

内地房地产周度观察

二手房参考价影响解析

专题研究:

深圳二手房成交量价有所下滑。深圳的二手房参考价格整体低于政策出台前的最新成交价格，部分楼盘参考价较最新成交价降幅逾30%。2021年2月参考价格出台后，深圳二手住宅价格增速快速下滑，2021年5月环比增速时隔近两年再现负值(-0.1%)。2021年3月后，深圳二手住宅成交量持续下降，2021年5月和6月的成交面积分别约27.6万方和23.7万方，分别同比下滑61.0%、73.8%，较2019年同期下滑54.5%、50.2%，成交面积与2017、2018年初水平相若（年初成交量还包含春节的影响）。

买方杠杆受限等驱动成交量下降，居民杠杆率加速提升为重要背景。二手房买卖双方仍可协商成交价格，但二手住房贷款投放以参考价格为准，若成交价高于参考价，则买方的首付比例实际有所提升，在一定程度上驱动了深圳二手房成交量的下降。新房市场的投机购房行为也将受到抑制，带动新房市场回归理性。居民杠杆率的加速上升为限制杠杆的重要背景，2016-2019年，我国居民部门杠杆率年均提升3.8pct，2020年末较2019年末则提升了6.1pct至62.2%。二手房价快速上涨、一二手房倒挂等现象使居民倾向于尽早释放购房需求，提升居民使用杠杆的意愿。

参考价可能于二手房价上涨更快、一二手房倒挂现象严重的城市推开，地方细则可能影响政策效果。当前深圳、宁波、成都、西安已落地参考价机制，二手房价格涨幅较大、一二手房倒挂现象或为重要原因。2019年1月至2020年12月，深圳、宁波的二手住宅挂牌均价涨幅分别达到44.7%和34.2%，位列百城涨幅第2和第4位；2021年1月至5月，西安的二手住宅挂牌均价涨幅达到21.2%，位列百城涨幅第1位。另一方面，深圳、成都、宁波等地的新房市场中存在一定的一二手房价倒挂现象，近三年均出现了部分新盘“抢房”事件，对上述城市二手房价格的管控也更有利于稳定市场预期。覆盖范围和参考价格的形成方式等也将对政策效果造成影响，如成都的参考价首批、第二批分别仅纳入201和286个住宅小区，对全市市场的影响小于深圳。

数据要点:

截至7月9日，本周42个主要城市新房成交面积环比下降14%，2021年累计成交面积同比上升37%。

截至7月9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22.4个月，平均环比上升2%。

截至7月9日，本周15个主要城市二手房交易建面环比下降12%，2021年累计交易面积同比上升24%。

投资建议:

周内央行全面降准，意在“支持实体经济发展、促进综合融资成本稳中有降”，在银行业涉房贷款占比上限的限制下，降准释放的资金或难以通过按揭或其他涉房贷款的形式大幅流入房地产市场。在此环境下，具备丰富融资渠道和金融资源的房企仍将保持优势，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. 二手房参考价影响解析

今年以来，深圳、宁波、成都、西安等城市陆续开始推行二手住房参考价格机制。从已推行城市的情况来看，该机制对市场的实际作用如何？如何看待参考价对整体市场的影响？

1.1 深圳：二手房成交量价有所下滑

深圳二手房参考价格整体低于政策出台前的最新成交价格。由于深圳覆盖范围最广、实行时间最早，因而我们着重对深圳的数据进行分析。对比房天下下的历史成交数据和政府参考价，我们发现参考价格整体低于政策出台前的成交价格。例如，南山区红树西岸小区在2020年10月初的成交价约16.2万元/平，政府参考价则仅约11.1万元/平，降幅达32%。

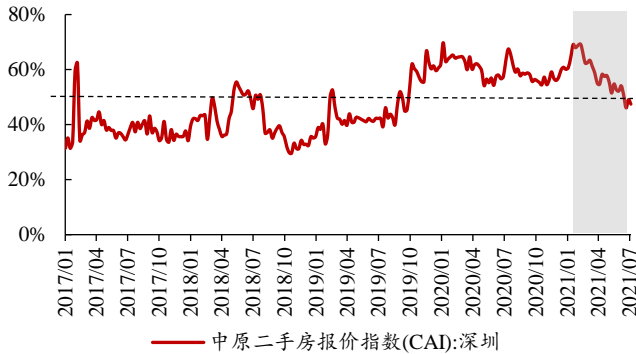
表 1：深圳政府参考价低于此前成交价格

小区	政策出台前最新成交价		成交价格 (元/平)	政府参考价 (元/平)	参考价较最新 成交价降幅
	位置	成交时间			
红树西岸	南山	2020-10-01	162393	110500	-32%
宝能城	南山	2020-09-27	138827	98500	-29%
宝能城市公馆	福田	2020-11-27	148414	124000	-16%
蓝湾半岛	福田	2020-11-09	94422	79000	-16%
中海西岸华府	宝安	2020-09-20	53316	43600	-18%
万科金色领域	宝安	2020-12-22	80982	52000	-36%
深业东岭	罗湖	2021-01-20	79535	65500	-18%
新港鸿花园	罗湖	2020-12-14	61625	53700	-13%

数据来源：政府网站，房天下，中达证券研究

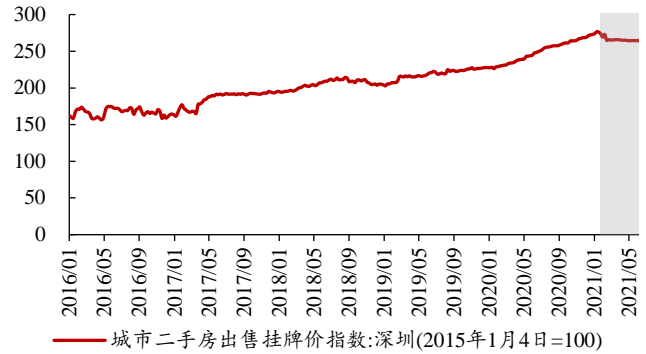
二手房参考价机制出台后，深圳二手房报价有所下滑。根据中原地产的二手房报价指数（高于50%时，说明报价上调房源占比高于报价下跌房源的占比），2021年2月初二手房参考价机制出台后，二手房报价指数快速下滑，由2021年2月初的69.3%下滑至7月初的47.5%。根据Wind的数据，深圳二手房挂牌价指数由2月初的276快速下降至3月中旬的265，并在其后维持在264-266的水平。

