

内地房地产周度观察

十四五规划中的楼市发展密码

专题研究:

“十四五”的整体环境有何变化？顶层对经济和房地产行业的提法有何种变化？“十四五”发展规划中蕴藏了哪些行业机会？

发展机遇及挑战呈现新变化，经济发展更注重质量及科技创新。当前国际形势环境更为复杂、产业变革深入发展、新冠疫情冲击严重，在此背景下，“十四五”的破局之道和战略重点方才发生了相应的变化。本次会议公报中未提及经济发展速度、更强调发展质量，并进一步强调了科技创新在经济发展战略中的地位，首次提出“把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”。

行业基调料将平稳，房企或需把握区域布局及商业模式的双重机遇。高质量发展更需房价、房租等作为成本要素需维持在较为稳定的水平，房地产行业基调料将维持平稳。在此环境下，房企或需把握以下新机遇：**1) 区域布局：**新兴产业或需经历较长时间的研发和试错方能成功步入发展阶段，地方政府在产业发展初期的支持至关重要，在新兴产业招商引资方面更为突出的城市或更大有可为。**2) 商业模式：**具备优秀产业导入和城市运营能力的房企或能够更顺畅地以合理价格获取优质土地资源，保障规模增长和利润增厚。

区域协调发展更侧重空间协同，城市群发展逻辑延续。“十三五”区域协调发展的表述更侧重于城乡之间，本次会议则更强调空间布局即各城市之间的协调发展，与近年来的城市群发展逻辑相符。从产业发展、人口迁移和土地供应情况看，行业发展空间将进一步向二线及都市圈城市转移。

老龄化应对定位提升，房企与地方政府共同提供老龄化解决方案或将带来发展良机。此次会议对老龄化的应对定位明显提升，由“行动”上升至“国家战略”；提及的段落亦发生了变化，侧重点由前次的“人口发展战略”、放开二胎等转移至“社会保障体系”、“健康中国建设”等，或反映出“十四五”时期社会和各级政府将承担更多养老责任。在此趋势下，房企的产品类别或更需迭代，通过引入养老产业建设综合项目等模式或将推动政企共赢。

数据要点:

截至10月30日，本周42个主要城市新房成交面积环比下降6%，2020年累计成交面积同比下降1%。

截至10月30日，本周11个主要城市可售面积（库存）环比基本持平；平均去化周期11.4个月，平均环比上升7%。

截至10月30日，本周15个主要城市二手房交易建面环比下降2%，2020年累计交易面积同比下降2%。

投资建议:

10月行业销售增速较上月略有放缓，但累计销售增速继续提升，行业基本面仍保持回暖态势。十九届五中全会公报更强调经济增长质量而非速度，并强化了空间布局协调发展的相关表述，或将为行业发展带来一定机遇。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. 十四五规划中的楼市发展密码

日前，党的十九届五中全会已圆满完成各项议程，审议通过了《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》。与“十三五”相比，“十四五”的整体环境有何变化？此次会议对经济和房地产行业的提法有何种变化？“十四五”发展规划中蕴含了哪些行业机会？

1.1 “十四五”时期的发展将有何变化？

我国发展仍处重要战略机遇期，发展机遇及挑战呈现新变化。立足于相应时期的发展环境和发展中的相对弱项方能厘清发展逻辑。与十八届五中全会对比，此次会议的公报大幅增加了当前发展环境的篇幅，在肯定我国充足发展优势和条件的同时，明确提出“我国发展不平衡不充分问题仍然突出，重点领域关键环节改革任务仍然艰巨，创新能力不适应高质量发展要求，农业基础还不稳固，城乡区域发展和收入分配差距较大，生态环保任重道远，民生保障存在短板，社会治理还有弱项。”当前，国际形势环境更为复杂、产业变革深入发展、新冠疫情冲击严重；在“百年未有之大变局”下，“十四五”的破局之道和战略重点方才发生了相应的变化。

表 1：我国发展环境呈现出新的变化

文件	发展环境相关表述
十八届五中全会公报	“十三五”时期，我国发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期，也面临诸多矛盾叠加、风险隐患增多的严峻挑战。
十九届五中全会公报	当前和今后一个时期，我国发展仍然处于重要战略机遇期，但 机遇和挑战都有新的发展变化 ...我国发展不平衡不充分问题仍然突出，重点领域关键环节改革任务仍然艰巨，创新能力不适应高质量发展要求，农业基础还不稳固，城乡区域发展和收入分配差距较大，生态环保任重道远，民生保障存在短板，社会治理还有弱项。

数据来源：政府网站，中达证券研究

经济发展淡化发展速度，更注重质量效益提升。在经济发展的相关表述中，十八届五中全会公报提出“经济保持中高速增长”；本次会议公报中则未提及经济发展速度，与 2020 年政府工作报告中未提及 GDP 增速的行为相符。



表 2：本次会议公报淡化经济增速，更强调质量效益的提升

文件	经济发展相关表述
党的十八届五中全会公报	经济保持中高速增长 ，在提高发展平衡性、包容性、可持续性的基础上，到二〇二〇年国内生产总值和城乡居民人均收入比二〇一〇年翻一番，产业迈向中高端水平，消费对经济增长贡献明显加大，户籍人口城镇化率加快提高。
党的十九届五中全会公报	经济发展取得新成效，在 质量效益明显提升 的基础上实现经济持续健康发展，增长潜力充分发挥... 产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，农业基础更加稳固，城乡区域发展协调性明显增强，现代化经济体系建设取得重大进展。

数据来源：政府网站，中达证券研究

科技创新定位提升，国内经济大循环增强发展韧性。发展动能方面，此次会议进一步强调了科技创新在经济发展战略中的地位，首次提出“把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”，与十八大提出的“实施创新驱动发展战略”、十九大提出的“创新是引领发展的第一动力”等表述一脉相承。另一方面，在当前经济全球化出现变局、单边主义及保护主义上升、外围疫情尚在蔓延的环境下，此次会议强化了对国内经济大循环的表述，或将在当前环境下增强经济发展韧性、实现国内及国际经济循环的相互促进。

表 3：科技战略定位进一步提升，国内市场重要性更为凸显

文件	发展渠道相关表述
十八届五中全会公报	坚持创新发展，必须 把创新摆在国家发展全局的核心位置 ... 必须把发展基点放在创新上，形成促进创新的体制架构，塑造更多依靠创新驱动、更多发挥先发优势的引领型发展... 深入实施创新驱动发展战略，发挥科技创新在全面创新中的引领作用。
十九届五中全会公报	<ul style="list-style-type: none"> • 坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求、面向人民生命健康，深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，完善国家创新体系，加快建设科技强国。 • 国内市场更加强大，经济结构更加优化，创新能力显著提升。

