

房地产开发

房贷利率平稳换锚 多城市放开落户政策

行情回顾: 上周中信房地产指数累计涨幅为 4.83%，显著跑赢大盘，在 29 个中信行业板块中排名 2，上涨个股 122 只，整体表现较强。

成交情况: 上周一线城市销售面积 42.6 万平方米，环比-33.0%，去化周期 69 周，环比 14.2%；样本二线城市销售面积 62.5 万平方米，环比-8%，去化周期 72 周，环比 7.5%；样本三线城市销售面积 68.2 万平方米，环比 11%，去化周期 47 周，环比 3.9%。分城市成交数据见附件。

近期观点：房贷利率平稳换锚 多城市放开落户政策

10月8日，以 LPR 为基准的房贷利率新政正式实施。规模房企发布 9 月销售数据，表现亮眼。我们的看法如下：

换锚后房贷利率整体变化平稳，一线城市尚处过渡阶段。 9月20日公布的 1 年期 LPR 有所变化而 5 年期未变，意味着房贷利率挂钩 LPR 后，不会每个月都变化。10月8日，房贷利率正式换锚后，一线城市银行陆续推行新政，首套房的利率不低于 4.85%，二套房不低于 5.45%。从融 360 数据来看，北上广深首套房和二套房的主流房贷水平均有所上升，其中上海主流利率上升，但仍有 7 家银行首套房贷利率低于 LPR20 个基点。从新政过渡时间来看，一线城市并非所有银行都已经按照新方式进行房贷报价，二三线城市则可能需要更长的过渡时间。

规模房企 9 月销售平均增速 43.5%，金九表现亮眼，主要因整体库存低位和龙头房企加大推盘所致。 多家房企披露 9 月销售数据，已披露的 14 家 top20 房企平均增速 43.5%。金九行情延续了 7、8 月的销售热度，一方面与房企加速去化、加大推盘有关，另一方面，由于 2018 年下半年土地市场转凉，对应今年下半年新入市楼盘有限，加上 15-17 年的去库存，目前多数城市库存仍在低位。因此龙头房企销售仍有韧性。

多城市放开落户，城镇化有望加速。 9月25日宜昌放开落户，10月8日安徽宿州放开落户，并提出农业转移人口购房缴纳的契税给予全额财政补贴。预计未来会有更多的三线城市放开落户，城市化进程有望加速。农业人口进城并定居，将有利于稳定房地产市场需求。

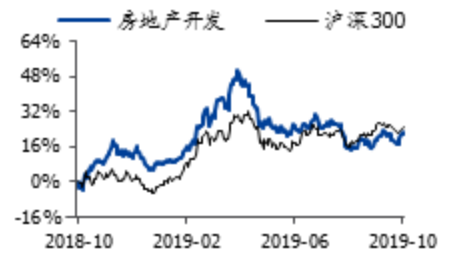
展望后市，重申地产股绝对收益属性。 本周地产板块估值修复，主要是前期过度悲观预期的修复。后续估值预计稳定，业绩推动 20%空间仍可期待。

投资建议: 推荐销售表现的“相对好”与业绩释放的“绝对好”构成中短期地产股选股的基本因素，推荐金地集团、保利地产、蓝光发展，建议关注阳光城、中南建设。

风险提示: 政策超预期收紧，销售下行节奏超预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 任鹤

执业证书编号: S0680519060001

邮箱: renhe@gszq.com

研究助理 杨倩雯

邮箱: yangqianwen@gszq.com

相关研究

- 《房地产开发：竣工之谜：微观层面的解释和估算》
2019-10-11
- 《房地产开发：销售反弹不改回落趋势 竣工降幅持续收窄》
2019-09-23
- 《房地产开发：以勾稽为“锚”，分析房企现金流量》
2019-09-22



内容目录

房贷利率平稳换锚 多城市放开落户政策.....	3
1.行情回顾.....	4
2.数据跟踪.....	6
3.重要事件及政策梳理.....	7
风险提示.....	7
附件：各城市商品房销售情况.....	8

图表目录

图表 1: 各行业涨跌幅排名.....	5
图表 2: 上周各交易日指数表现.....	5
图表 3: 近 52 周地产板块表现.....	5
图表 4: 上周涨幅前五个股.....	5
图表 5: 上周跌幅前五个股.....	6
图表 6: 样本城市成交数据 单位: 万平方米.....	6
图表 7: 近期重要事件及政策梳理.....	7
图表 8: 北京商品房销售情况.....	8
图表 9: 上海商品房销售情况.....	8
图表 10: 广州商品房销售情况.....	8
图表 11: 深圳商品房销售情况.....	8
图表 12: 杭州商品房销售情况.....	9
图表 13: 南京商品房销售情况.....	9
图表 14: 武汉商品房销售情况.....	9
图表 15: 成都商品房销售情况.....	9
图表 16: 青岛商品房销售情况.....	9
图表 17: 苏州商品房销售情况.....	9
图表 18: 大连商品房销售情况.....	10
图表 19: 济南商品房销售情况.....	10
图表 20: 福州商品房销售情况.....	10
图表 21: 厦门商品房销售情况.....	10
图表 22: 长春商品房销售情况.....	10
图表 23: 东莞商品房销售情况.....	10
图表 24: 惠州商品房销售情况.....	11
图表 25: 扬州商品房销售情况.....	11
图表 26: 南宁商品房销售情况.....	11
图表 27: 温州商品房销售情况.....	11
图表 28: 赣州商品房销售情况.....	11
图表 29: 淮南商品房销售情况.....	11

