

## 房地产

2021年01月31日

## 住建部坚决遏制投机炒房，杭州政策调控升级

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

陈鹏（分析师）

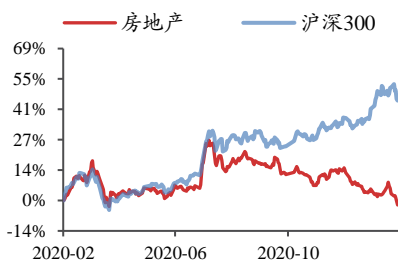
qidong@kysec.cn

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-全年需求景气度高位，上海房地产调控升级》-2021.1.24

《行业点评报告-开工、投资可圈可点，需求景气度持续超预期》-2021.1.19

《行业周报-一二手成交有所分化，央行持续房地产金融监管》-2021.1.17

### ● 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。

### ● 宏观政策基调不变，杭州房地产调控升级

**(1) 中央层面，货币政策仍将继续支持经济，住建部提出坚决遏制投机炒房。**央行行长易纲表示，中国的货币政策将继续支持经济，不会过早退出支持政策；预估2021年GDP增速将恢复到正常区间内，符合预期。住建部前往上海、深圳等地调研督导房地产市场情况，表示将采取针对性措施，引导好预期，坚决遏制投机炒房，要以稳地价、稳房价、稳预期为目标，确保房地产市场平稳健康发展。

**(2) 地方政策看，调控升级方面，上海法拍房纳入限购范围；杭州从住房限购、限售、税收和无房家庭认定标准及高层次人才优先购房政策等方面进一步强调调控。秩序规范方面，深圳出台政策严管购房资格，加强购房意向登记管理，严格审查购房人资格，包含婚姻关系、购房款来源、偿债收入比等。北京针对个别小区出现房价上涨苗头并被部分中介或自媒体恶意炒作成普涨预期的现象，近期市区住建部门多次约谈和持续检查房地产中介机构。租赁政策方面，中山鼓励房企出租库存商品住房，引导房企与住房租赁企业合作发展租赁地产。北京住建委加强对长租企业的严厉监管，禁止企业形成资金池和租金贷，严查资金违规进入房地产市场和中介炒房、投机炒作，并将此作为2021年重中之重的工作。宁波计划到2022年底，全市新增各类租赁住房不少于13万套。周内上海、杭州调控政策持续升级，同时地方政府持续鼓励、支持租赁市场的健康发展。**

### ● 成交：单周一二手成交热度有所回升

**(1) 新房：**2021年第5周，全国32城成交面积477万平方米，2020年同期受春节影响基数较低，环比增加6%；从累计数值看，年初至今32城累计成交面积达2598万平方米，累计同比增加62%。**(2) 二手房：**2021年第5周，全国9城成交面积为148万平方米，2020年同期受春节影响基数为0；年初至今累计成交面积559万平方米，同比增速20%，较前值提升32个百分点。

### ● 资金：单周发债规模同比增长，利率有所分化

2021年第5周，信用债发行119.28亿元，环比减少45%，平均加权利率4.72%，环比增加43BPs；海外债发行28.1亿美元，同比增加462%，环比减少68%，平均加权利率9.73%，环比增加618BPs。

### ● 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、 住建部坚决遏制投机炒房，杭州政策调控升级.....	3
2、 一二手成交热度有所回升 .....	4
2.1、 全国重点 32 城新房成交环比增长 6% .....	4
2.2、 9 城二手房成交表现可观 .....	5
3、 土地：溢价率持续高位，流拍率低位徘徊.....	6
4、 资金：单周发债规模同比回升，利率有所分化.....	7
4.1、 房企单周发债规模同比上升 .....	7
4.2、 LPR 连续 9 月不变，房贷利率维持低位 .....	8
5、 投资建议：维持行业“看好”评级.....	8
6、 风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1： 全国 32 城新房成交面积单周同比增长回升.....	5
图 2： 全国 32 城新房成交面积单周环比增长回升.....	5
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提升明显.....	6
图 5： 全国 9 城二手房成交累计增速 20%.....	6
图 6： 100 城全类型土地成交溢价率保持高位.....	7
图 7： 100 城全类型土地流拍率低至 0.0%.....	7
图 8： 2021 年第 5 周房地产信用债发行规模同比增加.....	7
图 9： 2021 年第 5 周房地产海外债发行规模同比增加.....	7
图 10： 信用债、海外债累计发债规模同比增加.....	8
图 11： 2021 年 1 月 LPR 利率暂未调整 .....	8
图 12： 2021 年 1 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 5 周） .....	3
表 2： 100 城中三线城市全类型土地成交溢价率最高（2021 年第 5 周） .....	6
表 3： 100 城中一、二、三线城市宅地成交流拍率均为 0.0%（2021 年第 5 周） .....	6

