住房贷款增速持续快于全部贷款增速：由于个人住房贷款有房屋作为抵押、贷款时间较长，因而相对部分中小实业的贷款更为优质；这使得在整体流动性收紧的环境下，银行业资金更倾向于向住房贷款而非向小微企业的投放。当前流动性环境趋于常态化，十年期国债利率自 2020 年 5 月起稳步回升，商品房成交亦表现良好；在此环境下，《制度》的出台实际上延续了此前信贷结构调整的导向，使信贷资金能够有效地对重点产业提供支持、对薄弱环节带来扶持。

图 3：2013 年来个人住房贷款增速持续高于整体贷款增速



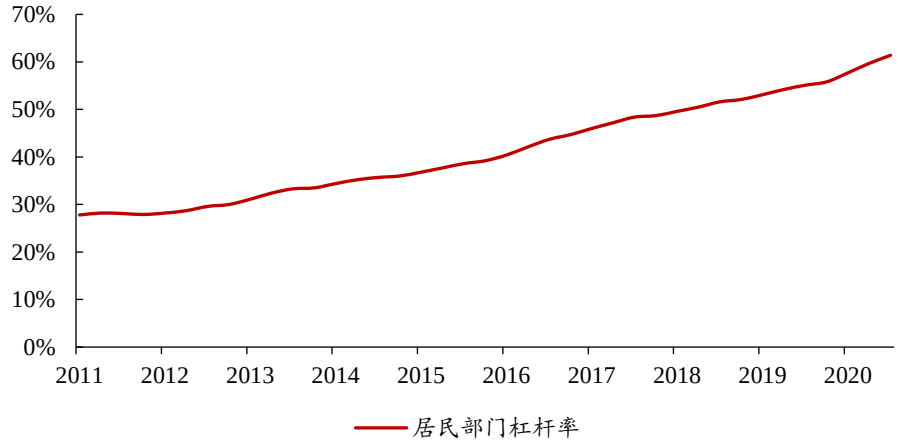
数据来源：Wind，中国人民银行，中达证券研究

图 4：10 年期国债收益率自 2020 年 5 月起有所回升

数据来源：Wind，中达证券研究

快速上升的居民部门杠杆率要求个人住房贷款投放总额有所限制。近年来，我国居民部门杠杆率持续上升， 截至 2020 年第三季度末已达到 61.4%。住房贷款为居民部门债务的重要组成部分，出于对金融风险的考量，其总额增长亦需受到限制。

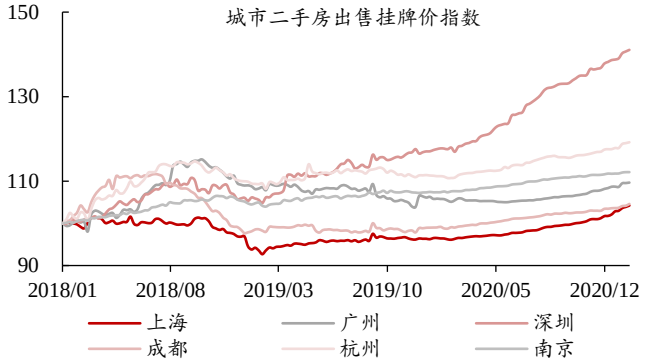
图 5：2020 年第三季度末，我国居民部门杠杆率已达到 61.4%



数据来源：Wind，国家资产负债表研究中心，中达证券研究

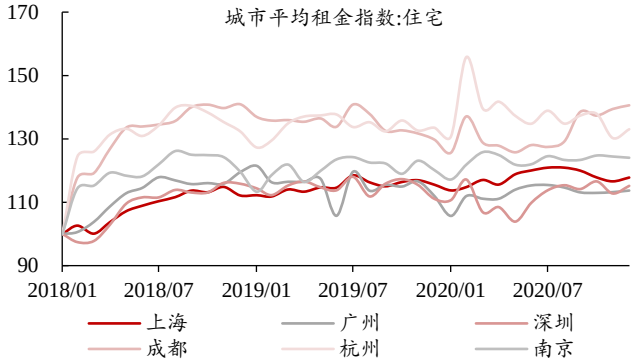
资产价格方面，部分热点城市二手房挂牌价格 2020 年大幅上涨，限制新增房地产贷款额度为稳定资产价格的重要手段。2020 年，以深圳、上海、杭州等为代表的热点城市的租金价格虽较为平稳，但二手房挂牌价大幅上涨。部分城市在 2020 年内虽出台了限购等政策，但旺盛的购房需求和有限的商品房供给使得上述城市的楼市热度并未明显下降，如深圳 7 月虽提高了购房门槛，但二手房挂牌价指数仍然由 2020 年 7 月中的 128 上升至 2020 年 1 月末的 141。房价和房租为产业发展重要的成本要素，其维持稳定对于产业转型升级具有重要作用；在当前环境下，热点城市的新增房地产贷款额度亦需要受到控制。