数据来源：政府网站，中达证券研究



1.2 “十四五”发展规划中蕴含了哪些行业机会？

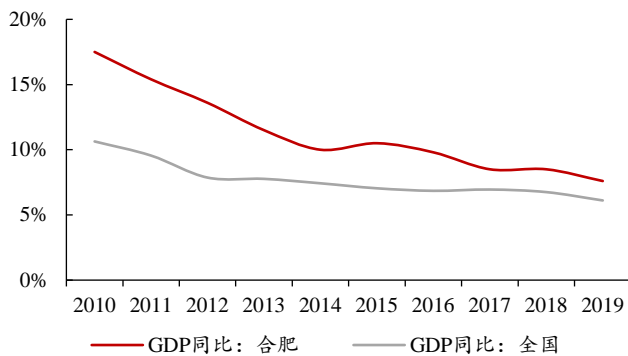
1.2.1 行业基调料将平稳，差异化机遇仍存

高质量发展更需稳定成本要素，房地产行业基调料将维持平稳。虽然科技创新的定位进一步得到提升，但本次会议公报中亦提出了创新发展中的弱项，即“重点领域关键环节改革任务仍然艰巨，创新能力不适应高质量发展要求”；在此背景下，产业的迭代升级更需要相对稳定的整体经济环境。就房地产行业而言：1) 房价、房租等作为成本要素需维持在较为稳定的水平；2) 由于行业波动将传导至众多上下游产业，房地产仍为我国整体经济中的重要稳定器。中共中央在介绍十九届五中全会精神的新闻发布会上亦指出，“十四五”时期将“促进住房消费健康发展”，在更强调高质量发展的进程中，对相对稳定经济环境的需求或将使房地产行业的整体基调继续维持平稳。

在科技创新相关产业得到进一步支持的环境下，房企或需把握区域布局和商业模式的双重机遇。

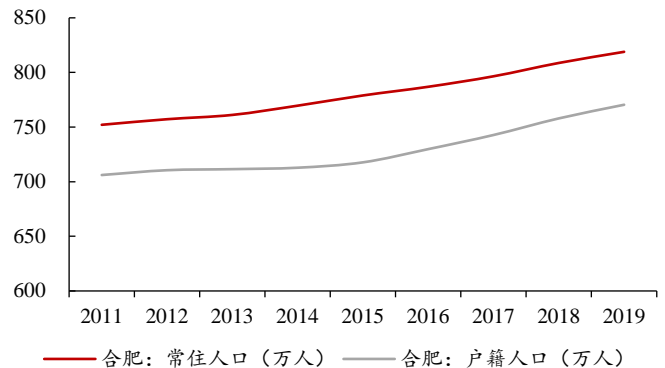
地方政府对新兴产业的初期支持至关重要，招商引资方面更为突出的城市或更大有可为。新兴产业或需经历较长时间的研发和试错方能成功步入发展阶段，因此，在新兴产业发展初期，资本、市场信心和个性化基础设施等方面的支持极为关键。部分地方政府能够为产业导入提供更匹配新兴产业发展特色的便利条件，使相关企业主动迁入相应城市。以发展基础相对薄弱的省会城市合肥为例，为引入重点创新产业，除传统的土地、税收等政策性支持外，合肥地方政府在引入新兴产业时亦提供资本支持，已通过此方式成功引入京东方、蔚来等科创领域的重点企业，成为我国重要的“创新高地”，并在近十年均实现了快速的经济增长。产业的发展带动了合肥市常住人口及户籍人口的持续增长，进而提振了购房需求；样本住宅均价亦持续提升。

图 1：合肥近十年 GDP 增速均高于全国整体水平



数据来源：Wind，中达证券研究

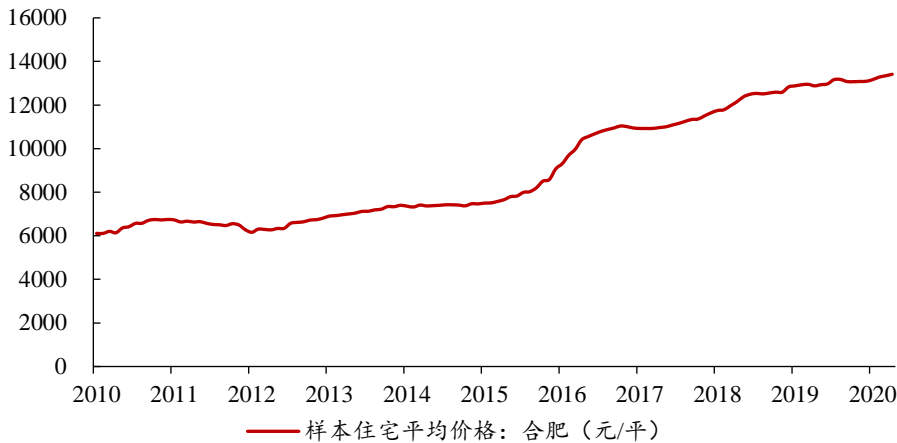
图 2：合肥常住人口及户籍人口持续增长



数据来源：Wind，中达证券研究



图 3：合肥样本住宅均价近年持续上涨



数据来源：Wind，中达证券研究

商业模式方面，房企的产业导入和城市运营能力或将更趋关键。在高质量发展和经济结构更加优化的要求下，发展优质产业成为了地方政府的重要诉求。房企能够发挥其在综合体开发和产业链资源等方面的优势，为城市发展建设更为完善的配套设施、并助力城市的产业引入，进而助力城市经济发展。

具备优秀产业导入和城市运营能力的房企或能够更顺畅地以合理价格获取优质土地资源，保障规模增长和利润增厚。中国金茂已成功打造长沙梅溪湖国际新城、青岛中欧国际城等众多城市新中心，助力城市的产业发展和经济增长，同时以合理价格获取土储，保障自身利润空间。以青岛中欧国际城为例，该项目涵盖住宅、公寓、购物中心、酒店、产业办公等多种业态，将产业、城市和生态功能融为一体；同时亦引入了英国伊甸园文旅项目，助力该片区的加速发展。2016年1月，金茂以4.48亿竞得该项目中总建面约28万平的4幅地块，楼面价仅约1600元/平；2017年12月，金茂以21.45亿元竞得中欧国际城6幅地块（包含1幅工业用地），其中5幅商住地块总建面约68.63万平，对应楼面价仅约3100元/平。而根据房天下数据，该项目目前住宅均价已升至13500元/平。

