

房地产

2021年01月10日

一二手成交有所分化，物管行业迎政策东风

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

陈鹏（分析师）

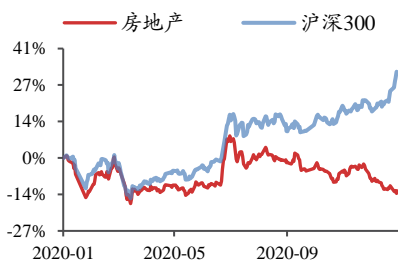
qidong@kysec.cn

chenpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520060001

证书编号：S0790520100001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

- 《行业周报-百强房企增速持续回暖，房地产贷款政策再收紧》-2021.1.3
- 《行业周报-住建部全力实施城市更新工作，苏州放宽落户限制》-2020.12.27
- 《行业周报-各数据景气度高位，中央提出解决好大城市住房问题》-2020.12.20

● 房住不炒基调不变，长效机制持续完善，维持行业看好评级

我们认为，地产仍是当前财政和投资的重要托底工具，政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下，但方向和力度则会相机而变。目前房地产板块估值有所修复，但仍处于历史低位。伴随疫情影响逐渐消散，预计全年结算将回到增长轨道。我们建议2021年1季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

● 长效机制持续完善，物管行业迎政策东风

(1) 中央层面，央行在2021年工作会议指出，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，预计货币政策会持续保持灵活且偏中性，表述与中央货币政策委员会四季度例会相一致。央行、住建部召集重点房企举行座谈会，启动第二批“三道红线”试点，对多家房企设置达线目标，房企降负债、稳增长有望持续推进。住建部部长王蒙徽再提房住不炒，全面落实房地产长效机制。物业行业再迎利好，住建部、发改委、银保监会等十部委发布通知，鼓励有条件的物业服务企业向养老、托幼、家政、健康、房屋经纪、快递收发等领域延伸，同时鼓励物业服务企业运用人工智能等技术提升服务水平，政策核心在于鼓励物业公司拓宽经营边界，城市服务空间较为可观，为行业增值服务打开新方向。同时政策提倡完善物业服务价格形成机制，提倡酬金制计费方式，利于物业费更为市场化定价。**(2) 周内地方政策覆盖面广，整体调控以稳为主。**长效机制方面，天津房地产政策实施精准服务，对新市民实施租购并举方式，强调租购同权。**户籍政策方面**，山东全面放开城镇落户限制，在城镇居住或就业的居民，取消落户限制。**秩序规范方面**，海南对违法违规房企、中介机构和个人，分别给予取消备案资格、暂停网签资格和取消购房资格等处罚。广州住建局将进一步整顿和规范房地产市场秩序，严打哄抬房价等违法违规行为。**土地市场方面**，深圳明确棚改地价与城市更新项目地价标准保持一致，降低棚改地价成本。**租赁市场方面**，云南出台租房新规，个人将云南省范围住房出租或转租，其个人所得税(租金收入)可减按10%税率征收。

● 成交：单周一二手成交有所分化

(1) 新房：根据房管局数据，2021年第2周，全国32城成交面积480万平米，同比增长11%，环比下降21%。从累计数值看，年初至今32城累计成交面积达1084万平米，累计同比增加20%。**(2) 二手房**：2020年第2周，全国9城成交面积为116万平米，同比增速-20%，前值0%；年初至今累计成交面积225万平米，同比增速-11%，较前值下降12个百分点。

● 资金：信用债、海外债单周发债规模同比均有回落

2021年第2周，信用债发行93亿元，同比减少37%，环比增加111%，平均加权利率5.22%，环比减少34BPs；海外债发行4亿美元，同比减少60%，平均加权利率6.63%，上周未有海外债发行。

● 风险提示：行业销售波动；政策调整导致经营风险；融资环境变动。

目 录

1、 长效机制持续完善，物管行业迎政策东风.....	3
2、 一二手成交同比增速可观	4
2.1、 全国重点 32 城新房成交同比增长 11%	4
2.2、 9 城二手房成交表现萎靡	5
3、 土地：溢价率持续高位，流拍率低位徘徊.....	5
4、 资金：信用债、海外债单周发债规模同比均有下滑.....	6
4.1、 房企信用债发债利率有所回落	6
4.2、 房贷利率维持低位，拐点或现	7
5、 投资建议：维持行业“看好”评级.....	8
6、 风险提示	8

