内地房地产周度观察

人口趋势下的住房需求变化

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：

当前我国人口趋势如何？住房需求在人口趋势中将如何变化？

出生人口下滑等因素致我国人口增速放缓、老龄化程度加深，世界部分主要国家已步入或即将步入深度老龄社会。近四十年来，我国出生率的下降幅度明显大于死亡率的提升幅度，为当前我国老龄化加深的重要原因；近年出生人口的快速下降是当前人口增速快速放缓的主因（2017-2019 年，我国出生率分别下滑 0.52/1.49/0.46 个千分点，死亡率分别提升 0.02/0.02/0.01 个千分点）。出生率的下滑也导致美国、英国、日本、韩国等主要国家已步入深度老龄化社会（65 岁以上人口占比超 14%），联合国预测我国将于 2022 年进入深度老龄化。

从国际和我国部分人口总量倒退省份的经验来看，人口和经济变化等因素共同影响了住房需求总量，结构性需求仍然突出。1）住房需求总量：日本 1995 年进入深度老龄化社会，人口增速放缓、经济泡沫破裂等因素使日本购房需求承压，住宅用地价格持续下降。韩国 2000 年/2018 年步入老龄化/深度老龄化社会，较大的流动性放宽幅度对冲了韩国人口增速放缓对住房需求的部分影响，房屋价格近 20 年持续上涨。出生率较低等原因使辽宁常住人口近年出现倒退，辽宁与全国商品房均价的差距也在 2010 年后有所扩大。**2）结构性需求：**更发达的产业能够吸引劳动力，带动 1995 年后东京都人口增速快于日本全国，对东京都宅地价格增速在近十余年快于全国提供了一定支撑。生活成本高企等因素使首尔的人口在近十年持续小幅下降，但极高的人口密度和发达的经济水平等共同推动首尔近年的房价增速快于全国。辽宁省会沈阳的人口持续提升，在一定程度上提振了购房需求，近十年沈阳商品住宅均价涨幅快于全省。

人口结构变化有望带来住房需求增量，人口流动将加剧区域分化。随着老龄人口占比提升、居民家庭结构变化，住房需求亦将生变，有望带来改善性需求增量。另一方面，长三角、大湾区等更为发达城市群的核心城市、重点卫星城市和部分单核省会仍能在整体人口增长放缓时吸引其他地区的人口，住房需求仍将具备支撑，区域分化料将加剧，在上述区域布局更多的房企或将持续受益。

数据要点：

截至 4 月 30 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比上升 10%，2021 年累计成交面积同比上升 83%。

截至 4 月 30 日，本周 13 个主要城市可售面积（库存）环比下降 1%；平均去化周期 13.2 个月，平均环比上升 2%。

截至 4 月 30 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比上升 9%，2021 年累计交易面积同比上升 62%。

投资建议：

当前部分热点城市楼市热度持续，4 月百强房企销售较 2020 年同期及 2019 年同期均同比增逾 30%，行业基本面持续向好。国内劳动节假期出游火爆，将对文旅项目的运营及销售带来有力支持，相关房企的现金回款和业绩表现亦有望随之迎来一定改善。维持行业“强于大市”评级。

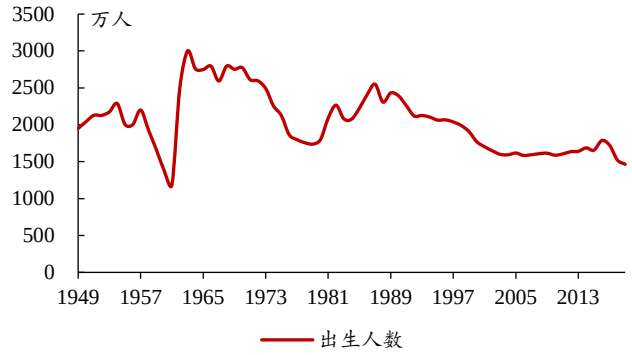
1. 人口趋势下的住房需求变化

在七普数据公布临近、部分地区出生率下降、央行发布人口相关工作论文等因素的共同作用下，近期市场对人口情况较为关注。当前我国人口状况如何？住房需求在人口趋势中如何变化？

1.1 人口增速放缓，老龄人口占比提升

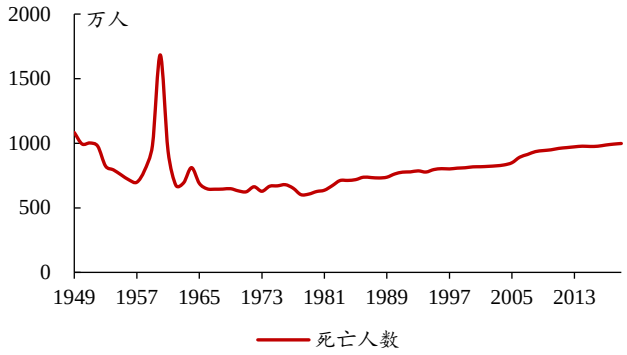
出生人口减少、死亡人数提升共同带动我国人口增速放缓。近年来我国出生人口数量呈现下滑趋势，二胎政策虽使 2016 及 2017 年新出生人数有一定回升，但并未改变当前由较长时间的计划生育、居民收入的提升等因素带来的出生人口下行趋势。另一方面，虽然经济、卫生和医疗条件大幅改善，但建国初期的婴儿潮时期出生的大量人口年岁渐长，老龄人口占比的提升使得死亡人数逐年增长。**在出生人数下降、死亡人口提升的共同作用下，我国人口增速持续放缓。**1998 年起，我国总人口的同比增速降至 1%以下；截至 2019 年末，我国总人口数量约 14.0 亿人，同比增速仅约为 0.3%。根据国家统计局的公告，“2020 年，我国人口继续保持增长”，但不可否认的是，当前我国的人口增长已日趋缓慢。

图 1：近年来我国出生人数持续下滑



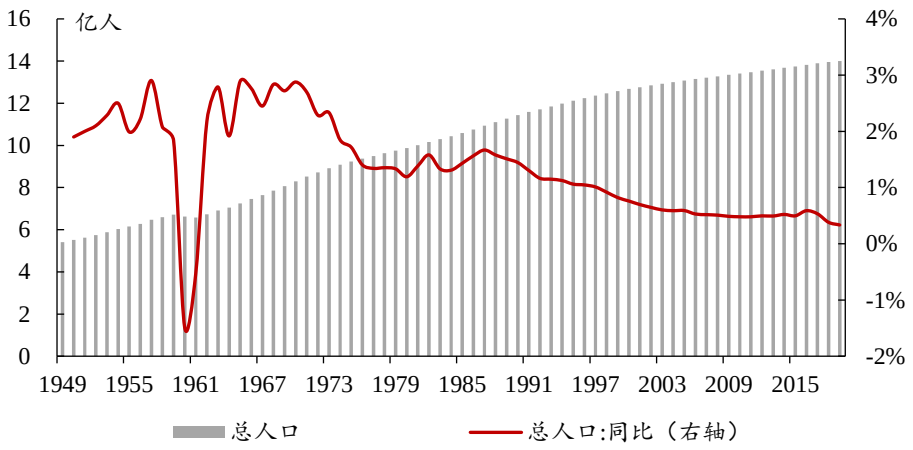
数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 2：老龄人口占比提升带动死亡人口数量提升



数据来源：国家统计局，中达证券研究

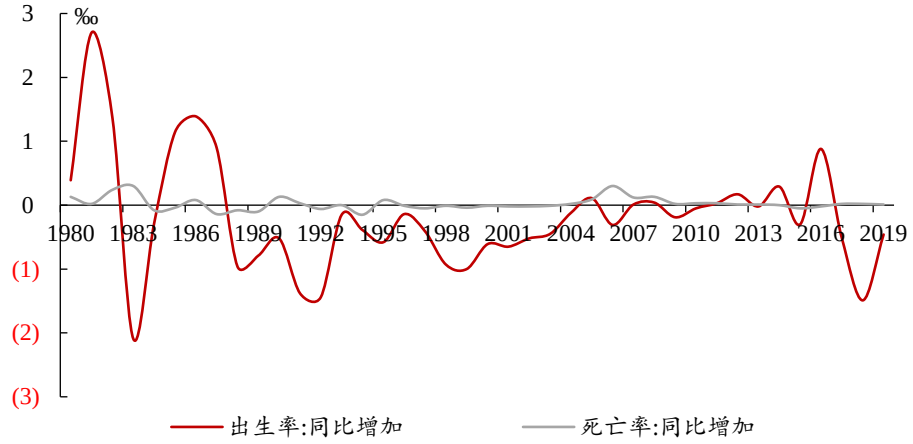
图 3：我国人口增速逐步放缓



数据来源：国家统计局，中达证券研究

出生率的下滑对人口增速影响更大。从出生率和死亡率的变化来看，近四十年来出生率的变化幅度明显大于死亡率。2016 年后出生率的快速下降是当前人口增速放缓的主要原因，2017-2019 年，我国出生率分别同比下滑了 0.52/1.49/0.46 个千分点，而死亡率分别仅提升了 0.02/0.02/0.01 个千分点。