## 1、住建部坚决遏制投机炒房，杭州政策调控升级

**货币政策仍将继续支持经济，住建部提出坚决遏制投机炒房。**央行行长易纲表示，中国的货币政策将继续支持经济，不会过早退出支持政策；预估 2021 年 GDP 增速将恢复到正常区间内，符合预期。货币政策委员会建议，2021 年开始应该永久性取消 GDP 增长目标，把稳定就业和控制通货膨胀作为宏观政策最主要的目标；同时指出近期上海、深圳等地房价上涨，与流动性和杠杆率的变化有关。此外，住建部前往上海、深圳等地调研督导房地产市场情况，表示将采取针对性措施，引导好预期，坚决遏制投机炒房，要以稳地价、稳房价、稳预期为目标，增强工作积极性、主动性、创造性，确保房地产市场平稳健康发展。

**地方政策看，调控升级方面**，上海法拍房纳入限购范围，围堵政策漏洞；工商银行叫停上海地区个人住宅购房税费分期贷，此前该产品贷款金额最高可达房款 10%（最高 50 万）；严格个人住房信贷管理，重点支持借款人购买首套中小户型自主住房的贷款需求，且只能对购买主体结构已封顶住房的个人发放住房贷款。杭州出台楼市新政，从住房限购、限售、税收和无房家庭认定标准及高层次人才优先购房政策等方面进一步加强调控。明确落户未满 5 年限购 1 套住房，住房赠与的受赠人须符合限购政策（不含遗赠），部分项目住房 5 年内限售，个人住房转让增值税征免年限由 2 年调整为 5 年等。**秩序规范方面**，深圳出台政策严管购房资格，加强购房意向登记管理，严格审查购房人资格，包含婚姻关系、购房款来源、偿债收入比等。北京针对个别小区出现房价上涨苗头并被部分中介或自媒体恶意炒作成普涨预期的现象，近期市区住建部门多次约谈和持续检查房地产中介机构。**租赁政策方面**，中山鼓励房企出租库存商品住房，引导房企与住房租赁企业合作发展租赁地产；制订支持住房租赁消费优惠政策，引导居民通过租房解决居住问题。北京住建委加强对长租企业的严厉监管，禁止企业形成资金池和租金贷，严查资金违规进入房地产市场和中介炒房、投机炒作，并将此作为 2021 年重中之重的工作。宁波出台新政加快培育发展住房租赁市场，计划到 2022 年底，全市新增各类租赁住房不少于 13 万套。周内上海、杭州调控政策持续升级，同时地方政府持续鼓励、支持租赁市场的健康发展。

**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5周）**

时间	政策
2021/1/25	<b>北京：</b> 2021 年要完成不少于 300 万㎡商品房供地，建设筹集各类政策性住房 5 万套，解决好住房突出问题。同时，要大力实施城市更新
2021/1/25	<b>长沙：</b> 调整住房公积金政策，两中心实行统一的住房公积金提取、贷款、缴存政策；放开长江中游城市群和湖南省内异地贷款
2021/1/25	<b>合肥：</b> （1）严禁房地产中介机构参与恶意炒作房价或代理涉嫌恶意炒作房价的房屋；（2）严禁房地产开发企业哄抬房价，将依法查处捂盘惜售、强制搭售等行为
2021/1/25	<b>深圳：</b> 出台八条楼市调控措施严管购房资格，（1）加强购房意向登记管理，启用“购房意向登记系统”；（2）严格审查购房人资格，包含婚姻关系、购房款来源、偿债收入比；（3）严厉打击违规行为，对隐瞒真实情况的，停止相关人员使用“购房意向登记系统”及合同网签系统三年
2021/1/26	<b>住建部：</b> 前往上海、深圳等地调研督导房地产市场情况，表示将采取针对性措施，引导好预期，坚决遏制投机炒房，要以稳地价、稳房价、稳预期为目标，增强工作积极性、主动性、创造性，确保房地产市场平稳健康发展
2021/1/26	<b>中山：</b> 就加快培育住房租赁征求意见：（1）鼓励房企出租库存商品住房，引导房企与住房租赁企业合作发展租赁

