内地房地产周度观察

政策基调趋积极，创新驱动促发展

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：

年中政治局会议对宏观环境、房地产行业的表述有哪些变化？如何看待下半年的行业政策环境？

会议对宏观环境的判断更趋谨慎，稳增长或成下半年发展重心。与 4 月政治局会议的表述相比，本次政治局会议删去了“用好稳增长压力较小的窗口期”“不急转弯”的表述；在疫情控制仍存不确定性、出口动能边际减弱、国际形式趋于复杂的环境下，顶层对宏观环境的判断更为谨慎，宏观政策也更着眼于今明两年的协调发展。基于对下半年宏观环境的判断，政治局会议的表述中未提及杠杆率，货币政策维持稳健、财政政策更趋积极。这也在一定程度上反映出稳增长或将成为下半年更重要的工作方向。

扩大内需、科技战略产业政策突出，发展模式与治理逻辑生变。过去两年政治局会议中对产业政策的表述基本以扩大内需和科技战略为主要方向，并在历次会议中逐步细化，本次提及新能源汽车、乡村电子商务及物流、“卡脖子”难题、碳达峰等具体方向，进一步明确了我国构建高质量发展新格局的路径。当前面对内外部环境的剧烈变化，兼顾公平与稳定重要性明显提升，对应发展模式由投资拉动向创新驱动转型。此次会议也将“挖掘国内市场潜力”“强化科技创新和产业链供应链韧性”“加强基础研究”等提到了非常重要的位置。展望未来，大力发展制造业、鼓励自主创新及金融资本让利将是重要趋势。

行业基调料将维稳，租赁住房 REITs 或将加速推进。本次会议对地产行业提出“房住不炒”“三稳”及“加快发展租赁住房”，从信贷、土地、商品房市场的表现来看，下半年行业基调难见明显转向：1）2021 年上半年，居民部门杠杆率近五年来首次出现下降，但上半年个人贷款余额增速仍然高于金融机构各项贷款余额增速，按揭增长压力仍存。2）百城住宅价格指数环比增速 2021 年来继续提升，二手房参考价或将进一步推开。3）2021 年上半年二三线城市宅地溢价率仍然较高，各地出让规则将继续完善。另一方面，7 月初公募 REITs 已将保障性住房纳入试点，有望为租赁住房的加速发展提供有力支撑。

数据要点：

截至 7 月 30 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比下降 12%，2021 年累计成交面积同比上升 30%。

截至 7 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 34.8 个月，平均环比上升 10%。

截至 7 月 30 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比下降 9%，2021 年累计交易面积同比上升 16%。

投资建议:

本周，地方层面调控延续，住建部约谈房价涨幅较大五城、武汉加强购房资格管理等，均反映出当前商品房市场政策的一致性，房企间的销售和业绩分化或将进一步加剧。另一方面，从近期的政策来看，租赁住房体系建设或将提速，长租业务运营经验丰富的房企有望率先受益。维持行业“强于大市”评级。

1. 政策基调趋积极，创新驱动促发展

7 月 30 日，中共中央政治局召开年中政治局会议。本次会议对宏观环境、房地产行业的表述有哪些变化？如何看待下半年的行业政策环境？

1.1 宏观环境判断更为谨慎，发展模式与治理逻辑生变

本次政治局会议对宏观环境的判断更为谨慎。与 4 月政治局会议的表述相比，本次政治局会议保留了“国内经济恢复仍然不稳固、不均衡”、删去了 “用好稳增长压力较小的窗口期”“不急转弯”的表述，新增“统筹做好今明两年宏观政策衔接”“增强宏观政策自主性”。在疫情控制仍存不确定性、出口动能边际减弱、国际形式趋于复杂的环境下，顶层对宏观环境的判断更为谨慎。

政治局会议未提及杠杆率相关表述，稳增长或成下半年发展重心。继 4 月政治局会议删除杠杆率相关表述后，此次会议中亦未提及杠杆率；这在一定程度上反映出稳增长或将成为下半年更重要的工作方向，与前述对经济恢复节奏偏谨慎的判断相匹配。

表 1：本次政治局会议未提及杠杆率，删除“不急转弯”表述

时间	宏观政策相关表述	杠杆率相关表述
2020-03	全面做好“六稳”工作，疫情防控常态化	适当提高财政赤字率
2020-04	坚持稳中求进工作总基调；加大“六稳”工作力度，提出“六保”；疫情防控常态化	提高赤字率
2020-07	坚持稳中求进工作总基调；扎实做好“六稳”、全面落实“六保”；疫情防控常态化	实现稳增长和防风险长期均衡
2020-12	做好“六稳”、落实“六保”，科学精准实施宏观政策，**不急转弯**	保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险关系
2021-04	坚持稳中求进工作总基调；精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，**不急转弯**	未提及
2021-07	坚持稳中求进工作总基调；保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，**统筹做好今明两年宏观政策衔接；增强宏观政策自主性**	未提及

数据来源：政府网站，中达证券研究

货币政策维持稳健，流动性环境继续保持合理充裕。货币政策延续了 4 月“保持流动性合理充裕”的表述，与政治局会议对宏观环境的判断和下半年经济增长的压力相匹配。实际上，2021 年 3 月以来，10 年期国债收益率呈下行趋势，国内流动性环境边际宽松。

货币政策支持中小企业及困难行业持续恢复。本次会议与 4 月的不同之处在于，4 月对货币政策支持领域的表述为“强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持”，此次则具体提出“助力中小企业和困难行业持续恢复”。表述的变化反映出近月原材料成本上行等对中小企业的压力，也进一步明确了货币政策的结构性支持方向。

表 2：货币政策强调支持中小企业和困难行业

时间	货币政策
2020-03	稳健，更加灵活适度，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕
2020-04	稳健，更加灵活适度，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上
2020-07	更加灵活适度、精准导向；推动综合融资成本明显下降要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业
2020-12	稳健，灵活精准、合理适度，加大对科技创新、小微企业、绿色发展的金融支持
2021-04	稳健，保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持
2021-07	稳健，保持流动性合理充裕，**助力中小企业和困难行业持续恢复**

数据来源：政府网站，中达证券研究

图 1：2021 年 3 月以来 10 年期国债收益率呈下行趋势

数据来源：Wind，中达证券研究

财政政策表述更趋积极。本次政治局会议中对财政政策的表述较 4 月新增了“合理把握预算内投资和地方政府债券发行速度，推动今年底明年初形成实物工作量”，强调了财政预算执行进度和对“实物工作量”落地的时间要求。更趋积极的财政政策有望对下半年经济下行压力形成一定对冲。