图表目录

图 1： 全国 32 城新房成交面积单周同比增长 11%	4
图 2： 全国 32 城新房成交面积单周环比下降 21%	4
图 3： 全国 32 城新房成交中一线城市表现最佳.....	5
图 4： 全国 9 城二手房单周成交面积同比增速-20%.....	5
图 5： 全国 9 城二手房成交累计增速-11%.....	5
图 6： 100 城全类型土地成交溢价率保持高位.....	6
图 7： 100 城全类型土地流拍率低至 0.6%	6
图 8： 2021 年第 2 周房地产信用债发行规模同比减少	7
图 9： 2021 年第 2 周房地产海外债同比减少	7
图 10： 信用债、海外债单周发债规模下降.....	7
图 11： 12 月 LPR 利率暂未调整	8
图 12： 12 月首套房贷利率下降 1BP.....	8
表 1： 地方政府政策方向不一，最终目的是保持市场平稳运营（2021 年第 2 周）	3
表 2： 100 城中二线城市全类型土地成交溢价率最高（2021 年第 2 周）	6
表 3： 100 城中三线城市宅地成交流拍率 1.7%（2021 年第 2 周）	6

1、长效机制持续完善，物管行业迎政策东风

央行在 2021 年工作会议指出，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，预计货币政策会持续保持灵活且偏中性，表述与中央货币政策委员会四季度例会相一致。央行、住建部召集重点房企举行座谈会，启动第二批“三道红线”试点，对多家房企设置达线目标，房企降负债、稳增长有望持续推进。住建部部长王蒙徽再提房住不炒，全面落实房地产长效机制；将推动出台《住房租赁条例》，加快完善长租房政策，整顿规范租赁市场秩序，降低租赁住房税费负担，对租金水平进行合理调控。物业行业再迎利好，住建部、发改委、银保监会等十部委发布通知，鼓励有条件的物业服务企业向养老、托幼、家政、健康、房屋经纪、快递收发等领域延伸，同时鼓励物业服务企业运用人工智能等技术提升服务水平，政策核心在于鼓励物业公司拓宽经营边界，城市服务空间较为可观，为行业增值服务打开新方向。同时政策提倡完善物业服务价格形成机制，提倡酬金制计费方式，利于物业费更为市场化定价。

周内地方政策覆盖面广，整体调控以稳为主。长效机制方面，天津房地产政策实施精准服务，对新市民实施租购并举方式，强调租购同权；保障中低收入人群的住房需求。户籍政策方面，山东全面放开城镇落户限制，在城镇居住或就业的居民，取消落户限制；集体户可申请家庭居民户口簿。秩序规范方面，海南对违法违规房企、中介机构和个人，分别给予取消备案资格、暂停网签资格和取消购房资格等处罚，整治价外加价、捆绑销售、捂盘惜售等违法违规行为。广州住建局将进一步整顿和规范房地产市场秩序，严打哄抬房价等违法违规行为。土地市场方面，深圳出台地价测算新规，明确棚改地价与城市更新项目地价标准保持一致，降低棚改地价成本，减轻投资企业资金压力。租赁市场方面，云南出台租房新规，个人将云南省范围住房出租或转租，其个人所得税（租金收入）可减按 10% 税率征收。周内地方政策呈现多元化，地方政府因城施策自主权较大，但调控的最终目的均是保持当地市场平稳健康发展。

表1: 地方政府政策方向不一，最终目的是保持市场平稳运营（2021 年第 2 周）

时间	政策
2021/1/4	北京: 试点施行“限地价、竞政府持有商品住宅产权份额、竞高标准商品住宅建设方案”的挂牌方式，该类住房为政府与购房人按份共有产权，限售 5 年，5 年后按照原值补缴政府部分比例的房款即可上市交易。
2021/1/4	山东: 全面放开城镇落户限制：①在城镇居住或就业的居民，取消落户限制，同时，集体户可申请家庭居民户口簿；②入乡返乡就业创业的城镇人员、拥有宅基地且回原籍经常居住的进城落户人员，可将户口迁回原籍；③推进城镇基本公共服务均等化，保障进城落户农村人口合法权益。
2021/1/4	重庆: 上调房产税标准，为常规性操作：①明确了 2021 年主城中心城区个人新购高档住房是指成交价格达 22106 元/m ² 及以上的住房；②将刺激部分主城区房价相对低的物业成交。
2021/1/4	天津: 房地产政策实施精准服务，①对新市民实施租购并举方式，强调租购同权；②将服务于新动能引育；③保障中低收入人群的住房需求。
2021/1/4	央行、商务部、国资委等六部委: 境内机构资本项目人民币收入在符合下列规定的情形下，在国家有关部门批准的经营范围范围内使用：不得直接或间接用于企业经营范围之外或国家法律法规禁止的支出；除另有明确规定外，不得直接或间接用于证券投资；除经营范围中有明确许可的情形外，不得用于向非关联企业发放贷款；不得用于建设、购买非自用房地产（房地产企业除外）
2021/1/5	海南: 对违法违规房企、中介机构和个人，分别给予取消备案资格、暂停网签资格和取消购房资格等处罚，整治价外加价、捆绑销售、捂盘惜售等违法违规行为。