图 6：2020 年部分热点城市二手房挂牌价明显上涨



数据来源：Wind，中达证券研究；注：以 2018 年 1 月 7 日值为 100

图 7：2020 年部分热点城市房租较为平稳



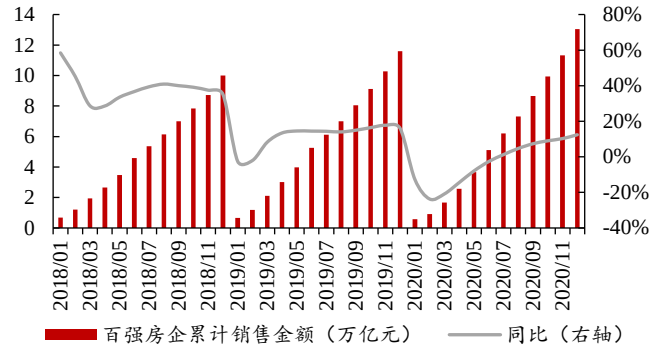
数据来源：Wind，中达证券研究；注：以 2018 年 1 月值为 100

1.2.2 商品房销售额和按揭额度需求会否持续提升？

整体销售金额预计难以出现大幅增长。虽然当前多个热点城市在调控中均将增加土地供应置于优先位置，但受制于快速增长的居民杠杆率，土地供给的增长或难以大幅推升销售金额。另一方面，随着人口红利逐渐减弱、城镇化率增长放缓，居民对商品房的需求亦难见明显的增长。因此，对按揭贷款额度的整体需求亦难见大幅增长。

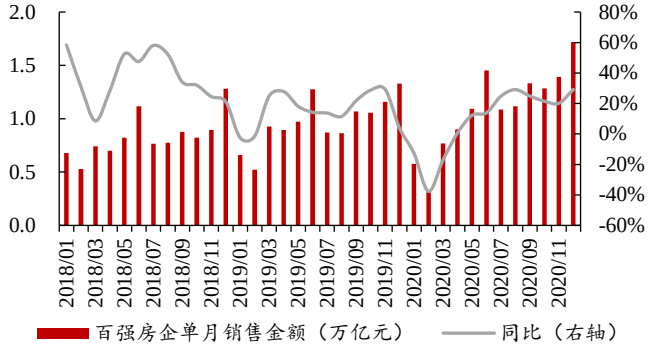
按揭贷款投放情况能够通过购房者预期影响商品房销售。按揭放款收紧会为购房者带来难以取得贷款和贷款成本提升的预期，进而影响后续商品房的销售情况。但是，2020 年 12 月末出台的《制度》并未能影响购房者对 2021 年初按揭贷款额度和利率的预期、进而 2020 年末的销售情况，导致了当前的按揭额度相对需求较为短缺。根据克而瑞的数据，2020 年下半年各月百强房企的合计销售额增速均高于 20%，2020 年 12 月单月销售额增速更是达到年内最高的 29.2%。

图 8：2020 年百强房企累计销售金额增速快速回升



数据来源：克而瑞，中达证券研究

图 9：2020 年下半年各月单月销售额增速均高于 20%



数据来源：克而瑞，中达证券研究

中长期来看，《制度》将有望合理调节购房需求和住房贷款需求的释放节奏。《制度》将影响居民对顺利获取低利率贷款的预期，从而影响后续的购房需求和住房贷款需求的释放节奏，最终使得个人住房贷款的供需达到相对平衡的状态。**个人住房贷款的投放额度和购房利率在短期内将受到一定影响，中长期而言额度紧张的状态或不会持续。**

1.3 当前按揭偏紧影响几何？

居民购房成本将有所上升，当前按揭额度的紧张状态对行业中长期销售影响有限。按揭额度收紧常对应房贷利率的提升，近期部分热点城市的房贷利率亦有所上调。以总价 500 万元的商品住宅为例，假设首付比例 3 成、贷款利率为 2021 年 1 月 5 年期及以上 LPR（4.65%）、贷款年限为 30 年、采用等额本息方式还款，则月供额为 18047 元，购房总支出为 800 万元；当贷款利率上调 20bp 时，月供额将提升 2.3%至 18469 元，购房总支出上升 1.9%至 815 万元；贷款利率上调 50bp 时，月供额将提升 5.9%至 19111 元，购房总支出则将上升 4.8%至 838 万元。**房贷利率的提升将增加购房成本，进而对购房意向和行业销售带来影响。**然而，如前所述，按揭额度不足能够调节购房需求的释放节奏，因而大范围的按揭贷款暂缓投放、利率上升的现象在中长期或不会持续。