图 4：出生率下滑是近三年来人口增速放缓的重要原因

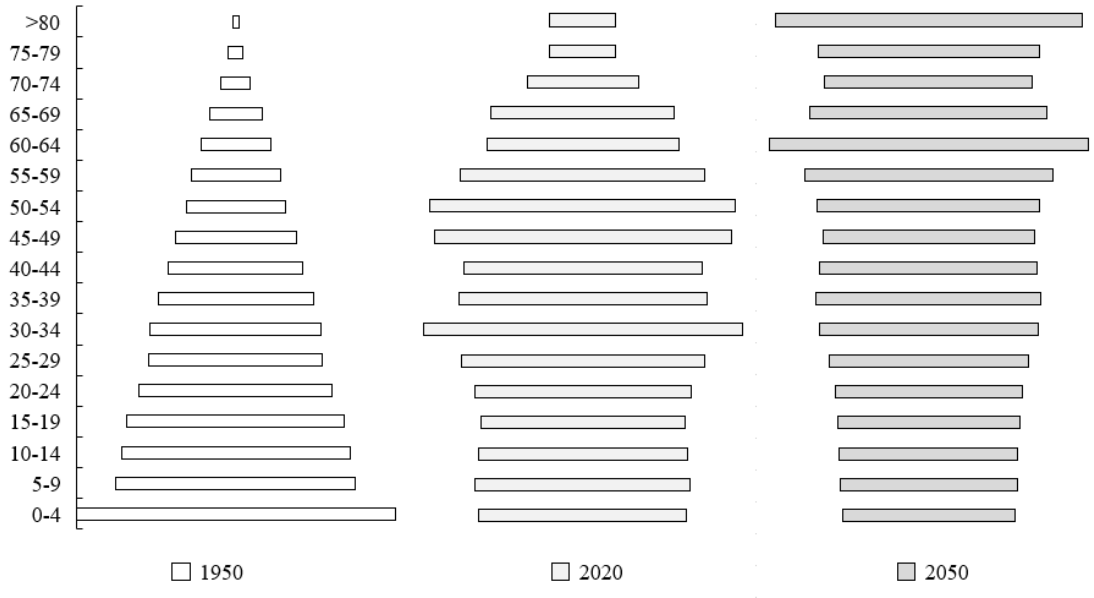


数据来源：国家统计局，中达证券研究

出生率的下滑将进一步加快人口的老龄化趋势，当前我国即将进入深度老龄化社会。出生率的下滑导致了年轻人口占比的下降，我国的人口结构正由正金字塔型向倒金字塔型转变。根据联合国在 2019 年公布的估算数据，我国 65 岁以上人口占比在 1950、2020、2050 年分别为 4.4%、12.0%、26.1%。根据联合国的划分标准，老龄化社会/深度老龄化社会分别对应 65 岁以上老年人占总人口

比重超过 7%/14%，以此为标准，根据联合国的预测，我国将于 2022 年进入深度老龄化社会。

图 5：我国人口结构正逐步向倒金字塔型演变



数据来源：联合国，中达证券研究

世界部分主要国家已步入或即将步入老龄社会。出生率下降、死亡率上升的情况在许多其他国家亦已出现，根据联合国的划分标准，当前美国、英国、德国、澳大利亚、日本、韩国等世界主要国家均已步入深度老龄化社会，联合国预测新加坡及我国即将进入深度老龄化社会。

表 1：部分世界主要国家已步入深度老龄化社会

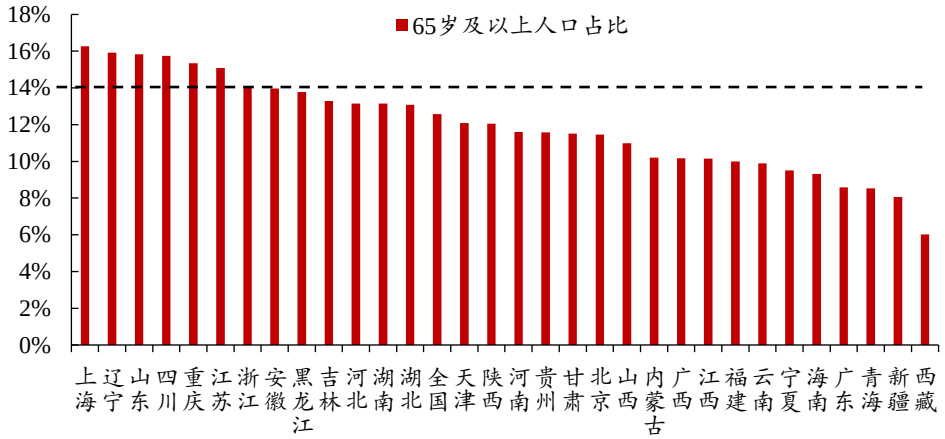
国家	进入老龄化社会年份	进入深度老龄化社会年份	时间间隔（年）
美国	1942	2014	72
英国	1930	1975	45
德国	1922	1972	50
法国	1850	1990	140
澳大利亚	1937	2013	76
日本	1971	1995	24
韩国	2000	2018	18
新加坡	2003	2021（联合国预测）	18
俄罗斯	1967	2017	50
中国	**2000**	**2022（联合国预测）**	**22**

数据来源：中国人民银行，中达证券研究

1.2 综合因素影响住房需求总量，结构性机遇突出

日韩和我国部分已进入深度老龄化的省份的经验能够为我国当前的人口和住房需求情况带来一定参考。日本、韩国均为拥有多个城市的亚洲国家，且进入老龄化和深度老龄化社会的时间间隔与我国相近，其人口和商品房发展情况具备一定的借鉴意义。另外，目前我国部分省份已经率先进入深度老龄化社会，根据国家统计局的抽样数据，2019 年末，我国 65 岁及以上人口占比达 12.6%，上海、辽宁、山东、四川、重庆、江苏、浙江 7 个省及直辖市的 65 岁以上人口占比已超过 14%，上述省份的人口和房地产市场情况亦能够带来一定参考。

图 6：2019 年末我国部分省/直辖市已进入深度老龄化状态

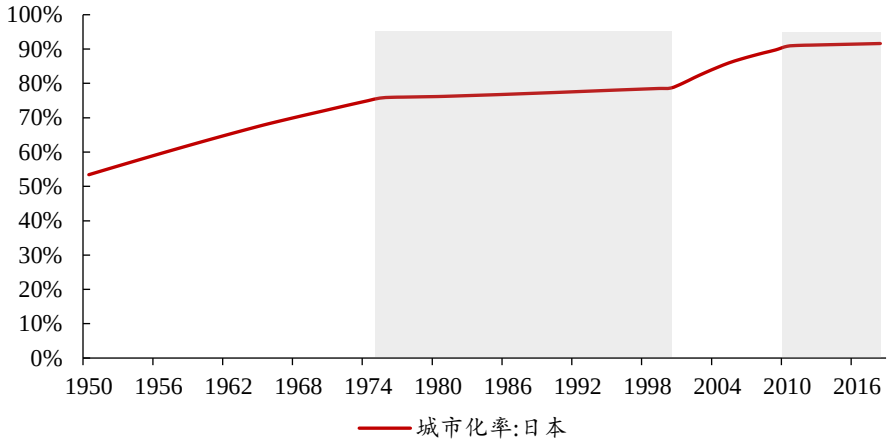


数据来源：国家统计局，中达证券研究

1.2.1 人口与经济变化等因素共同影响购房需求总量

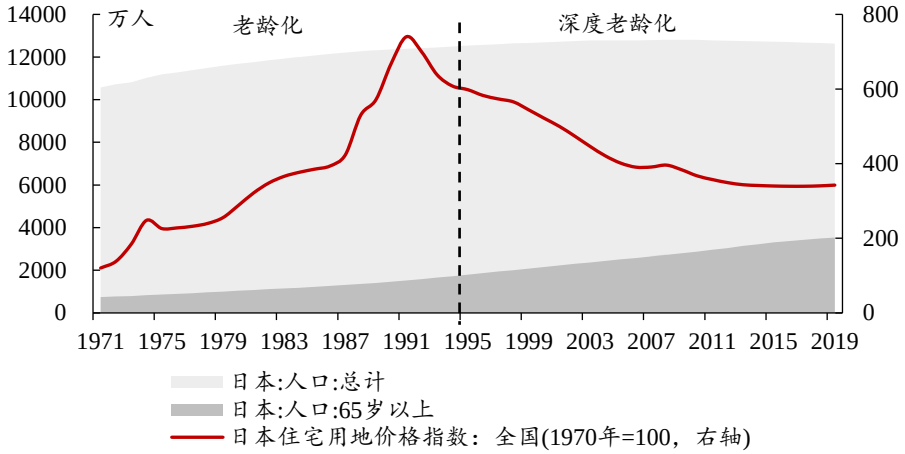
人口增速放缓、经济泡沫破裂等因素使日本购房需求承压。以 1995 年步入深度老龄化社会的日本为例，根据世界银行的数据，1995 年后，日本的总人口增速进一步放缓，2019 年末总人口仅较 1995 年末增长 0.7%，而 1971-1995 年间日本总人口增长了 18.7%。人口年龄结构方面，65 岁以上人口占总人口的比重不断增加，由 1995 年的 14.3%上升至 2019 年的 28.0%。另外，日本的城镇化率虽在 2000-2010 年快速提升，但其原因主要在于日本 1999-2010 年间实行的“平成市町村大合并”使得日本市町村的数量由 3229 个降至 1727 个，导致部分非城镇地区被并入城镇、因而城镇人口快速增长，并非一般意义上的“城镇化”，对购房需求的提振也有限。另一方面，1980 年代末至 1990 年代初，日本经济泡沫开始破裂，日本政府亦通过《关于控制土地相关融资的规定》等政策对土地金融进行总量控制。在包含人口增速放缓、经济泡沫破裂等诸多因素的共同作用下，日本的住房需求持续承压。