时间	政策
2021/1/5	北京: 个人住房公积金缴存贷款等信息查询、正常退休提取住房公积金、出具贷款职工住房公积金缴存使用证明 3 项服务事项自 2021 年起可实现“跨省通办”
2021/1/6	央行、住建部: 召集重点房企举行座谈会, 启动第二批“三道红线”试点, 对多家房企设置达线目标
2021/1/6	广州: 正深入开展市场秩序专项整治行动, 严厉打击哄抬房价
2021/1/6	深圳: 出台地价测算新规, 明确棚改地价与城市更新项目地价标准保持一致, 降低棚改地价成本, 减轻投资企业资金压力; 新增产权归政府的房屋用于安置用房建设的地价标准, 按市场价 10% 计收
2021/1/6	云南: 个人将云南省范围住房出租或转租, 其个人所得税(租金收入)可减按 10% 税率征收
2021/1/6	住建部、发改委、银保监会等十部委: 鼓励有条件的物业服务企业向养老、托幼、家政、健康、房屋经纪、快递收发等领域延伸, 同时鼓励物业服务企业运用人工智能等技术提升服务水平。
2021/1/6	住建部: 部长王蒙徽表示①坚持房住不炒, 全面落实房地产长效机制; ②将推动出台《住房租赁条例》, 加快完善长租房政策, 整顿规范租赁市场秩序, 降低租赁住房税费负担, 对租金水平进行合理调控
2021/1/6	央行: 在 2021 年工作会议指出, 稳健的货币政策要灵活精准、合理适度
2021/1/7	广州: 禁止中介人员参与任何业主抱团涨价的行为
2021/1/7	佛山顺德: ①探索改造权公开交易改造模式; ②调整优化了联动改造的有关规定; ③补充旧村居、旧城镇改造的相关规定; ④补充了地价计收及收储补偿标准等。
2021/1/8	住建部: 要求加强城市地下空间利用和市政基础设施建设更新改造力度, 扭转重地上轻地下观念

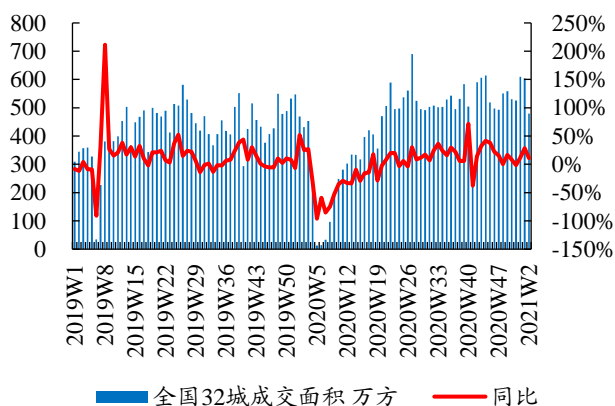
资料来源: Wind、政府官网、保利投顾研究院、开源证券研究所

2、一二手成交同比增速可观

2.1、全国重点 32 城新房成交同比增长 11%

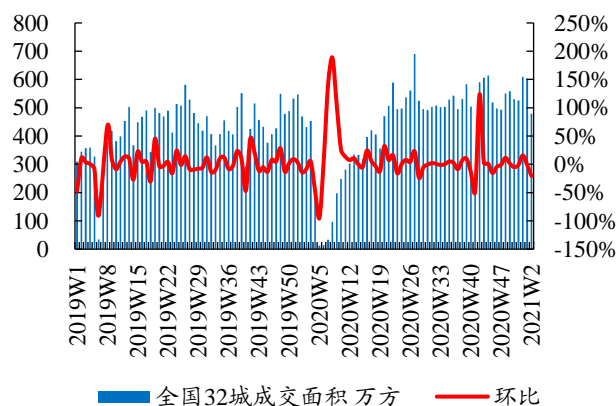
根据房管局数据, 2021 年第 2 周, 全国 32 城成交面积 480 万平方米, 同比增加 11%, 环比下降 21%; 从累计数值看, 年初至今 32 城累计成交面积达 1084 万平方米, 累计同比增加 20%。