图 1：深圳报价下跌的二手房源占比快速提升



数据来源：中原地产，中达证券研究；注：中原二手房报价指数高于 50% 时，说明报价上调房源占比高于报价下跌房源的占比

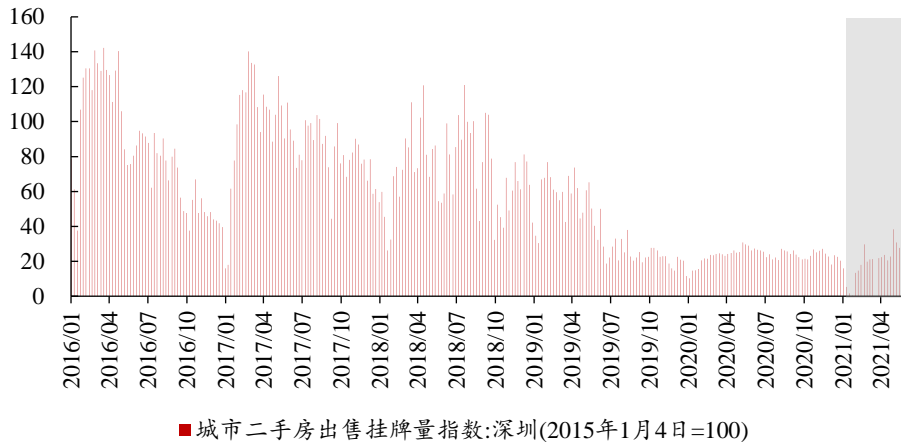
图 2：深圳二手房价格指数 2 月初明显下滑



数据来源：Wind，中达证券研究

春节及二手住宅成交参考价格机制共同导致挂牌量短期下滑。挂牌量方面，根据 Wind 的数据，2 月初在春节假期和二手房参考价机制出台的共同作用下，2 月首 3 周的挂牌量指数均小于 10（2020 年 3 月-2021 年 1 月基本均高于 20）。春节假期为 2 月初深圳二手房挂牌量短期下滑的重要因素，在过去数年的春节期间，深圳二手房挂牌量亦出现了短期的下降，如 2019 年春节前 3 周及春节当周的挂牌量指数分别约为 63.8 和 30.5，2018 年则分别为 53.8 和 26.3。另一方面，由于二手房参考价机制的出台，众多高于参考价格的房源被下架，也导致了 2 月初挂牌量指数的大幅下滑。3 月后，随着上述因素的影响逐渐退出，深圳二手房挂牌量指数逐渐回升至与 2020 年相若的水平。

图 3：深圳二手房挂牌量 2 月明显下滑，3 月后与 2020 年水平相若

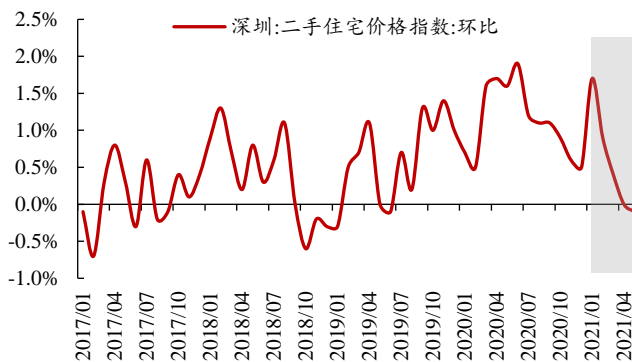


数据来源：Wind，中达证券研究



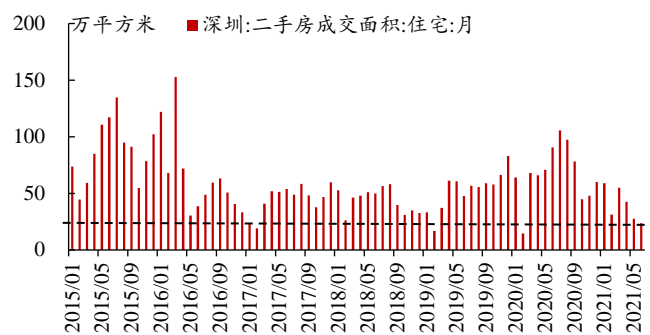
二手房参考价机制出台后，深圳二手房市场价格环比增速下滑、成交量大幅下滑。价格方面，深圳的二手住宅价格 2017 年来整体呈现上升趋势，2019 年 7 月起，月度环比增速均为正值，2021 年 1 月环比增速达到 1.7%。2021 年 2 月政策出台后，深圳二手住宅价格增速快速下滑，2021 年 5 月环比增速时隔近两年再现负值，达 -0.1%。成交量方面，根据深圳房管局的数据，2021 年 3 月后，二手住宅成交量持续下降，2021 年 5 月和 6 月的成交面积分别约 27.6 万方和 23.7 万方，分别同比下滑 61.0%、73.8%，较 2019 年同期下滑 54.5%、50.2%，成交面积与 2017、2018 年初水平相若（年初成交量还包含春节的影响）。

图 4：5 月深圳二手住宅价格指数环比下降



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图 5：深圳二手住宅成交量 3 月后快速下滑



数据来源：深圳房管局，中达证券研究

二手住房贷款发放以参考价格为准，买方资金压力增大驱动成交量大幅下滑。
 二手房参考价机制作用中，“引导商业银行合理发放二手住房贷款”在实操过程中最为关键。二手住房参考价格机制并未要求实际成交价格以参考价格为准，买卖双方仍可自行协商成交价格；然而，商业银行发放二手住房贷款时以二手房参考价格为准，若成交价格高于参考价格，则买方购买二手房的首付比例实际有所提升。假设某套二手住房的成交参考价格为 1000 万元、买卖双方协商的成交价格为 1100 万元、买家家庭名下在深圳无房且无住房贷款记录，则在成交参考价格政策出台后，买家的实际首付比例由 30% 上升至 36%。二手房参考价机制增大了二手住宅买方的资金压力，也成为了驱动深圳二手住宅成交量大幅下降的重要因素。