表 1：房贷利率上浮对月供额影响测算

利率 / 房价（万元）	LPR	LPR+20bp	LPR+50bp	LPR+80bp	LPR+110bp	LPR+140bp
	4.65%	4.85%	5.15%	5.45%	5.75%	6.05%
100	3609	3694	3822	3953	4085	4219
300	10828	11082	11467	11858	12255	12658
500	18047	18469	19111	19763	20425	21097
800	28876	29551	30577	31621	32680	33755
1000	36095	36938	38222	39526	40850	42194
1500	54142	55408	57333	59289	61275	63291
2000	72189	73877	76444	79052	81700	84388
月供额变动	**0**	**2.3%**	**5.9%**	**9.5%**	**13.2%**	**16.9%**

数据来源：中达证券研究；注：月供额单位为元，变动为相较于利率为 LPR 的情况

表 2：房贷利率上浮对购房支出影响测算

利率 / 房价（万元）	LPR	LPR+20bp	LPR+50bp	LPR+80bp	LPR+110bp	LPR+140bp
	4.65%	4.85%	5.15%	5.45%	5.75%	6.05%
100	160	163	168	172	177	182
300	480	489	503	517	531	546
500	800	815	838	861	885	909
800	1280	1304	1341	1378	1416	1455
1000	1599	1630	1676	1723	1771	1819
1500	2399	2445	2514	2584	2656	2728
2000	3199	3260	3352	3446	3541	3638
购房支出变动	**0**	**1.9%**	**4.8%**	**7.7%**	**10.7%**	**13.7%**

数据来源：中达证券研究；注：购房支出变动为相较于利率为 LPR 的情况

城市和区域层面的分化料将加剧。当前按揭额度紧张的现象主要出现在额度需求更为旺盛的一二线热点城市，随着后续银行业各机构对信贷投放铺排节奏和区域分布的完善，各城市间的额度分配与贷款需求亦将形成新的平衡。在达到平衡状态的过程中，部分热点城市银行的放款速度、按揭利率和对购房者的审查力度或将受到更大的影响。实际上，近日部分城市出台的调控政策中，对购房者资金方面的审查已有所加大，如上海将严格审核购房者首付款资金来源和偿债能力、加强借款人资格审查和信用管理，并将严格审批个人住房贷款等。

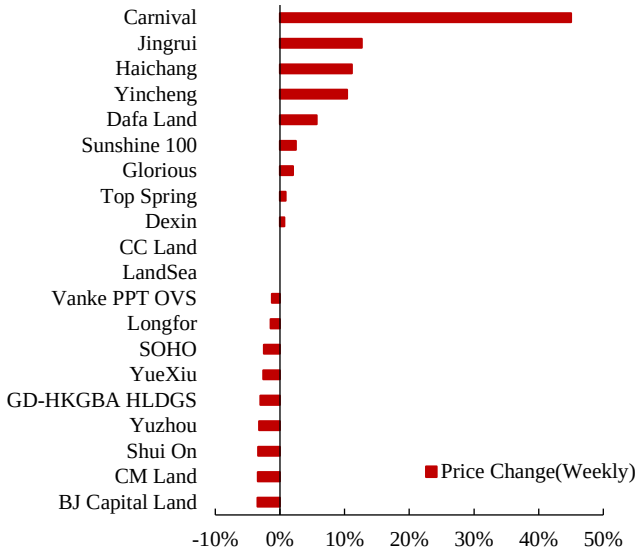
资金管控重要性凸显，房企间融资成本和财务表现或将进一步分化。由于按揭贷款利率的上升，商品房销售额将受到影响；按揭贷款投放的放缓则将进一步对房企的回款情况带来影响。就房企层面而言，按揭贷款额度的紧张状态或将使银行在铺排开发贷和按揭贷款投放时，更倾向于规模更大、财务更稳健的房企及其项目，银行业涉房贷款或将更集中于头部房企，房企间的融资成本和财务表现或将进一步分化。