时间	政策
	地产；（2）制订支持住房租赁消费优惠政策，引导居民通过租房解决居住问题
2021/1/26	<b>上海：</b> （1）调控打补丁：21日晚“沪十条”新政执行二手房以网签日期为准，一手新房以认筹时间为准；（2）上海法拍房纳入限购范围，围堵政策漏洞；（3）据媒体报道，工商银行叫停上海地区个人住宅购房税费分期贷，此前该产品贷款金额最高可达房款10%（最高50万）
2021/1/27	<b>北京：</b> 住建委加强对长租企业的严厉监管，禁止企业形成资金池和租金贷，严查资金违规进入房地产市场和中介炒房、投机炒作，并将此作为2021年重中之重的工作
2021/1/27	<b>成都：</b> 严厉打击哄抬房价等违规行为，切实维护房地产市场正常秩序
2021/1/27	<b>佛山：</b> 提高购房门槛，中专和非全日制大专学历，不能再申请佛山人才T卡
2021/1/28	<b>杭州：</b> 出台楼市新政，从住房限购、限售、税收和无房家庭认定标准及高层次人才优先购房政策等方面进一步加强调控。明确：落户未满5年限购1套住房，住房赠与的受赠人须符合限购政策（不含遗赠），部分项目住房5年内限售，个人住房转让增值税征免年限由2年调整为5年等
2021/1/28	<b>宁波：</b> 出台新政加快培育发展住房租赁市场，计划到2022年底，全市新增各类租赁住房不少于13万套（间），培育房源1000套（间）或面积3万平方米以上的专业化住房租赁企业20家以上
2021/1/28	<b>郑州：</b> 拟调整土地出让收入分成，按照中央、省、市有关政策规定，计提土地成交总价款的33%，土地出让总价款扣除33%的计提事项后，剩余67%的成本和净收益全部补助区级或拨付市级做地主体
2021/1/29	<b>上海：</b> 截至2020年末，上海共推出152幅租赁住房用地，规划建筑面积逾1000万平方米，可供应至少22万套新建租赁住房，已开工的11万套正在加快建设，超额完成《上海市住房发展“十三五”规划》新增供应70万套租赁住房的目标
2021/1/29	<b>央行：</b> 2020年末，人民币房地产贷款余额49.58万亿元，同比增长11.7%，比2019年末增速低3.1个百分点，连续29个月回落
2021/1/29	<b>上海银保监局：</b> 要求严格个人住房信贷管理，督导银行严格执行房地产市场调控政策；重点支持借款人购买首套中小户型自主住房的贷款需求，且只能对购买主体结构已封顶住房的个人发放住房贷款

资料来源：Wind、政府官网、保利投顾研究院、开源证券研究所

## 2、一二手成交热度有所回升

### 2.1、全国重点32城新房成交环比增长6%

2021年第5周，全国32城成交面积477万平米，2020年同期受春节影响基数较低，环比增加6%；从累计数值看，年初至今32城累计成交面积达2598万平米，累计同比增加62%。

图1: 全国 32 城新房成交面积单周同比增长回升

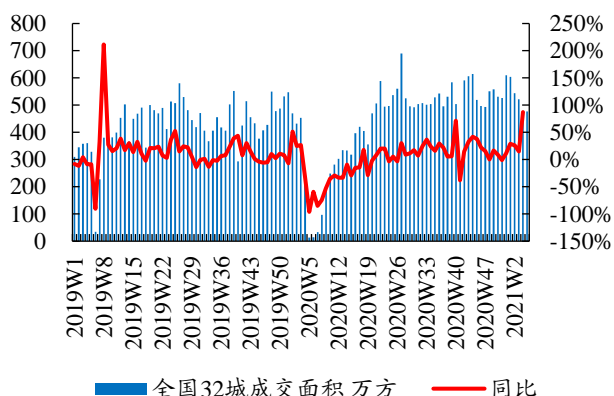
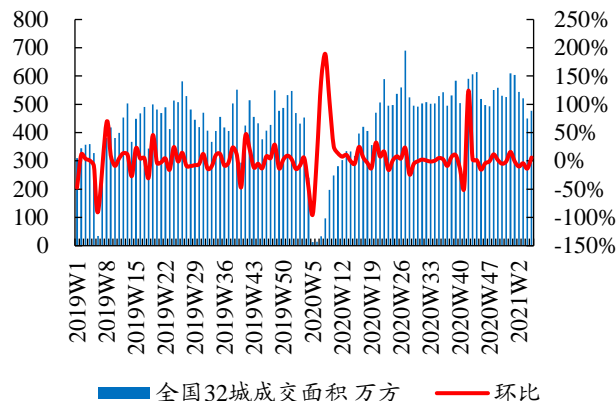