表 2：二手住宅成交参考价格机制增大了买方的实际首付比例

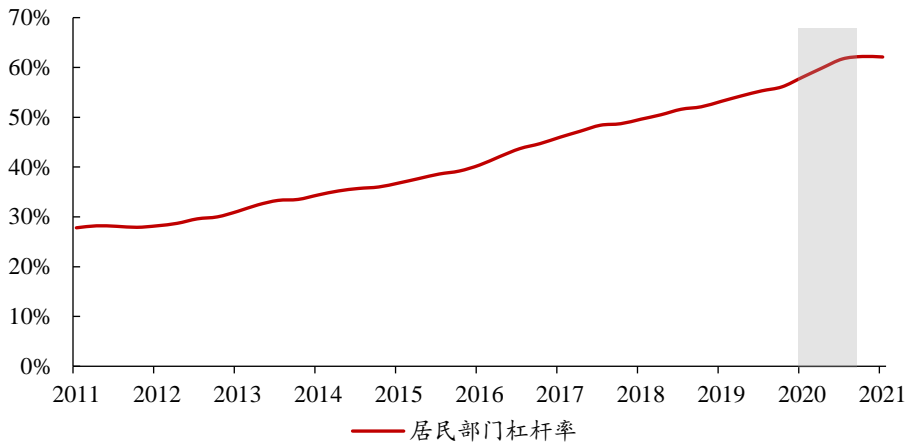
	政策出台前	政策出台后
二手住宅实际成交价格（万元）	1100	
二手住宅政府成交参考价格（万元）	1000	
最高可获银行贷款（万元）	770	700
实际首付比例	30%	36%

数据来源：中达证券研究

1.2 如何看待二手住房成交参考价格对整体市场的影响？

二手房参考价实际上限制了买方对杠杆的使用，过去一年居民杠杆率加速上升为重要背景。如前所述，由于二手住房贷款发放以政府参考价为依据，因而买方对杠杆的使用实际上受到了限制；类似地，银行业涉房贷款集中度政策也导致居民在购房过程中的杠杆受到了限制。我国居民杠杆率的加速上升为限制杠杆的重要背景，2016-2019 年，我国居民部门杠杆率年均提升 3.8 个百分点，2020 年末较 2019 年末则提升了 6.1 个百分点，达到 62.2%。

图 6：2020 年，我国居民部门杠杆率加速上升



数据来源：Wind，国家资产负债表研究中心，中达证券研究

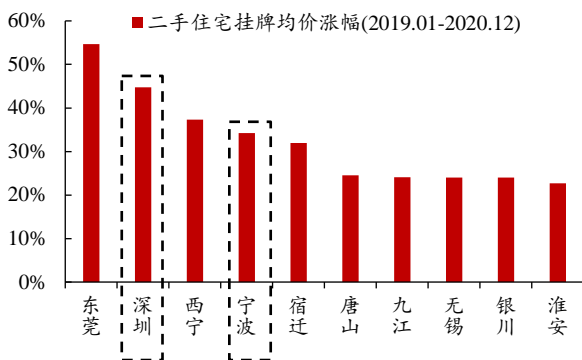
一二手房倒挂现象可能增大居民加杠杆的意愿。二手房价快速上涨、一二手房倒挂的现象使居民倾向于尽早释放购房需求，提升居民使用杠杆的意愿。出于对金融风险的考量，二手房参考价可能在二手房价上涨更快、一二手房倒挂现象严重的城市推开，居民杠杆率更高的城市或将受到更大影响。

前期二手房价格涨幅较高、一二手房倒挂情况存在，深圳、宁波、成都、西安等城市率先实行二手房参考价机制。根据 Wind 的数据，2019 年 1 月至 2020 年



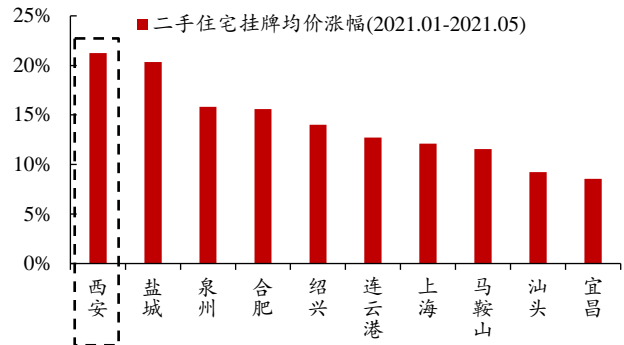
12月，深圳、宁波的二手住宅挂牌均价涨幅分别达到44.7%和34.2%，位列百城涨幅的第2和第4位；2021年1月至5月，西安的二手住宅挂牌均价涨幅达到21.2%，位列百城涨幅的第1位。较高的二手房价格涨幅是上述城市二手房参考价机制出台的重要原因。另一方面，深圳、成都、宁波等地的新房市场中存在一定的一二手房价倒挂现象，近三年均出现了部分新盘“抢房”事件，对上述城市二手房价格的管控也更有利于稳定市场预期。

图7：19-20年，深圳、宁波二手住宅挂牌价涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图8：2021年前5月，西安二手住宅挂牌价涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究；注：深圳2021年1-5月数据缺失

各城市二手房参考价的形成机制有所不同。在目前发布二手房价格参考机制的主要城市中，参考价格均以住宅小区为单位，参考价格的形成方式则有所不同。如深圳以二手住房网签价格为基础、并参考周边一手住房价格，而西安的价格形成方式则以二手住房网签成交价格、评估价格等因素为参考。

各城市二手房参考价机制的覆盖范围不尽相同，深圳覆盖范围最广。深圳的二手住房价格参考机制覆盖全市3595个小区，覆盖范围最广。宁波的覆盖范围暂仅包括宁波市六区，不含其代管的2个县级市（余姚市、慈溪市）和下辖的2个县（象山县、宁海县）。成都目前已发布两批住宅小区的二手房成交参考价格，涉及小区数量分别为201个和286个；第二批小区所在的市辖区范围较第一批有所扩大。