房贷利率平稳换锚 多城市放开落户政策

10月8日，以LPR为基准的房贷利率新政正式实施。规模房企发布9月销售数据，表现亮眼。我们的看法如下：

- ◆ **换锚后房贷利率整体变化平稳，一线城市尚处过渡阶段。**9月20日公布的1年期LPR有所变化而5年期未变，意味着房贷利率挂钩LPR后，变化频率虽然相对于之前参考贷款基准利率会快一些，但会保持中期稳定，不会每个月都变化。10月8日，房贷利率正式换锚后，一线城市银行陆续推行新政，首套房的利率不低于4.85%，二套房不低于5.45%。从融360数据来看，北上广深首套房和二套房的主流房贷水平均有所上升，其中上海的主流水平变化幅度最大，为19.5bps。但需要注意的是，上海的首套房贷利率出现分化，中行、农行、交行、华夏银行等7家银行首套房水平为4.65%，即相比LPR减少20个基点，比原来基准利率的95折还低了0.005%，意味着新政后的最低房贷利率水平比之前有所下降。北京、深圳、广州的主流水平则有所上升，首套房贷款利率0-2bps的增长区间，二套房贷款利率的涨幅稍微更大一些，最高为6bps。从政策过度节奏来看，一线城市并非所有银行都已经按照新方式进行房贷报价，二三线城市则可能需要更长的过渡时间。

图表 1: LPR 实施后一线城市房贷利率变化情况

城市	购房类型	新政后主流水平	主流水平 LPR 加点数	新政后最低水平	最低水平 LPR 加点数	新政前主流水平	新政后主流水平变化幅度
北京	首套房	5.40%	55	5.40%	55	5.390%	0.010%
北京	二套房	5.90%	105	5.90%	105	5.880%	0.020%
上海	首套房	4.85%	0	4.65%	-20	4.655%	0.195%
上海	二套房	5.45%	60	5.45%	60	5.390%	0.060%
深圳	首套房	5.15%	30	5.15%	30	5.145%	0.005%
深圳	二套房	5.45%	60	5.45%	60	5.390%	0.060%
广州	首套房	5.40%	55	5.15%	30	5.390%	0.010%
广州	二套房	5.64%	79	5.45%	60	5.635%	0.005%

资料来源：新闻，国盛证券研究所

- ◆ **规模房企 9 月销售平均增速 43.5%，金九表现亮眼，主要因整体库存低位和龙头房企加大推盘所致。**多家房企披露9月销售数据，其中中国金茂、招商蛇口、中南建设表现亮眼，增速分别为83%、82%、80%。已披露的14家top20房企平均增速43.5%。金九行情延续了7、8月的销售热度，一方面与房企加速去化、加大推盘有关，另一方面，由于2018年下半年土地市场转凉，对应今年下半年新入市楼盘有限，加上15-17年的去库存，目前多数城市库存仍在低位。因此龙头房企销售仍有韧性。

图表 2: 9月 Top20 房企销售增速

房企	9月当月销售额同比
中国金茂	83%
招商蛇口	82%
中南建设	80%
阳光城	70%
世茂房地	57%
龙湖地产	55%
碧桂园	40%
金地集团	39%
恒大地产	32%
中国海外	29%
融创中国	18%
万科	14%
富力地产	10%
保利地产	-0.18%