图 4：金茂打造产城一体化项目青岛中欧国际城



数据来源：公司网站，中达证券研究

1.2.2 区域协调发展更侧重空间协同，城市群发展逻辑延续

区域协调发展更强调与产业和经济的配合。十八届五中全会公报中对于区域协调发展的表述更侧重于“十三五”期间城乡之间的协调发展，本次会议则更强调“十四五”期间空间布局即各城市之间的协调发展，并提出“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，亦能够更好地配合与产业和经济的发展进程。

表 4：区域协调发展更强调空间协同

文件	区域协调发展相关表述
十八届五中全会公报	<ul style="list-style-type: none"> 重点促进城乡区域协调发展。 推动区域协调发展，塑造要素有序自由流动、主体功能约束有效、基本公共服务均等、资源环境可承载的区域协调发展新格局。
十九届五中全会公报	<ul style="list-style-type: none"> 城乡区域发展协调性明显增强。 优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化。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，健全区域协调发展体制机制，完善新型城镇化战略，构建高质量发展的国土空间布局和支撑体系。要构建国土空间开发保护新格局，推动区域协调发展，推进以人为核心的新型城镇化。

数据来源：政府网站，中达证券研究

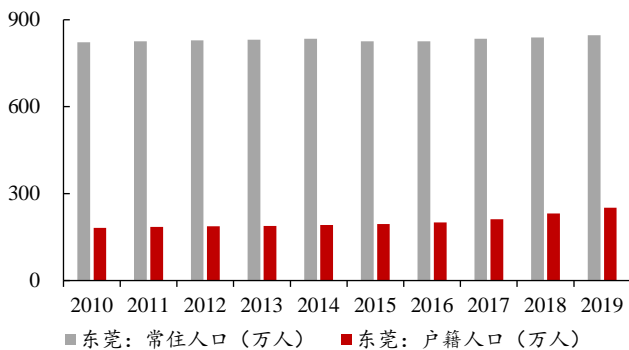
城市群发展的趋势实际上反映了产业升级及转移的逻辑。由于城市空间及配套设施等限制，部分已有产业需被转移至周边城市，从而为城市内导入创新产业



提供条件；由于要素成本的提升，部分企业由核心城市转移至成本更低的周边地区。

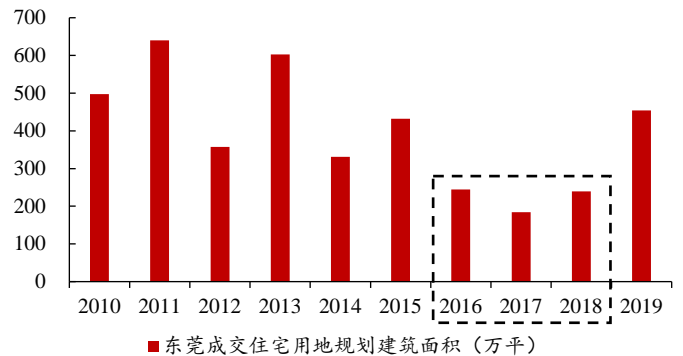
产业的转移多对应核心城市周边的重点卫星城市。以深圳为例，作为改革开放后发展红利最为突出的城市之一，深圳在数十年间迎来了快速的发展；与此同时，深圳的生产要素成本不断提升、有限的土地亦限制了部分企业扩大生产的需求，因而部分产业在此环境下转移至东莞等深圳周边城市。随着东莞产业和经济的发展，东莞户籍人口与常住人口的差额自2017年起明显收窄，2010年东莞市常住人口与户籍人口分别约822万人和182万人，2019年则分别为846万人和251万人。经济的发展和户籍人口的快速提升有力提振了当地购房需求，东莞的样本住宅均价也在购房需求提升和住宅用地供应减少的共同作用下持续上涨。

图 5：东莞户籍与常住人口的差额 2017 年起明显收窄



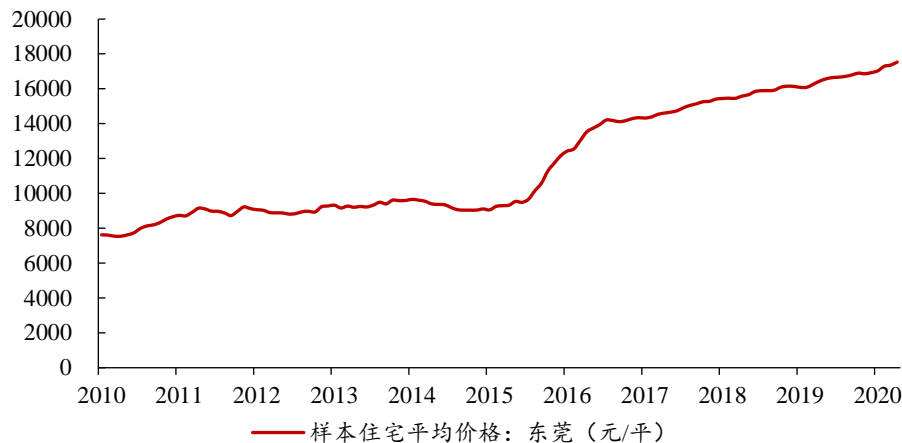
数据来源：Wind，中达证券研究

图 6：东莞 2016-2018 年宅地成交较少



数据来源：Wind，中达证券研究

图 7：东莞样本住宅均价近年持续上涨



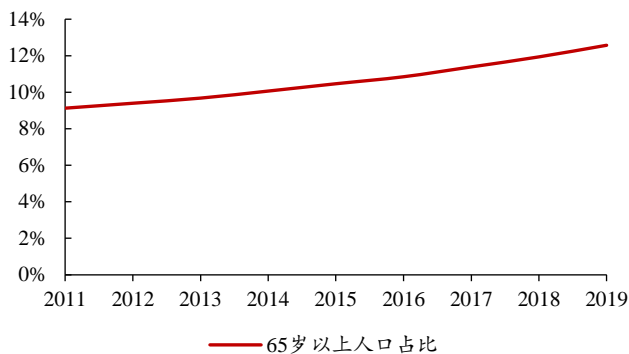
数据来源：Wind，中达证券研究

城市群发展阶段有所差异，房企需对布局城市的产业发展阶段做出判断。如前所述，部分卫星城市已通过承接核心城市的产业实现了经济增长，正处于城市群发展的发散阶段。值得注意的是，我国的众多城市群发展阶段实际上存在一定差异，如长三角区域发展较早，其一体化水平较其他城市群更高；2020年9月，落户条件一向较为严格的上海对高端人才放宽了落户条件，或在一定程度上反映出长三角城市群将开启再聚集阶段。房企在布局时需对各城市群的发展进程做出判断，并重点观测城市群内产业和人口流动的方向。

