

土地市场供应紧张，住宅成交热度持续

——（2021.1.30-2.5）房地产行业周度观点

核心观点：

- **30城新房成交维持稳定，16城二手房周成交面积环比略回落但绝对值仍保持高位。**1月30日-2月5日，30大中城市商品房成交面积为422万平方米，环比+3.5%。其中一线城市成交面积118万平，环比-17.1%；二线城市成交面积194万平，环比+36.2%；三线城市成交面积110万平，环比-10.7%。16城二手房成交绝对值仍保持高位，环比上周略回落。
- **土地供应仍低位徘徊，成交稳定，一三线溢价率回落，二线溢价率上升。**1月25日到1月31日，百城供应土地规划建面为1065.3万平方米，环比-14.2%。百城成交土地规划建面为1264万平方米，环比-15.2%，成交供应比为1.2。百城土地溢价率为11.14%，较前一周下降5.2个百分点。分一二三线城市来看，一线成交环比+0.1%，土地溢价率为3.3%，较上周继续回落；二线成交面积468万平，环比-16.8%，土地溢价率由上周的5.59%上升至18.4%；三线成交面积由上周的761.4万平下降至628.6万平，溢价率由53.12%回落至29.7%。
- **1月TOP100房企销售金额同比+71%，未来头部房企有望延续较好表现。**低基数影响叠加1月份房企推盘量仍较大是1月增速较高主因。各梯队房企均实现较高增长，销售门槛均大幅提高，头部房企销售现分化，万科、恒大、碧桂园销售额稳居前三，1月销售额分别为702、603、556亿元，增速分别为23.74%、46.96%、19.59%。房地产贷款集中度管理制度下，银行按揭贷款额紧张使购房需求承压，叠加部分热点城市的政策调控，未来销售或受到压力。但考虑到去年一季度基数较低，21年销售增速大概率前高后低，头部房企将延续较好的销售表现。
- **房地产板块估值目前处于历史底部区域。**截至2月5日，房地产行业TTM市盈率（历史整体法）为7.6X，低于一年、三年、五年移动均值；房地产行业PB（整体法，最新）为1.1X。上周，房地产板块涨幅为0.61%，在30个一级行业中排名第10，子板块中非住宅开发和运营子板块表现相对较优。
- **投资建议：**我们提示板块当前的配置价值。虽然部分城市因城施策出台房地产调控新政，短期影响行业投资情绪，但是长期不改龙头企业稳健增长趋势。大政策方面已形成完整闭环，从居民端、房企以及银行三个维度对房地产市场的稳定进行监测和调控，有利于板块估值修复。2020年全年基本面表现略超预期，2021年第一个月销售继续取得亮眼成绩，基本面稳健。当前行业估值处于10年来历史低位，公募基金配置比例持续走低，供给侧改革不断深化，利好注重内部运营与具备融资优势、财务稳健的企业。建议关注低估值、高股息的优质住宅开发行业龙头股：万科A、保利地产、金地集团；销售提速、弹性较大的优质成长型个股：阳光城、金科股份、中南建设；A股物业行业龙头公司招商积余；经纪服务行业标的我爱我家。
- **风险提示：**行业面临经济及行业下行压力的风险，销售超预期下行的风险，政策调控不确定性的风险。

房地产行业

推荐（维持评级）

分析师

潘玮

☎：(8610) 8092 7613

✉：panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130511070002

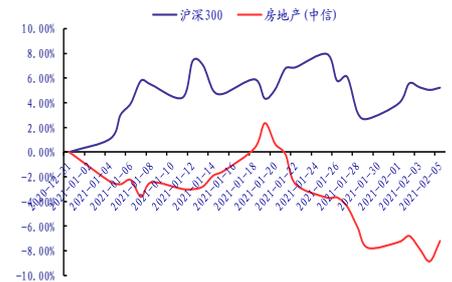
王秋蕲

☎：(8610) 8092 7611

✉：wangqiuqi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050006

相对沪深300表现图（年初至今）



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河地产】行业周度观点_房地产行业_业绩+销售额双提升下，继续聚焦龙头（2021.1.23-1.29）

【银河地产】行业周度观点_房地产行业_部分城市调控新政不改板块全年反弹动能（2021.1.16-1.22）

【银河地产】行业周度例评_房地产行业_成交恢复，土地端待复苏，提示板块配置价值（2021.1.9-1.15）

目 录

一、房地产行业数据跟踪	2
(一) 行业成交数据跟踪	2
(二) 土地市场数据跟踪	2
二、行业新闻跟踪	3
三、行业动态跟踪	4
四、房地产板块市场行情	6
(一) 板块市场表现	6
(二) 个股市场表现	7
(三) 行业估值	7
五、投资建议	8
六、风险提示	9

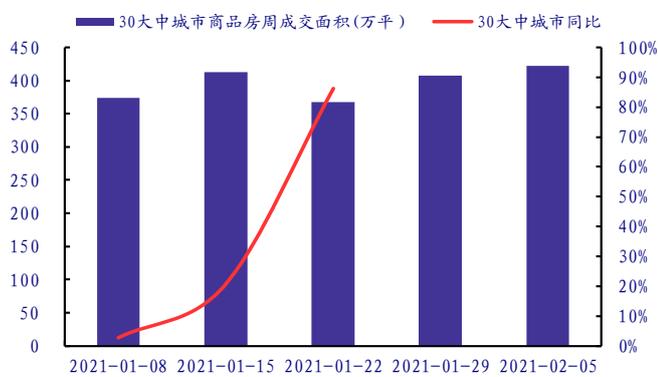
一、房地产行业数据跟踪

(一) 行业成交数据跟踪

新房成交数据:

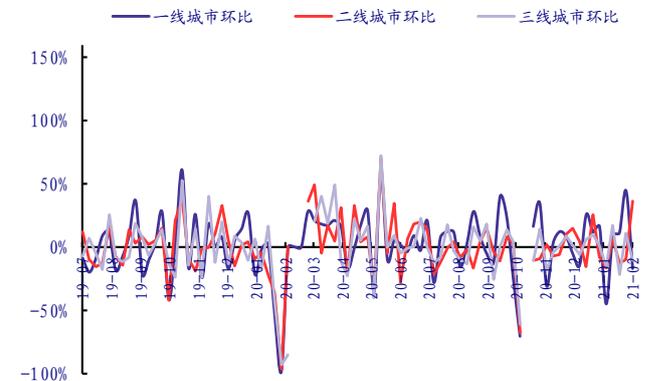
一线三线成交略有回落，二线成交环比增幅较高。从30大中城市成交数据来看，1月30日-2月5日商品房成交面积为422万平方米，由于去年同期受疫情影响，成交仅5万平方米，同比数据不具有代表意义，故我们仅统计环比数据。上周30大中城市商品房成交面积环比增3.5%。其中一线城市成交面积118万平，环比-17.1%；二线城市成交面积194万平，环比+36.2%；三线城市成交面积110万平，环比-10.7%。总体上，一线成交环比回落，二线环比增幅较高，三线成交略有回落。

图 1: 30 大中城市商品房周成交面积及同比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 2: 一、二、三线城市商品房周成交面积环比(当周值)

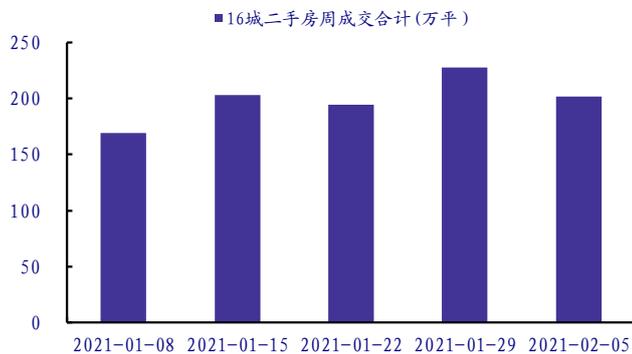


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

二手房成交数据:

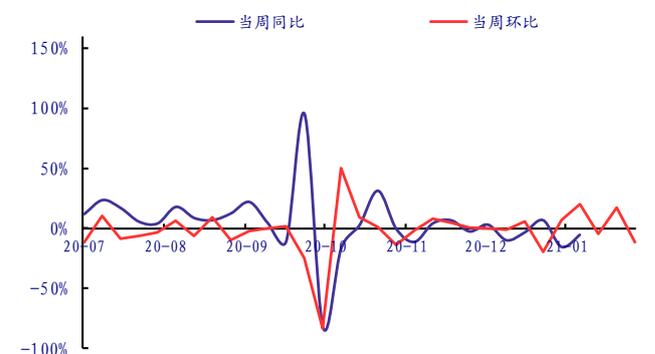
二手房周成交面积环比略回落但绝对值仍保持高位。1月30日-2月5日，16大中城市二手房成交量为202万方，环比-11.1%（上周为+17.1%），成交面积较上周略回落，成交绝对值维持在2020年底以来的较高水平。

图 3: 16 大中城市二手房周成交合计(万平)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 4: 16 大中城市二手房成交当周同比及环比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

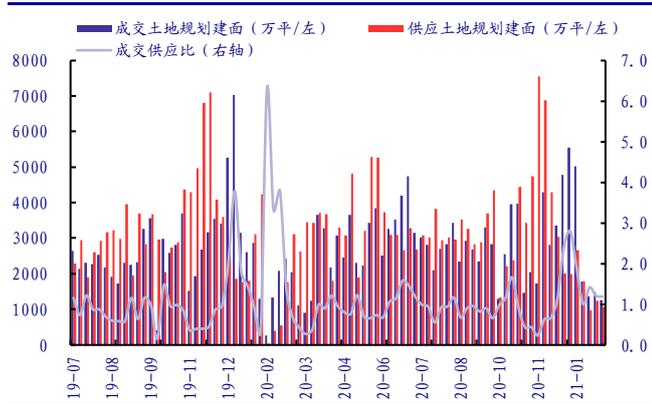
(二) 土地市场数据跟踪

由于统计数据的滞后因素，我们统计的土地市场数据相对于行业成交数据滞后一周（数

据更新日期为 2021 年 1 月 31 日)。

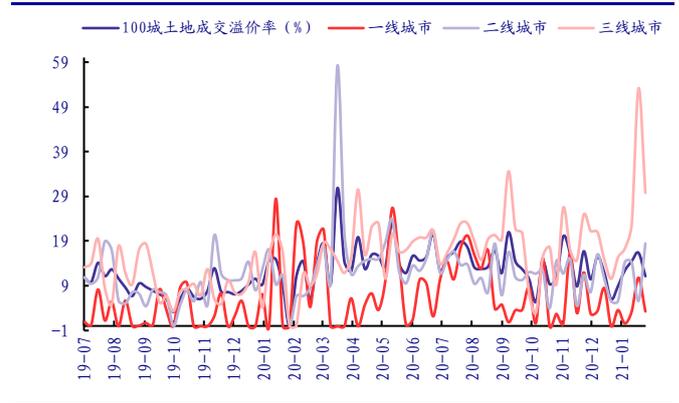
土地供应仍低位徘徊，成交稳定，一三线溢价率回落，二线溢价率上升。1 月 25 日到 1 月 31 日，百城供应土地规划建面为 1065.3 万平方米，环比-14.2%。百城成交土地规划建面为 1264 万平方米，环比-15.2%，成交供应比为 1.2。百城土地溢价率为 11.14%，较前一周下降 5.2 个百分点。分一二三线城市来看，一线成交环比+0.1%，土地溢价率为 3.3%，较上周继续回落；二线成交面积 468 万平，环比-16.8%，土地溢价率由上周的 5.59% 上升至 18.4%；三线成交面积由上周的 761.4 万平下降至 628.6 万平，溢价率由 53.12% 回落至 29.7%。

图 5: 100 大中城市土地成交、供应数据 (万平方米)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 6: 土地溢价率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

二、行业新闻跟踪

上周，中办和国办印发了《建设高标准市场体系行动方案》，开展土地指标跨区交易试点，探索农村集体土地入市。

在地方层面，北京严查个人信贷资金违规流入房地产市场；深圳市住房建设局发布《关于开展住房租赁资金监管的通知》，租房押金和租金将纳入监管。杭州督促房地产开发企业严格审查购房家庭冻资情况，指导相关金融机构规范管理，确保冻资账户为购房家庭成员名下账户。发布《关于提高租赁住房提取公积金额度的通知》，明确提高租房群众提取住房公积金的额度。

表 1: 行业重点新闻

时间	发布部门	新闻内容
1 月 31 日	中共中央办公厅、国务院办公厅	印发了《建设高标准市场体系行动方案》，开展土地指标跨区交易试点，探索农村集体土地入市。当中提及，要推动经营性土地要素市场化配置。深化土地管理制度改革。加强对土地利用计划的管理和跟踪评估，完善年度建设用地总量调控制度，健全重大项目用地保障机制，实施“增存挂钩”，城乡建设用地指标使用应更多由省级政府负责。
2 月 1 日	住建部	以最坚决的态度抓实违法建设和违法违规审批专项清查工作，真正把专项清查作为当前和今后一段时期重点工作来抓，确保专项清查取得实质性进展。

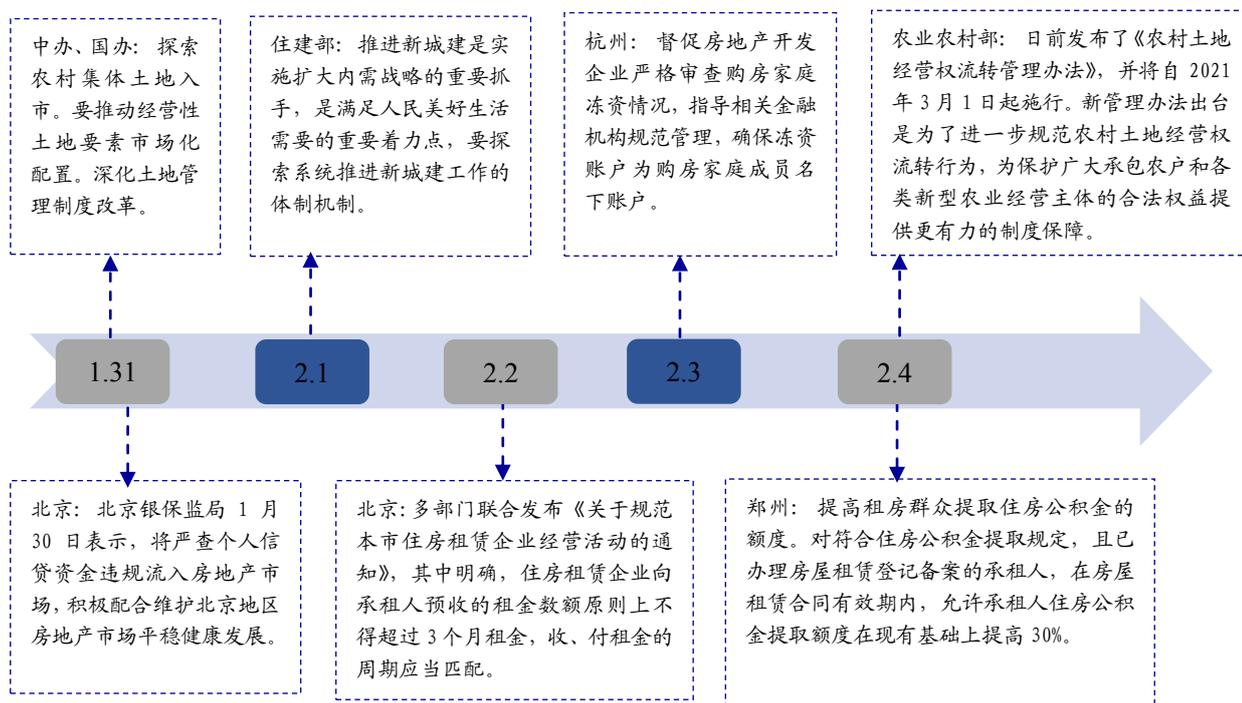
资料来源: wind, 住建部官网、银保监会官网、中国银河证券研究院

表 2: 各地区房地产新政及新闻

时间	地区	内容
1月31日	北京	北京银保监局1月30日表示,将严查个人信贷资金违规流入房地产市场,积极配合维护北京地区房地产市场平稳健康发展。
2月1日	深圳	深圳市住房建设局发布《关于开展住房租赁资金监管的通知》,租房押金和租金将纳入监管。
2月2日	北京	北京市住房和城乡建设委员会等部门联合发布《关于规范本市住房租赁企业经营活动的通知》,其中明确,住房租赁企业向承租人预收的租金数额原则上不得超过3个月租金,收、付租金的周期应当匹配。
2月3日	杭州	杭州市住保房管局会同人民银行杭州中心支行和浙江银保监局,将督促房地产开发企业严格审查购房家庭冻资情况,指导相关金融机构规范管理,确保冻资账户为购房家庭成员名下账户。如发现存在不规范冻资行为的,企业将取消其摇号资格。
2月4日	郑州	市住房保障和房地产管理局发布《关于提高租赁住房提取公积金额度的通知》,明确提高租房群众提取住房公积金的额度。对符合住房公积金提取规定,且已办理房屋租赁登记备案的承租人,在房屋租赁合同有效期内,允许承租人住房公积金提取额度在现有基础上提高30%。

资料来源: wind, 各地方政府网站, 中国银河证券研究院

图 7: 本周国家和地区房地产重点政策



资料来源: wind, 各地方政府网站, 中国银河证券研究院

三、行业动态跟踪

1、低基数下1月百强房企销售强劲。根据克而瑞公布的2021年1月百强房企销售榜单,1月TOP100房企销售金额为9863亿元,环比增速为-43%,同比增速为71%。1月销售增速

较高主要系去年在疫情影响下基数较低，并且1月份房企仍保持一个高的推盘量。我们认为在房地产贷款集中度管理制度下，银行按揭贷款额紧张使购房需求承压，叠加部分热点城市的政策调控，未来销售或受到压力。但考虑到去年一季度基数较低，21年销售增速大概率前高后低。

2、1月各梯队房企均实现较高增长，TOP4-10、TOP51-100的销售表现最为突出。2021年1月各梯队房企销售门槛均大幅提升，TOP3、10、20、50、100房企的销售门槛分别为556、201、136、62、21亿元，在低基础下同比分别实现35.6%、82.2%、79.8%、97.1%、102.9%的增长。就单月销售金额而言，百强房企1月销售额与去年同期相比均有较大增幅，尤其以TOP4-10、TOP51-100最为突出。2021年1月TOP1-3、TOP4-10、TOP11-20、TOP21-50、TOP51-100房企单月销售额为1861、1983、1593、2730、1697亿元，同比增速分别为+29.0%、+90.1%、+73.1%、+85.6%、+89.7%。

3、头部房企销售分化。具体到房企，万科、恒大、碧桂园销售额稳居前三，1月销售额分别为702、603、556亿元，增速分别为23.74%、46.96%、19.59%。恒大继20年之后，21年又出台了春节期间买房促销政策，并且在融资监管的环境下，房企均保持较高的推盘量，预计头部房企将延续较好的销售表现。

表3：TOP20房企1月销售情况（截至2021年1月31日）

排名	企业简称	单月全口径销售（亿元）		
		2021年1月	2020年1月	单月同比
1	万科地产	702	567.3	23.74%
2	中国恒大	602.7	410.1	46.96%
3	碧桂园	556.2	465.1	19.59%
4	保利发展	420	181.3	131.66%
5	融创中国	350	185	89.19%
6	中海地产	285.3	210.3	35.66%
7	招商蛇口	246	120.9	103.47%
8	华润置地	242	110.3	119.40%
9	金地集团	239	122.3	95.42%
10	中国金茂	201	105.1	91.25%
11	世茂集团	200.2	167.1	19.81%
12	龙光集团	193.6	65	197.85%
13	新城控股	165.5	113.1	46.33%
14	旭辉集团	162.2	98.2	65.17%
15	绿地控股	161	85.1	89.19%
16	龙湖集团	150.6	101.1	48.96%
17	绿城中国	146.2	50.8	187.80%
18	阳光城	139.1	101.5	37.04%
19	中梁控股	138.2	78.1	76.95%
20	金科集团	136.3	86.9	56.85%

资料来源：克而瑞信息集团，中国银河证券研究院

四、房地产板块市场行情

(一) 板块市场表现

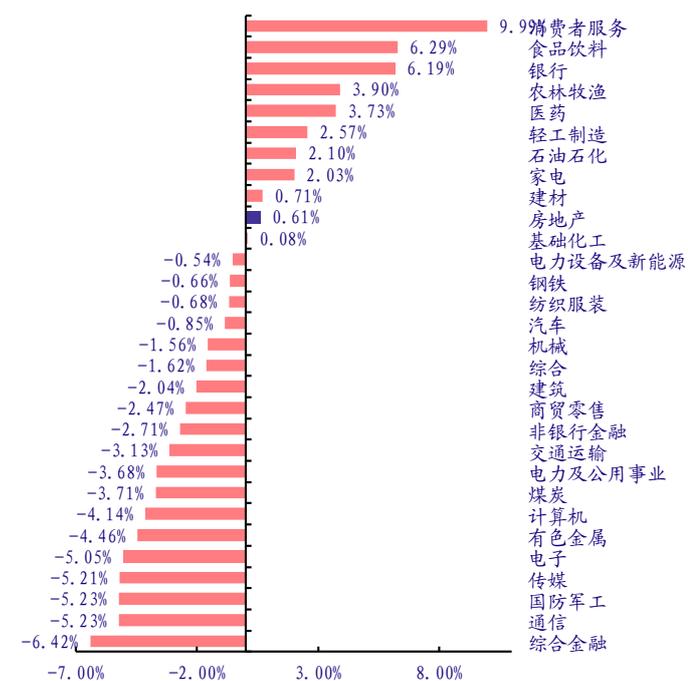
2021年2月1日至2月5日(上周),以中信一级行业统计的各板块涨跌互现,其中房地产板块涨幅为0.61%,在30个一级行业中排名第10,同期上证综指涨幅为0.38%,沪深300涨2.46%,房地产指数上周跑赢上证综指,跑输沪深300。子板块中非住宅物业开发和运营表现相对较优。

表4: 主要指数表现

2021/1/29	指数代码	指数名称	最新股价	本周涨幅%	本月涨幅%	年初至今涨幅%
主要指数	000001.SH	上证综指	3,496.33	0.38	0.38	0.67
	000300.SH	沪深300	5,483.41	2.46	2.46	5.22
	399001.SZ	深证成指	15,007.30	1.25	1.25	3.71
	399006.SZ	创业板指	3,193.71	2.07	2.07	7.67
地产一级行业	CI005023.WI	房地产	5,768.13	0.61	0.61	-7.19
地产三级行业	CI005349.WI	住宅物业开发	6,614.30	1.02	1.02	-6.91
	CI005350.WI	非住宅物业开发和运营	3,660.49	1.57	1.57	-6.45
	CI005351.WI	园区综合开发	3,333.22	-2.58	-2.58	-8.89
	CI005528.WI	物业经纪服务	1,079.83	0.96	0.96	-11.70
	CI005529.WI	物业管理服务	978.95	-4.82	-4.82	-11.02

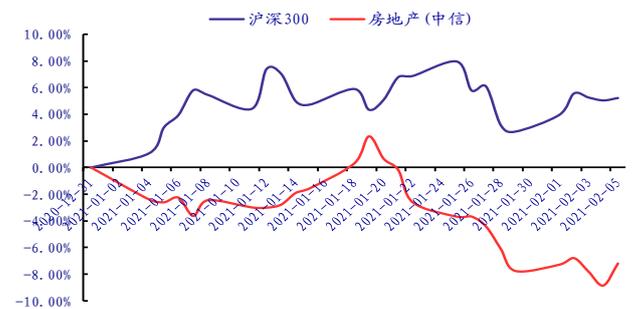
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图8: 全行业涨跌幅比较(上周)



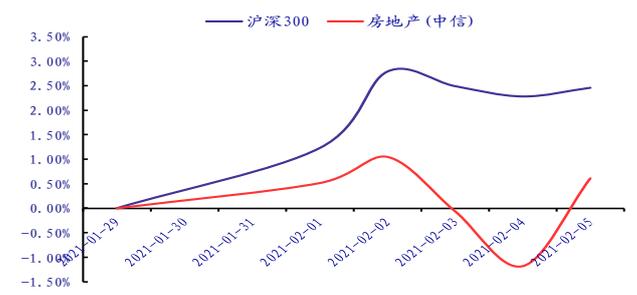
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图9: 房地产行业指数相对于沪深300表现(2021年初至今)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图10: 房地产行业指数相对于沪深300表现(上周)

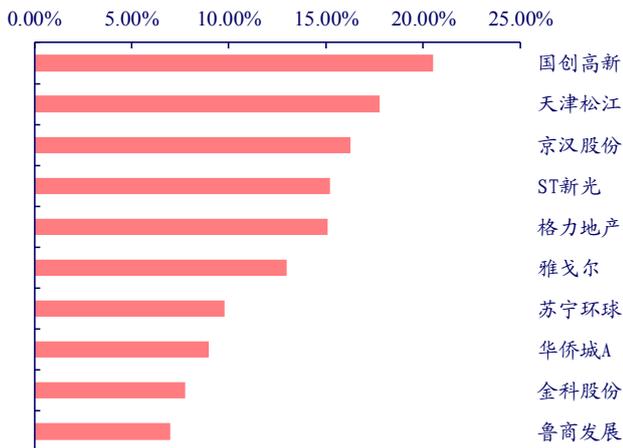


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股市场表现

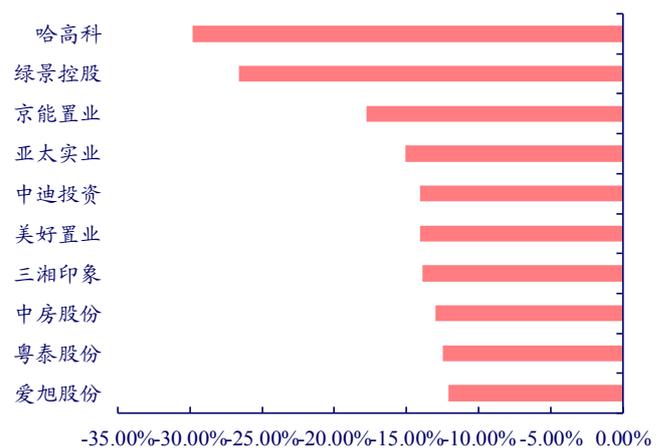
2021年2月1日至2月5日(上周)房地产板块个股涨少跌多。本周房地产板块个股涨幅排名前三的是国创高新(+20.5%)、天津松江(+17.74%)、京汉股份(+16.25%);个股涨幅排名靠后的是哈高科(-29.8%)、绿景控股(-26.59%)、京能置业(-17.78%)。

图 11: 地产行业周涨幅排名前十的个股



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 12: 地产行业周跌幅排名前十的股票



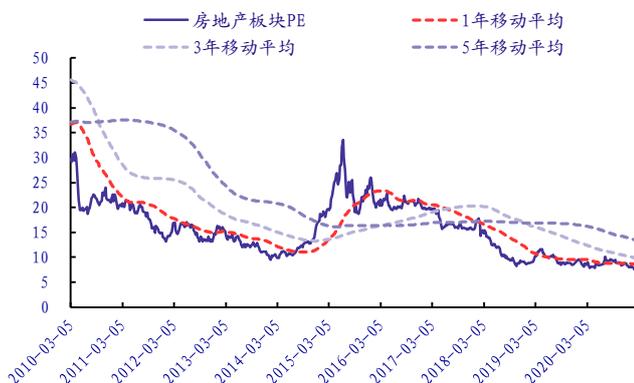
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(三) 行业估值

1、房地产板块 PE、PB 估值比较

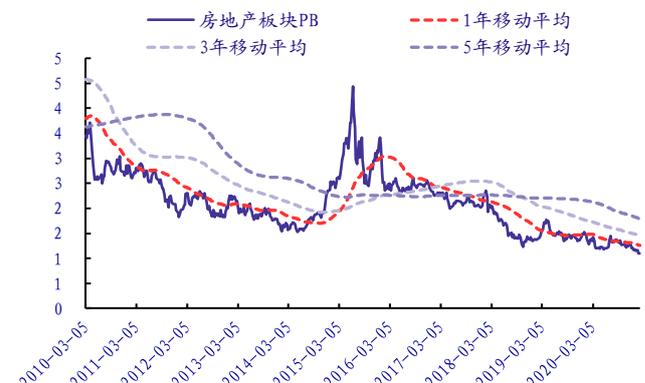
房地产板块估值目前处于历史底部区域,修复空间较大。截至2021年2月5日,房地产行业 TTM 市盈率(历史整体法)为 7.58X, 低于 1 年移动均值 8.64X, 同时低于 3 年和 5 年移动均值;房地产行业 PB(整体法,最新)为 1.1X, 低于 1 年移动均值 1.26X, 同时低于 3 年和 5 年移动均值,当前板块 PE 和 PB 均处于 10 年以来的底部区域。

图 13: 房地产板块 PE



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 14: 房地产板块 PB



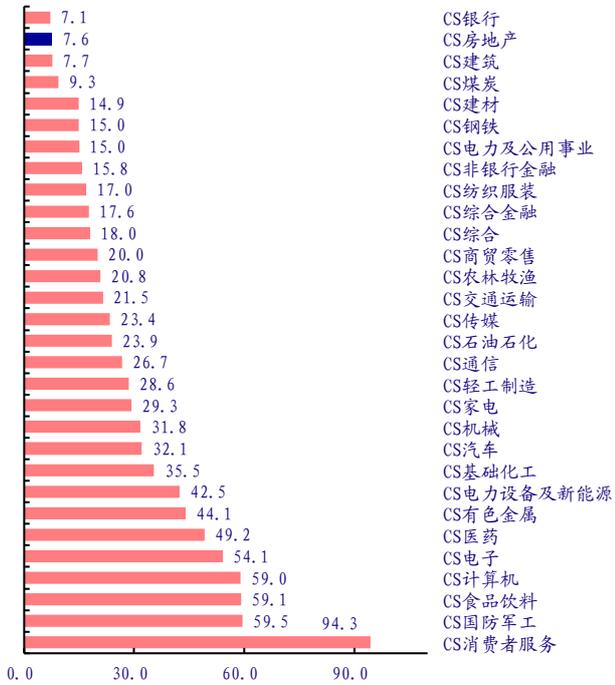
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

2、房地产板块与各行业 PE、PB 估值比较

截止到2021年1月29日,PE最低的是银行行业(7.1X),房地产行业PE为7.6X,排名

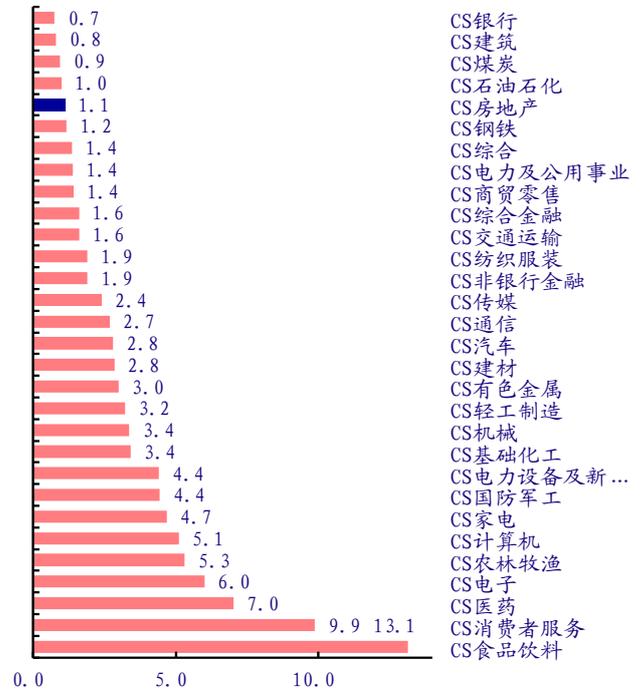
倒数第 2。PB 最低的是银行业，仅 0.7 倍 PB，其次是建筑和煤炭行业，房地产行业排倒数第 5，市净率为 1.1X，从行业纵比的角度，房地产的 PB 估值也偏低。

图 15: 各行业 PE 比较 (统计时间 2021.2.5)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 16: 各行业 PB 比较 (统计时间 2021.2.5)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

五、投资建议

根据克而瑞公布的 1 月份百强销售数据榜单，1 月 TOP100 房企销售金额同比+71%，低基数影响叠加 1 月份房企推盘量仍较大是主因。各梯队房企均实现较高增长，销售门槛均大幅提高，头部房企销售现分化，万科、恒大、碧桂园销售额稳居前三，1 月销售额分别为 702、603、556 亿元，增速分别为 23.74%、46.96%、19.59%。房地产贷款集中度管理制度下，银行按揭贷款额紧张使购房需求承压，叠加部分热点城市的政策调控，未来销售或受到压力。但考虑到去年一季度基数较低，21 年销售增速大概率前高后低，头部房企将延续较好的销售表现。

我们提示板块当前的配置价值。虽然部分城市因城施策出台房地产调控新政，短期影响行业投资情绪，但是长期不改龙头企业稳健增长趋势。大政策方面已形成完整闭环，从居民端、房企以及银行三个维度对房地产市场的稳定进行监测和调控，有利于板块估值修复。2020 年全年基本面表现略超预期，2021 年第一个月销售继续取得亮眼成绩，基本面稳健。当前行业估值处于 10 年来历史低位，公募基金配置比例持续走低，供给侧改革不断深化，利好注重内部运营与具备融资优势、财务稳健的企业。我们看好当前住宅开发行业、物业管理行业以及经纪服务行业三个细分领域头部企业投资机会。建议关注低估值、高股息的优质住宅开发行业龙头股：万科 A、保利地产、金地集团；销售提速、弹性较大的优质成长型个股：阳光城、金科股份、中南建设；A 股物业行业龙头公司招商积余；经纪服务行业标的我爱我家。

六、风险提示

行业面临经济及行业下行压力的风险,销售超预期下行的风险,政策调控不确定性的风险。

插图目录

图 1: 30 大中城市商品房周成交面积及同比	2
图 2: 一、二、三线城市商品房周成交面积环比 (当周值)	2
图 3: 16 大中城市二手房周成交合计 (万平)	2
图 4: 16 大中城市二手房成交当周同比及环比	2
图 5: 100 大中城市土地成交、供应数据 (万平方米)	3
图 6: 土地溢价率	3
图 7: 本周国家和地区房地产重点政策	4
图 8: 全行业涨跌幅比较 (上周)	6
图 9: 房地产行业指数相对于沪深 300 表现 (2021 年初至今)	6
图 10: 房地产行业指数相对于沪深 300 表现 (上周)	6
图 11: 地产行业周涨幅排名前十的个股	7
图 12: 地产行业周跌幅排名前十的股票	7
图 13: 房地产板块 PE	7
图 14: 房地产板块 PB	7
图 15: 各行业 PE 比较 (统计时间 2021.2.5)	8
图 16: 各行业 PB 比较 (统计时间 2021.2.5)	8

表格目录

表 1: 行业重点新闻	3
表 2: 各地区房地产新政及新闻	4
表 3: TOP20 房企 1 月销售情况 (截至 2021 年 1 月 31 日)	5
表 4: 主要指数表现	6

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：潘玮，房地产行业分析师，清华大学管理学硕士。2008年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等多个分析师评选奖项。2013年团队获得新财富最佳分析师房地产行业第五名；2019年获得东方财富最佳分析师榜单房地产行业第一名。

分析师：王秋蘅，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，北京交通大学金融学学士，2018年5月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-80928023 gengyouyou@ChinaStock.com.cn