表 3：财政政策表述更趋积极

时间	财政政策
2020-03	积极，更加积极有为，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模
2020-04	积极，更加积极有为，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券
2020-07	更加积极有为、注重实效要保障重大项目建设资金，注重质量和效益
2020-12	积极，提质增效、更可持续，保持适度支出强度，调节收入分配
2021-04	积极，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用
2021-07	积极，提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，**合理把握预算内投资和地方政府债券发行速度，推动今年底明年初形成实物工作量**

数据来源：政府网站，中达证券研究

产业支持政策仍以扩大内需、强化科技战略支撑为主要方向，细分产业政策突出。过去两年政治局会议中对产业政策的表述基本以扩大内需和科技战略为主要方向，并在历次会议中逐步细化。内需方面，此次会议首次在内需部分提及新能源汽车、乡村电子商务及物流；科技方面的细化更为明确，由 2020 年 7 月的“更加注重补短板和锻长板”、2020 年 12 月的“增强产业链供应链自主可控能力”、2021 年 4 月的“工业互联网，产业数字化，碳达峰、碳中和、新能源”到本次的“解决“卡脖子”难题，碳达峰、碳中和”，细分产业的政策更为突出，进一步明确了我国构建高质量发展新格局的路径。

人口增长放缓趋势下，政治局会议提及生育、养育、教育等政策配套。第七次人口普查公报发布后，我国人口政策频出，无论是“三孩”生育政策或与之相关的课外教育行业监管，均体现出我国人口红利对经济增长的支撑将逐渐弱化。

表 4：产业政策进一步细化，仍以扩大内需、强化科技战略支撑为主要方向

时间	支持产业
2020-04	积极扩大国内需求
2020-07	持续扩大国内需求；提高产业链供应链稳定性和竞争力，更加注重补短板和锻长板
2020-12	坚持扩大内需战略；强化国家战略科技力量，增强产业链供应链自主可控能力
2021-04	促进国内需求加快恢复；强化国家战略科技力量，**工业互联网，产业数字化，碳达峰、碳中和、新能源**
2021-07	挖掘国内市场潜力：**新能源汽车，乡村电子商务及物流**；解决**“卡脖子”难题，碳达峰、碳中和**；完善**生育、养育、教育等政策配套**

数据来源：政府网站，中达证券研究

发展模式与治理逻辑产生重大变化。“发展是硬道理”和“稳定压倒一切”巧妙描述了效率与公平之间的权衡取舍。在效率优先的逻辑下，与信用扩张高度相关的行业率先受益，伴随了过去十余年房地产和金融领域的快速扩张，以及对平台经济等相对宽松的监管。当前，面对内外部环境的剧烈变化，兼顾公平与稳定重要性明显提升，对应发展模式由投资拉动向创新驱动转型。此次顶层会议也将“挖掘国内市场潜力”、“强化科技创新和产业链供应链韧性”、“加强基础研究”等提到了非常重要的位置。展望未来，大力发展制造业、鼓励自主创新及金融资本让利将是重要趋势。

1.2 首提加快发展租赁住房，市场+保障分层体系稳步推进

近期高层对房地产的表述主要有两大变化：1）商品房市场调控政策更趋综合和细化；2）保障性住房体系建设重要性提升。

调控政策更趋综合和细化。本次会议对房地产市场仅提出“房住不炒”及“三稳”，但在 7 月 22 日房地产工作会议中，中共中央政治局常委、国务院副总理韩正提出了多方面的调控方案：1）整体基调：房住不炒、三稳；2）房地产金融：房地产企业“三线四档”融资管理和金融机构房地产贷款集中度管理；3）土地市场：优化土地竞拍规则，建立有效的企业购地资金审查制度；4）房地产市场秩序：切实管好中介等市场机构，坚决查处市场乱象。

政治局会议首次提出加快发展租赁住房，市场+保障分层体系稳步推进。与 2017 年来多次政治局会议的表述相比，本次会议首次在中央层面采用“加快发展租赁住房”的表述，并提出“落实用地、税收等支持政策”，指明了住房保障体系建设的具体方向。这与 3 月政府工作报告中所提及的“解决好大城市住房突出问题”及十四五时期“完善住房市场体系和保障体系”一脉相承。6-7 月，顶层也多次就保障性住房提出支持政策，如 6 月末国务院常务会议确定加快发展保障性租赁住房，并提出税收、土地等方面的支持政策；7 月初，发改委提出 REITs 试点项目扩围，保障性住房加入试点范围。住房保障体系建设当前正稳步推进。

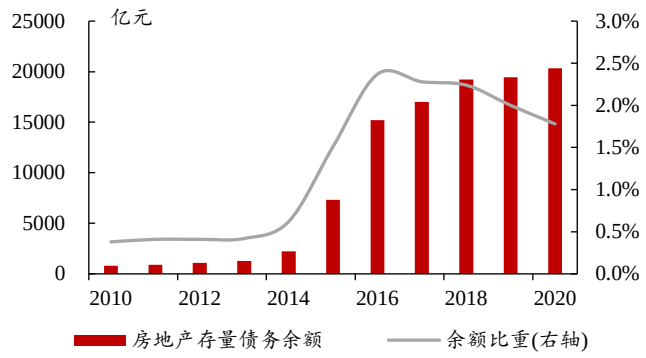
表 5：年中政治局会议首提加快发展租赁住房，政策更趋细化

时间	事件	房地产相关表述
2017-03	政府工作报告	加强房地产市场分类调控，房价上涨压力大的城市要合理增加住宅用地，规范开发、销售、中介等行为，**遏制热点城市房价过快上涨**。
2018-07	中共中央政治局会议	下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，**坚决遏制房价上涨**。加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。
2018-12	中央经济工作会议	要构建房地产市场健康发展长效机制，**坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、分类指导**，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系。
2019-04	中共中央政治局会议	**坚持“房住不炒”**，落实好**一城一策、因城施策**、城市政府主体责任的长效调控机制。
2019-07	中共中央政治局会议	**坚持“房住不炒”**，落实房地产长效管理机制，**不将房地产作为短期刺激经济的手段**。
2020-04	中共中央政治局会议	**坚持“房住不炒”**，促进房地产市场平稳健康发展。
2020-05	政府工作报告	**坚持“房住不炒”，因城施策，**促进房地产市场平稳健康发展。
2020-07	房地产工作会议	**牢牢坚持“房住不炒”，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，因城施策、一城一策**，确保房地产市场平稳健康发展；实施好房地产金融审慎管理制度，防止资金违规流入房地产市场；做好住房保障工作，因地制宜推进城镇老旧小区和棚户区改造等。
2020-07	中共中央政治局会议	**要坚持“房住不炒”**，促进房地产市场平稳健康发展。
2020-12	中共中央政治局会议	强化反垄断和防止资本无序扩张，**促进房地产市场平稳健康发展**。
2021-03	政府工作报告	• 保障好群众住房需求。**坚持“房住不炒”，稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题**，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。 • “十四五”时期：**完善住房市场体系和住房保障体系**。
2021-04	中共中央政治局会议	要**坚持“房住不炒”**，**增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价**。
2021-07	房地产工作会议	• **把发展保障性租赁住房作为“十四五”住房建设的重点任务**。 • **坚持“房住不炒”**，不把房地产作为短期刺激经济的手段，**全面落实稳地价、稳房价、稳预期**的房地产长效机制，促进房地产市场平稳健康发展。 • 牢牢抓住**房地产金融**这个关键，严格房地产企业“三线四档”融资管理和金融机构房地产贷款集中度管理。 • 加快**完善“稳地价”工作机制**，优化土地竞拍规则，建立有效的企业购地资金审查制度。 • 持续**规范房地产市场秩序**，切实管好中介等市场机构，坚决查处市场乱象。
2021-07	中共中央政治局会议	**要坚持“房住不炒”，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。**