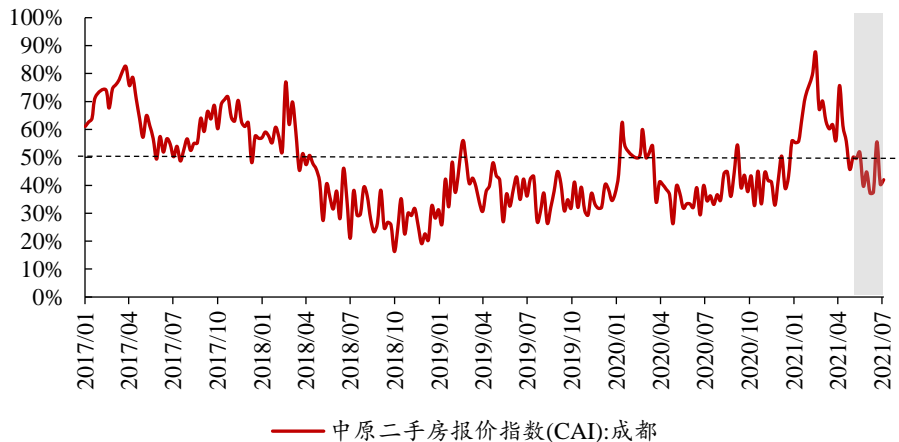
表 3：深圳、宁波、成都、西安等城市陆续推行二手住房成交参考价格机制

城市	出台时间	覆盖范围	参考价格形成方式
深圳	2021-02-08	全市 3595 个住宅小区，以住宅小区为区域网格单元	以二手住房网签价格为基础，参考周边一手住房价格
宁波	2021-04-27	宁波市六区	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）
成都	2021-05-28	第一批：201 个住宅小区（分布于高新区、天府新区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区）	利用大数据手段，经调查分析形成
	2021-07-08	第二批：286 个住宅小区（分布于高新区、天府新区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区、龙泉驿区、青白江区、新都区、温江区、双流区、郫都区）	利用大数据手段，经调查分析形成
西安	2021-07-08	暂未明确	以住宅小区为单位，充分参考二手住房网签成交价格、评估价格等因素

数据来源：政府网站，中达证券研究

地方参考价政策细则可能影响政策效果。覆盖范围和参考价格的形成方式等也将对政策效果造成影响，如成都的二手住房成交参考价格首批、第二批分别仅纳入 201 和 286 个住宅小区，对全市市场的影响小于深圳。5 月末参考价政策出台后，成都二手房报价下跌的比例并未如深圳般持续提升，6 月二手房报价上调的比例反而有所提升。

图 9：参考价格机制出台后，成都下跌的房源比例并未持续上升



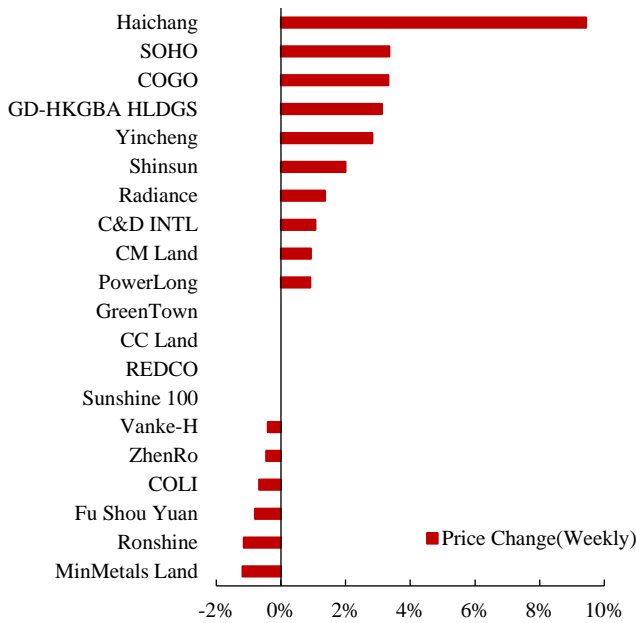
数据来源：中原地产，中达证券研究；注：中原二手房报价指数高于 50% 时，说明报价上调房源占比高于报价下跌房源的占比

2. 行业表现

2.1 地产开发行业表现

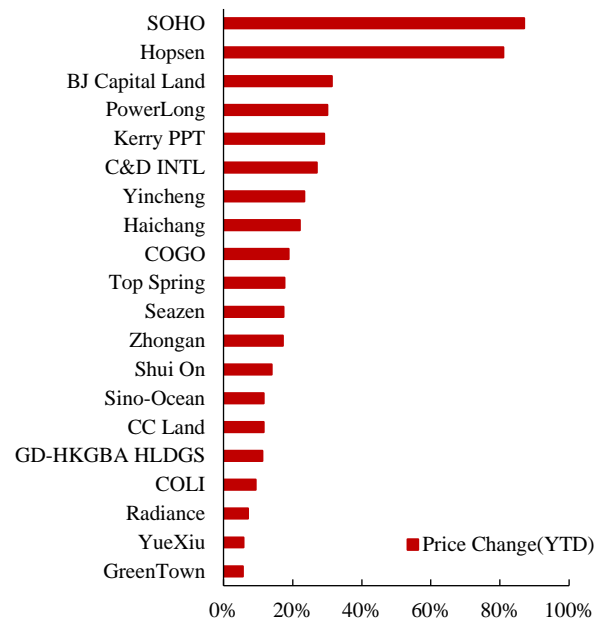
本周，海昌海洋公园、SOHO 中国、中国海外宏洋集团涨幅居前。SOHO 中国、合生创展集团、首创置业年初至今涨幅居前。

图 10：海昌海洋公园、SOHO 中国、中国海外宏洋集团本周涨幅居前



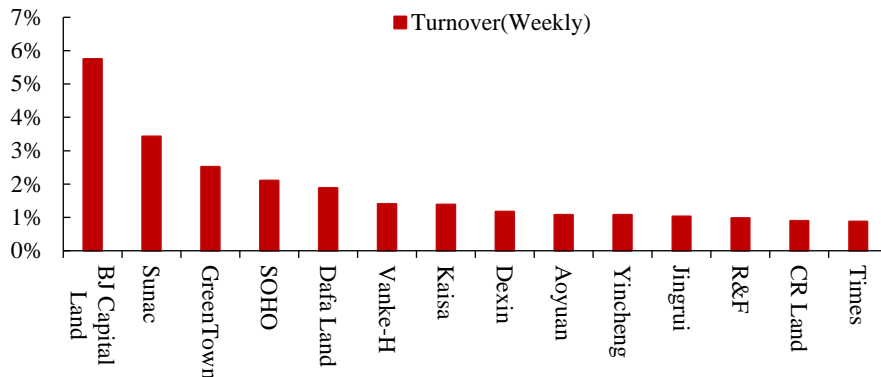
数据来源：Wind，中达证券研究

图 11：SOHO 中国、合生创展集团、首创置业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 12：首创置业、融创中国、绿城中国本周换手率居前

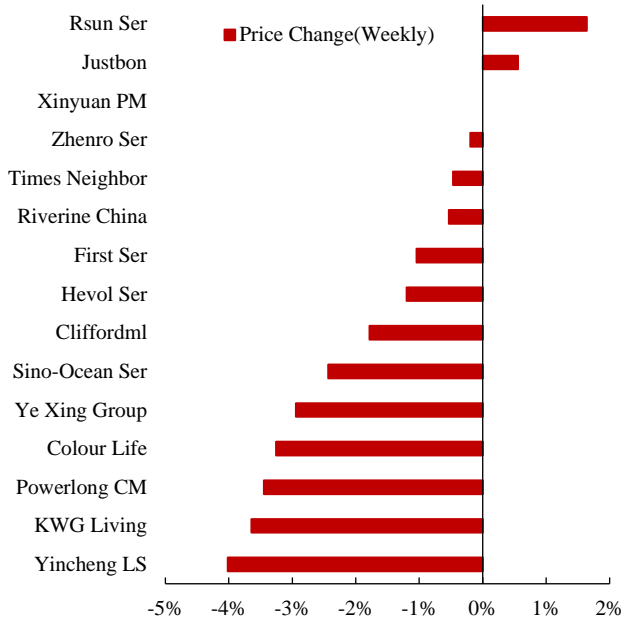


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

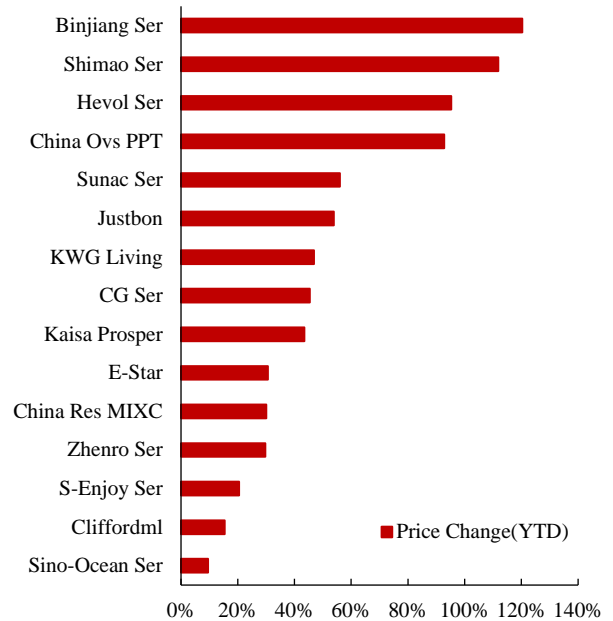
本周，弘阳服务、蓝光嘉宝服务涨幅居前。滨江服务、世茂服务、和泓服务年初至今涨幅居前。

图 13：弘阳服务、蓝光嘉宝服务本周涨幅居前



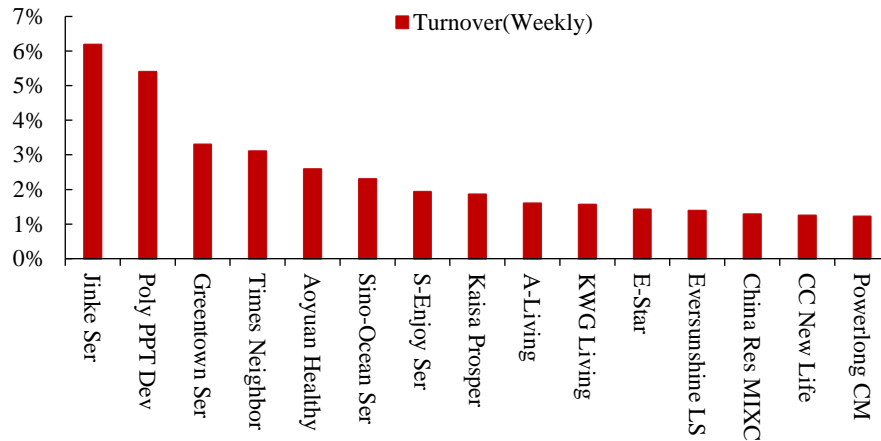
数据来源：Wind，中达证券研究

图 14：滨江服务、世茂服务、和泓服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 15：金科服务、保利物业、绿城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 4: 主要城市交易量情况, 本周新房成交环比下降

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月截至 7-9			本年截至 7-9	
	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	327,581	14%	142%	1,210	37%	89%	397	-2%	123%	5,357	91%
上海	409,400	-1%	89%	1,670	18%	38%	598	1%	112%	8,720	59%
广州	180,525	-35%	7%	955	10%	-9%	220	21%	-6%	6,913	79%
深圳	66,075	0%	-30%	274	-4%	-15%	86	-7%	-27%	2,554	44%
一线城市	983,581	-6%	60%	4,110	19%	27%	1,301	2%	60%	23,544	69%
二线城市	3,225,691	-8%	-8%	12,927	-3%	-9%	4,359	3%	-3%	75,771	39%
三线城市	1,837,573	-27%	-25%	9,179	-10%	-27%	2,524	-14%	-23%	62,442	27%
北京	327,581	↑14%	↑142%	1,210	↑37%	↑89%	397	↓-2%	↑123%	5,357	↑91%
青岛	254,444	↓-39%	↓-22%	1,468	↓-4%	↓-15%	344	↓-14%	↓-21%	8,381	↑21%
济南	295,790	↓-28%	↑2%	1,441	↓0%	↑19%	393	↑7%	↑4%	6,681	↑27%
东营	57,998	↑5%	↑-30%	251	↑3%	↓-52%	81	↓-1%	↓-27%	1,459	↓-35%
环渤海	935,812	↓-20%	↑12%	4,370	↑7%	↑6%	1,215	↓-3%	↑10%	21,877	↑27%
上海	409,400	↓-1%	↑89%	1,670	↑18%	↑38%	598	↑1%	↑112%	8,720	↑59%
南京	219,063	↓-40%	↓-34%	1,234	↓-6%	↑37%	394	↓-6%	↓-13%	8,290	↑81%
杭州	379,197	↑69%	↑5%	1,122	↓-24%	↓-12%	440	↓-6%	↑7%	7,017	↑52%
苏州	251,257	↓-26%	↑21%	1,368	↑0%	↓-35%	317	↓-25%	↑16%	6,520	↑7%
无锡	-	-	-	182	↓-73%	↓-68%	-	-	-	3,143	↑18%
扬州	39,114	↑174%	↓-50%	214	↓-21%	↓-14%	53	↓-46%	↓-44%	1,715	↑64%
江阴	25,955	↓-63%	↓-35%	238	↓-36%	↓-30%	36	↓-51%	↓-34%	1,839	↑33%
温州	138,477	↓-50%	↓-20%	725	↓-27%	↓-57%	210	↓-34%	↓-15%	5,334	↑17%
金华	46,514	↑65%	↓-72%	190	↓-16%	↓-52%	58	↓-16%	↓-73%	1,527	↑34%
常州	124,325	↑115%	↑83%	262	↑4%	↓-30%	142	↑107%	↑46%	1,436	↓-5%
淮安	61,340	↓-11%	↓-40%	281	↓-19%	↓-46%	86	↓-36%	↓-37%	3,006	↑38%
连云港	180,096	↑32%	↑5%	609	↓-10%	↓-7%	238	↑2%	↓-1%	4,920	↑66%
绍兴	21,671	↑-22%	↓-83%	174	↓-16%	↓-45%	26	↑83%	↓-83%	1,309	↑2%
镇江	91,769	↓-49%	↓-40%	576	↓-9%	↓-15%	128	↓-19%	↓-41%	3,848	↑33%
嘉兴	-	-	-	117	↓-17%	↓-79%	14	↓-81%	↓-91%	913	↓-36%
芜湖	54,760	↓-63%	↑26%	549	↓-16%	↑154%	90	↓-53%	↑29%	4,229	↑368%
盐城	25,020	↓-59%	-	286	↑99%	↑111%	25	↓-67%	-	2,072	↑26%
舟山	15,655	↓-58%	↓-32%	102	↓-41%	↓-28%	24	↓-18%	↓-18%	764	↑14%
池州	11,826	↓-44%	↓-32%	65	↓-42%	↓-17%	23	↓-36%	↓-13%	581	↑33%
宁波	252,816	↑156%	↓-38%	691	↓-1%	↓-39%	268	↑19%	↓-52%	4,669	↑25%
长三角	2,348,255	↓-10%	↓-21%	10,655	↓-12%	↓-21%	3,171	↓-19%	↓-18%	71,852	↑40%
广州	180,525	↓-35%	↑7%	955	↑10%	↓-9%	220	↑21%	↓-6%	6,913	↑79%
深圳	66,075	↑0%	↓-30%	274	↓-4%	↓-15%	86	↓-7%	↓-27%	2,554	↑44%
福州	112,582	↓-3%	↑52%	509	↓-21%	↑210%	149	↓-22%	↑82%	2,817	↑189%
东莞	85,203	↓-31%	↓-40%	579	↑37%	↓-32%	111	↑33%	↓-36%	2,792	↑5%
泉州	968	↓-50%	↓-98%	35	↓-35%	↓-86%	1	↓-59%	↓-98%	631	↓-32%
莆田	30,285	↓-27%	↑4%	195	↑16%	↑14%	36	↓-37%	↓-5%	1,193	↑49%
惠州	102,672	↑12%	↑61%	307	↓-5%	↓-24%	144	↓-5%	↑79%	1,665	↑37%
韶关	9,273	↓-67%	↓-77%	93	↓-24%	↓-46%	13	↓-41%	↓-75%	745	↓-13%
佛山	254,490	↓-26%	↑14%	1,075	↑4%	↓-22%	370	↑43%	↑14%	6,783	↑20%
肇庆	20,134	↓-52%	↓-63%	126	↓-32%	↓-50%	31	↓-19%	↓-54%	1,296	↑18%
江门	25,621	↑8%	↑25%	140	↓-10%	↑9%	31	↓-27%	↑23%	938	↑56%
珠三角及南部其它城市	887,828	↓-23%	↓-8%	4,290	↑1%	↓-16%	1,193	↑6%	↓-5%	28,328	↑39%
泰安	43,870	↓-2%	↓-36%	192	↓-24%	↓-26%	54	↓-26%	↓-42%	1,426	↑40%
北部	43,870	↓-2%	↓-36%	192	↓-24%	↓-26%	54	↓-26%	↓-42%	1,426	↑40%
武汉	920,485	↓-11%	↑65%	3,007	↑14%	↑50%	1,230	↑62%	↑72%	13,885	↑144%
岳阳	31,893	↓-18%	↓-59%	205	↓0%	↓-17%	39	↓-45%	↓-57%	1,111	↑9%
宝鸡	45,786	↓-25%	↓-49%	265	↓-32%	↓-30%	68	↓-34%	↓-45%	2,189	↑49%
中部	998,164	↓-12%	↑37%	3,477	↑8%	↑32%	1,336	↑43%	↑44%	17,185	↑110%
成都	554,431	↑5%	↑3%	2,014	↑27%	↑0%	813	↑12%	↑6%	12,434	↑16%
柳州	82,270	↓-54%	↑5%	465	↑15%	↓-43%	110	↓-3%	↑4%	2,832	↓-10%
南宁	196,214	↓-19%	↓-48%	753	↓-28%	↓-47%	291	↓-10%	↓-38%	5,823	↓-4%
西部	832,915	↓-12%	↓-16%	3,232	↑7%	↓-24%	1,214	↑5%	↓-9%	21,089	↑6%
总计	6,046,845	-14%	-8%	26,216	-3%	-12%	8,184	-3%	-5%	161,757	37%
上升城市数目		12	17		13	10		11	14		35
下降城市数目		28	22		29	32		30	26		7

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2021/7/9



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 22.4 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	11,596	-2%	-5%	9.6	10.3	-7%	-50%
上海	5,646	-4%	-21%	3.4	3.3	1%	-43%
广州	8,415	-1%	4%	8.8	9.2	-5%	15%
深圳	1,824	3%	-12%	6.6	6.2	7%	4%
一线城市		-1%	-9%	7.1	7.3	-1%	-19%
杭州	1,879	1%	-46%	1.7	1.6	3%	-39%
南京	6,891	0%	20%	5.6	5.4	4%	-12%
苏州	8,249	-1%	25%	6.0	5.8	3%	93%
福州	6,742	0%	6%	13.2	12.6	5%	-66%
南宁	9,353	1%	20%	12.4	11.9	4%	126%
温州	11,019	2%	3%	15.2	13.4	14%	140%
泉州	6,894	1%	-4%	197.1	196.1	1%	563%
宁波	3,215	-4%	11%	4.7	5.3	-13%	82%
东营	1,805	-1%	35%	7.2	7.1	2%	183%
平均		-1%	3%	22.4	22.2	2%	77%

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2021/7/9; 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

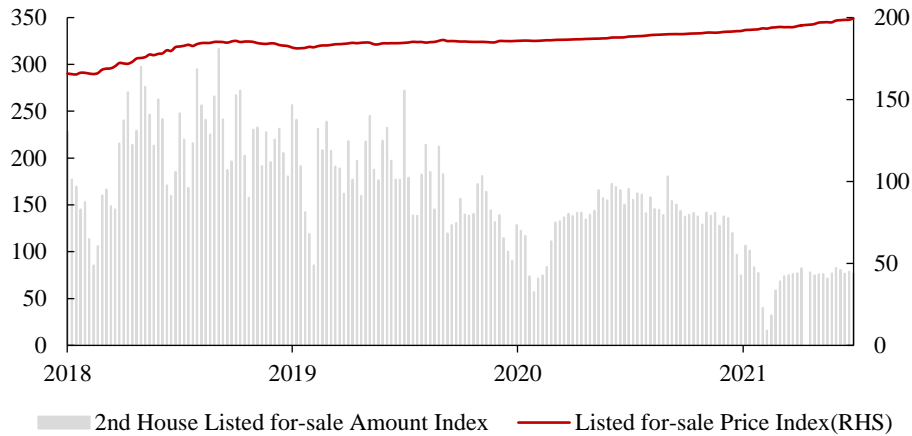
表 6: 主要城市二手房成交量情况, 北京、厦门本年至今涨幅较大

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	355,501	↓-24%	↑28%	1,702	↓-9%	↑19%	467	↓-1%	↑25%	10,326	↑65%
深圳	54,007	↑2%	↓-77%	230	↓-25%	↓-75%	74	↓-8%	↓-76%	2,467	↓-39%
杭州	83,897	↓-30%	↓-40%	467	↓-26%	↓-27%	116	↓-22%	↓-39%	3,544	↑32%
南京	196,088	↓-10%	↓-23%	928	↑11%	↓-11%	272	↓-13%	↓-23%	5,634	↑26%
成都	75,858	↓0%	↓-38%	337	↑14%	↓-34%	108	↓-15%	↓-36%	2,075	↓-21%
青岛	116,508	↓-15%	↓-14%	573	↓-17%	↓-3%	164	↓-24%	↓-8%	3,577	↑44%
无锡	123,705	↓-29%	↓-13%	700	↑11%	↑11%	168	↓-13%	↓-18%	3,218	↑6%
苏州	137,882	↑48%	↓-2%	514	↓-32%	↓-12%	173	↓-11%	↓-8%	4,044	↑45%
厦门	75,752	↓-18%	↓-19%	366	↓-5%	↓-4%	106	↑0%	↓-12%	2,500	↑59%
扬州	21,502	↓-12%	↓-11%	109	↓-12%	↑2%	31	↓-9%	↓-2%	667	↑32%
东莞	67,615	↑3%	↓-18%	211	↑70%	↓-45%	91	↑153%	↓-28%	953	↓-32%
南宁	34,477	↓-13%	↓-50%	131	↓-7%	↓-54%	48	↓-12%	↓-48%	898	↓-27%
佛山	184,189	↑9%	↑21%	667	↓-2%	↑8%	240	↑20%	↑17%	3,994	↑59%
金华	48,376	↓-21%	↓-17%	219	↓-44%	↑4%	83	↑3%	↓-3%	1,858	↑48%
江门	14,847	↓-15%	↓-26%	75	↓-19%	↓-11%	22	↓-13%	↓-18%	479	↑30%
总计	1,590,203	-12%	-18%	7,229	-9%	-14%	2,162	-5%	-19%	46,236	24%
上升城市数目		4	2	4	5		4	2		11	
下降城市数目		11	13	11	10		11	13		4	

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2021/7/9

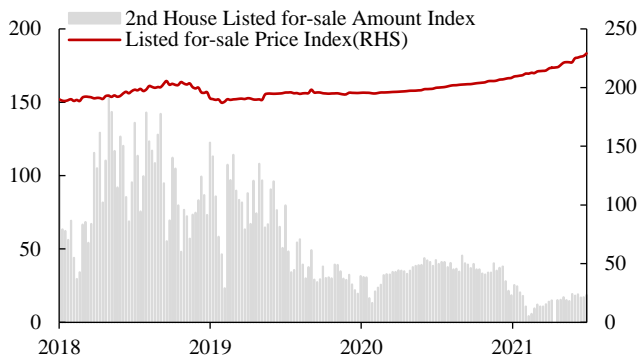


图 16: 二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



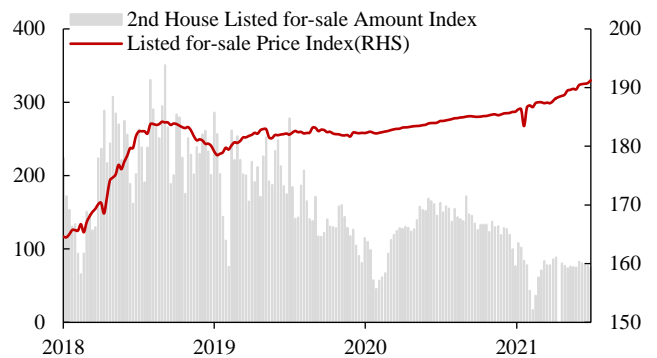
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2021/7/4

图 17: 一线城市二手房价格指数有所提升



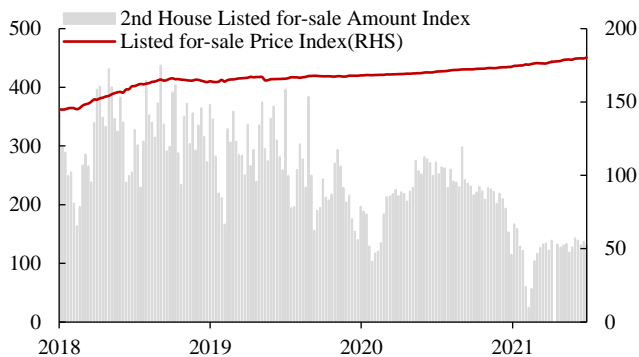
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2021/7/4