1.2.3 老龄化应对定位提升，房企养老相关业务发展或迎良机

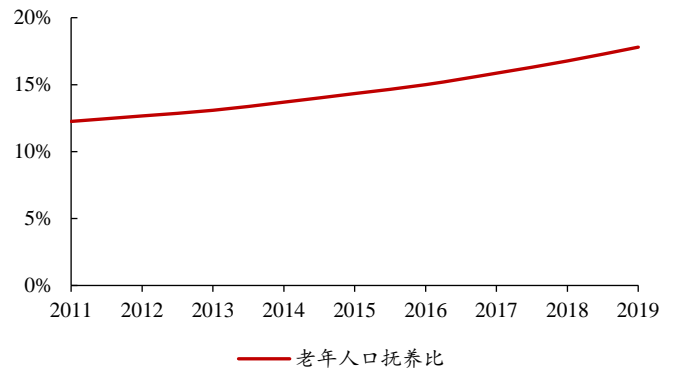
“应对人口老龄化行动”上升为“应对老龄化国家战略”，侧重点由“人口发展”转移至“社会保障体系”和“健康中国建设”。我国的老龄化程度持续提升，根据国家统计局的抽样调查数据，2019年我国65岁以上人口占比已达12.6%，老年人口与劳动年龄人口之比达17.8%。在此环境下，此次会议对老龄化的应对定位明显提升，由“行动”上升至“国家战略”。另一方面，老龄化提及的段落亦发生了变化，侧重点由前次的“人口发展战略”、放开二胎等转移至“社会保障体系”、“健康中国建设”等，或反映出“十四五”时期社会和各级政府将承担更多养老责任。

图 8：2019 年我国 65 岁以上人口占比上升至 12.6%



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究；注：抽样统计数据

图 9：2019 年我国老年人口抚养比上升至 17.8%



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究；注：抽样统计数据

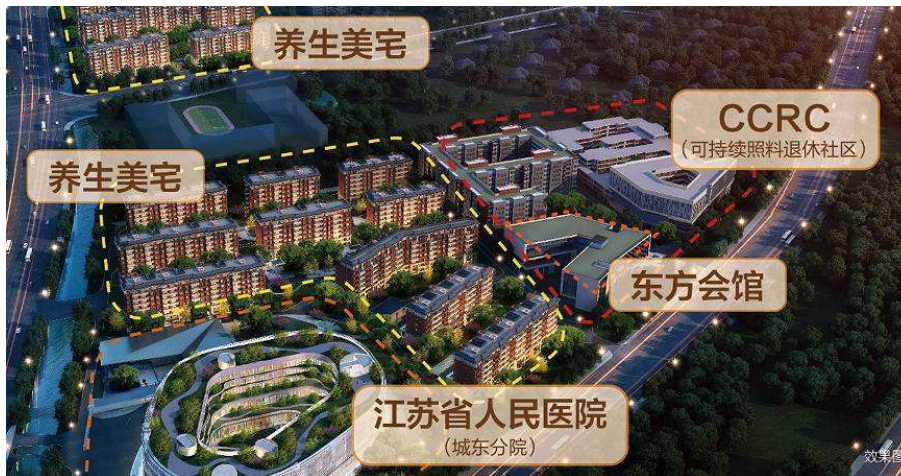
表 5：老龄化应对定位提升、前后文侧重点有所区别

文件	老龄化相关表述
党的十八届五中全会公报	促进人口均衡发展，坚持计划生育的基本国策，完善 人口发展战略 ，全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策，积极开展 应对人口老龄化行动 。
党的十九届五中全会公报	改善人民生活品质，提高社会建设水平...健全多层次 社会保障体系 ，全面推进 健康中国建设 ，实施积极 应对人口老龄化国家战略 ，加强和创新社会治理。

数据来源：政府网站，中达证券研究

房企产品类别或更需迭代，提供养老相关解决方案或将推动政企共赢。就此次老龄化应对的定位提升而言，房企能够：1) 完善更适合老年人居住的产品线，包括建筑、户型和社区配套等方面，或能够在老龄化的趋势下取得良好的去化；2) 通过引入养老产业建设综合项目，或能够在为地方政府提供养老解决方案的同时获取可供销售的住宅项目。以银城国际控股为例，2015年，公司于南京市栖霞区成功获取君颐东方项目地块，该项目集住宅、养老公寓、安老院于一体，总占地面积约12.02万方，目前项目住宅部分已成功销售，为公司通过养老产业获取综合项目用地的成功案例。

图 10：通过养老产业导入，银城成功获取养老项目及配套住宅用地



数据来源：搜狐网，公司公告，中达证券研究



1.3 小结：拥抱新变革，把握新机遇

在“百年未有之大变局”下，房地产行业亦存在新的挑战和机遇。此次会议公报中，“发展”和“新”为最高频词汇，分别出现了72次和66次，我国的各方面发展正在重大的变革中向新机遇迈进。在此背景下，房地产行业的整体基调或将继续维持平稳，而城市群发展的逻辑亦将延续，行业成长性将更多向二线及都市圈城市转移。房企亦需要在变革中寻找差异化机遇，如在进行区域布局时将新兴产业发展态势纳入考量、提升产业引入和城市运营能力、完善更符合老龄化趋势的产品线等，在“百年未有之大变局”中实现新的发展。

表 6：“十四五”时期行业或将在多方面迎来发展机遇

十九届五中全会公报内容	行业机遇
经济发展： 更注重发展质量，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑	<ul style="list-style-type: none"> • 行业基调：整体经济环境及房价、房租等生产成本要素需维持稳定，行业整体基调料将平稳 • 区域布局：房企或需观测在新兴产业引入方面更为突出的城市 • 商业模式：产业引入和城市运营能力重要性提升
区域协调发展： 更强调空间协调发展，实施区域重大战略、区域协调发展战略、主体功能区战略	<ul style="list-style-type: none"> • 城市群发展逻辑延续，行业成长性向二线及都市圈城市转移 • 房企需把握各城市群发展阶段的差异
老龄化应对： 定位提升，社会和各级政府或将承担更多责任	<ul style="list-style-type: none"> • 完善更适合老年人居住的产品线 • 引入养老相关产业，或能够在为地方政府提供养老解决方案的同时获取可供销售的住宅项目