图1: 全国 32 城新房成交面积单周同比增长 11%



数据来源: Wind、开源证券研究所 (横坐标 W 代表周, 下同)

图2: 全国 32 城新房成交面积单周环比下降 21%

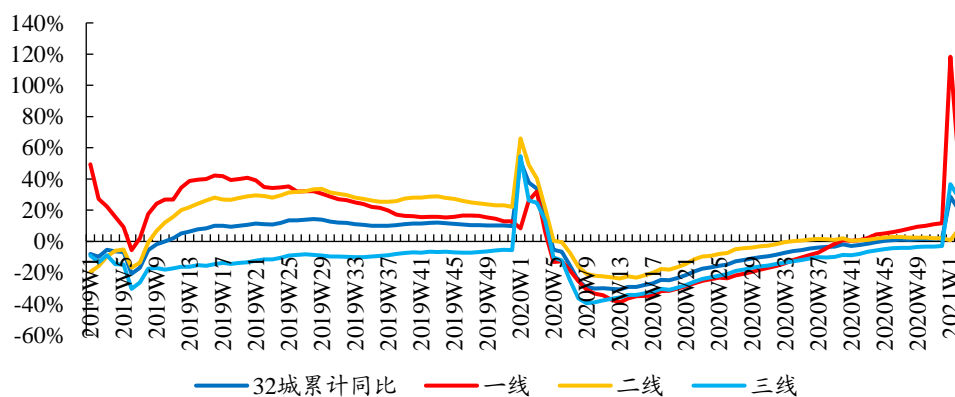


数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 2020 年第 2 周, 全国 32 城成交面积同比增速 11%, 年初至今请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

累计增速 20%。各线城市走势基本一致，一、二、三线单周成交同比增速分别为-8%、15%、16%，年初至今累计增速 49%、8%、28%，一线城市成交情况最佳，二、三线城市也在持续好转。

图3: 全国 32 城新房成交中一线城市表现最佳

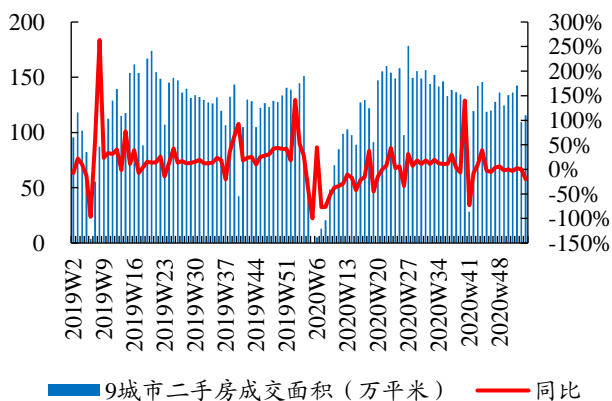


数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、9 城二手房成交表现萎靡

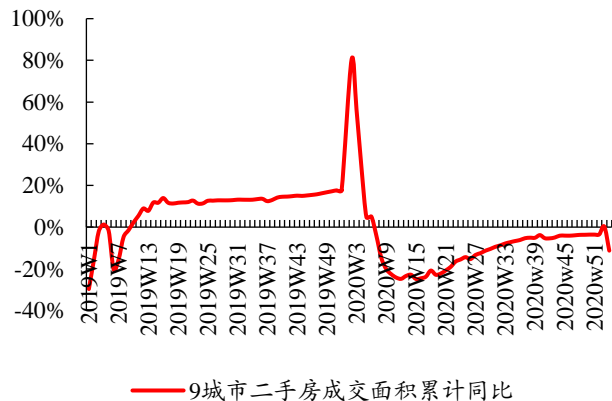
9 城二手房成交累计增速降幅收缩至-11%。2020 年第 2 周，全国 9 城成交面积为 116 万平方米，同比增速-20%，前值 0%；年初至今累计成交面积 225 万平方米，同比增速-11%，较前值下降 12 个百分点。

图4: 全国 9 城二手房单周成交面积同比增速-20%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 全国 9 城二手房成交累计增速-11%