图2: 全国 32 城新房成交面积单周环比增长回升

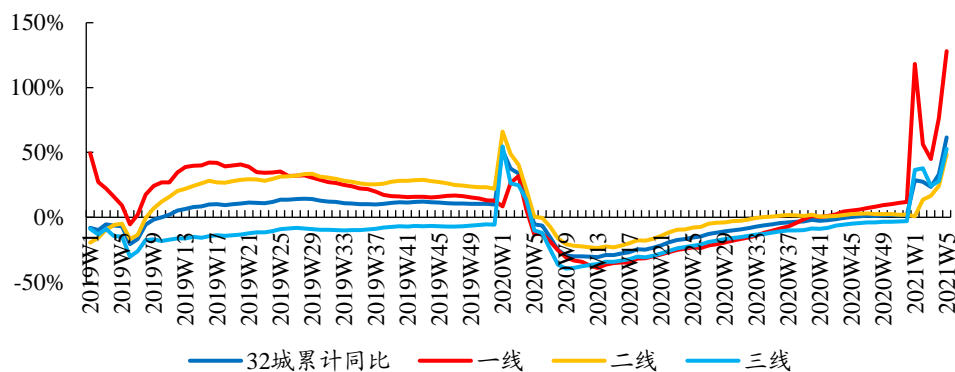


数据来源: Wind、开源证券研究所 (横坐标 W 代表周, 下同)

数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 年初至今累计增速 62%, 自 2 月以来处于持续修复通道。各线城市走势基本一致, 一、二、三线年初至今累计增速 128%、49%、53%, 一线城市成交情况最佳, 二、三线城市表现仍然靛眼。

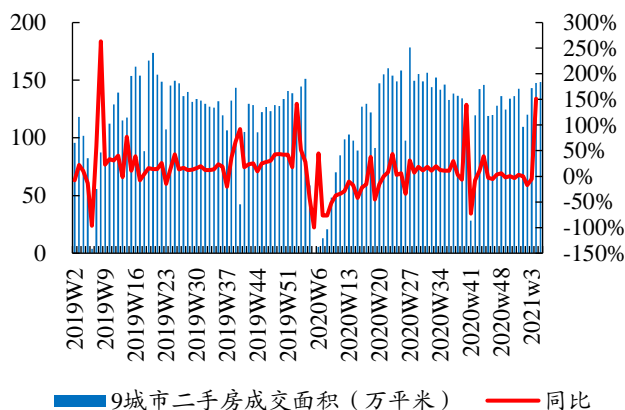
图3: 全国 32 城新房成交中一线城市表现最佳



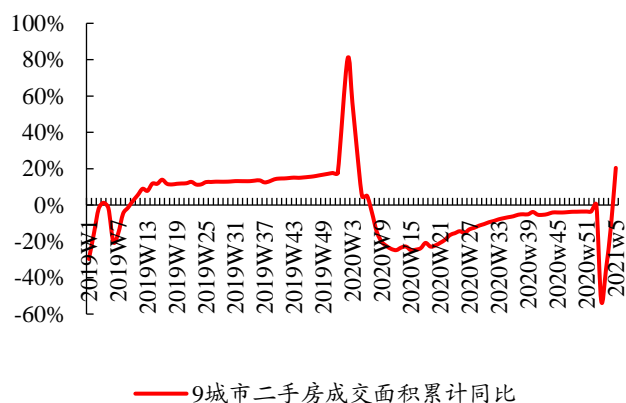
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.2、9 城二手房成交表现可观