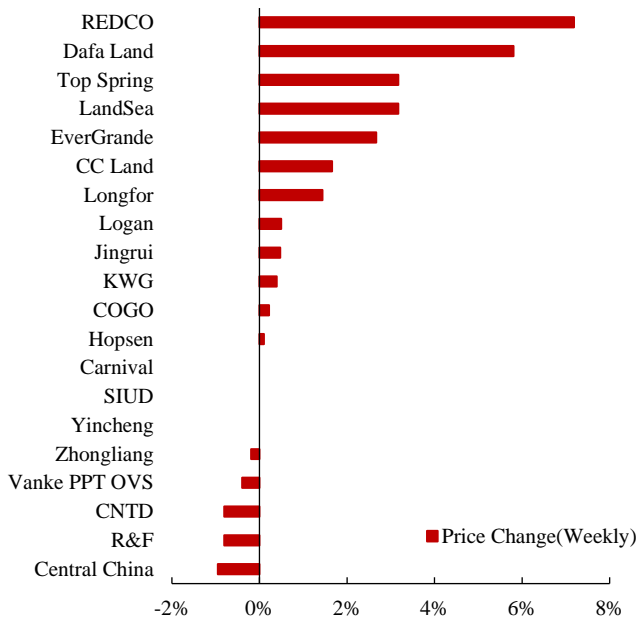
数据来源：政府网站，中达证券研究

2. 行业表现

2.1 地产开发行业表现

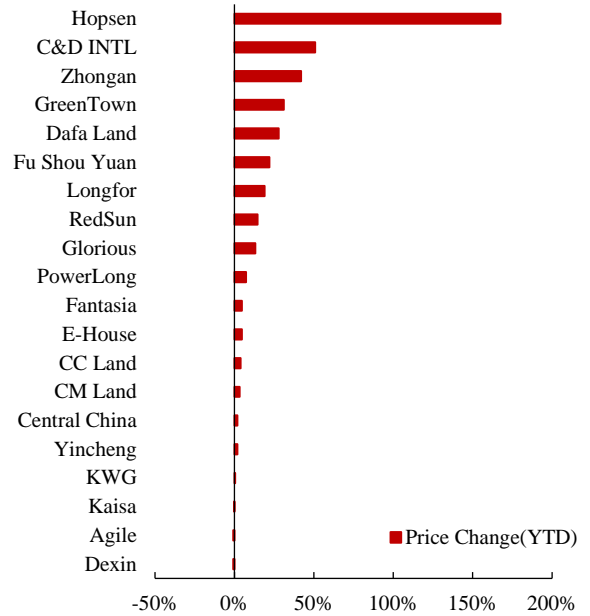
本周，力高集团、大发地产、莱蒙国际涨幅居前。合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前。

图 11：力高集团、大发地产、莱蒙国际本周涨幅居前



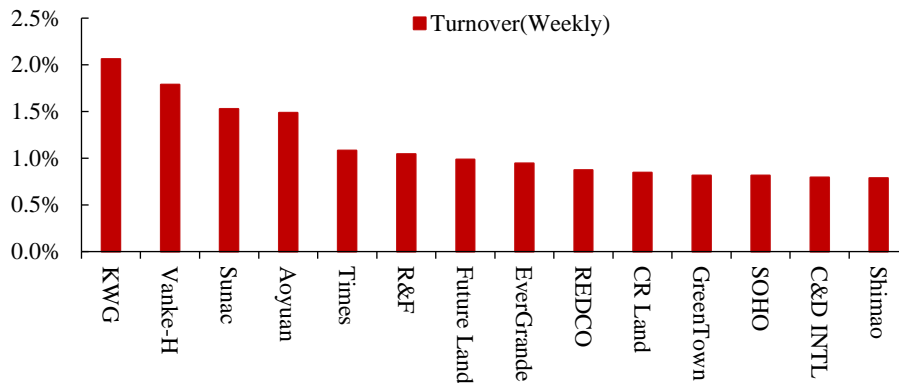
数据来源：Wind，中达证券研究

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：合景泰富集团、万科企业和融创中国本周换手率居前



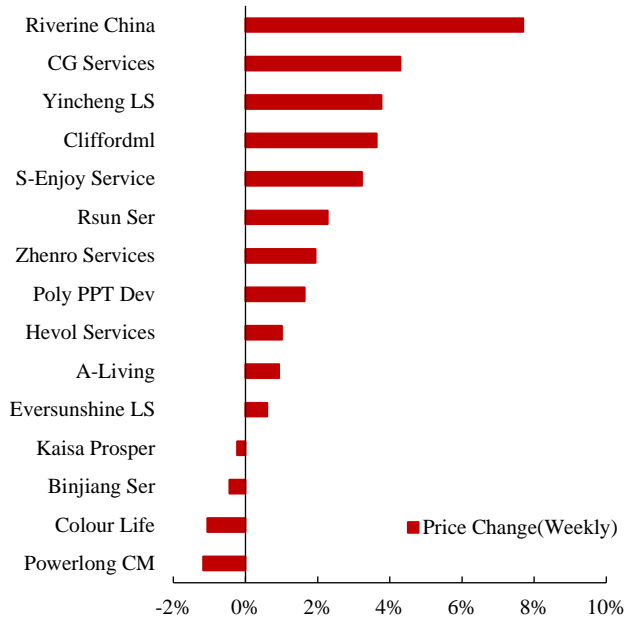
数据来源：Wind，中达证券研究



2.2 物业管理行业表现

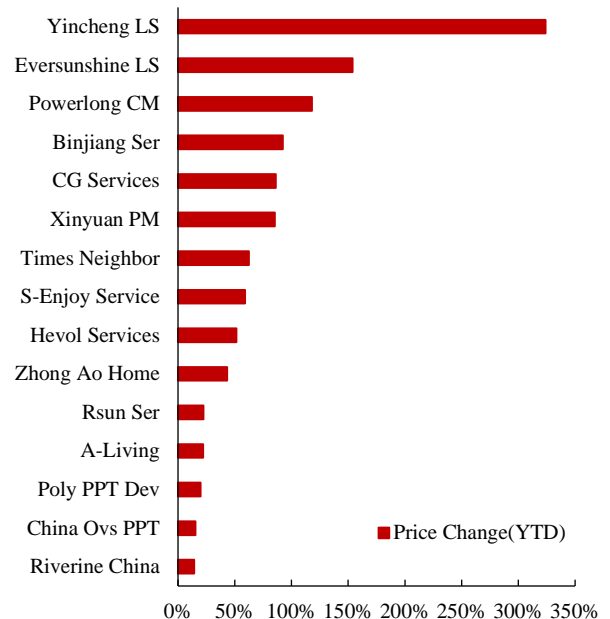
本周，浦江中国、碧桂园服务、银城生活服务涨幅居前。银城生活服务、永升生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前。

图 14：浦江中国、碧桂园服务、银城生活服务本周涨幅居前



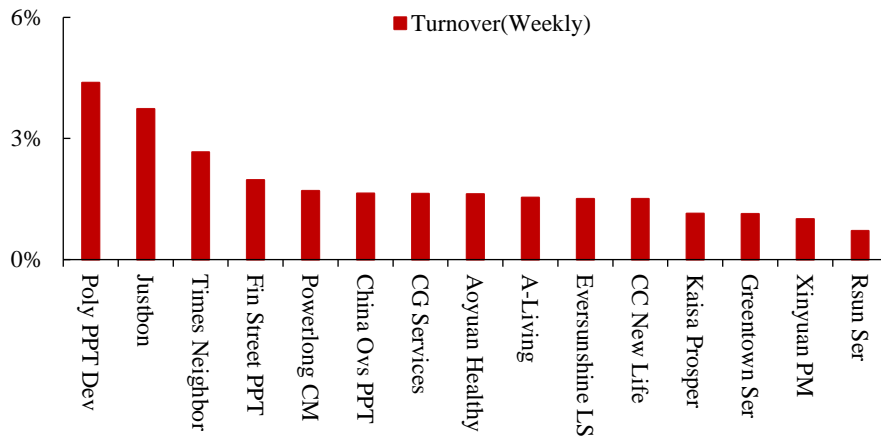
数据来源：Wind，中达证券研究

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、蓝光嘉宝服务和时代邻里本周换手率居前



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 7: 主要城市交易量情况, 本周新房成交同比有所上升

城市/区域	过去7日			过去30日			本月截至 10-30			本年截至 10-30	
	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	260,736	70%	99%	560	-48%	0%	560	-48%	0%	5,878	0%
上海	393,700	8%	22%	1,310	-26%	32%	1,310	-26%	32%	11,066	-3%
广州	-	-	-	102	-94%	-85%	102	-94%	-85%	7,492	-1%
深圳	128,688	-5%	120%	428	-12%	84%	428	-12%	84%	3,324	17%
一线城市	783,124	20%	4%	2,401	-53%	-2%	2,401	-53%	-2%	27,760	0%
二线城市	2,960,709	8%	8%	9,863	-21%	-7%	9,863	-21%	-7%	98,353	-1%
三线城市	2,739,723	-22%	14%	11,549	3%	22%	11,549	3%	22%	94,680	-1%
北京	260,736	↑70%	↑99%	560	↓-48%	↑0%	560	↓-48%	↑0%	5,878	↓0%
青岛	435,883	↑11%	↑26%	1,343	↓-13%	↑6%	1,343	↓-13%	↑6%	12,505	↑8%
济南	257,534	↓-29%	↑19%	990	↑4%	↑23%	990	↑4%	↑23%	9,052	↑9%
东营	120,132	↓-10%	↑327%	406	↑28%	↑211%	406	↑28%	↑211%	3,743	↑158%
环渤海	1,074,285	↑3%	↑49%	3,300	↓-15%	↑19%	3,300	↓-15%	↑19%	31,178	↑14%
上海	393,700	↑8%	↑22%	1,310	↓-26%	↑32%	1,310	↓-26%	↑32%	11,066	↓-3%
南京	232,693	↑10%	↑197%	928	↑24%	↑10%	928	↑24%	↑10%	7,780	↑16%
杭州	51,315	↓-71%	↓-61%	579	↓-15%	↑8%	579	↓-15%	↑8%	6,942	↑10%
苏州	173,007	↓-12%	↓-20%	685	↓-34%	↓-16%	685	↓-34%	↓-16%	9,178	↑9%
无锡	199,500	↑151%	↑4%	464	↑1%	↓-4%	464	↑1%	↓-4%	4,903	↓-22%
扬州	29,297	↓-71%	↑322%	266	↓-11%	↑88%	266	↓-11%	↑88%	2,081	↑13%
泰州	36,390	↑111%	↑53%	104	↑3%	↑6%	104	↑3%	↑6%	672	↓-20%
温州	219,601	↑1%	↓-16%	1,027	↓-11%	↑7%	1,027	↓-11%	↑7%	9,931	↓-4%
金华	46,858	↓-26%	↑0%	199	↑14%	↑10%	199	↑14%	↑10%	1,929	↑22%
常州	42,253	↓-5%	↓-6%	103	↓-55%	↓-61%	103	↓-55%	↓-61%	2,393	↓-42%
淮安	141,410	↓-3%	↑39%	510	↑28%	↑27%	510	↑28%	↑27%	3,798	↓-9%
连云港	137,287	↓-5%	↓-1%	607	↓-9%	↑2%	607	↓-9%	↑2%	5,380	↓-4%
绍兴	26,810	↓-19%	↓-54%	179	↓-26%	↓-1%	179	↓-26%	↓-1%	2,083	↑8%
镇江	120,740	↓-22%	↓-39%	533	↓-29%	↓-19%	533	↓-29%	↓-19%	5,168	↓-21%
嘉兴	29,687	↓-78%	↓-35%	319	↑15%	↑15%	319	↑15%	↑15%	2,718	↑18%
芜湖	55,985	↓-38%	↓-2%	336	↑7%	↑102%	336	↑7%	↑102%	1,970	↑18%
盐城	102,961	↓-14%	↑4%	320	↓-24%	↑5%	320	↓-24%	↑5%	3,115	↑3%
舟山	29,741	↓-32%	↓-23%	165	↑72%	↑99%	165	↑72%	↑99%	1,147	↑17%
池州	21,799	↓-32%	↓-13%	77	↑74%	↓-40%	77	↑74%	↓-40%	702	↓-36%
宁波	144,334	↓-18%	↓-29%	688	↓-20%	↑21%	688	↓-20%	↑21%	6,743	↑6%
长三角	2,235,367	↓-12%	↓-2%	9,398	↓-12%	↑8%	9,398	↓-12%	↑8%	89,697	↓-2%
广州	-	-	-	102	↓-94%	↓-85%	102	↓-94%	↓-85%	7,492	↓-1%
深圳	128,688	↓-5%	↑120%	428	↓-12%	↑84%	428	↓-12%	↑84%	3,324	↑17%
福州	68,474	↑34%	↑48%	209	↓-63%	↓-7%	209	↓-63%	↓-7%	2,209	↓-3%
东莞	243,474	↑19%	↑59%	700	↓-10%	↑66%	700	↓-10%	↑66%	5,638	↑29%
泉州	63,001	↓-71%	↑2%	442	↑31%	↑65%	442	↑31%	↑65%	2,439	↓-16%
莆田	30,242	↓-38%	↓-22%	198	↑85%	↑1%	198	↑85%	↑1%	1,374	↓-22%
惠州	115,854	↓-2%	↑84%	401	↑15%	↑73%	401	↑15%	↑73%	2,492	↑10%
韶关	31,636	↓-20%	↓-23%	180	↑12%	↑20%	180	↑12%	↑20%	1,468	↑10%
佛山	378,756	↑0%	↑90%	1,331	↑3%	↑73%	1,331	↑3%	↑73%	10,209	↓-8%
江门	45,690	↓-2%	↑47%	155	↑5%	↑41%	155	↑5%	↑41%	1,150	↑22%
珠三角及南部其它城市	1,105,816	↓-11%	↑18%	4,146	↓-30%	↑27%	4,146	↓-30%	↑27%	37,795	↑1%
泰安	84,003	↓-4%	↑41%	361	↓-2%	↑54%	361	↓-2%	↑54%	2,225	↑3%
北部	84,003	↓-4%	↑41%	361	↓-2%	↑54%	361	↓-2%	↑54%	2,225	↑3%
武汉	709,190	↑6%	↑24%	2,387	↑13%	↓-1%	2,387	↑13%	↓-1%	14,028	↓-25%
岳阳	43,705	↓-5%	↓-31%	221	↑17%	↓-15%	221	↑17%	↓-15%	1,937	↑11%
宝鸡	67,041	↓-44%	↓-3%	343	↑24%	↑11%	343	↑24%	↑11%	2,824	↑11%
赣州	248,519	↓-17%	↓-6%	874	↑10%	↓-11%	874	↑10%	↓-11%	6,985	↓-8%
中部	1,068,455	↓-6%	↑11%	3,825	↑14%	↓-3%	3,825	↑14%	↓-3%	25,774	↓-16%
成都	464,567	↑3%	↑27%	1,184	↓-52%	↓-22%	1,184	↓-52%	↓-22%	17,999	↑13%
柳州	212,791	↓-26%	↑83%	903	↑30%	↑55%	903	↑30%	↑55%	5,697	↑10%
南宁	238,273	↑88%	↓-46%	695	↓-44%	↓-53%	695	↓-44%	↓-53%	10,429	↓-12%
西部	915,631	↑6%	↓-1%	2,782	↓-37%	↓-22%	2,782	↓-37%	↓-22%	34,126	↑4%
总计	6,483,556	-6%	10%	23,813	-17%	6%	23,813	-17%	6%	220,794	-1%
上升城市数目		13	23		22	29		22	29		24
下降城市数目		28	18		20	13		20	13		18