数据来源: Wind、开源证券研究所

3、土地: 溢价率持续高位, 流拍率低位徘徊

全国 100 城土地市场成交热度有所回升。2020 年第 2 周，全国 100 城全类型土地成交溢价率 10.3%，流拍率 0.6%；宅地成交溢价率 11.1%，流拍率 1.5%。

表2: 100 城中二线城市全类型土地成交溢价率最高 (2021 年第 2 周)

	推出地块规划建筑面积 (万方)	流拍率	成交地块规划建筑面积 (万方)	成交楼面均价 (元/平米)	平均溢价率
一线	321	0.0%	313	9201	0.2%
二线	1169	0.7%	921	5283	15.5%
三线	2209	0.7%	1253	1645	14.2%
合计	3699	0.6%	2487	3944	10.3%

数据来源: Wind、开源证券研究所

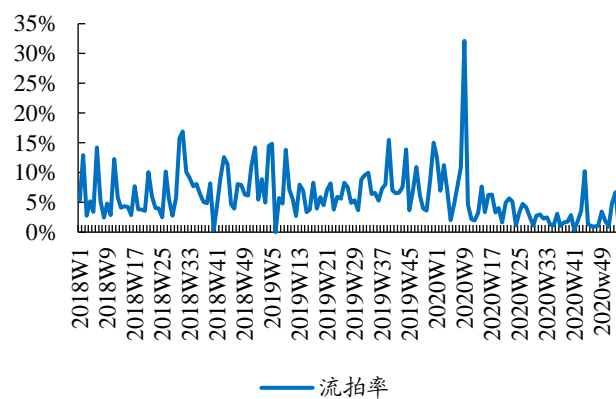
表3: 100 城中三线城市宅地成交流拍率 1.7% (2021 年第 2 周)

	推出地块规划建筑面积	流拍率	成交地块规划建筑面积	成交楼面均价	平均溢价率
一线	129	0.0%	146	16754	0.3%
二线	469	1.6%	344	9079	18.4%
三线	766	1.7%	376	4277	16.6%
合计	1364	1.5%	866	8291	11.1%