图 18: 二线城市二手房价格指数略有提升



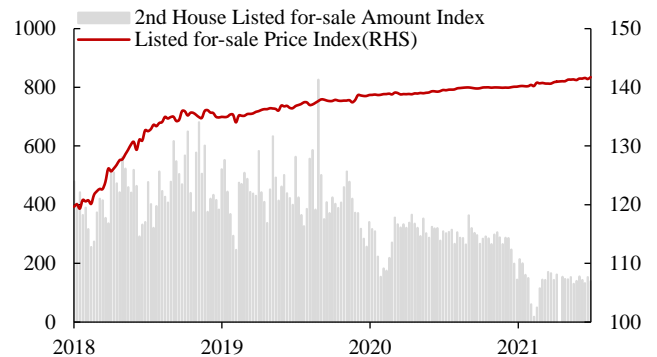
数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 截至 2021/7/4

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 2021/7/4

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 2021/7/4



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：西安建立二手住房成交参考价格发布机制；深圳提取其他住房消费公积金须在深有房

日期	地区/部门	简述
2021-07-05	嘉兴桐乡	商品住房销售严格实行购房实名制，认购后不得擅自变更购房人。
2021-07-06	发改委	严格限制新建 250 米以上建筑，确需建设的，要结合消防等专题论证进行建筑方案审查，并报住房城乡建设部备案；不得新建 500 米以上超高层建筑。
2021-07-08	西安	建立二手住房成交参考价格发布机制。
2021-07-08	深圳	为进一步规范其他住房消费公积金提取行为，职工需在本市范围内有住房（含商品住房、政策性住房或保障性住房）的前提条件，提取额度和提取方式都不作调整。

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：花样年 12.6 亿元收购绿地一间商管公司；远洋等发行美元债

日期	对象	简述
2021-07-05	花样年控股	12.6 亿元收购绿地一间商管公司，已承诺于完成后五年期间，绿地实体及其联系人每年向目标公司交付不少于 500 万平方米的商业相关物业建筑面积以作管理，期内合共不少于 2500 万平方米。
2021-07-07	合生创展集团	将于 2021 年 8 月 6 日按所赎回本金金额的 103.75% 的赎回价另加直至赎回日期（但不包括该日）应计及未支付的利息赎回所有尚未赎回的 5 亿美元 2022 年到期 7.5% 优先票据。
2021-07-07	花样年控股	注销 2023 年及 2024 年到期优先票据，总额 5 千万美元。
2021-07-07	远洋集团	发行于 2025 年到期的 3.2 亿美元 2.70% 有担保绿色票据。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

4.3 重点公司 2021 年 6 月销售情况

表 9: 景瑞、绿城等前 6 月累计销售金额增速居前

公司	代码	1-6月累计销售金额		1-6月累计销售面积		6月销售金额		6月销售面积	
		(亿元)	同比	(万平)	同比	(亿元)	同比	(万平)	同比
中国恒大	3333.HK	3568	2.3%	4301	11.3%	716	-5.8%	918	7.3%
万科A	000002.SZ	3544	10.6%	2192	5.5%	676	-7.8%	396	-21.0%
融创中国	1918.HK	3208	64.3%	2195	56.4%	789	44.7%	531	39.1%
碧桂园	2007.HK	3031	13.5%	3451	8.4%	533	-12.5%	630	-13.6%
保利地产	600048.SH	2852	27.0%	1671	12.0%	503	-27.0%	233	-47.1%
中国海外发展	0688.HK	2072	20.5%	1050	10.0%	518	-10.0%	282	-13.8%
金地集团	600383.SH	1628	60.2%	753	55.3%	340	0.6%	179	2.7%
世茂集团	0813.HK	1528	38.3%	861	36.7%	310	2.6%	174	1.4%
旭辉控股集团	0884.HK	1362	68.6%	797	62.9%	261	3.8%	148	-4.9%
绿城中国	3900.HK	1358	101.5%	473	88.4%	313	31.5%	114	22.6%
中国金茂	0817.HK	1302	26.5%	752	37.3%	200	-46.9%	91	-45.8%
中南建设	000961.SZ	1090	33.9%	790	29.7%	203	-21.0%	146	-23.8%
融信中国	3301.HK	830	37.5%	334	29.9%	148	-24.4%	72	10.8%
美的置业	3990.HK	826	71.3%	687	56.8%	135	15.0%	108	12.0%
正荣地产	6158.HK	823	47.0%	498	35.7%	131	-13.4%	79	-19.2%
雅居乐集团	3383.HK	753	36.7%	485	19.7%	144	-3.2%	92	-29.7%
首开股份	600376.SH	663	49.5%	206	35.4%	150	26.6%	49	18.5%
富力地产	2777.HK	651	18.0%	485	6.0%	126	-	90	-
佳兆业集团	1638.HK	639	77.2%	381	79.6%	99	10.1%	53	12.2%
中骏集团控股	1966.HK	591	47.3%	371	35.8%	124	4.3%	84	2.8%
荣盛发展	002146.SZ	582	20.6%	534	23.1%	137	-9.4%	129	-5.0%
合景泰富集团	1813.HK	562	52.8%	287	30.3%	103	27.8%	49	0.0%
宝龙地产	1238.HK	530	68.2%	339	65.4%	105	2.1%	67	0.1%
禹洲集团	1628.HK	527	23.0%	285	9.0%	110	-9.0%	53	-24.4%
时代中国控股	1233.HK	454	39.3%	235	0.3%	81	1.7%	42	-25.7%
首创置业	2868.HK	403	19.5%	174	74.7%	97	-31.1%	32	-14.0%
建业地产	0832.HK	390	-9.2%	543	-7.6%	95	-29.9%	125	-31.4%
中国海外宏洋集团	0081.HK	360	41.9%	319	31.6%	96	-1.0%	86	-6.6%
保利置业集团	0119.HK	313	59.7%	179	72.0%	103	77.6%	69	80.6%
花样年控股	1777.HK	281	60.6%	174	28.2%	62	3.5%	42	20.6%
当代置业	1107.HK	213	53.0%	208	52.7%	44	24.4%	43	18.0%
合生创展集团	0754.HK	212	74.0%	57	-27.0%	31	-46.0%	7	-68.1%
景瑞控股	1862.HK	187	144.3%	97	203.7%	34	56.0%	19	96.4%

数据来源: Wind, 公司公告, 中达证券研究; 注: 碧桂园、佳兆业为权益口径



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。