图 7：除平成市町村大合并时期外，1970 年代后日本城镇化率增长缓慢



数据来源：联合国，中达证券研究

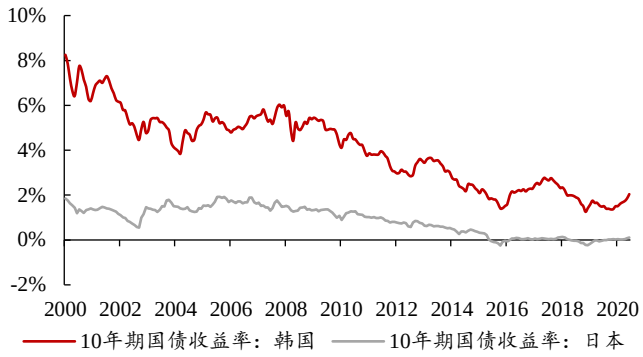
图 8：人口增速放缓、经济泡沫破裂等因素使日本住房需求承压



数据来源：Bloomberg，世界银行，中达证券研究

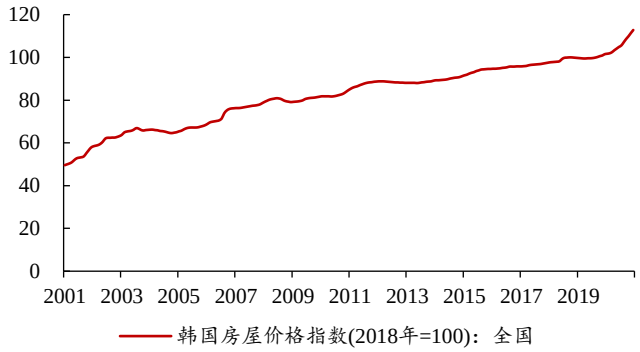
更大的流动性放宽幅度在一定程度上对冲了韩国人口增速放缓对住房价格的影响。韩国 2000 年步入老龄化社会、2018 年进入深度老龄化社会，人口增速持续放缓。与日本不同的是，韩国在近十余年间流动性的放宽幅度更大，带动住房价格持续上涨，在一定程度上对冲了人口增速放缓对住房需求的影响。

图 9：韩国近 20 年流动性环境放宽幅度较日本更大



数据来源：Wind，中达证券研究

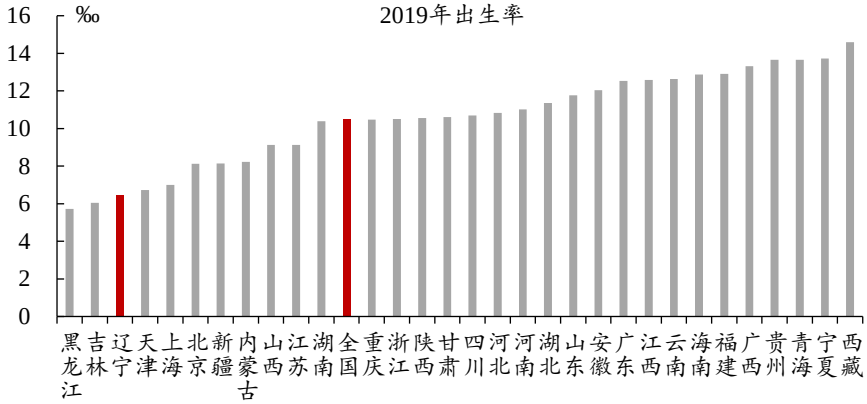
图 10：韩国房屋价格近 20 年持续上涨



数据来源：Bloomberg，中达证券研究

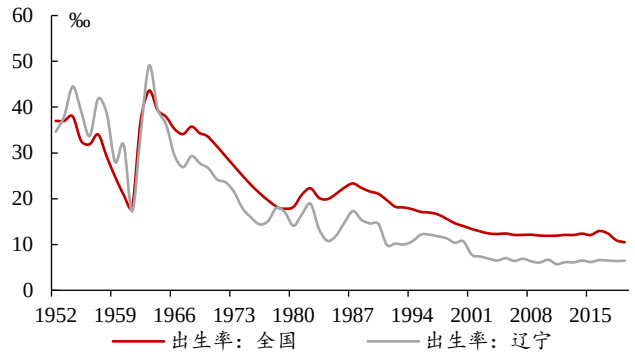
辽宁省常住人口近年出现倒退，65 岁以上人口占比持续提升。1977 年后，辽宁全省的出生率一直低于全国，2019 年为 6.45‰（全国：10.48‰），是我国出生率最低的省份之一；死亡率则与全国水平相若。偏低的出生率在一定程度上带动辽宁省人口增速自 2011 年起持续低于全国，2015 年起常住人口总量出现倒退。人口结构方面，辽宁省 65 岁以上人口占比持续高于全国，2012 年起该比例与全国水平的差距不断加大，2019 年末达 15.9%（全国：12.6%）。城镇化率方面，辽宁省的城镇化率持续高于全国，2008 年已超过 60%，近年起城镇化率提升明显放缓，仅由 2014 年的 67.05%提升至 2019 年的 68.11%（全国：由 2014 年的 54.77%提升至 2019 年的 60.60%）。

图 11：辽宁为我国出生率最低的省份之一



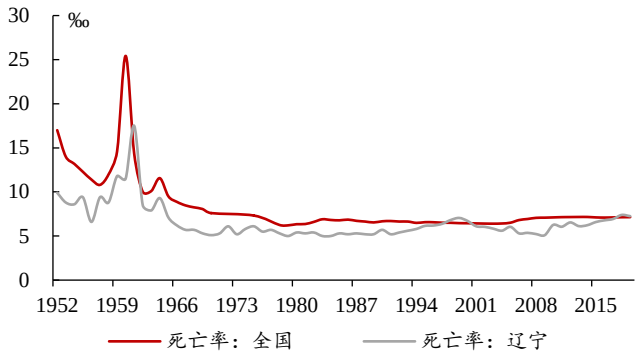
数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 12：辽宁省出生率 1977 年后持续低于全国



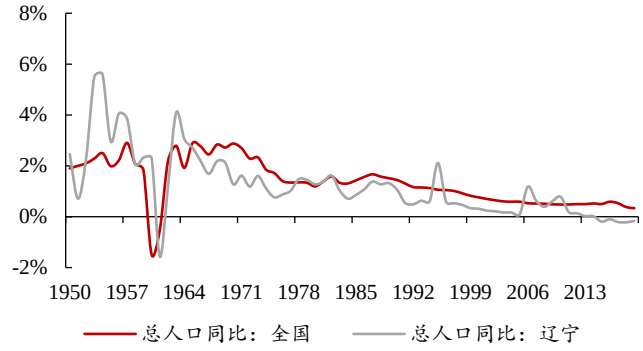
数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 13：辽宁省死亡率与全国水平差异不大



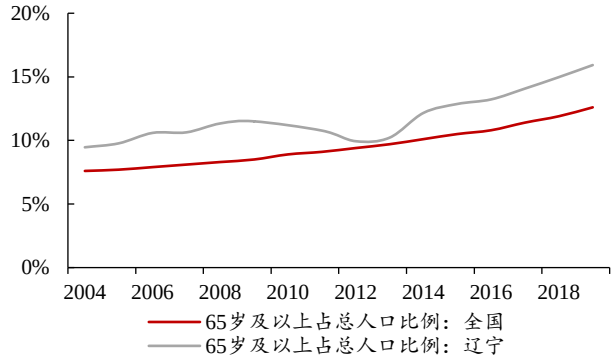
数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 14：2015 年起辽宁省人口出现倒退



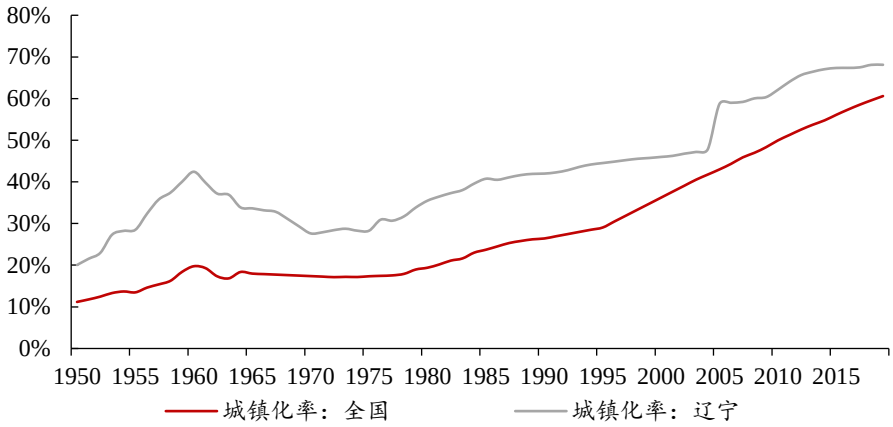
数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 15：近年辽宁 65 岁以上人口占比与全国差距不断加大



数据来源：国家统计局，中达证券研究

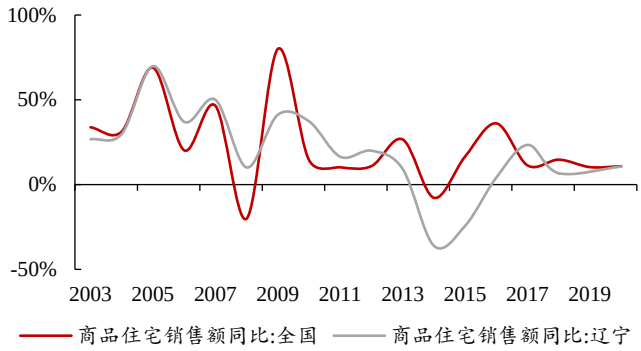
图 16：辽宁省城镇化率持续高于全国，近年提升明显放缓



数据来源：国家统计局，中达证券研究

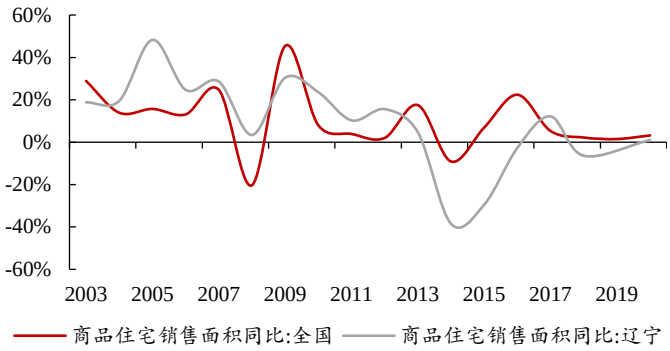
人口数量的下降对辽宁全省商品房需求带来了一定影响。人口总量增长放缓甚至出现倒退、老龄人口占比持续提升对辽宁的商品房需求带来了一定影响，2013 年至今的大部分年份中，辽宁省商品房成交额及成交面积增速均低于全国整体水平。同时，辽宁省与全国商品房均价的差距也在 2010 年后快速扩大，2016 年后逐渐小幅收窄。

图 17：辽宁商品住宅销售额增速 2013 年后多小于全国



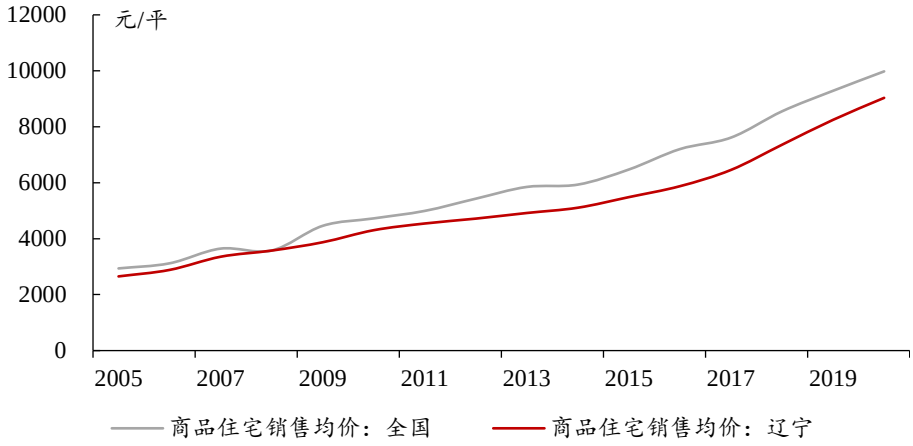
数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 18：辽宁商品住宅销售面积增速近年多小于全国



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 19：辽宁省商品住宅均价与全国的差距在 2010 年后快速扩大



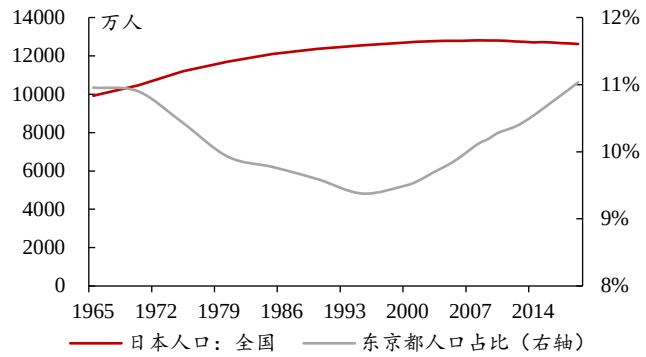
数据来源：国家统计局，中达证券研究

1.2.2 产业带动人口内部流动，区域购房需求仍具支撑

从国际经验上看，大城市的产业发展优势和高昂的生活成本等因素使人口在区域间的流动情况存在差异。在总人口增长放缓的背景下，部分国家的人口仍然继续向产业发达的区域聚集。根据日本统计局的数据，1995 年后东京都的人口增速大于日本全国人口增速，东京都人口占比由 1995 年的 9.4%提升至 2020 年

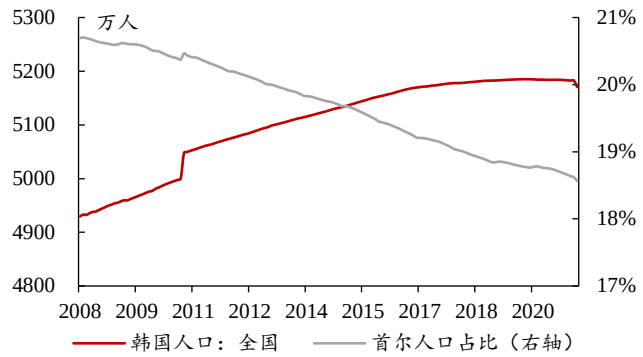
末的 11.0%。韩国方面，核心城市生活成本高企等原因导致首尔人口在近十年持续减少，韩国人口数量在 2010-2020 年提升了 2.6%，而首尔人口则下降了 6.3%。

图 20：1995 年后，东京都人口增速快于日本全国



数据来源：Bloomberg，中达证券研究

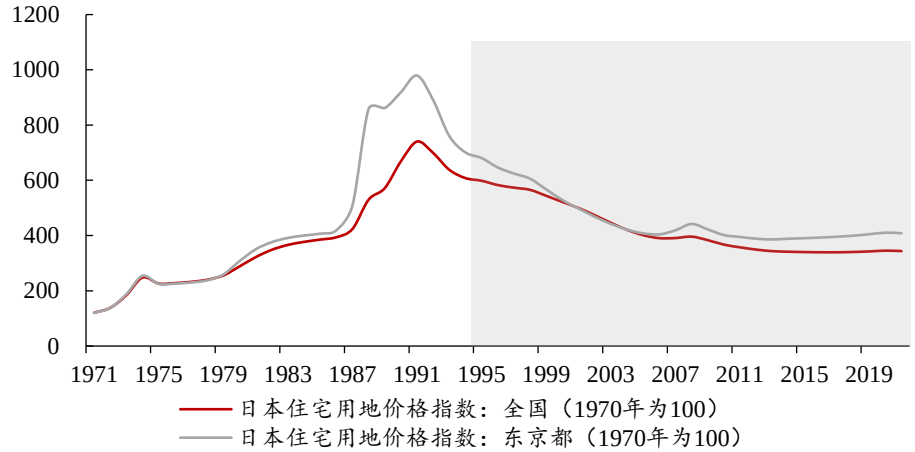
图 21：首尔人口增速近十余年持续低于韩国整体



数据来源：Bloomberg，中达证券研究

部分区域人口的持续流入对当地的购房需求提供了支撑。以日本为例，自 1995 年进入深度老龄化社会以来，日本住宅用地价格在日本经济泡沫破裂、人口增速继续放缓等因素的共同作用下有所下滑。在此环境下，产业更为发达、经济发展水平更高的核心区域东京都仍吸引了更多人口，东京都人口占比自 1995 年起有所回升。人口的持续流入对住房需求提供了一定支撑，2004 年至今，东京都与全国住宅用地价格指数的差距持续扩大。

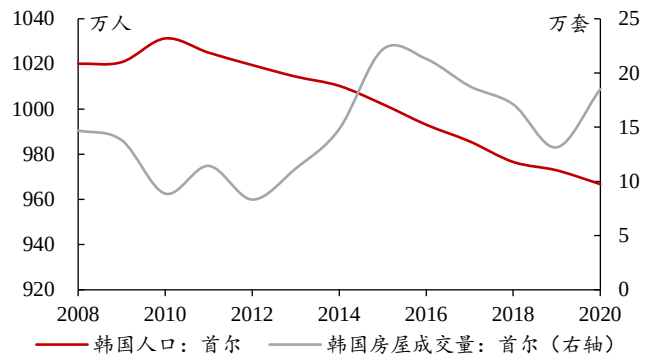
图 22：人口流入等因素支撑东京都与全国宅地价格的差距在近十余年持续扩大



数据来源：Bloomberg，中达证券研究

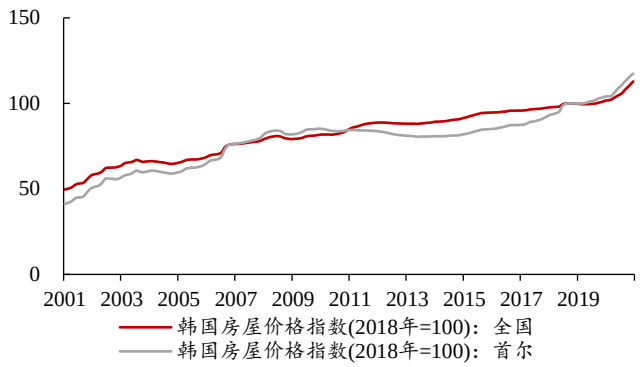
较高的人口密度和发达的经济水平仍能够支撑购房需求。首尔的人口在近十年持续小幅下降（由 2010 年末的 1031 万人降至 2020 年末的 967 万人），但其以韩国 0.6%的面积（605 平方公里）容纳了韩国约 20%的人口（2020 年末约 967 万人）、创造了韩国约 20%的 GDP，极高的人口密度和发达的经济水平等因素使首尔的购房需求仍相对充足：2012-2015 年及 2020 年，首尔房屋成交量均大幅提升，2019 年后首尔的房价涨幅亦快于全国。

图 23：人口和经济等因素共同支撑了首尔的购房需求



数据来源：Bloomberg，中达证券研究

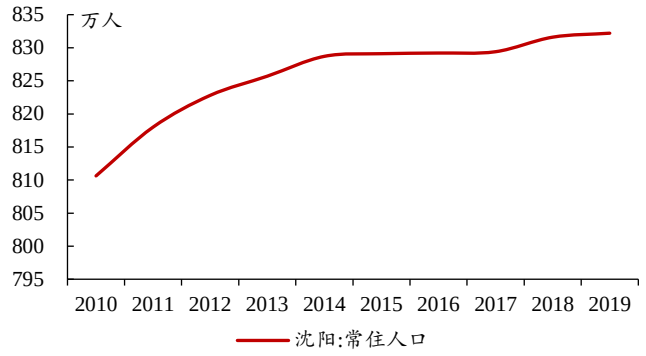
图 24：2019 年后首尔房屋价格增速快于全国



数据来源：Bloomberg，中达证券研究

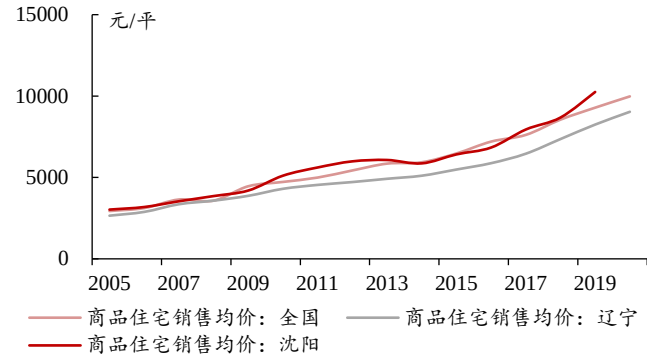
在全省人口倒退的环境下，辽宁省会沈阳的人口持续提升，商品房市场向好。由于产业和经济发展态势在省内城市中相对良好，沈阳能够吸引人口流入；在全省人口总量倒退的环境下，沈阳近年的常住人口总量仍持续提升，2019 年同比增长 0.1%，年末常住人口达 832.2 万人。人口的流入对沈阳的商品房需求提供了一定支撑，近十年沈阳商品住宅销售均价涨幅快于全省、与全国水平相若，2019 年涨幅高于全国，达到 10251 元/平（全国：9287 元/平）。

图 25：沈阳市常住人口近十年持续增长



数据来源：Wind，地方统计局，中达证券研究

图 26：人口等因素支撑沈阳商品住宅均价增长快于全省



数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究

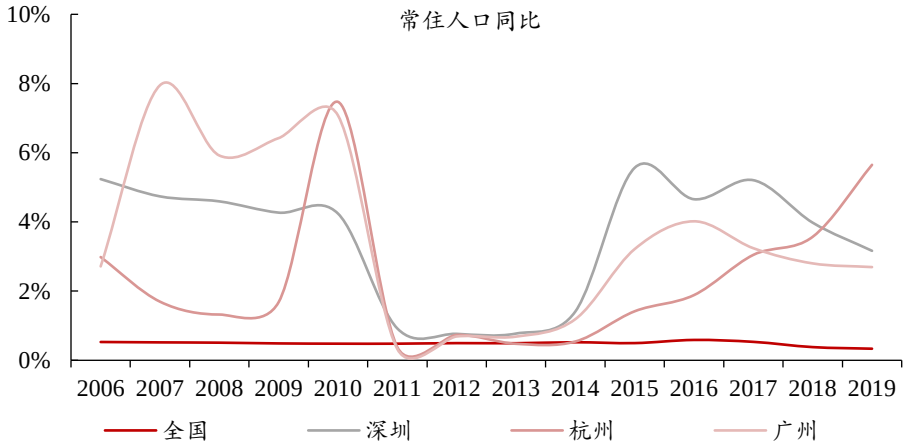
1.3 小结：住房需求总量承压，结构性需求仍存

我国未来的住房需求总量或亦将随人口增长的趋缓而有所承压。如前所述，我国的人口增速亦已逐渐放缓，并即将步入深度老龄化社会；总人口城镇化率 2019 年末为 60.6%，与日本等国家相比仍有一定提升空间，但提升速度或亦将趋缓。在此背景下，我国未来的住房需求总量或亦将有所承压。

人口结构变化有望带来新增住房需求。随着老龄人口占比提升、居民家庭结构变化，住房需求亦将生变，更适合老年人居住的房屋（包含社区内的养老服务等）和生育放开后更适合家庭居住的房屋（如子女增多需更多房间、社区托幼及幼教服务等）的需求或将提升从而为改善性需求带来增量。

区域层面上，我国地方产业和经济的发展加大了区域间的人口分化。与沈阳和辽宁的情况类似，我国部分地区发达的产业和经济发展水平仍吸引了众多劳动力，地方人口规模快速提升。2015-2019 年，全国总人口同比增速持续小于 0.6%，而部分经济快速发展的城市则实现了更快的人口增速：深圳每年的常住人口增速均超 3%、广州每年均超 2%，杭州 2015-2019 年常住人口同比增速持续提升，由 2015 年的 1.4%提升至 2019 年的 5.6%。

图 27：我国产业更发达城市的常住人口增速快于全国总人口增速



数据来源：国家统计局，地方统计局，中达证券研究

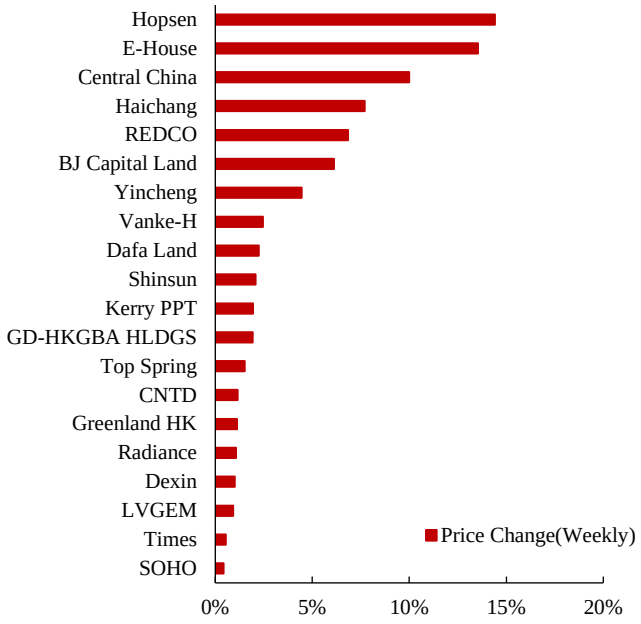
人口内部流动将为房地产市场带来结构性需求，区域分化料将加剧。产业和经济发展态势更好的区域仍能够在整体人口增长放缓、甚至出现倒退时吸引其他地区的劳动力，进而支撑当地的住房需求。在此背景下，长三角、大湾区等发达城市群的核心城市、重点卫星城市和部分单核省会的房地产需求仍将具备支撑，房地产市场的区域分化料将加剧，在上述区域布局更多的房企或将持续受益。

2.行业表现

2.1 地产开发行业表现

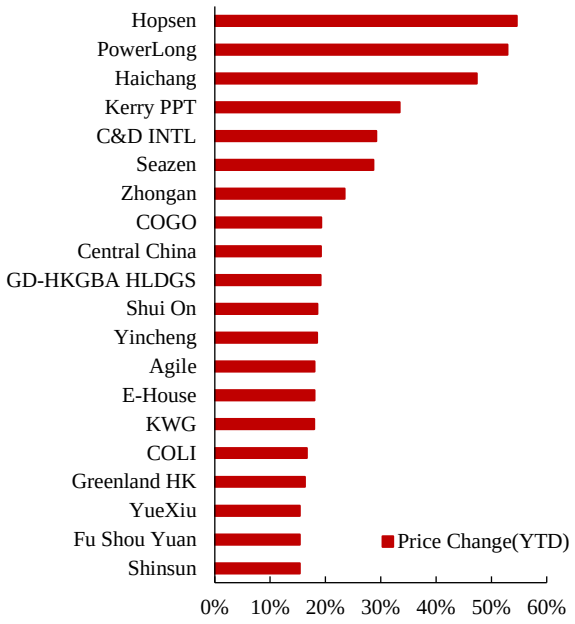
本周，合生创展集团、易居企业控股、建业地产涨幅居前。合生创展集团、宝龙地产、海昌海洋公园年初至今涨幅居前。

图 28：合生创展集团、易居企业控股、建业地产本周涨幅居前



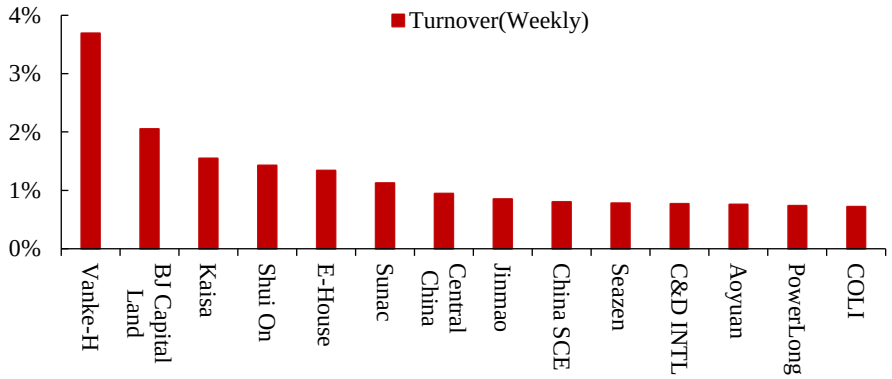
数据来源：Wind，中达证券研究

图 29：合生创展集团、宝龙地产、海昌海洋公园年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 30：万科企业、首创置业、佳兆业集团本周换手率居前

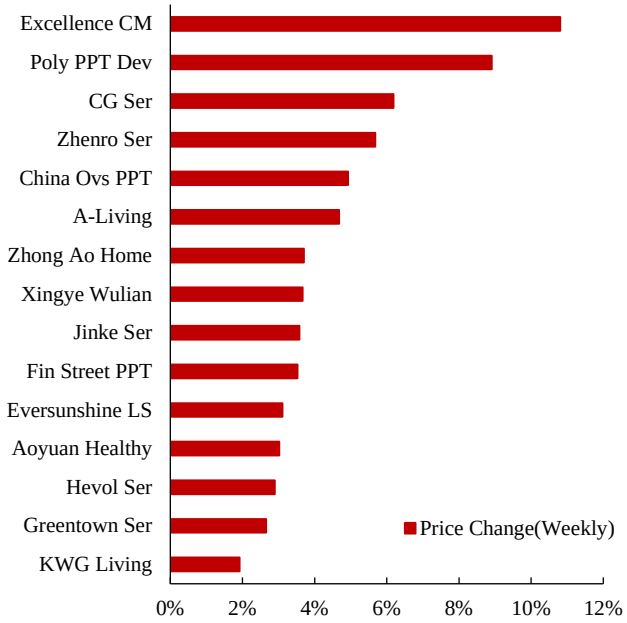


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

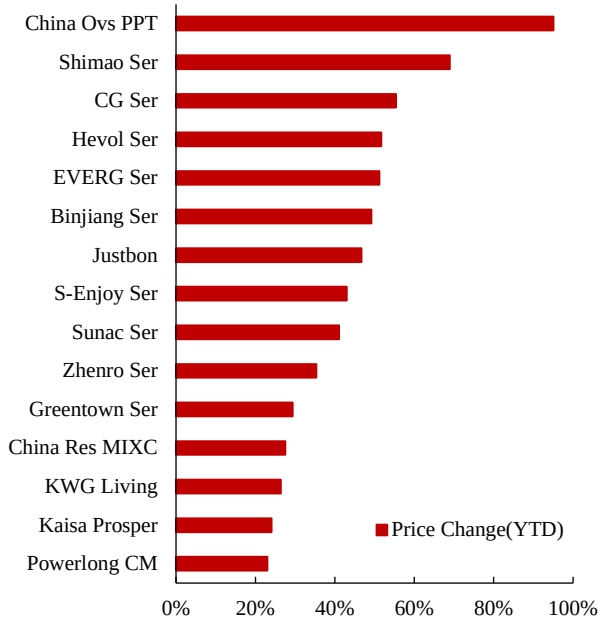
本周，卓越商企服务、保利物业、碧桂园服务涨幅居前。中海物业、世茂服务、碧桂园服务年初至今涨幅居前。

图 31：卓越商企服务、保利物业、碧桂园服务本周涨幅居前



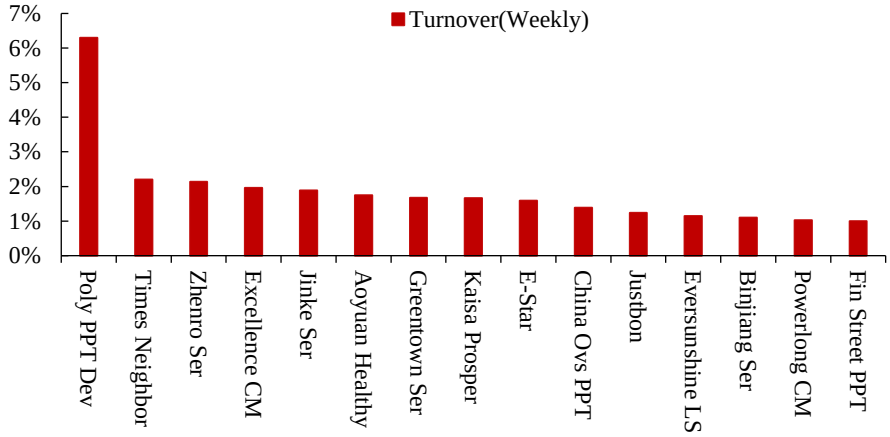
数据来源：Wind，中达证券研究

图 32：中海物业、世茂服务、碧桂园服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 33：保利物业、时代邻里、正荣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 2：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 4-30			本年截至 4-30	
	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	359,498	93%	190%	920	8%	125%	920	8%	125%	3,136	127%
上海	274,300	-30%	-28%	1,267	-14%	26%	1,267	-14%	26%	5,373	99%
广州	362,816	32%	65%	1,130	-13%	72%	1,130	-13%	72%	4,660	157%
深圳	56,579	-21%	-25%	346	-23%	6%	346	-23%	6%	1,921	88%
一线城市	**1,053,194**	**14%**	**32%**	**3,663**	**-10%**	**53%**	**3,663**	**-10%**	**53%**	**15,091**	**118%**
二线城市	**3,226,280**	**6%**	**25%**	**13,727**	**6%**	**50%**	**13,727**	**6%**	**50%**	**45,775**	**77%**
三线城市	**2,281,603**	**15%**	**3%**	**8,955**	**-8%**	**15%**	**8,955**	**-8%**	**15%**	**35,601**	**78%**
北京	359,498	93%	190%	920	8%	125%	920	8%	125%	3,136	127%
青岛	452,838	25%	-9%	1,635	5%	12%	1,635	5%	12%	5,112	46%
济南	472,394	37%	120%	1,483	173%	49%	1,483	173%	49%	3,498	42%
东营	37,010	-20%	-74%	175	-25%	-64%	175	-25%	-64%	912	-14%
环渤海	**1,321,741**	**41%**	**35%**	**4,213**	**32%**	**25%**	**4,213**	**32%**	**25%**	**12,658**	**50%**
上海	274,300	-30%	-28%	1,267	-14%	26%	1,267	-14%	26%	5,373	99%
南京	291,637	-30%	321%	1,662	-4%	114%	1,662	-4%	114%	5,210	130%
杭州	328,784	58%	38%	1,158	3%	41%	1,158	3%	41%	4,070	86%
苏州	298,410	22%	50%	1,012	0%	30%	1,012	0%	30%	3,532	48%
无锡	85,300	-42%	-46%	486	-9%	3%	486	-9%	3%	1,929	44%
扬州	20,524	-73%	72%	260	-37%	48%	260	-37%	48%	1,158	109%
江阴	115,180	46%	97%	313	5%	62%	313	5%	62%	1,143	87%
温州	210,463	12%	5%	824	-8%	65%	824	-8%	65%	3,316	125%
金华	39,064	-10%	-42%	166	-45%	-17%	166	-45%	-17%	1,059	144%
常州	64,598	89%	5%	198	-35%	-8%	198	-35%	-8%	864	9%
淮安	82,061	-8%	1%	398	-19%	13%	398	-19%	13%	2,240	99%
连云港	111,350	9%	-23%	572	-36%	10%	572	-36%	10%	3,404	130%
绍兴	44,872	3%	-40%	247	17%	20%	247	17%	20%	783	38%
镇江	196,193	86%	3%	736	-5%	31%	736	-5%	31%	2,434	73%
嘉兴	32,048	-29%	-45%	147	-5%	-36%	147	-5%	-36%	587	14%
芜湖	183,696	-16%	411%	775	-8%	355%	775	-8%	355%	2,759	518%
盐城	110,567	315%	11%	321	-31%	-32%	321	-31%	-32%	1,612	55%
舟山	45,156	19%	-17%	144	-3%	-3%	144	-3%	-3%	450	33%
池州	17,206	31%	-16%	86	-16%	-8%	86	-16%	-8%	373	47%
宁波	145,352	-16%	-26%	826	5%	42%	826	5%	42%	3,022	102%
长三角	**2,696,761**	**0%**	**12%**	**11,598**	**-10%**	**37%**	**11,598**	**-10%**	**37%**	**45,317**	**94%**
广州	362,816	32%	65%	1,130	-13%	72%	1,130	-13%	72%	4,660	157%
深圳	56,579	-21%	-25%	346	-23%	6%	346	-23%	6%	1,921	88%
福州	71,975	-40%	123%	474	-6%	257%	474	-6%	257%	1,477	142%
东莞	78,855	1%	-49%	309	12%	-30%	309	12%	-30%	1,734	58%
泉州	8,396	-41%	-77%	93	-23%	-22%	93	-23%	-22%	481	22%
莆田	38,525	-14%	-29%	183	-26%	42%	183	-26%	42%	744	74%
惠州	61,568	38%	39%	222	-8%	20%	222	-8%	20%	1,002	92%
韶关	45,671	209%	7%	112	-23%	-14%	112	-23%	-14%	484	14%
佛山	17	-21%	-49%	0	-26%	-10%	0	-26%	-10%	0	52%
肇庆	47,233	-3%	-18%	202	-28%	6%	202	-28%	6%	905	68%
江门	16,254	-57%	-65%	157	11%	44%	157	11%	44%	589	118%
珠三角及南部其它城市	**787,889**	**5%**	**3%**	**3,228**	**-13%**	**33%**	**3,228**	**-13%**	**33%**	**13,999**	**97%**
泰安	46,645	-8%	9%	197	-38%	9%	197	-38%	9%	916	108%
北部	**46,645**	**-8%**	**9%**	**197**	**-38%**	**9%**	**197**	**-38%**	**9%**	**916**	**108%**
武汉	719,132	29%	142%	2,486	18%	235%	2,486	18%	235%	7,669	265%
岳阳	36,463	-10%	-33%	165	-8%	-14%	165	-8%	-14%	640	31%
宝鸡	91,334	15%	-41%	365	-10%	-26%	365	-10%	-26%	1,426	189%
中部	**846,929**	**25%**	**68%**	**3,017**	**12%**	**111%**	**3,017**	**12%**	**111%**	**9,735**	**216%**
成都	454,026	-4%	-3%	2,582	5%	34%	2,582	5%	34%	8,313	44%
柳州	107,116	-14%	-34%	414	-26%	-19%	414	-26%	-19%	1,823	26%
南宁	299,971	13%	13%	1,097	23%	10%	1,097	23%	10%	3,707	19%
西部	**861,113**	**0%**	**-4%**	**4,093**	**5%**	**19%**	**4,093**	**5%**	**19%**	**13,843**	**34%**
总计	**6,561,077**	**10%**	**18%**	**26,345**	**-2%**	**36%**	**26,345**	**-2%**	**36%**	**96,468**	**83%**
上升城市数目		**21**	**20**		**12**	**28**		**12**	**28**		**41**
下降城市数目		**21**	**22**		**30**	**14**		**30**	**14**		**1**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/4/30

表 3：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 13.2 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	12,312	-2%	7%	13.4	15.6	-14%	-52%
上海	5,180	-2%	-33%	4.1	4.4	-6%	-47%
广州	9,031	5%	11%	8.0	7.6	5%	-35%
深圳	1,932	-3%	-16%	5.6	5.3	6%	-21%
一线城市		**-1%**	**-8%**	**7.8**	**8.2**	**-3%**	**-39%**
杭州	4,462	-3%	41%	3.9	4.6	-17%	0%
南京	6,329	-8%	7%	3.8	3.9	-3%	-50%
苏州	8,639	1%	44%	8.5	9.1	-6%	11%
福州	7,144	2%	38%	15.1	12.0	25%	-61%
南宁	8,732	1%	12%	8.0	8.6	-7%	2%
温州	10,898	1%	2%	13.2	11.8	12%	-38%
泉州	6,860	0%	-3%	73.5	60.2	22%	24%
宁波	3,531	2%	24%	4.3	4.1	5%	-13%
东营	1,841	-2%	6%	10.5	10.6	-1%	195%
平均		**-1%**	**11%**	**13.2**	**12.1**	**2%**	**-6%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/4/30；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

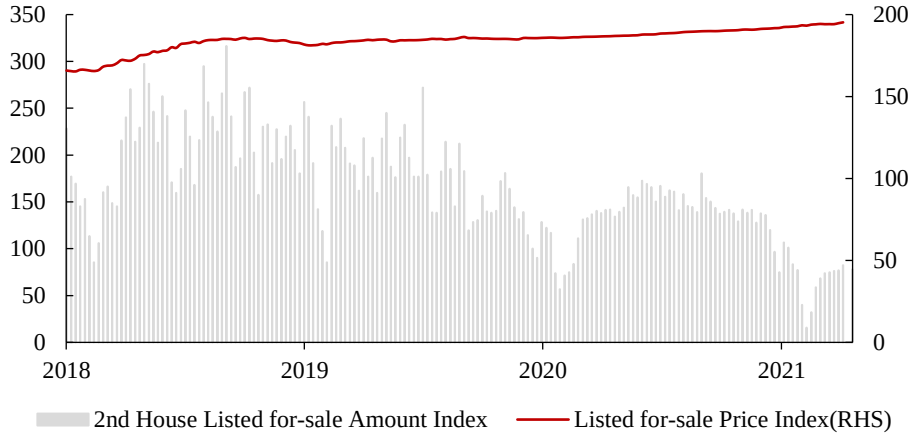
3.2 二手房成交及价格数据

表 4：主要城市二手房成交量情况，北京、佛山本年至今涨幅较大

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	529,978	24%	41%	1,818	-5%	57%	1,818	-5%	57%	6,439	118%
深圳	80,481	-24%	-59%	426	-19%	-35%	426	-19%	-35%	1,880	-12%
杭州	193,019	13%	3%	660	-12%	9%	660	-12%	9%	2,317	85%
南京	360,391	22%	91%	1,270	39%	51%	1,270	39%	51%	3,866	73%
成都	105,312	8%	-26%	404	-3%	-23%	404	-3%	-23%	1,369	-6%
青岛	185,873	17%	40%	742	21%	55%	742	21%	55%	2,188	83%
无锡	168,005	1%	-14%	616	15%	-10%	616	15%	-10%	1,783	23%
苏州	220,873	12%	57%	827	17%	69%	827	17%	69%	2,665	72%
厦门	132,378	8%	57%	502	1%	80%	502	1%	80%	1,684	109%
扬州	26,746	-15%	-12%	123	-13%	4%	123	-13%	4%	403	60%
东莞	36,040	-4%	-35%	138	-9%	-40%	138	-9%	-40%	596	-11%
南宁	37,440	-33%	-33%	165	10%	-12%	165	10%	-12%	580	0%
佛山	180,837	-1%	28%	722	11%	82%	722	11%	82%	2,466	118%
金华	54,017	-36%	-54%	297	12%	-3%	297	12%	-3%	1,172	108%
江门	23,960	19%	8%	92	53%	18%	92	53%	18%	294	69%
总计	**2,335,348**	**9%**	**13%**	**8,804**	**6%**	**25%**	**8,804**	**6%**	**25%**	**29,703**	**62%**
上升城市数目		**9**	**8**		**9**	**9**		**9**	**9**		**11**
下降城市数目		**6**	**7**		**6**	**6**		**6**	**6**		**4**

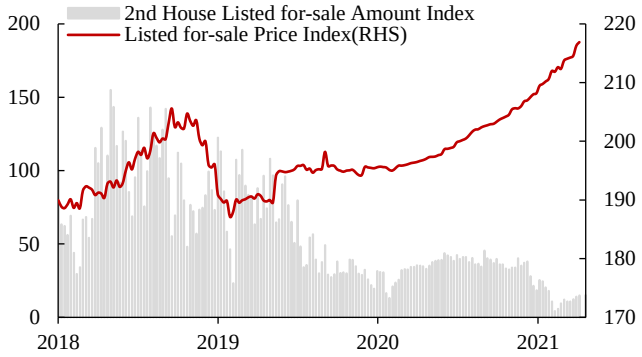
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/4/30

图 34：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



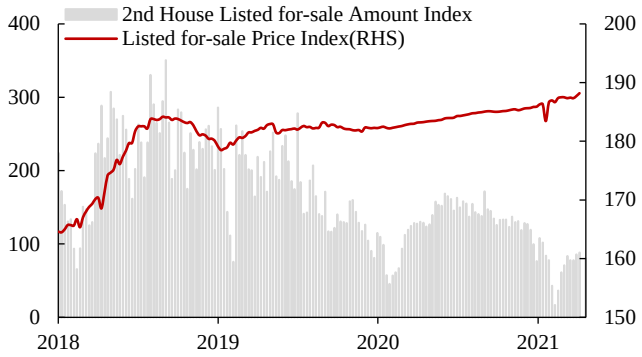
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/4/25

图 35：一线城市二手房价格指数有所提升



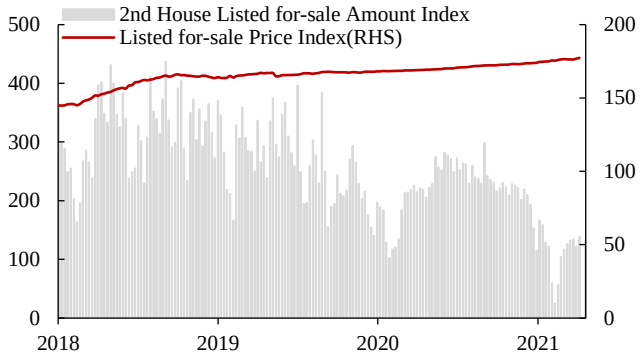
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/4/25

图 36：二线城市二手房价格指数略有提升



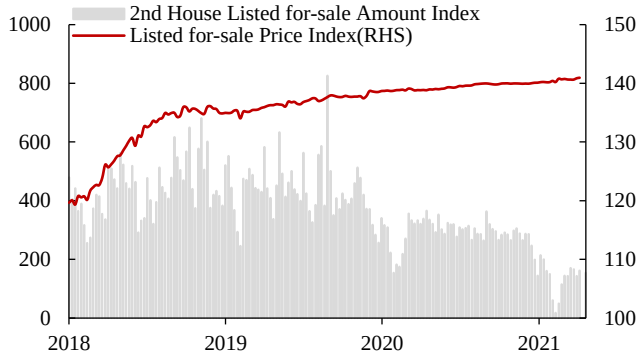
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/4/25

图 37：三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 2021/4/25

图 38：四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 2021/4/25

4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 5：本周要闻：东莞延长未售出新建商品住房上调销售价格的间隔时间至一年，涨幅不超过 3%；宁波将试行公布二手住房挂牌交易参考价格

日期	地区/部门	简述
2021-04-25	北京	加大对社会资本参与老旧小区改造的财税和金融支持，对符合条件的项目给予不超过 5 年、最高不超过 2%的贷款贴息。
2021-04-27	宁波	自 4 月 27 日起，宁波市六区经纪机构和房东在发布挂牌房源信息时，将试行同步匹配所在小区同类房源近期网签价格情况（以按揭贷款成交案例为基准）。
2021-04-29	东莞	未售出的新建商品住房上调销售价格的间隔时间，由取得预售许可证（现售备案证书）后半年延长至一年，涨幅不超过 3%（含本数）。下调销售价格的间隔时间维持半年不变，降幅不限。
2021-04-29	嘉兴	通知从分批集中出让住宅用地、推行“公证摇号”、进一步严格商品住房限购管理、加强商品住房销售价格管理、加强房地产市场整治、营造公开健康的社会舆论等六个方面进一步加强调控。

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 6：本周公司动态：易居将收购与阿里合资企业 85%股权，全资持有天猫好房；佳兆业开展债权融资

日期	对象	简述
2021-04-28	易居企业控股	1）拟向淘宝中国、周氏附属公司及云锋分别发行 1.32 亿股、1.33 亿股及 0.67 亿股认购股份（分别占认购事项后易居已发行股本的 5.67%、5.72%、2.86%），认购价为每股认购股份 7.50 港元，总认购价分别为 9.9 亿港元、10 亿港元及 5 亿港元。 2）同意向 Alibaba Investment 购买合资企业 85%股权，代价为 18.6 亿港元，将通过易居向 Alibaba Investment 配发及发行 2.48 亿股合资企业代价股份（占认购事项后易居已发行股本的 10.65%）偿付。
2021-04-28	佳兆业集团	1）发行 5 亿万美元 11.7%2025 年到期优先票据。 2）公司已决定接纳购买获有效提交的金总额为 5919 万美元的 2021 年 6 月 9 日票据(相当于 2021 年 6 月 9 日票据的未偿还金总额的 19.73%)，及获有效提交的金额为 5415 万美元的 2021 年 6 月 30 日票据(相当于 2021 年 6 月 30 日票据的未偿还金总额的 13.54%)。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

4.3 重点公司 2020 年业绩一览

表 7：华发股份 2020 年营收同比增长 53.9%；中南建设扣非后归母净利润同比增长 60.8%

公司	代码	营业收入		扣非后归母净利润	
		（亿元）	同比	（亿元）	同比
2020A					
绿地控股	600606.SH	4557.5	6.5%	143.6	13.1%
华夏幸福	600340.SH	1012.1	-3.8%	32.8	-77.3%
中南建设	000961.SZ	786.0	9.4%	56.4	60.8%
荣盛发展	002146.SZ	715.1	0.8%	74.9	-17.1%
华发股份	600325.SH	510.1	53.9%	28.0	0.4%
滨江集团	002244.SZ	286.0	14.6%	21.3	32.7%
泰禾集团	000732.SZ	36.1	-84.7%	-44.6	-1009.1%

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

4.4 重点公司 2021 年一季度业绩一览

表 8：新城控股 2021 Q1 营收同比增长 148.7%，扣非后归母净利润同比增长 108.5%

公司	代码	营业收入		扣非后归母净利润	
		（亿元）	同比	（亿元）	同比
2021Q1					
绿地控股	600606.SH	1325.9	66.6%	40.3	9.1%
保利地产	600048.SH	250.5	5.3%	23.9	1.9%
新城控股	601155.SH	176.3	148.7%	4.6	108.5%
中南建设	000961.SZ	143.5	23.9%	6.7	27.9%
金科股份	000656.SZ	124.0	62.6%	4.1	0.2%
荣盛发展	002146.SZ	119.0	45.0%	9.1	10.6%
华夏幸福	600340.SH	79.5	-59.3%	-37.1	-230.7%
金地集团	600383.SH	72.4	-0.1%	5.3	61.7%
阳光城	000671.SZ	75.2	12.0%	3.9	5.2%
华侨城A	000069.SZ	85.5	25.3%	8.6	5.2%
滨江集团	002244.SZ	74.3	96.5%	3.9	44.3%
华发股份	600325.SH	63.7	-29.5%	4.6	-19.6%
泰禾集团	000732.SZ	4.0	-17.3%	-3.3	38.7%

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。