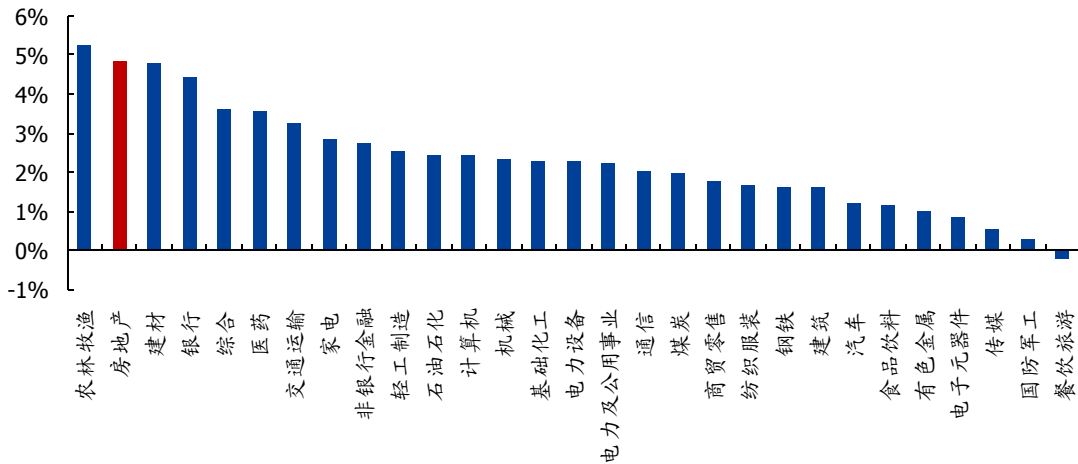
资料来源: 国盛证券研究所

- 多城市放开落户，城镇化有望加速。**9月12日发改委发布《关于督促落实1亿非户籍人口在城市落户重点工作任务的通知》，推进城乡融合发展。9月24日国家发改委规划司提出要确保年底1亿非户籍人口在城市落户取得决定性进展，切实提高农业转移人口市民化质量。紧随其后，9月25日宜昌放开落户，10月8日安徽宿州放开落户，并提出农业转移人口在主城区购买首套商品住房、办理不动产登记证并落户，对缴纳的契税给予全额财政补贴；符合保障条件的农业转移人口，可申请公共租赁住房或者住房租赁补贴，政策力度较强。经历了17-19年的二线城市“抢人”政策层出不穷的阶段，预计未来会有更多的三线城市放开落户，城市化进程有望加速。农业人口进城并定居，将有利于稳定房地产市场需求。
- 展望后市，重申地产股绝对收益属性。**本周地产板块估值修复，主要是前期过度悲观预期的修复。经历二三季度融资端的“疾风骤雨”，加之地产投资和销售表现尚可，市场对后续政策环境预期悲观。我们在前期反复强调，融资端收紧短期主要影响土地端，而土地端下行会降低调控进一步收紧的概率和力度，二者终将收敛。后续估值预计稳定，业绩推动20%空间仍可期待。地产板块短期内仍将维持当前的估值水平，来自估值的波动性降低，业绩将成为地产股上涨的核心驱动因素。从一般的交房周期大致估算，今明两年都将迎来竣工交房的同比持续好转，推动地产板块整体业绩释放，进而驱动股价上行。个股方面，推荐销售表现的“相对好”与业绩释放的“绝对好”构成中短期地产股选股的基本因素，推荐金地集团、保利地产、蓝光发展，建议关注阳光城、中南建设。

1.行情回顾

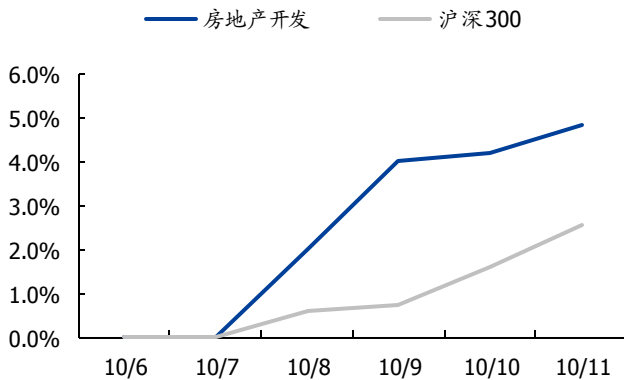
上周中信房地产指数累计涨幅为4.83%，显著跑赢大盘，在29个中信行业板块中排名2，上涨个股122只，整体表现较强。上周市场上房地产股涨幅居前五的为新华联、中南建设、中粮地产、浙江广厦、中航地产，涨幅分别为16.3%、14.0%、12.3%、11.6%、11.6%。跌幅最大的为新光圆成、天业股份、ST新梅、大名城、神州长城，跌幅分别为-5.4%、-4.1%、-3.9%、-3.4%、-3.2%。

图表 3: 各行业涨跌幅排名



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 4: 上周各交易日指数表现



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 近52周地产板块表现



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 上周涨幅前五个股

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上周收盘价	本周收盘价
000620.SZ	新华联	16.26%	11.44%	4.55	5.29
000961.SZ	中南建设	14.05%	9.22%	7.76	8.85
000031.SZ	中粮地产	12.26%	7.43%	6.77	7.60
600052.SH	浙江广厦	11.62%	6.79%	5.25	5.86
000043.SZ	中航地产	11.58%	6.75%	17.01	18.98