9 城二手房成交累计增速提升至 20%。2021 年第 5 周, 全国 9 城成交面积为 148 万平方米, 2020 年同期受春节影响基数为 0; 年初至今累计成交面积 559 万平方米, 同比增速 20%, 较前值提升 32 个百分点。

**图4: 全国9城二手房单周成交面积同比增速提升明显**


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20%**


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。2021年第5周，全国100城全类型土地成交溢价率14.6%，流拍率0.6%；宅地成交溢价率18.5%，流拍率0%。

**表2: 100城中三线城市全类型土地成交溢价率最高（2021年第5周）**

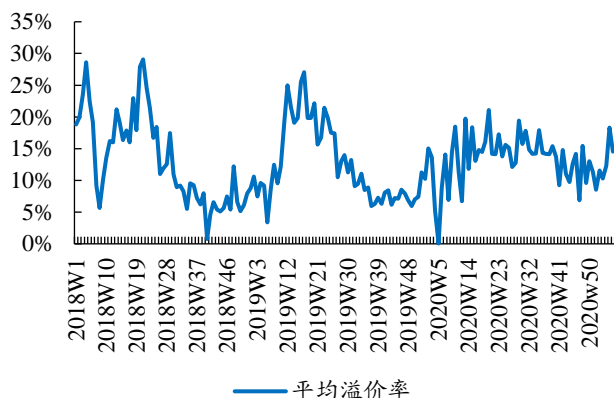
	推出地块规划建筑面积(万方)	流拍率	成交地块规划建筑面积(万方)	成交楼面均价(元/平米)	平均溢价率
一线	289	0.0%	122	14229	4.6%
二线	1810	0.6%	1461	3491	15.4%
三线	8376	0.6%	2229	1336	19.8%
合计	10475	0.6%	3812	2576	14.6%

数据来源: Wind、开源证券研究所

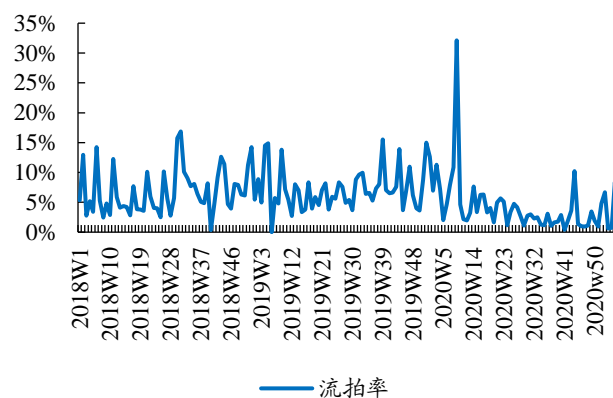
**表3: 100城中一、二、三线城市宅地成交流拍率均为0.0%（2021年第5周）**

	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	187	0.0%	52	25273	6.1%
二线	560	0.0%	608	6338	16.8%
三线	1328	0.0%	460	4574	31.8%
合计	2075	0.0%	1120	6499	18.5%