2.行业表现

2.1 地产开发行业表现

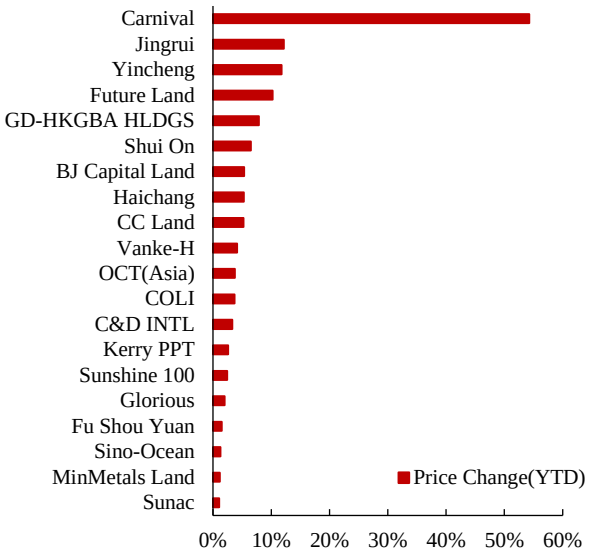
本周，嘉年华国际、景瑞控股、海昌海洋公园涨幅居前。嘉年华国际、景瑞控股、银城国际控股年初至今涨幅居前。

图 10：嘉年华国际、景瑞控股、海昌海洋公园本周涨幅居前



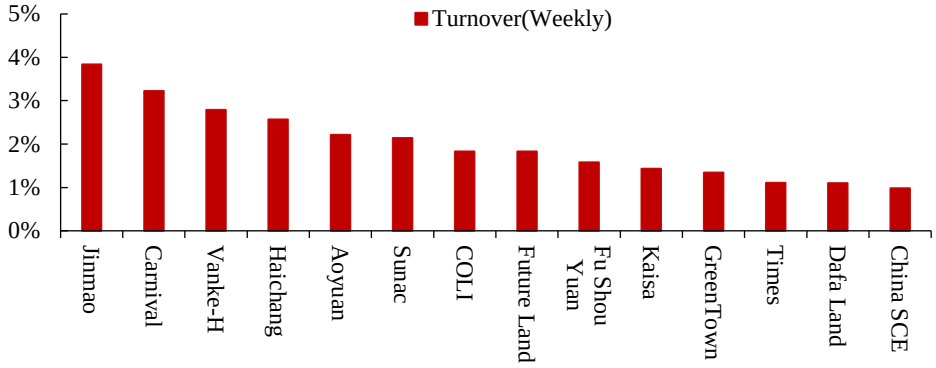
数据来源：Wind，中达证券研究

图 11：嘉年华国际、景瑞控股、银城国际控股年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 12：中国金茂、嘉年华国际、万科企业本周换手率居前

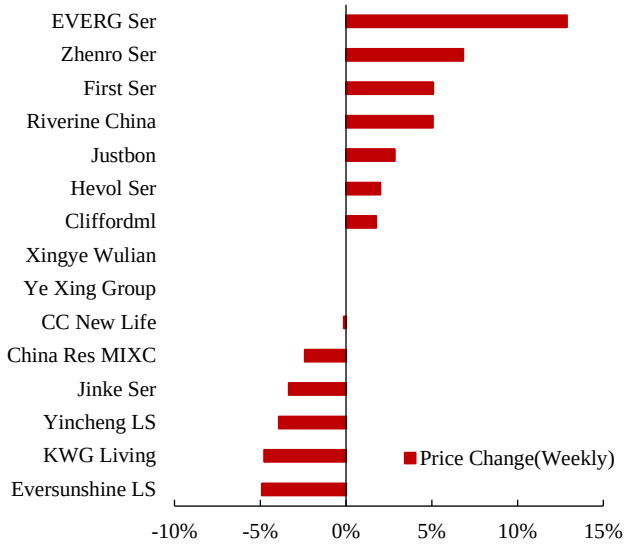


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

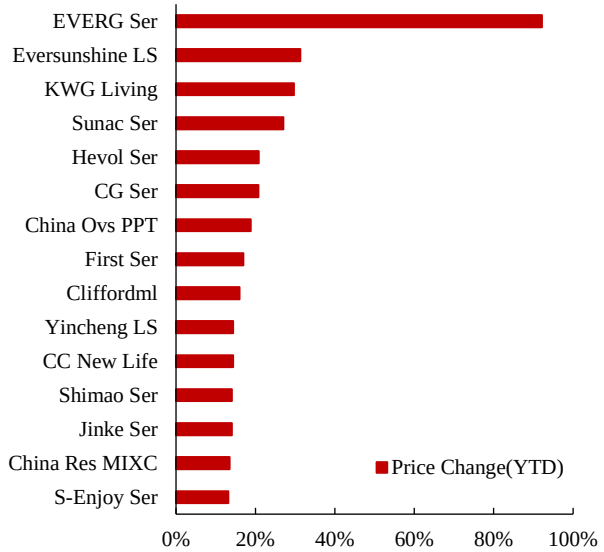
本周，恒大物业、正荣服务、第一服务涨幅居前。恒大物业、永升生活服务、合景悠活年初至今涨幅居前。

图 13：恒大物业、正荣服务、第一服务本周涨幅居前



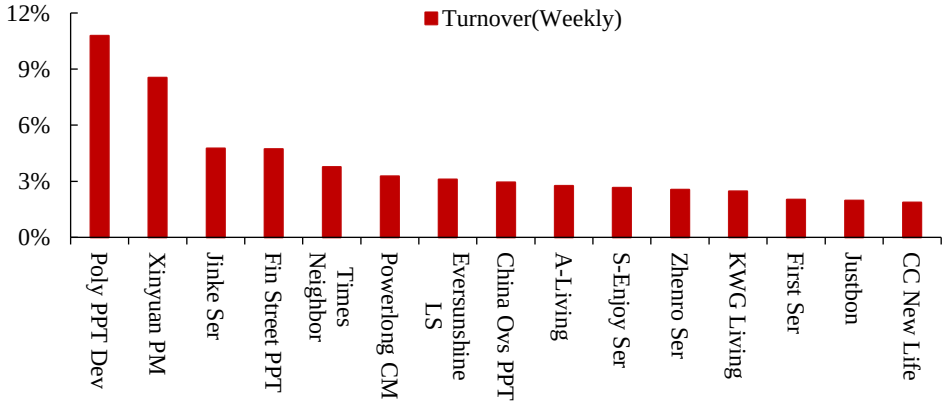
数据来源：Wind，中达证券研究

图 14：恒大物业、永升生活服务、合景悠活年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 15：保利物业、鑫苑服务、金科服务本周换手率居前



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 3：主要城市交易量情况，本周新房成交环比上升

	过去7日			过去30日			本月截至 1-29			本年截至 1-29	
城市 / 区域	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	294,712	32%	-	891	-12%	61%	770	-21%	45%	770	39%
上海	507,400	79%	56278%	1,465	-10%	89%	1,391	-13%	82%	1,391	79%
广州	438,543	52%	23851%	1,372	-22%	240%	1,301	-25%	231%	1,301	223%
深圳	178,057	-4%	-	782	57%	173%	772	61%	186%	772	170%
一线城市	**1,418,712**	**45%**	**51848%**	**4,511**	**-8%**	**123%**	**4,234**	**-11%**	**116%**	**4,234**	**110%**
二线城市	**2,559,471**	**16%**	**4295%**	**11,435**	**-8%**	**42%**	**10,959**	**-9%**	**39%**	**10,959**	**36%**
三线城市	**2,314,981**	**-1%**	**2946%**	**10,964**	**-3%**	**83%**	**10,019**	**-9%**	**73%**	**10,019**	**68%**
北京	294,712	32%	-	891	-12%	61%	770	-21%	45%	770	39%
青岛	303,617	4%	-	1,242	-27%	73%	1,146	-31%	65%	1,146	60%
济南	85,720	-55%	965%	965	49%	72%	893	38%	64%	893	60%
东营	83,672	-28%	-	393	-3%	276%	372	-5%	259%	372	255%
环渤海	**767,721**	**-7%**	**9437%**	**3,491**	**-7%**	**81%**	**3,180**	**-13%**	**70%**	**3,180**	**65%**
上海	507,400	79%	56278%	1,465	-10%	89%	1,391	-13%	82%	1,391	79%
南京	307,698	11%	-	1,011	-15%	84%	988	-13%	89%	988	80%
杭州	67,735	-50%	-	862	22%	54%	860	23%	53%	860	53%
苏州	168,528	-13%	1388%	922	-22%	43%	886	-23%	43%	886	38%
无锡	148,800	35%	254%	469	13%	46%	469	13%	46%	469	46%
扬州	21,138	-79%	6135%	292	-7%	51%	292	-4%	57%	292	51%
江阴	68,294	-1%	-	306	10%	33%	292	6%	35%	292	27%
温州	316,689	34%	1589%	1,283	-9%	43%	886	-36%	2%	886	-1%
金华	87,201	53%	68562%	369	58%	305%	359	58%	304%	359	295%
常州	79,692	73%	2372%	244	38%	-4%	210	21%	-16%	210	-17%
淮安	155,124	-7%	1138%	708	50%	88%	692	52%	90%	692	84%
连云港	294,652	71%	2396%	967	-2%	135%	946	-1%	134%	946	130%
绍兴	40,171	-4%	9253%	137	-16%	19%	131	-14%	15%	131	14%
镇江	101,729	-16%	3016%	552	-5%	56%	460	-19%	31%	460	30%
嘉兴	0	-	-	101	-2%	-6%	101	50%	-6%	101	-6%
芜湖	122,050	34%	-	447	30%	429%	401	21%	384%	401	374%
盐城	97,161	-5%	-	364	-23%	137%	364	-23%	154%	364	137%
舟山	16,191	-23%	2030%	81	-28%	19%	76	-29%	18%	76	12%
池州	25,603	46%	-	82	3%	44%	78	3%	38%	78	37%
宁波	134,831	-13%	-	831	53%	65%	800	51%	65%	800	59%
长三角	**2,760,688**	**15%**	**2518%**	**11,492**	**1%**	**70%**	**10,681**	**-3%**	**62%**	**10,681**	**58%**
广州	438,543	52%	23851%	1,372	-22%	240%	1,301	-25%	231%	1,301	223%
深圳	178,057	-4%	-	782	57%	173%	772	61%	186%	772	170%
福州	59,972	12%	1457%	230	-15%	67%	214	-19%	62%	214	56%
东莞	274,772	128%	25889%	925	-1%	214%	850	-7%	194%	850	188%
泉州	11,704	-33%	2069%	205	-4%	16%	203	-2%	20%	203	14%
莆田	33,195	19%	676%	125	-49%	41%	116	-52%	30%	116	33%
惠州	72,869	-1%	24353%	376	-11%	131%	376	-2%	134%	376	131%
韶关	29,467	10%	745%	113	-12%	48%	106	-16%	43%	106	40%
佛山	246,599	5%	11587%	1,136	-19%	93%	1,063	-21%	95%	1,063	81%
肇庆	47,949	-20%	5874%	253	-35%	60%	233	-39%	53%	233	47%
江门	36,737	3%	15520%	166	-1%	198%	166	1%	206%	166	198%
珠三角及南部其它城市	**1,429,865**	**27%**	**7632%**	**5,684**	**-12%**	**134%**	**5,400**	**-13%**	**132%**	**5,400**	**123%**
泰安	40,362	-28%	-	226	-9%	77%	217	-8%	74%	217	70%
北部	**40,362**	**-28%**	**-**	**226**	**-9%**	**77%**	**217**	**-8%**	**74%**	**217**	**70%**
武汉	383,008	-13%	-	2,024	-29%	50%	1,910	-31%	48%	1,910	42%
岳阳	30,146	4%	5001%	128	-31%	-10%	122	-33%	-14%	122	-15%
宝鸡	83,223	-39%	-	493	13%	-	477	12%	-	477	-
中部	**496,377**	**-18%**	**83889%**	**2,646**	**-24%**	**77%**	**2,508**	**-26%**	**76%**	**2,508**	**68%**
成都	492,614	144%	-	1,851	8%	2%	1,768	9%	-2%	1,768	-3%
柳州	87,643	-12%	1907%	452	-38%	32%	388	-45%	15%	388	13%
南宁	217,894	-8%	-	1,069	15%	-9%	1,069	20%	-7%	1,069	-9%
西部	**798,151**	**48%**	**18176%**	**3,371**	**0%**	**1%**	**3,225**	**0%**	**-2%**	**3,225**	**-3%**
总计	**6,293,164**	**14%**	**4495%**	**26,910**	**-6%**	**68%**	**25,212**	**-9%**	**61%**	**25,212**	**57%**
上升城市数目		**20**	**25**		**14**	**37**		**16**	**36**		**35**
下降城市数目		**21**	**0**		**28**	**4**		**26**	**5**		**6**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/1/29

表 4：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 11.6 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	12,558	-1%	-	14.1	13.6	4%	-
上海	6,391	-7%	-15%	4.4	4.5	-4%	-55%
广州	8,992	-2%	19%	6.6	6.2	5%	-65%
深圳	2,894	6%	9%	3.7	4.0	-7%	-60%
一线城市		**-1%**	**4%**	**7.2**	**7.1**	**-1%**	**-60%**
杭州	5,970	15%	88%	6.9	5.7	21%	22%
南京	7,558	0%	-	7.5	7.9	-5%	-
苏州	8,700	0%	48%	9.4	8.4	13%	4%
福州	7,276	1%	75%	31.7	28.1	13%	5%
江阴	4,694	0%	-	15.4	15.3	0%	-
温州	12,043	0%	14%	9.4	7.8	20%	-20%
泉州	6,900	0%	-3%	33.6	31.4	7%	-16%
宁波	3,604	3%	23%	4.3	4.2	4%	-25%
东营	1,547	-2%	-	3.9	4.0	-1%	-
平均		**1%**	**29%**	**11.6**	**10.8**	**5%**	**-23%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/1/29；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

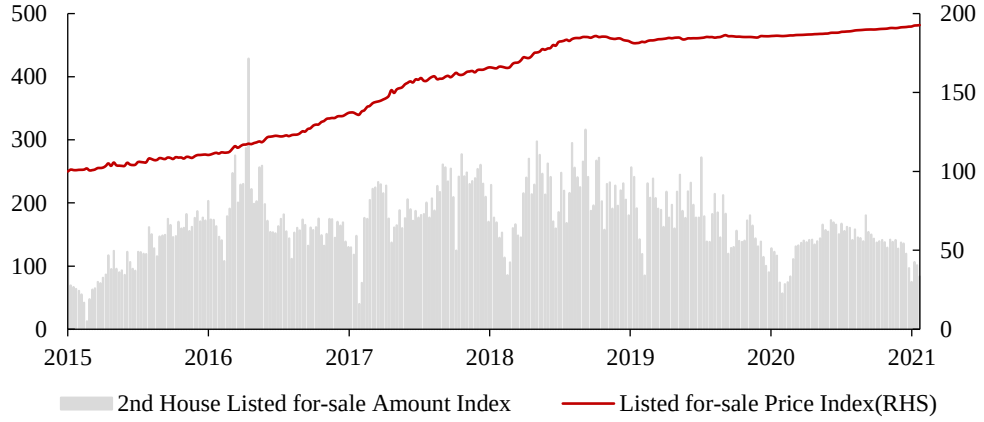
3.2 二手房成交及价格数据

表 5：主要城市二手房成交量情况，江门、金华本年至今涨幅较大

	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
城市	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	482,570	19%	-	1,603	-8%	110%	1,466	-14%	93%	1,466	92%
深圳	175,415	7%	-	615	7%	-4%	590	6%	-8%	590	-8%
杭州	180,165	7%	-	658	9%	148%	624	7%	135%	624	135%
南京	249,973	3%	-	953	0%	67%	953	4%	67%	953	67%
成都	83,305	164%	-	284	-17%	-52%	274	-18%	-54%	274	-54%
青岛	135,735	5%	-	528	0%	63%	513	2%	58%	513	58%
无锡	111,603	5%	-	405	-17%	24%	394	-16%	21%	394	21%
苏州	137,660	-17%	-	639	22%	31%	636	26%	30%	636	30%
厦门	117,990	4%	-	453	10%	81%	438	10%	75%	438	75%
扬州	19,729	-9%	-	84	-16%	36%	81	-16%	32%	81	32%
东莞	53,891	16%	-	205	-10%	2%	198	-9%	0%	198	-1%
南宁	31,121	-5%	-	155	-27%	-14%	155	-23%	-14%	155	-14%
佛山	170,820	-3%	14806%	704	-9%	96%	687	-7%	95%	687	91%
金华	141,819	141%	-	367	34%	180%	357	36%	172%	357	172%
江门	20,224	11%	-	84	-14%	554%	81	-14%	530%	81	530%
总计	**2,112,021**	**12%**	**184195%**	**7,736**	**-2%**	**50%**	**7,446**	**-2%**	**45%**	**7,446**	**44%**
上升城市数目		**11**	**1**		**7**	**12**		**7**	**12**		**11**
下降城市数目		**4**	**0**		**8**	**3**		**8**	**3**		**4**

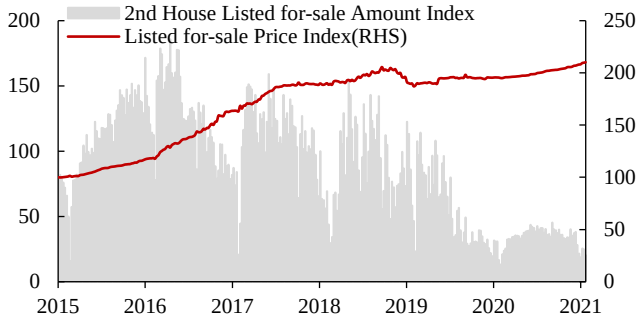
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/1/29

图 16：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



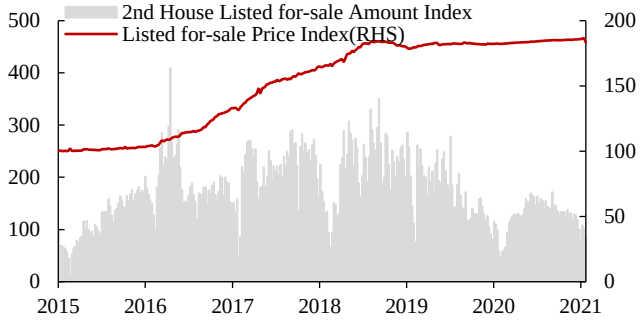
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/1/24

图 17：一线城市二手房价格指数有所提升



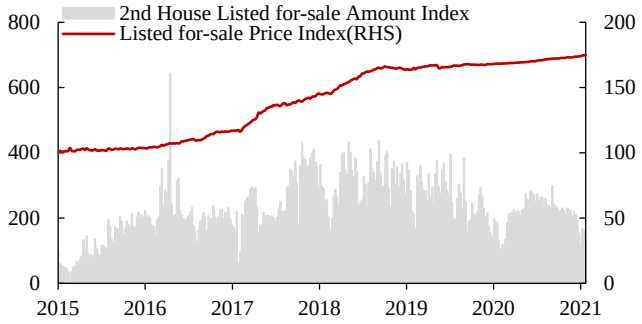
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/1/24

图 18：二线城市二手房价格指数略有提升



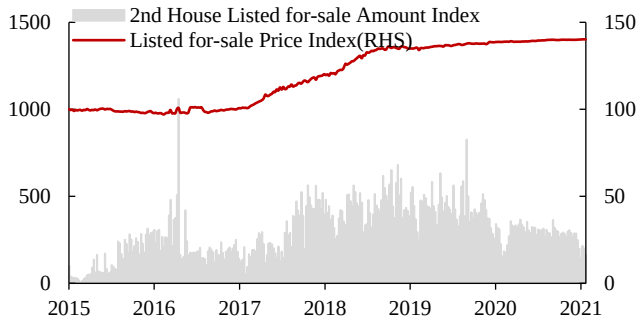
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/1/24

图 19：三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 2021/1/24

图 20：四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 2021/1/24

4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 6：本周要闻：上海法拍房将纳入住房限购范围；杭州进一步加强住房限购

日期	地区/部门	简述
2021-01-25	深圳	购房人采取弄虚作假等方式申购商品住房，深圳住建部门将停止相关人员使用“购房意向登记系统”以及合同网签系统三年，包括新房及所有二手房交易。
2021-01-25	上海	法拍房将纳入住房限购范围。
2021-01-27	武汉	要求严格控制建设用地规模，逐年减少新增建设用地，大力促进存量建设用地盘活利用，并要求到 2025 年全市新增加建设用地量与“十三五”相比下降 20%。
2021-01-27	杭州	进一步加强住房限购，规定落户本市未满 5 年的，在本市限购范围内限购 1 套住房；并规定将本市限购范围内住房赠与他人的，赠与人须满 3 年方可购买限购范围内住房，除遗赠外受赠人家庭均须符合本市住房限购政策。
2021-01-27	成都	将严厉打击哄抬房价等违规行为。
2021-01-28	宁波	明确通过五大大举措增加房源供给，包括提供租赁住房用地，允许闲置商业、办公、工业用房改建为租赁住房，集中配建租赁住房，盘活存量闲置房源，配建高端租赁住房。

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 7：本周公司动态：富力地产、正荣地产等开展债权融资；雅生活服务、宝龙商业等发布业绩预告

日期	对象	简述
2021-01-25	融创中国	拟于 2021 年 2 月 21 日以本金额 102.0%提前赎回所有未偿还 2022 年到期 8 亿美元 7.875%优先票据。
2021-01-25	雅生活服务	预期 2020 年度利润总额、股东应占利润将分别同比增长不低于 50.0%、40.0%。
2021-01-25	蓝光发展	2020 年公司累计合同销售金额约 1035.0 亿元（+1.9%），累计合同销售面积约 1205.0 万平方米（+10.0%）。
2021-01-26	中国金茂	2020 年度公司所有者应占溢利将同比下降 40%~50%。物业交付结算收入将同比增长 40%~50%，合同销售金额 2311 亿元（+43.7%）。
2021-01-26	中梁控股	发行 2022 年到期 2.5 亿美元 7.50%优先票据。
2021-01-26	富力地产	发行 2023 年到期 5 亿美元 11.75%优先票据。
2021-01-26	当代置业	发行额外 7100 万美元 2023 年到期 9.8%绿色优先票据、额外 7700 万美元 2024 年到期 11.95%绿色优先票据。
2021-01-27	正荣地产	发行 2026 年到期 3 亿美元 6.7%优先票据。
2021-01-27	中骏集团控股	发行 2026 年到期 3.5 亿美元 6%优先票据。
2021-01-27	新城发展	发行 2026 年到期 4.04 亿美元 4.5%优先票据。
2021-01-27	建业新生活	预期 2020 年度股东应占利润额将同比增加不少于 80%。
2021-01-28	佳兆业集团	发行额外 2025 年到期 2 亿美元 9.95%优先票据，并将与 2025 年到期 3 亿美元 9.95%优先票据合并形成单一系列。
2021-01-28	宝龙商业	预计 2020 年度公司拥有人应占溢利将同比增长不低于 50%。
2021-01-28	合景悠活	预计 2020 年度利润总额将同比增长不低于 70%。

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和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。