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/10/30; 注: 广州本周数据缺失



表 8：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 11.4 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	12,132	-2%	28%	21.6	20.2	7%	27%
上海	7,189	-2%	-9%	5.5	5.3	5%	-31%
深圳	2,453	-2%	9%	5.7	6.6	-14%	-41%
一线城市		-2%	9%	11.0	10.7	-1%	-15%
杭州	4,209	1%	32%	7.3	7.3	0%	22%
南京	6,917	-1%	30%	7.5	8.2	-9%	18%
苏州	7,915	0%	47%	11.5	9.3	24%	75%
福州	6,478	4%	94%	31.0	21.7	43%	109%
温州	11,734	2%	23%	11.4	9.4	21%	16%
泉州	7,127	0%	10%	16.1	15.4	5%	-33%
宁波	2,531	4%	-16%	3.7	3.2	17%	-30%
东营	1,711	-1%	9%	4.2	5.1	-18%	-65%
平均		0%	23%	11.4	10.1	7%	6%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/10/30；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

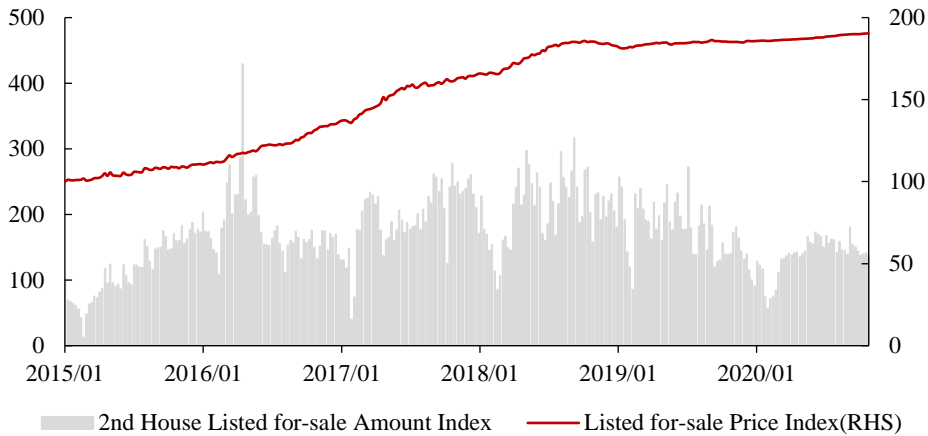
表 9：主要城市二手房成交量情况，金华、深圳本年至今涨幅较大

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	413,777	↑9%	↑82%	1,124	↓-29%	↑49%	1,124	↓-29%	↑49%	11,561	↑13%
深圳	134,125	↓-12%	↓-12%	448	↓-43%	↓-23%	448	↓-43%	↓-23%	6,999	↑45%
杭州	137,967	↓-23%	↑57%	474	↓-12%	↑62%	474	↓-12%	↑62%	4,686	↑16%
南京	244,631	↑6%	↑98%	748	↓-29%	↑17%	748	↓-29%	↑17%	8,245	↑38%
成都	86,234	↓-11%	↓-57%	245	↓-40%	↓-66%	245	↓-40%	↓-66%	4,039	↓-55%
青岛	124,349	↑2%	↑35%	397	↓-27%	↑14%	397	↓-27%	↑14%	4,422	↑18%
无锡	147,664	↑31%	↓-30%	419	↓-20%	↓-30%	419	↓-20%	↓-30%	5,250	↑1%
苏州	133,247	↓-6%	↑2%	423	↓-25%	↓-33%	423	↓-25%	↓-33%	4,803	↓-44%
厦门	79,891	↓-12%	↑34%	254	↓-17%	↑29%	254	↓-17%	↑29%	2,779	↓-11%
扬州	25,807	↓-9%	↑2%	91	↓-20%	↑5%	91	↓-20%	↑5%	901	↓-2%
岳阳	14,399	↓-20%	↓-3%	53	↓-29%	↓-14%	53	↓-29%	↓-14%	566	↓-10%
南宁	46,394	↑15%	↓-49%	145	↓-52%	↓-59%	145	↓-52%	↓-59%	2,193	↓-17%
佛山	166,098	↑0%	↑80%	577	↓-27%	↑59%	577	↓-27%	↑59%	5,154	↑5%
金华	42,934	↓-32%	↑39%	183	↓-15%	↑31%	183	↓-15%	↑31%	2,128	↑69%