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

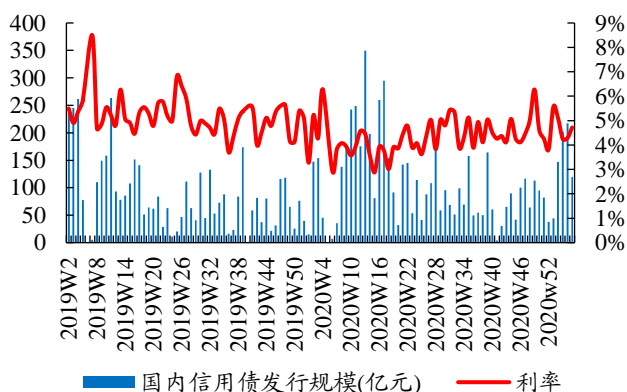
**图7: 100城全类型土地流拍率低至0.0%**


数据来源: Wind、开源证券研究所

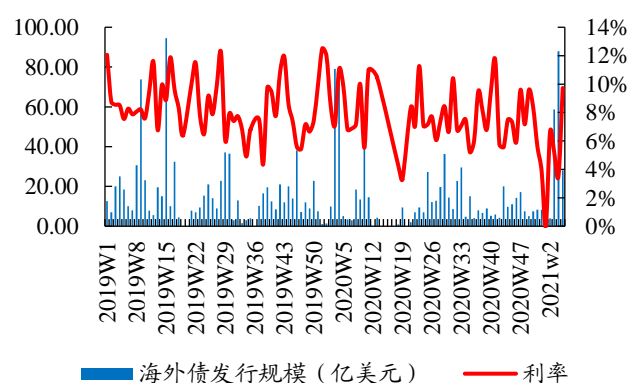
## 4、资金：单周发债规模同比回升，利率有所分化

### 4.1、房企单周发债规模同比上升

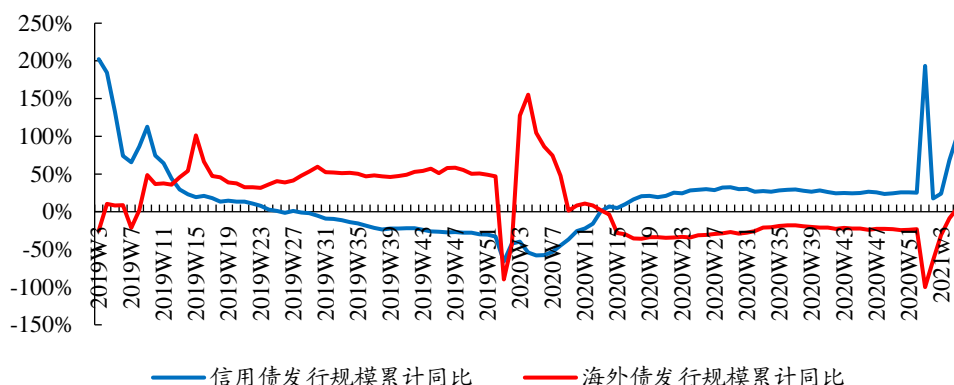
2021年第5周，信用债发行119.28亿元，2020年同期未发债，环比减少45%，平均加权利率4.72%，环比增加43BPs；海外债发行28.1亿美元，同比增加462%，环比减少68%，平均加权利率9.73%，环比增加618BPs。

**图8: 2021年第5周房地产信用债发行规模同比增加**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图9: 2021年第5周房地产海外债发行规模同比增加**


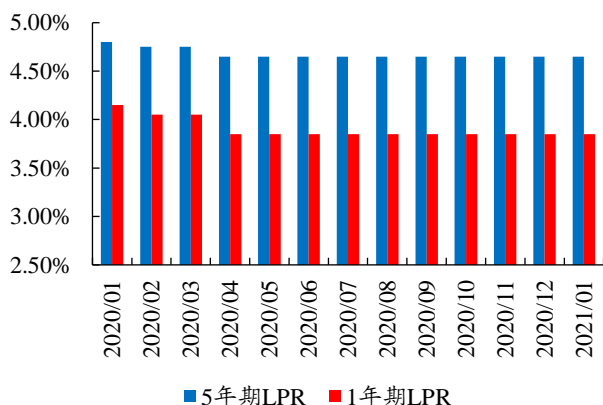
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图10: 信用债、海外债累计发债规模同比增加**


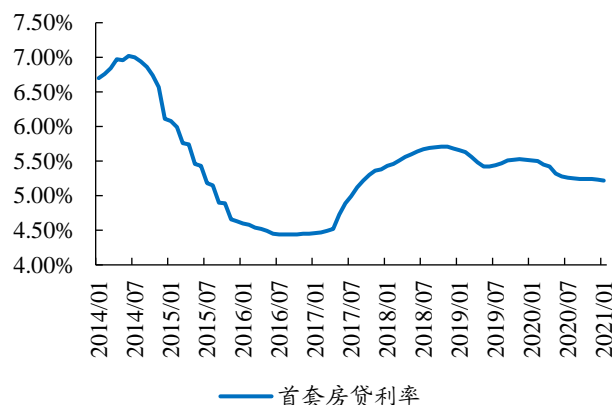
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.2、LPR 连续 9 月不变，房贷利率维持低位

12 月居民端房贷利率探底。1 月 20 日，央行公布 1 月 LPR，1 年期 LPR 报价 3.85%、5 年期为 4.65%，连续 9 个月不变。融 360 表示，2021 年 1 月，全国首套房贷款平均利率为 5.22%，二套房贷款平均利率为 5.53%，均环比下降 1BP。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: 2021 年 1 月 LPR 利率暂未调整**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图12: 2021 年 1 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