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 7: 上周跌幅前五个股

代码	简称	周累计跌幅	周相对跌幅	上周收盘价	本周收盘价
002147.SZ	新光圆成	-5.37%	-10.19%	2.05	1.94
600807.SH	天业股份	-4.10%	-8.93%	4.39	4.21
600732.SH	ST新梅	-3.94%	-8.77%	7.62	7.32
600094.SH	大名城	-3.39%	-8.22%	7.37	7.12
000018.SZ	神州长城	-3.16%	-7.99%	0.95	0.92

资料来源: wind, 国盛证券研究所

2.数据跟踪

上周一线城市销售面积 42.6 万平方米, 环比-33.0%, 去化周期 69 周, 环比 14.2%;
 样本二线城市销售面积 62.5 万平方米, 环比-8%, 去化周期 72 周, 环比 7.5%;
 样本三线城市销售面积 68.2 万平方米, 环比 11%, 去化周期 47 周, 环比 3.9%。分城市成交数据见附件。

图表 8: 样本城市成交数据 单位: 万平方米

城市	上周成交面积	环比	累计同比	库存	去化周期
北京	11.2	150.8%	39.2%	1893.3	153.3
上海	12.3	-6.2%	8.3%	748.5	36.0
广州	14.0	-66.3%	10.5%	1411.2	55.2
深圳	5.1	6.6%	19.4%	528.3	72.9
杭州	10.2	-29.8%	-23.3%	909.9	50.4
南京	24.8	29.0%	19.6%	2063.5	84.8
厦门	3.3	-13.7%	154.4%	300.2	112.8
苏州	19.4	-21.4%	15.8%	1203.5	52.9
福州	5.0	-16.8%	28.9%	902.8	126.0
惠州	4.4	-25.1%	-6.3%	0.0	0.0
南宁	27.3	77.3%	53.1%	750.8	30.1
温州	18.1	-13.5%	26.4%	916.6	37.7
江阴	6.8	22.8%	-21.5%	390.3	69.8
泉州	4.8	-20.4%	-12.2%	661.7	116.3
宁波	5.8	-24.8%	102.4%	278.6	29.8
莆田	5.4	-8.3%	40.4%	575.9	96.6

资料来源: wind, 国盛证券研究所

3.重要事件及政策梳理

图表 9: 近期重要事件及政策梳理

日期	来源	文件名	房地产相关内容	概括
2019.10.10	深圳市规划和自然资源局	《深圳市落实住房制度改革加快住房用地供应的暂行规定》(征求意见稿)	深圳市住建部门负责统筹全市范围内三类公共住房的套数比例,住房用地供应需落实2035年前筹集建设各类住房170万套的任务,实现市场商品住房和三类公共住房套数4:6的供应结构要求。	加大供应,完善住房保障体系
2019.10.8	江苏省扬州住房公积金管理中心	《恢复住房公积金贷款最高限额的通知》	从2019年10月15日起,将住房公积金贷款最高限额从35万元恢复至50万元(单职工缴存住房公积金的,最高限额从21万元恢复至30万元);将住房公积金贷款还贷能力系数由目前的0.3上调为0.5。其他贷款使用政策不变。	上调公积金贷款限额
2019.10.8	安徽省宿州市住建委	《关于推进农业转移人口市民化致全市人民群众的一封信》	全面放开城镇落户,取消一切门槛;农业转移人口在主城区购买首套商品住房、办理不动产登记并落户,对缴纳的契税给予全额财政补贴;符合保障条件的农业转移人口,可申请公共租赁住房或者住房租赁补贴。	放开落户、鼓励城镇化
2019.9.25	宜昌市政府	《宜昌市人民政府办公室关于深化户籍制度改革加快推进城市化进程的实施意见》	全面取消“合法稳定就业、合法稳定住所、按规定参加城镇社保”迁入城镇的条件限制,对落户条件作出了具体规定,其中,购房(含二手房)落户当场办结。《意见》规定,大中专以上学历且不满45周岁的毕业生落户当场办结;在宜昌注册法人营业执照或缴税半年以上的企业法人代表,购买养老保险半年以上企业员工落户当场办结;市、县(区)两级优秀农民工、劳动模范、引进人才落户当场办结;父母投靠子女落户,不设年龄限制。	放开落户