数据来源：政府网站，中达证券研究

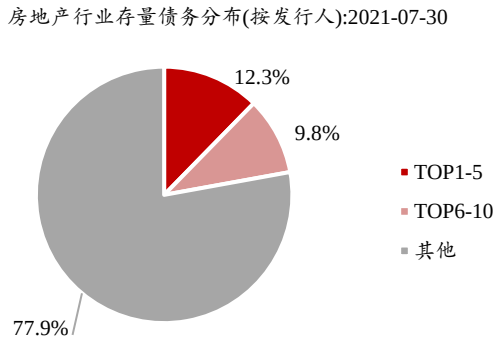
房地产行业调控的出发点更在于风险防控，为当前行业基调一致性更强的重要原因。房地产仍然是支撑我国经济增长的重要行业，土地和商品房亦为信用体系中重要的组成部分；在稳增长、调节产业结构的发展方向下，房地产调控的出发点更在于行业风险防控。房地产行业的存量债务在 2015-2016 年快速增长，2021 年 7 月末存量债务余额约 2.0 万亿元，隐含了一定的金融风险。从发行人的角度来看，房地产行业债务的集中度较低，也加大了监管的难度：根据 Wind 的行业分类和数据统计，截至 2021 年 7 月 30 日，房地产行业存量债务余额仅 22.1%集中在余额前 10 的发行人手中。

图 2：房地产存量债务余额约 2.0 万亿元



数据来源：Wind，中达证券研究

图 3：房地产行业债务集中度较低



数据来源：Wind，中达证券研究

更强的政策一致性为商品房市场调控的细化提供了更稳定的环境。风险防控的大方向使得当前的调控与以往大开大合的政策不同，2018 年来，“房住不炒”的整体框架未发生明显变化。尤其在 2020 年后，顶层并未因经济增长压力而放松对房地产行业的调控，2020 年下半年亦未如 2018 和 2019 年般出现地方政策趋于温和的情况。一致性更强的行业基调也为政策工具的设计提供了更稳定的行业环境和更充足的时间，针对房企、金融机构、地方政府等市场参与者的政策工具也应运而生。

产业转型升级为加速发展租赁住房的重要背景。产业集聚效应对当前我国创新产业的发展具有积极作用，因而创新企业的地理分布也相对集中，科创板上市公司数量较多的上海、背景、深圳、苏州等均为人口净流入的发达城市。租赁住房以人口净流入城市为重点，保障对象主要为新市民和青年人，为推动新兴产业发展重要的人才要素。

表 6：科创板上市公司数量较多的城市多为人口净流入、经济发展水平更高的城市

城市	科创板上市公司数量	2010-2020 年常住人口 CAGR
上海市	46	0.8%
北京市	44	1.1%
深圳市	27	5.4%
苏州市	25	2.0%
杭州市	16	3.2%
合肥市	12	5.1%
成都市	10	4.1%
广州市	9	3.9%
无锡市	7	1.6%
武汉市	7	2.3%
东莞市	7	2.4%

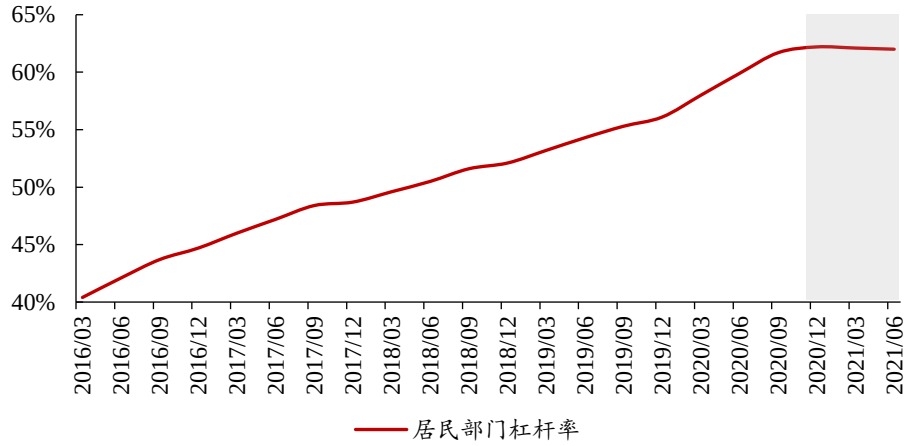
数据来源：Wind，中达证券研究；注：科创板上市公司数量截至 2021 年 7 月 31 日

加快发展租赁住房对商品房市场的冲击有限，部分长租公寓运营经验丰富的房企有望受益。租赁住房的建设及供应尚需一定时间，且保障性住房体系的建设亦需商品房市场资金的反哺。在分散式公寓问题频发的环境下，以房企长租业务为代表的集中式公寓或将更受政策支持。金融、税收、土地供给等方面的优惠政策有望缓解房企长租公寓业务的盈利困境，部分房企在长租运营方面积累的丰富经验有望使其率先受益。

1.3 如何看待下半年的行业政策环境？

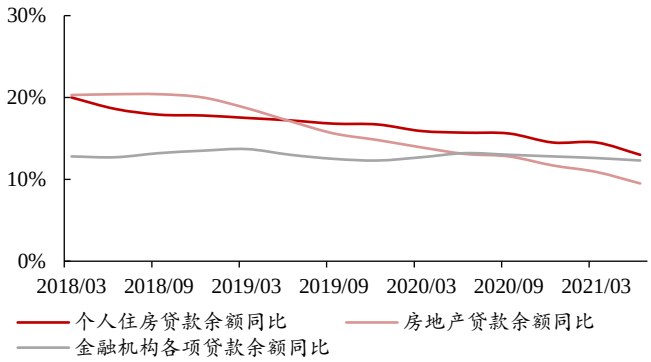
居民杠杆率近五年首现下降，个人住房贷款投放或仍将承压。2021 年上半年，在涉房贷款集中度等因素的作用下，居民部门杠杆率近五年来首次出现下降，一季度较 2020 年末下降 0.1 个百分点至 62.1%、二季度进一步下降至 62.0%。然而，2021 年上半年，个人贷款余额增速仍然高于金融机构各项贷款余额增速，按揭额度压降压力仍存。个人住房贷款余额增速高于整体贷款余额增速，一方面隐含了一定金融风险，一方面也反映出作为科技创新重要主体的企业的融资需求偏弱。从社融的角度来看，虽然一般贷款加权利率已处于较低位置，但企业债券融资存量同比增速在 2021 年仍快速下滑。在行业调控保持一致性的环境下，按揭贷款的投放或仍将承压。

图 4：2021 年上半年居民部门杠杆率近五年来首次下降



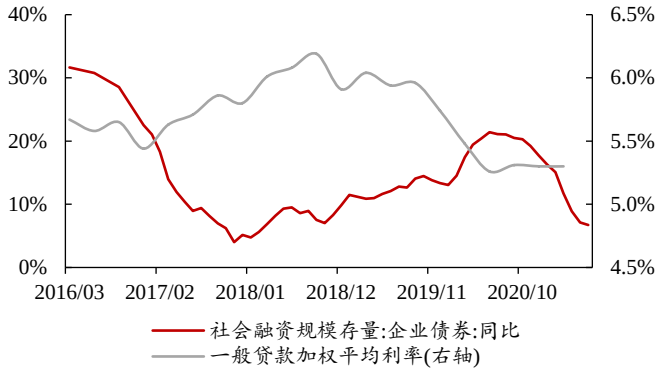
数据来源：Wind，中达证券研究

图 5：个人住房贷款余额增速仍高于整体



数据来源：Wind，中国人民银行，中达证券研究

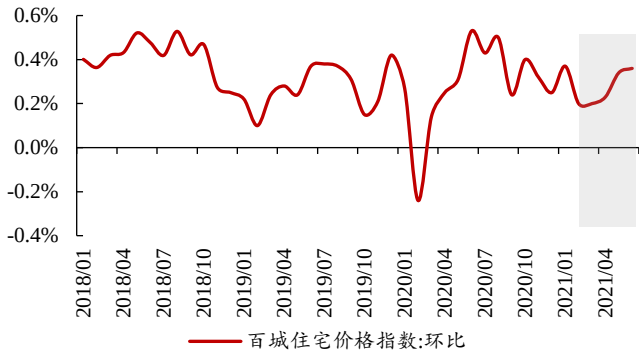
图 6：企业债券融资存量同比增速 2021 年来快速下滑



数据来源：Wind，中国人民银行，中达证券研究

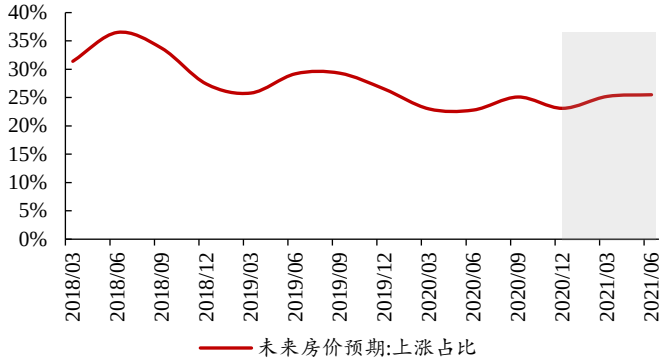
商品房市场热度回升，二手房参考价或将逐步推开。根据 Wind 的数据，2021 年上半年，百城住宅价格指数的环比增速持续提升，央行调查也表明 2021 来未来房价上涨预期小幅提升。近日住建部对银川、徐州、金华、泉州、惠州 5 城的约谈也体现了顶层对商品住宅价格增长和市场预期的重视。从深圳的经验来看，二手房参考价对稳定房价上涨预期、促进房地产市场平稳发展效果较好（详见专题报告《二手房参考价影响解析》），后续有望逐步推开；当前二手房参考价制度已推广至深圳、宁波、成都、西安、绍兴、无锡 6 城，其中西安、绍兴、无锡为 7 月以来新增。

图 7：2021 年百城住宅价格指数环比增速提升



数据来源：Wind，中达证券研究

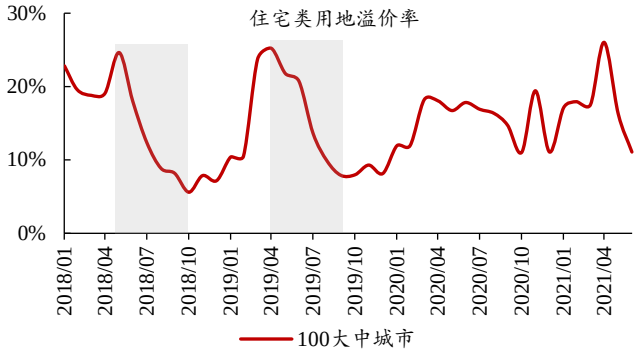
图 8：2021 年来房价上涨预期小幅提升



数据来源：Wind，中国人民银行，中达证券研究

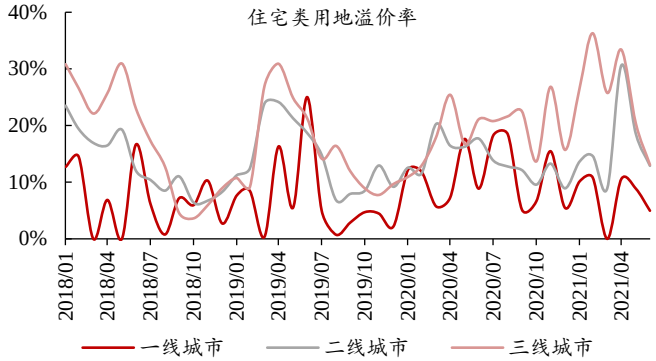
二三线城市的土地市场热度在 2021 年上半年仍然较高，各地出让规则将继续完善。与 2018 和 2019 年中调控后不同，2020 年下半年住宅类用地成交溢价率并未出现单边下行的情况；2021 年上半年，在“三线四档”、涉房贷款集中度、集中供地等政策的共同作用下，一线城市宅地溢价率明显下行，但二三线城市仍带动百城宅地溢价率较高。在首轮集中供地后，各地的出让规则也将进一步完善，如住建部提出将推广北京市限房价、控地价、提品质的做法，引导土地市场回归理性。

图 9：2020 年后宅地溢价率仍然较高



数据来源：Wind，中达证券研究

图 10：2021 年上半年二三线城市溢价率明显提升



数据来源：Wind，中达证券研究

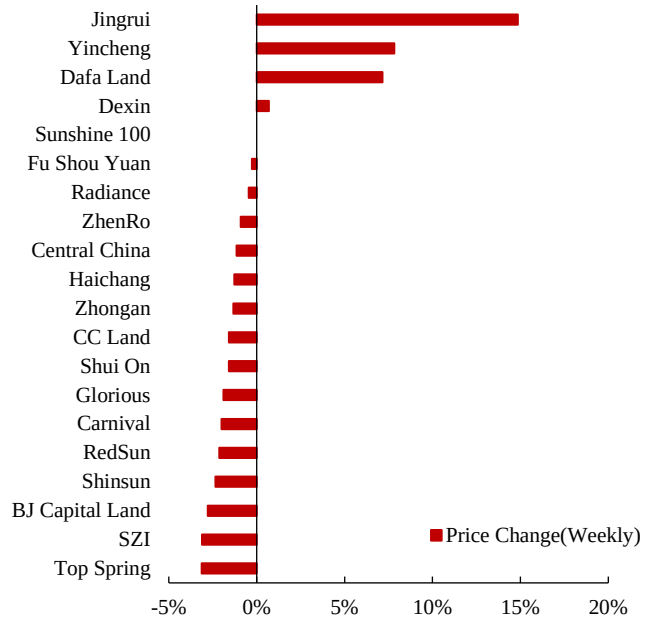
租赁住房 REITs 或将加速推进。根据此次会议的表述，租赁住房在土地和税收方面的支持将在更大的范围内加速落实；另一方面，7 月初公募 REITs 已将保障性住房纳入试点，为保障性住房建设开拓了退出渠道。根据《深视新闻》的报导，深圳市人才安居集团正积极推进公募 REITs 申报工作，保障性住房 REITs 的发展有望加速推进。

2.行业表现

2.1 地产开发行业表现

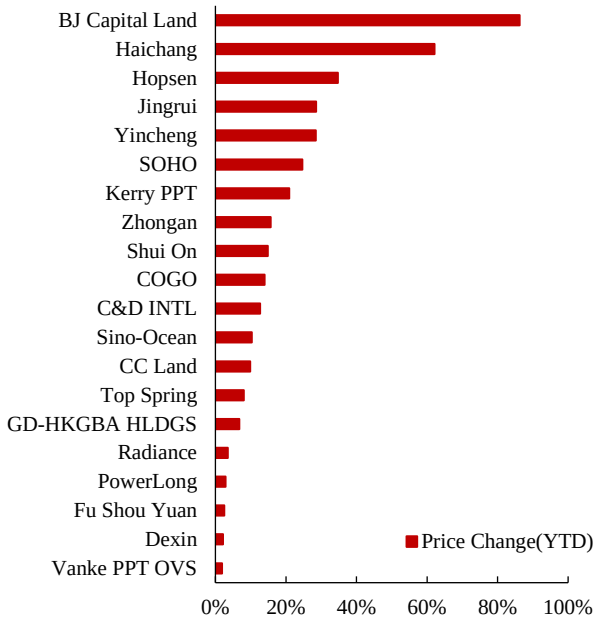
本周，景瑞控股、银城国际控股、大发地产涨幅居前。首创置业、海昌海洋公园、合生创展集团年初至今涨幅居前。

图 11：景瑞控股、银城国际控股、大发地产本周涨幅居前



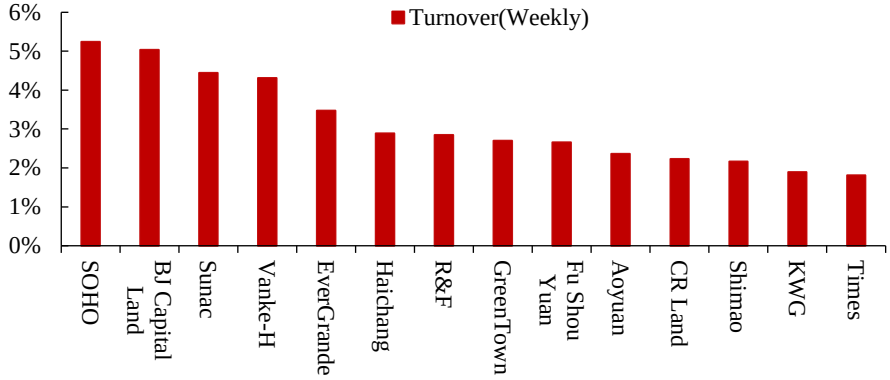
数据来源：Wind，中达证券研究

图 12：首创置业、海昌海洋公园、合生创展集团年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 13：SOHO 中国、首创置业、融创中国本周换手率居前

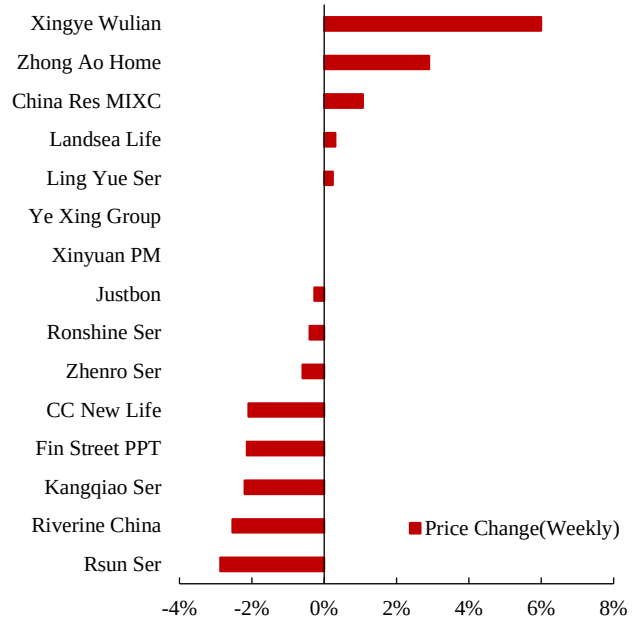


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

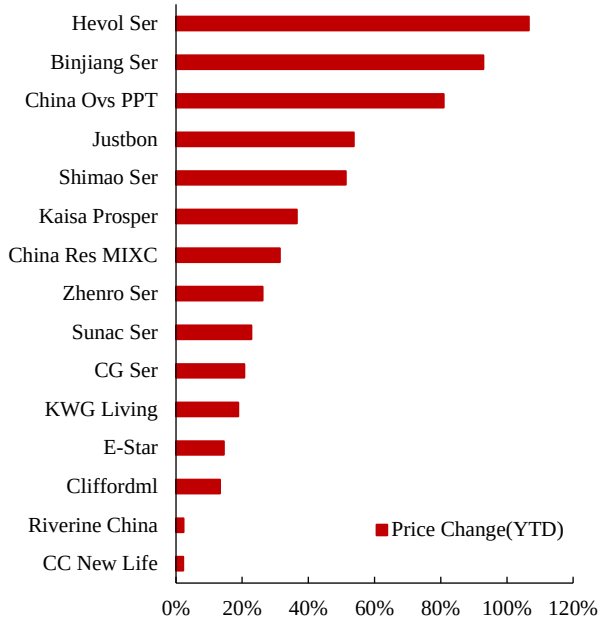
本周，兴业物联、中奥到家、华润万象生活涨幅居前。和泓服务、滨江服务、中海物业年初至今涨幅居前。

图 14：兴业物联、中奥到家、华润万象生活本周涨幅居前



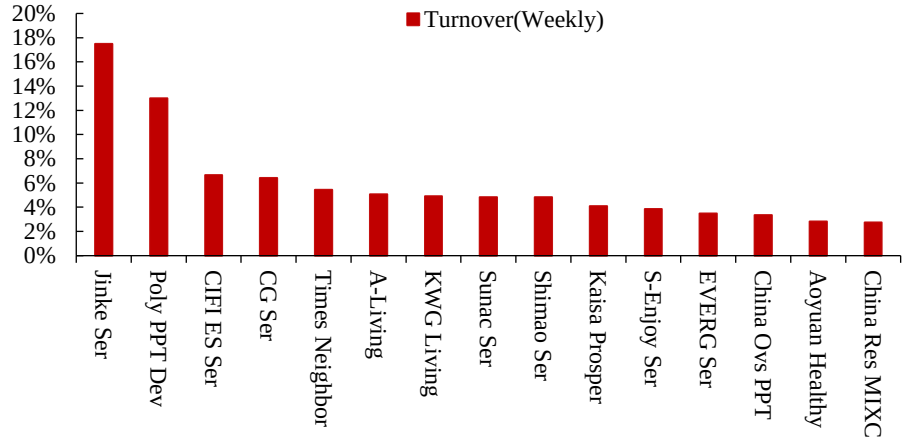
数据来源：Wind，中达证券研究

图 15：和泓服务、滨江服务、中海物业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 16：金科服务、保利物业、旭辉永升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 7：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 平方米	过去7日 环比	过去7日 同比	过去30日 千平方米	过去30日 环比	过去30日 同比	本月截至 7-30 千平方米	本月截至 7-30 环比	本月截至 7-30 同比	本年截至 7-30 千平方米	本年截至 7-30 同比
北京	221,907	45%	22%	1,016	-16%	58%	1,016	-16%	58%	5,976	82%
上海	190,400	-19%	-43%	1,307	-21%	8%	1,307	-21%	8%	9,429	47%
广州	235,400	54%	-17%	771	-16%	-17%	771	-16%	-17%	7,464	64%
深圳	49,299	-19%	-20%	258	-8%	-21%	258	-8%	-21%	2,725	37%
一线城市	**697,007**	**16%**	**-19%**	**3,351**	**-18%**	**8%**	**3,351**	**-18%**	**8%**	**25,594**	**58%**
二线城市	**2,117,991**	**-15%**	**-13%**	**12,188**	**-2%**	**0%**	**12,188**	**-2%**	**0%**	**80,457**	**34%**
三线城市	**1,529,736**	**-17%**	**-42%**	**7,954**	**-19%**	**-26%**	**7,954**	**-19%**	**-26%**	**69,505**	**19%**
北京	221,907	45%	22%	1,016	-16%	58%	1,016	-16%	58%	5,976	82%
青岛	347,502	13%	-11%	1,361	-11%	-14%	1,361	-11%	-14%	9,398	17%
济南	270,484	-12%	-12%	1,199	-15%	4%	1,199	-15%	4%	7,487	24%
东营	36,153	-18%	-81%	211	-16%	-58%	211	-16%	-58%	1,589	-40%
环渤海	**876,047**	**7%**	**-18%**	**3,788**	**-14%**	**-3%**	**3,788**	**-14%**	**-3%**	**24,450**	**22%**
上海	190,400	-19%	-43%	1,307	-21%	8%	1,307	-21%	8%	9,429	47%
南京	128,293	-20%	-26%	869	-31%	-18%	869	-31%	-18%	8,765	69%
杭州	159,330	-5%	119%	1,057	-8%	26%	1,057	-8%	26%	7,634	52%
苏州	213,979	8%	8%	1,060	-28%	33%	1,060	-28%	33%	7,263	10%
扬州	13,420	-85%	-52%	233	-10%	-20%	233	-10%	-20%	1,895	53%
江阴	28,790	11%	-37%	131	-52%	-45%	131	-52%	-45%	1,935	24%
温州	85,135	-39%	-60%	638	-24%	-18%	638	-24%	-18%	5,762	13%
金华	47,705	15%	-23%	198	-1%	-50%	198	-1%	-50%	1,667	26%
常州	69,385	45%	-15%	345	83%	6%	345	83%	6%	1,639	-5%
淮安	56,430	-11%	-48%	278	-16%	-33%	278	-16%	-33%	3,198	30%
连云港	99,728	-10%	-32%	590	-2%	-18%	590	-2%	-18%	5,272	53%
绍兴	10,603	-62%	-39%	99	-39%	-62%	99	-39%	-62%	1,383	-1%
镇江	68,502	-32%	17%	402	-34%	-15%	402	-34%	-15%	4,123	31%
嘉兴	6,283	-73%	-91%	108	-37%	-71%	108	-37%	-71%	1,007	-39%
芜湖	45,240	-57%	-34%	353	-46%	52%	353	-46%	52%	4,492	322%
盐城	17,382	-30%	-76%	101	-70%	-35%	101	-70%	-35%	2,148	19%
舟山	16,949	-45%	-46%	94	-13%	-26%	94	-13%	-26%	833	8%
池州	18,590	37%	-13%	68	-12%	-17%	68	-12%	-17%	627	27%
宁波	128,827	17%	8%	623	-4%	-39%	623	-4%	-39%	5,023	20%
长三角	**1,404,971**	**-18%**	**-27%**	**8,556**	**-22%**	**-13%**	**8,556**	**-22%**	**-13%**	**74,094**	**36%**
广州	235,400	54%	-17%	771	-16%	-17%	771	-16%	-17%	7,464	64%
深圳	49,299	-19%	-20%	258	-8%	-21%	258	-8%	-21%	2,725	37%
福州	75,614	-23%	37%	435	-21%	91%	435	-21%	91%	3,102	177%
东莞	131,801	16%	-47%	444	-19%	-42%	444	-19%	-42%	3,125	-4%
泉州	14,809	438%	-77%	20	-45%	-93%	20	-45%	-93%	650	-44%
莆田	25,557	-30%	-7%	141	-35%	21%	141	-35%	21%	1,297	48%
惠州	42,509	-4%	-40%	236	-25%	-13%	236	-25%	-13%	1,758	25%
韶关	22,617	9%	-45%	92	-9%	-43%	92	-9%	-43%	824	-15%
佛山	246,272	16%	-14%	1,107	15%	2%	1,107	15%	2%	7,520	18%
肇庆	16,558	-48%	-74%	108	-20%	-56%	108	-20%	-56%	1,373	7%
清远	41,636	-23%	-61%	183	9%	-55%	183	9%	-55%	1,816	-17%
江门	9,800	-67%	-75%	94	-38%	-31%	94	-38%	-31%	1,001	40%
珠三角及南部其它城市	**911,873**	**6%**	**-32%**	**3,889**	**-11%**	**-22%**	**3,889**	**-11%**	**-22%**	**32,656**	**26%**
泰安	39,872	0%	-17%	179	-15%	-33%	179	-15%	-33%	1,550	31%
北部	**39,872**	**0%**	**-17%**	**179**	**-15%**	**-33%**	**179**	**-15%**	**-33%**	**1,550**	**31%**
武汉	462,744	-38%	-11%	3,276	29%	38%	3,276	29%	38%	15,931	116%
岳阳	63,576	30%	-14%	203	-14%	-45%	203	-14%	-45%	1,274	-1%
宝鸡	51,785	-22%	-54%	248	-17%	-47%	248	-17%	-47%	2,370	31%
中部	**578,106**	**-33%**	**-18%**	**3,727**	**21%**	**16%**	**3,727**	**21%**	**16%**	**19,575**	**87%**
成都	321,024	-19%	-5%	2,181	13%	7%	2,181	13%	7%	13,802	15%
柳州	63,965	31%	-60%	294	-37%	-32%	294	-37%	-32%	3,016	-13%
南宁	148,877	-20%	-51%	881	12%	-41%	881	12%	-41%	6,414	-10%
西部	**533,866**	**-15%**	**-33%**	**3,356**	**6%**	**-15%**	**3,356**	**6%**	**-15%**	**23,231**	**3%**
总计	**4,344,734**	**-12%**	**-26%**	**23,493**	**-11%**	**-10%**	**23,493**	**-11%**	**-10%**	**175,556**	**30%**
上升城市数目		**15**	**6**		**6**	**12**		**6**	**12**		**31**
下降城市数目		**27**	**36**		**36**	**30**		**36**	**30**		**11**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/7/30

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 34.8 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	11,538	-1%	-5%	11.4	10.3	10%	-40%
上海	5,493	-1%	-21%	4.2	3.8	10%	-27%
广州	8,793	0%	8%	11.4	9.0	26%	30%
深圳	1,832	0%	-9%	7.1	6.5	9%	14%
一线城市		**0%**	**-7%**	**8.5**	**7.4**	**14%**	**-6%**
杭州	1,773	-11%	-50%	1.7	1.8	-4%	-61%
南京	6,962	0%	23%	8.0	6.4	25%	50%
苏州	8,274	0%	24%	7.8	6.2	27%	-6%
福州	6,625	0%	3%	15.2	14.2	7%	-46%
南宁	9,561	1%	19%	10.8	10.0	9%	100%
温州	11,189	2%	1%	17.5	13.7	28%	23%
泉州	6,865	0%	-5%	342.7	501.4	-32%	1273%
宁波	3,410	0%	28%	5.5	5.3	2%	108%
东营	1,797	1%	44%	8.5	7.4	15%	245%
平均		**-1%**	**5%**	**34.8**	**45.8**	**10%**	**128%**

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/7/30；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

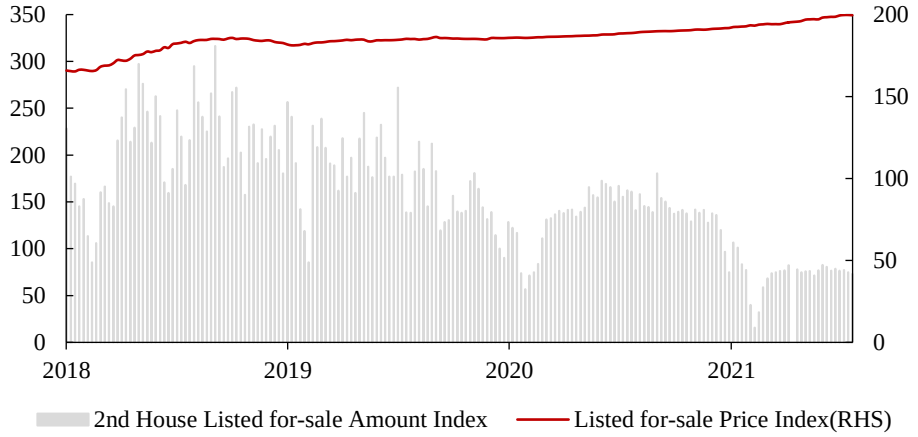
3.2 二手房成交及价格数据

表 9：主要城市二手房成交量情况，北京、厦门本年至今涨幅较大

	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	374,682	6%	6%	1,572	-8%	12%	1,572	-8%	12%	11,431	57%
深圳	56,906	7%	-79%	240	1%	-76%	240	1%	-76%	2,633	-44%
杭州	74,577	-15%	-54%	370	-26%	-40%	370	-26%	-40%	3,799	22%
南京	114,874	-38%	-59%	780	-20%	-35%	780	-20%	-35%	6,142	15%
成都	74,461	-11%	-17%	348	-2%	-28%	348	-2%	-28%	2,315	-22%
青岛	60,127	-15%	-55%	377	-40%	-36%	377	-40%	-36%	3,790	31%
无锡	96,039	-9%	-39%	483	-33%	-31%	483	-33%	-31%	3,532	0%
苏州	93,081	-15%	-36%	495	-7%	-20%	495	-7%	-20%	4,367	36%
厦门	69,955	-3%	-21%	325	-11%	-17%	325	-11%	-17%	2,720	48%
扬州	8,934	-37%	-65%	81	-28%	-25%	81	-28%	-25%	717	23%
东莞	59,000	5%	71%	264	69%	-34%	264	69%	-34%	1,127	-33%
南宁	36,776	-6%	-47%	172	25%	-40%	172	25%	-40%	1,022	-29%
佛山	138,046	-6%	-10%	667	6%	-5%	667	6%	-5%	4,421	47%
金华	27,538	-20%	-54%	210	-3%	-35%	210	-3%	-35%	1,985	33%
江门	12,424	-22%	-41%	72	-7%	-27%	72	-7%	-27%	529	20%
总计	**1,297,421**	**-9%**	**-36%**	**6,457**	**-12%**	**-28%**	**6,457**	**-12%**	**-28%**	**50,531**	**16%**
上升城市数目		**3**	**2**		**4**	**1**		**4**	**1**		**11**
下降城市数目		**12**	**13**		**11**	**14**		**11**	**14**		**4**

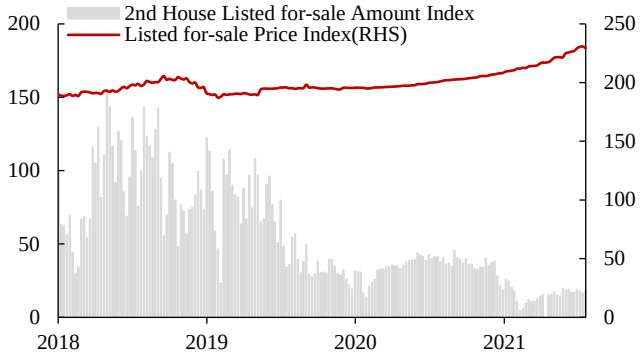
数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/7/30

图 17：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



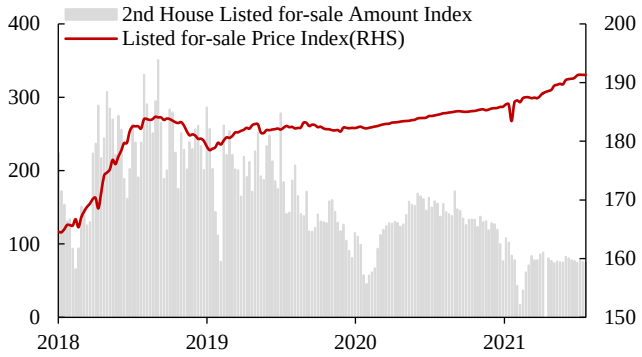
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/7/25

图 18：一线城市二手房价格指数有所提升



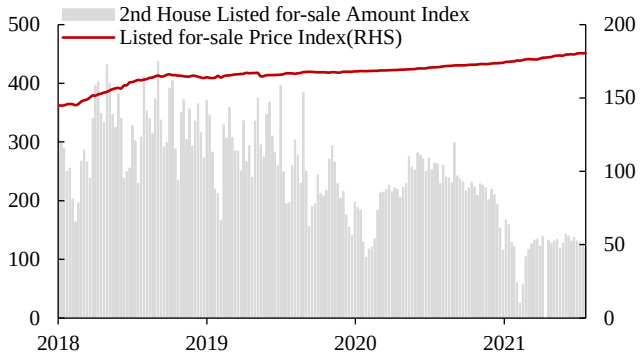
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/7/25

图 19：二线城市二手房价格指数略有提升



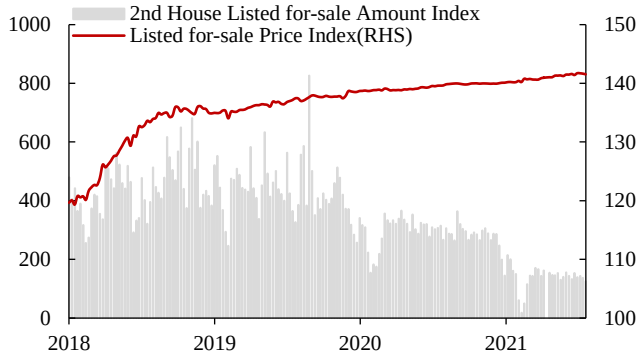
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/7/25

图 20：三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 2021/7/25

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 2021/7/25

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：政治局会议提出加快发展租赁住房；住建部将银川、徐州、金华、泉州、惠州 5 个城市纳入房地产市场监测重点城市名单

日期	地区/部门	简述
2021-07-26	济南	取得预售许可的商品房项目，开发企业应在 10 日内一次性公开全部准售房源，认筹的户数不得超过准售房源的 1.5 倍。
2021-07-26	无锡	建立二手住房成交参考价格发布机制，首批发布 100 个住宅小区二手住房参考价格，后续将适时调整、增加小区名单。
2021-07-26	厦门	扩大保障性租赁住房供给，满足新市民、青年人等住房困难群体的租房需求，加快构建以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系。
2021-07-29	住建部	将银川、徐州、金华、泉州、惠州 5 个城市纳入房地产市场监测重点城市名单。
2021-07-29	武汉	有意购房者需要先申请购房资格，有效期 60 日。购房登记完成后至开盘销售期间，不得再次进行购房登记。
2021-07-30	政治局会议	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。

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：恒大取消特别分红方案；碧桂园服务、旭辉永升服务等拟于公开市场购回不超过 10% 股份

日期	对象	简述
2021-07-26	花样年控股	花样年及彩生活拟将其商业及综合混合用途物业的物业管理业务于联交所主板单独上市。
2021-07-27	中国恒大	综合考虑当下市场环境、股东及债权人权益、集团各产业长远发展等因素，决定取消特别分红方案。
2021-07-27	碧桂园服务	可能于公开市场购回不多于 3.07 亿股股份（即于股东周年大会日期之已发行股份总数之 10%）。
2021-07-27	金科服务	黄红云先生在公开市场上收购 35,000 股公司 H 股，代价约为 42.57 港元。紧随收购事项后，黄红云先生于合共 35,000 股 H 股中拥有权益，占公司于公告日期的已发行 H 股股份总额约 0.0229%。
2021-07-28	旭辉永升服务	可能于公开市场购回不多于 1.67 亿股股份（即于股东周年大会日期之已发行股份总数之 10%）。
2021-07-28	新城悦服务	可能于公开市场购回不多于 8720.7 万股股份（即于股东周年大会日期之已发行股份总数之 10%）。
2021-07-28	合景悠活	可能于公开市场购回最多 2.02 亿股股份（即于股东周年大会日期之已发行股份总数之 10%）。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

4.3 重点公司 1H2021 业绩预告

表 12：2021 年上半年，融创服务、华润万象生活归母净利润同比增长不少于 140%、130%

公司	代码	2021上半年归母净利润同比增长下限
物业管理		
融创服务	1516.HK	140%
华润万象生活	1209.HK	130%
世茂服务	0873.HK	120%
时代邻里	9928.HK	80%
新希望服务	3658.HK	80%
佳兆业美好	2168.HK	70%
旭辉永升服务	1995.HK	55%
第一服务	2107.HK	55%
雅生活服务	3319.HK	45%
新城悦服务	1755.HK	45%

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究；注：新希望服务口径为经调整股东应占溢利，第一服务口径为净利润

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。