江门	15,400	↓-28%	↑142%	61	↓-31%	↑175%	61	↓-31%	↑175%	684	↓-12%
总计	1,812,915	-2%	17%	5,642	-29%	-2%	5,642	-29%	-2%	64,410	-2%
上升城市数目		6	10		0	9		0	9		8
下降城市数目		9	5		15	6		15	6		7

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/10/30

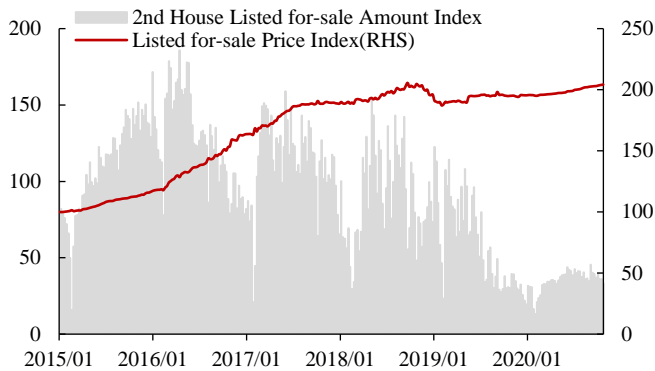


图 17：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



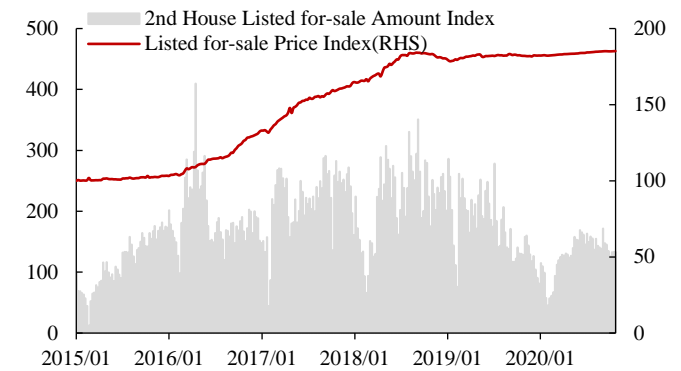
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/10/25

图 18：一线城市二手房价格指数稳中微升



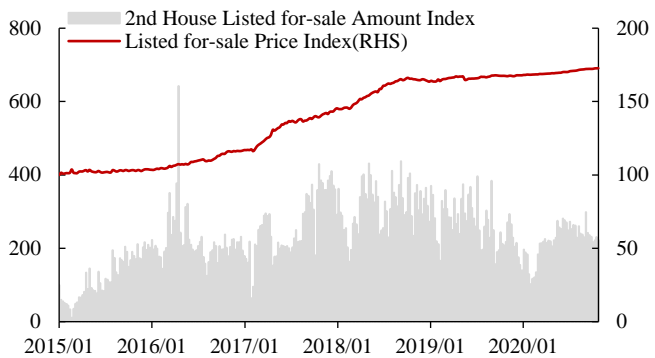
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/10/25

图 19：二线城市二手房价格指数略有提升



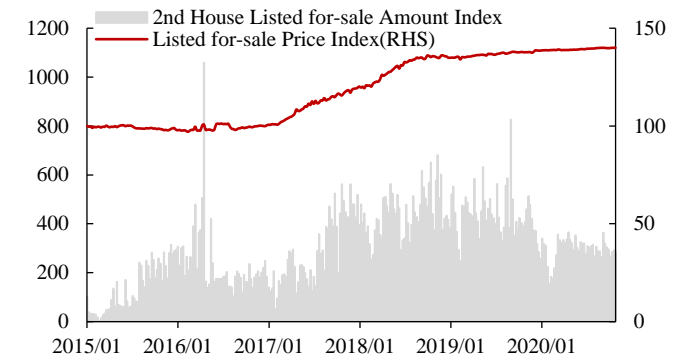
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/10/25

图 20：三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 2020/10/25

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 2020/10/25



4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 10：本周要闻：顶层会议定调“十四五”楼市发展基调

日期	地区/部门	简述
2020-10-27	山东	青岛、烟台、威海、潍坊、日照五市正式建立了住房公积金一体化发展主任联席会议制度，同时确立了建立信息共享机制、深入推进互认互贷等七项合作内容。
2020-10-29	十九届五中全会	优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化。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，健全区域协调发展体制机制，完善新型城镇化战略，构建高质量发展的国土空间布局和支撑体系。要构建国土空间开发保护新格局，推动区域协调发展，推进以人为核心的新型城镇化。
2020-10-29	发改委	要推动物业服务线上线下融合发展，搭建智慧物业平台，推动物业服务企业对接各类商业服务，构建线上线下生活服务圈，满足居民多样化生活服务需求。在落实房住不炒的基础上，要加大对城镇老旧小区改造的支持。

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 11: 本周公司动态: 花样年赎回部分 2021 年到期优先票据; 银城发行 2 亿美元优先票据

日期	对象	简述
2020-10-27	花样年控股	赎回 2021 年到期 3957.2 万美元 8.375% 优先票据, 余下未赎回 2021 年票据总额约 4.8 亿美元。
2020-10-29	银城国际控股	发行 2021 年到期 2 亿美元 12% 优先票据。
2020-10-29	保利地产	拟发行不超过 19 年不超过 60 亿元商用物业类 REITs 项目, 首期发行规模约 22.4 亿元, 入池资产为位于长沙、石家庄、慈溪四处商用物业资产。

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。