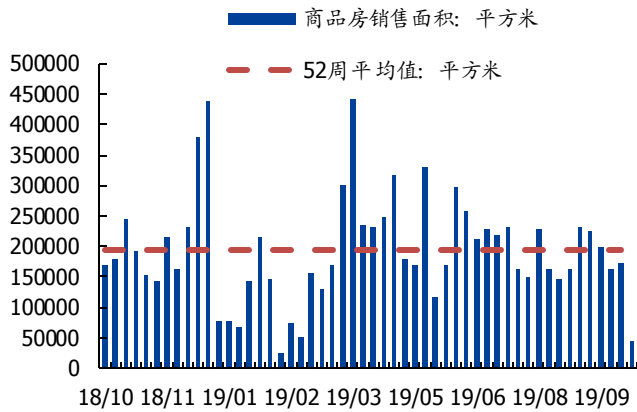
资料来源:公开资料,国盛证券研究所

风险提示

销售超预期下滑,融资收紧影响超预期,后续调控超预期收紧。

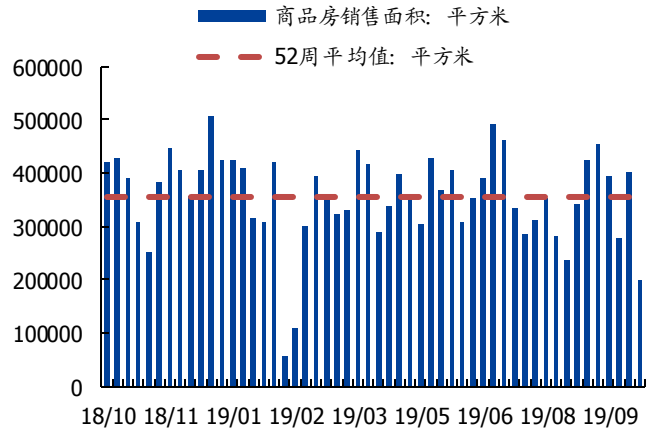
附件：各城市商品房销售情况

图表 10: 北京商品房销售情况



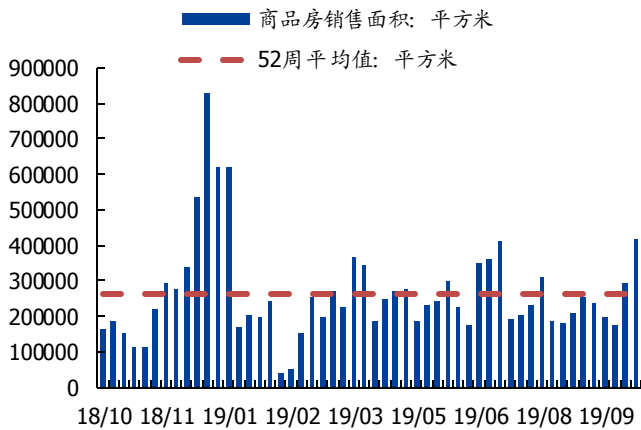
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 上海商品房销售情况



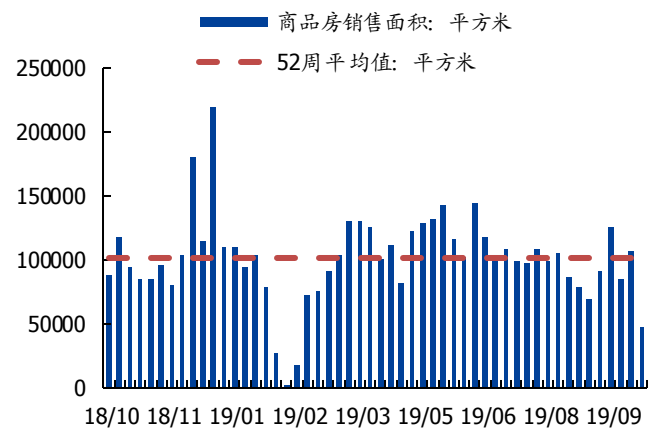
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 广州商品房销售情况



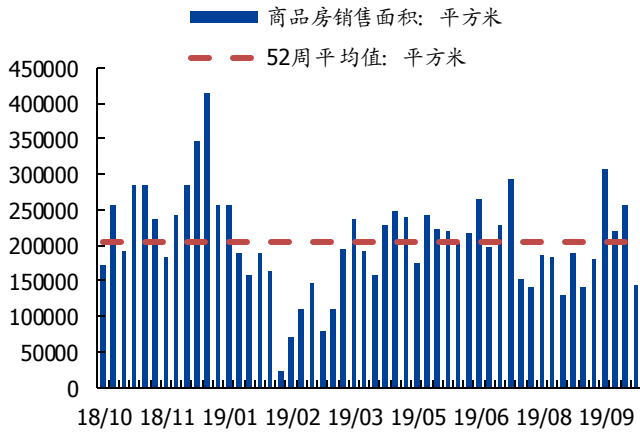
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 深圳商品房销售情况



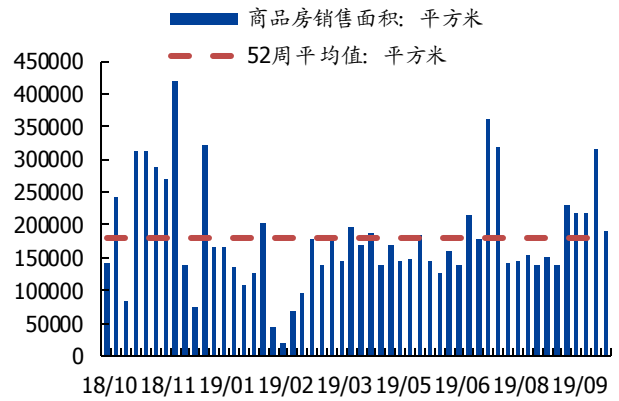
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 杭州商品房销售情况



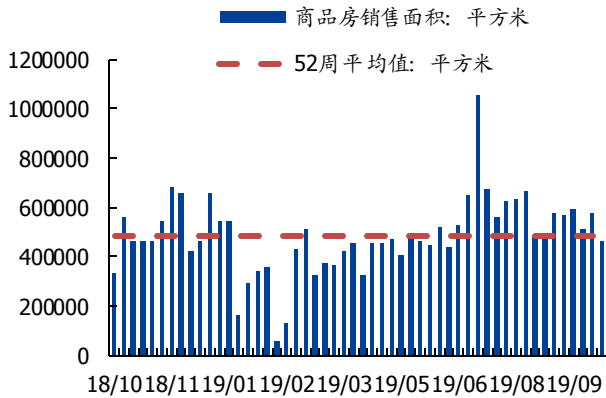
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 15: 南京商品房销售情况



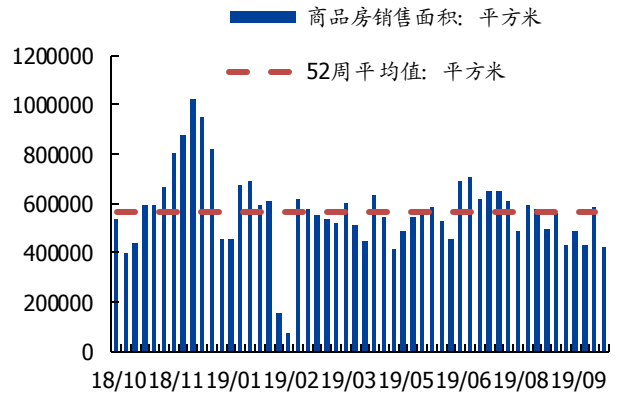
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 16: 武汉商品房销售情况



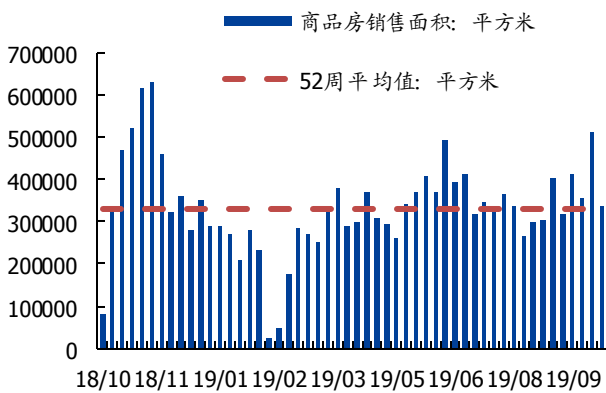
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 17: 成都商品房销售情况



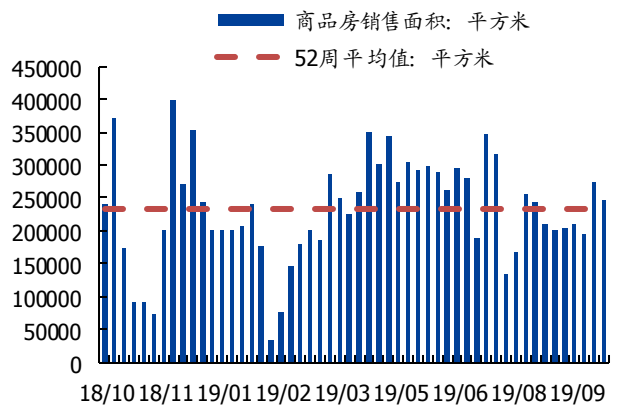
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 青岛商品房销售情况



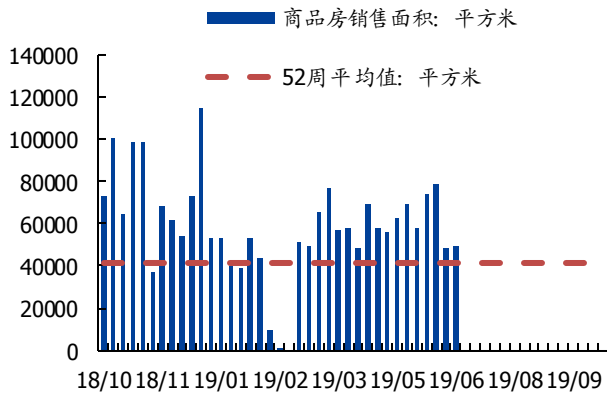
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 苏州商品房销售情况



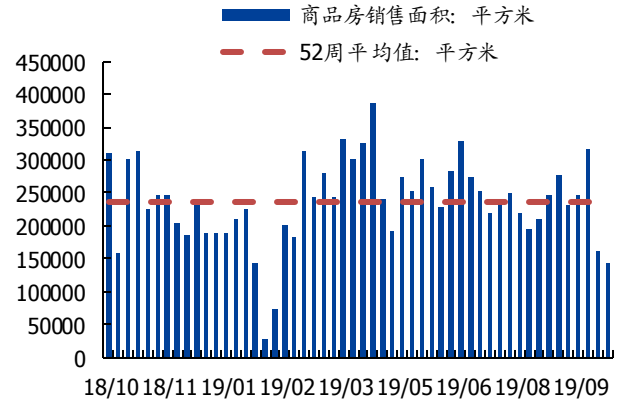
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 20: 大连商品房销售情况



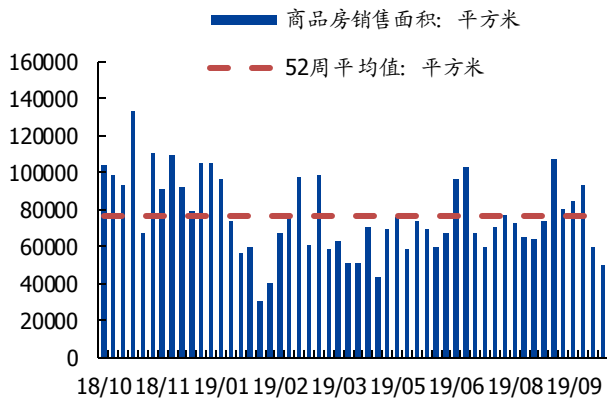
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 21: 济南商品房销售情况



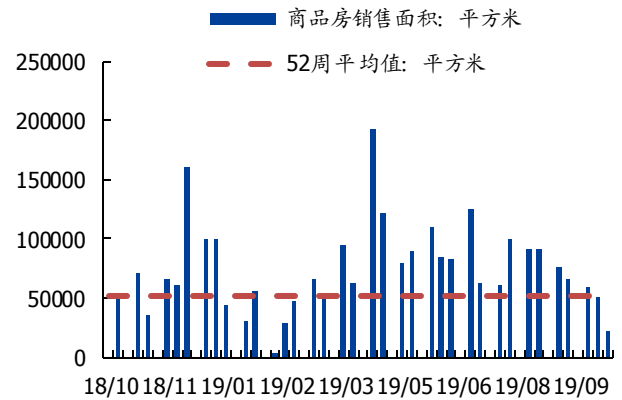
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 22: 福州商品房销售情况



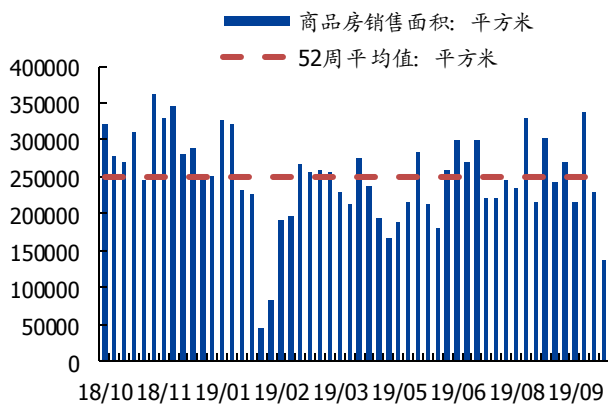
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 23: 厦门商品房销售情况



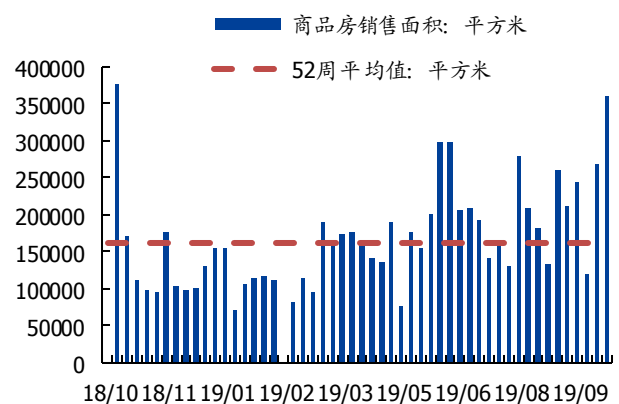
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 24: 长春商品房销售情况



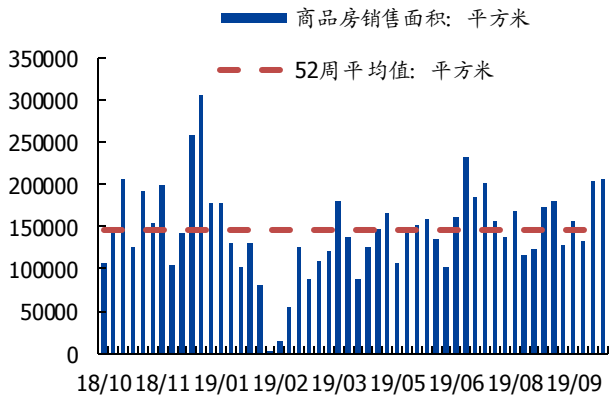
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 25: 东莞商品房销售情况



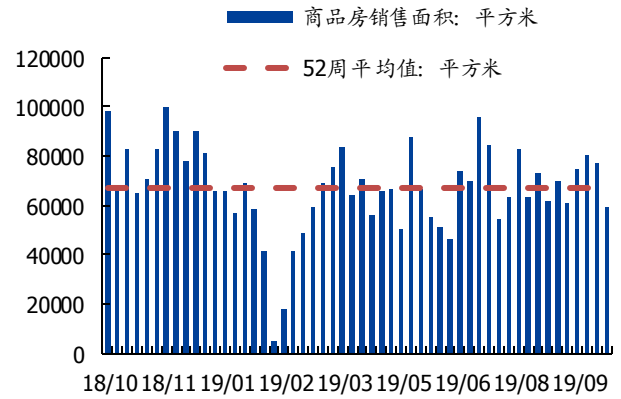
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 26: 惠州商品房销售情况



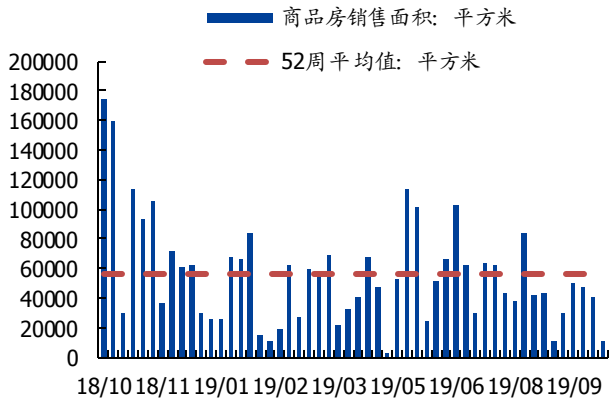
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 27: 扬州商品房销售情况



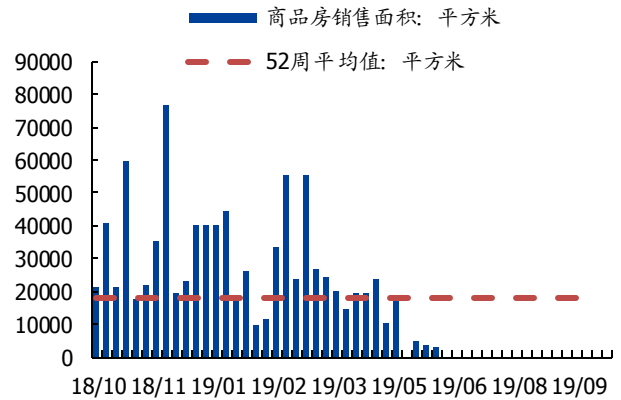
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 28: 南宁商品房销售情况



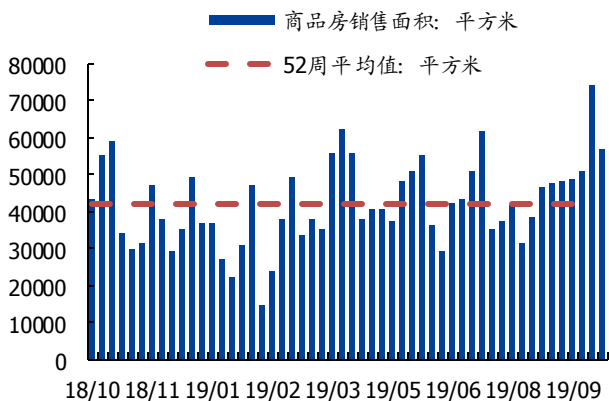
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 29: 温州商品房销售情况



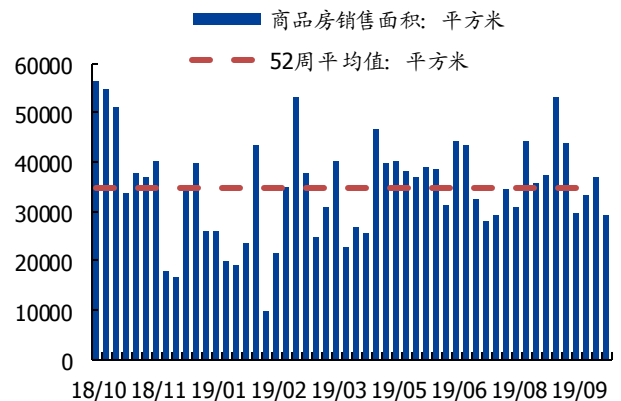
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 30: 赣州商品房销售情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 31: 淮南商品房销售情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com