数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 100 城全类型土地成交溢价率保持高位


数据来源: Wind、开源证券研究所

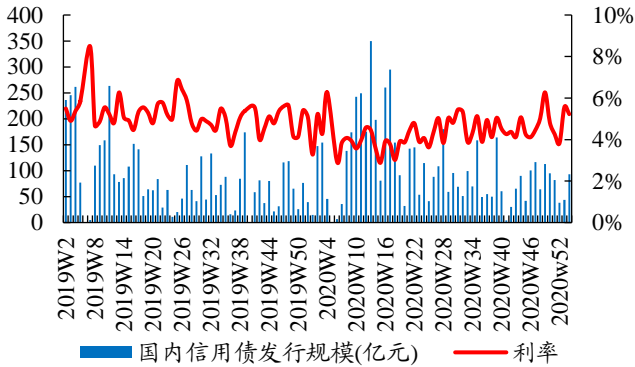
图7: 100 城全类型土地流拍率低至 0.6%


数据来源: Wind、开源证券研究所

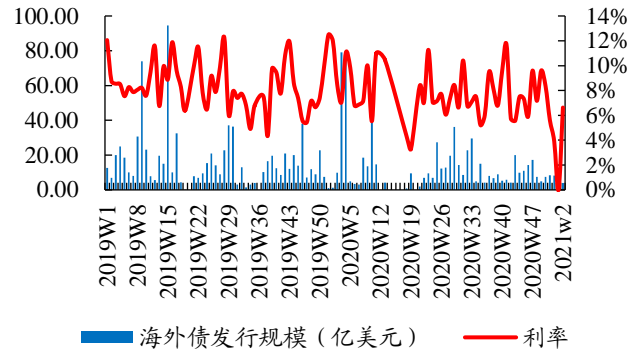
4、资金：信用债、海外债单周发债规模同比均有下滑

4.1、房企信用债发债利率有所回落

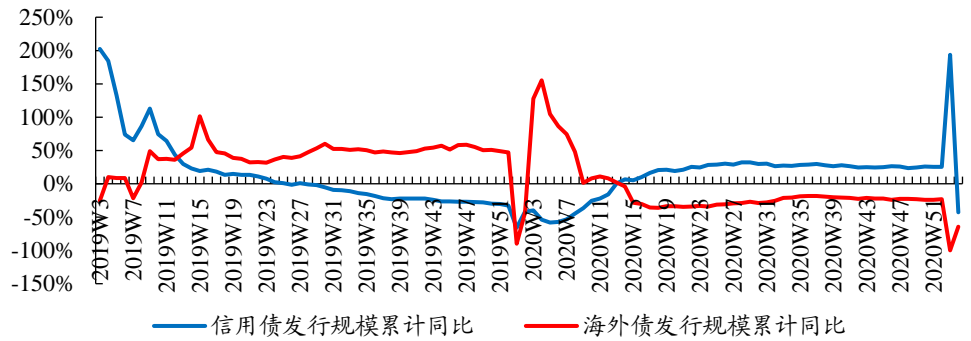
2021 年第 2 周，信用债发行 93 亿元，同比减少 37%，环比增加 111%，平均加权利率 5.22%，环比减少 34BPs；海外债发行 4 亿美元，同比减少 60%，平均加权利率 6.63%，上周末有海外债发行。

图8：2021年第2周房地产信用债发行规模同比减少


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：2021年第2周房地产海外债同比减少


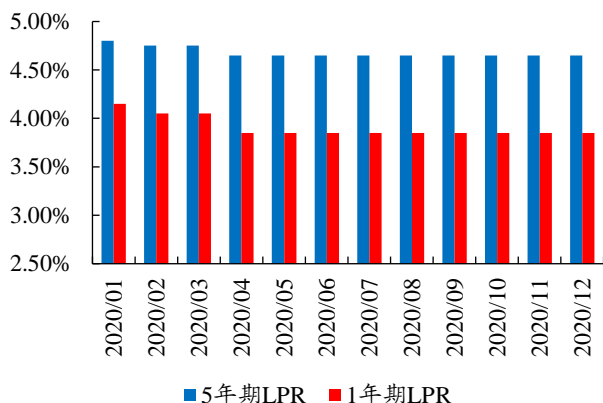
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：信用债、海外债单周发债规模下降


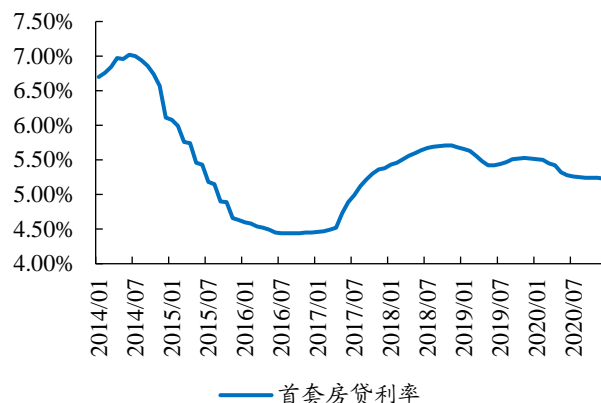
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、房贷利率维持低位，拐点或现

12月居民端房贷利率探底。12月21日，央行公布12月LPR，1年期LPR报价3.85%、5年期为4.65%，连续8个月不变。融360表示，2020年12月，全国首套房贷款平均利率为5.23%，环比略下降1BP；二套房贷款平均利率为5.54%，与上月持平。目前虽然银行整体信贷资金较为充裕，但贷款投向仍要严格遵循政策引导扶持实体经济融资的大方向，严防资金违规流入楼市。

图11: 12月LPR利率暂未调整


数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 12月首套房贷利率下降1BP


数据来源: Wind、开源证券研究所

5、投资建议: 维持行业“看好”评级

我们认为, 地产仍是当前财政和投资的重要托底工具, 政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下, 但方向和力度则会相机而变。目前销售、区域政策等方面均持续向好, 在宽信用的大环境下, 限价政策有所松动利好房企利润率修复, 存货价值有望得到重估。目前房地产板块估值有所修复, 但仍处于历史低位。伴随疫情影响逐渐消散, 预计全年结算将回到增长轨道。我们建议2021年1季度继续关注地产板块机会, 维持行业看好评级。

6、风险提示

- (1) 行业销售规模波动较大: 行业销售规模整体下滑, 房企销售回款将产生困难。
- (2) 政策调整导致经营风险: 按揭贷款利率大幅上行, 购房者购房按揭还款金额将明显上升; 税收政策持续收紧, 房地产销售将承压, 带来销售规模下滑。
- (3) 融资环境全面收紧: 银行贷款额度紧张, 债券发行利率上行, 加剧企业流动性压力。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn