

## 房地产

2021年02月21日

## 一二手单周成交靓眼，南京落户政策放松

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

陈鹏（分析师）

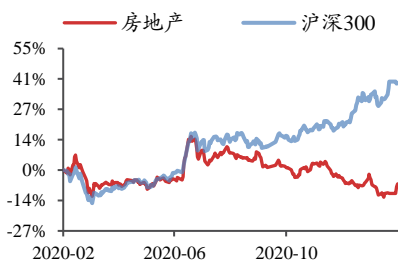
qidong@kysec.cn

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-百强销售持续靓眼，上海新房积分摇号新规落地》-2021.2.7

《行业周报-住建部坚决遏制投机炒房，杭州政策调控升级》-2021.1.31

《行业深度报告-物管行业专题报告一：物管三重场景，远期估值在于业务边界延展性》-2021.1.31

### ● 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。

### ● 央行坚持房地产金融审慎管理制度，南京落户政策放松

**（1）中央层面**，央行指出要牢牢坚持房住不炒定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，实施好房地产金融审慎管理制度。央行发布2021年1月金融数据，1月份人民币贷款增加3.58万亿元，同比多增2252亿元。分部门看，住户贷款增加1.27万亿元，其中，短期贷款增加3278亿元，中长期贷款增加9448亿元，住户部门贷款增长可观主要受春节错位影响。**（2）地方政策看，房价指导方面**，深圳发布3595个小区二手住房成交参考价格，这也是国内首个二手住房指导价格发布机制，有利于加大二手住房交易信息公开力度，引导市场理性交易。**市场规范方面**，北京房地产市场联合专项核查工作组严查违规资金进楼市，开查全款购房资金来源。成都市住建局等部门对近期网上炒作“抱团涨价”情况进行集中排查。**租赁市场方面**，西安支持房地产企业将已建成普通商品住房自持用于住房租赁经营。**户籍政策方面**，南京发布落户新政，指出浦口、六合、溧水、高淳四区落户限制放宽，对持有上述四区居住证、缴纳社保6个月以上的人员，即可办理落户；实现与苏州在积分落户时，居住和社保缴纳年限累计互认；在省内其他城市的居住和社保缴纳年限，申请落户时纳入我市累计认可，这意味着南京面向整个江苏省、乃至整个长三角城市群打开了落户大门。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。

### ● 成交：一二手成交同比增长靓眼

**（1）新房**：2021年第8周，全国32城成交面积124万平米，同比增加28%，环比下降49%；从累计数值看，年初至今32城累计成交面积达3688万平米，累计同比增加111%。**（2）二手房**：9城二手房成交累计增速为86%。2021年第8周，全国9城成交面积为158万平米，同比增速661%，前值367%；年初至今累计成交面积937万平米，同比增速86%，较前值提升25个百分点。

### ● 资金：单周发债规模下降，利率有所回升

**（1）2021年第8周**，信用债发行13.4亿元，同比减少62%，环比减少88%，平均加权利率5.55%，环比增加60BPs；本周末发行海外债。**（2）2月居民端房贷利率有所回升**。央行公布2月LPR连续10个月不变；全国首套房贷款平均利率为5.26%，环比上涨4BP；二套房贷款平均利率为5.56%，环比上涨3BP。

● **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、 央行坚持房地产金融审慎管理制度，南京落户政策放松.....	3
2、 一二手成交同比增长靓丽 .....	4
2.1、 全国重点 32 城新房成交同比增长靓丽.....	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：单周发债规模下降，利率有所回升.....	7
4.1、 房企单周发债规模同比下降 .....	7
4.2、 LPR 连续 10 月不变，房贷利率底部回升 .....	8
5、 投资建议：维持行业“看好”评级.....	8
6、 风险提示 .....	9

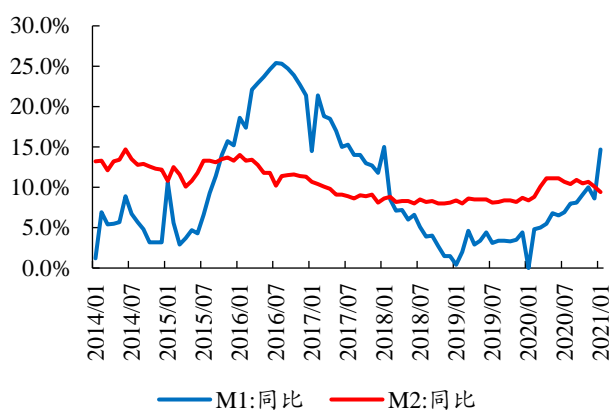
## 图表目录

图 1： 1 月 M1、M2 同比增速分别为 14.7%、9.4%.....	3
图 2： 1 月住户部门信贷增长靓丽 .....	3
图 3： 全国 32 城新房成交面积单周同比增长回升.....	5
图 4： 全国 32 城新房成交面积单周环比下降.....	5
图 5： 全国 32 城新房成交中一线城市表现最佳.....	5
图 6： 全国 9 城二手房单周成交面积同比增速提升明显.....	6
图 7： 全国 9 城二手房成交同比累计增速 86% .....	6
图 8： 100 城全类型土地成交溢价率保持高位.....	7
图 9： 100 城全类型土地流拍率低至 2.7% .....	7
图 10： 2021 年第 8 周房地产信用债发行规模同比减少 .....	7
图 11： 2021 年第 8 周末发行房地产海外债.....	7
图 12： 信用债、海外债累计发债规模同比减少 .....	8
图 13： 2021 年 2 月 LPR 利率暂未调整 .....	8
图 14： 2021 年 2 月首套房贷利率上升 4BP.....	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 7-8 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 8 周） .....	6
表 3： 100 城中三线城市宅地成交流拍率最高（2021 年第 8 周） .....	6

## 1、央行坚持房地产金融审慎管理制度，南京落户政策放松

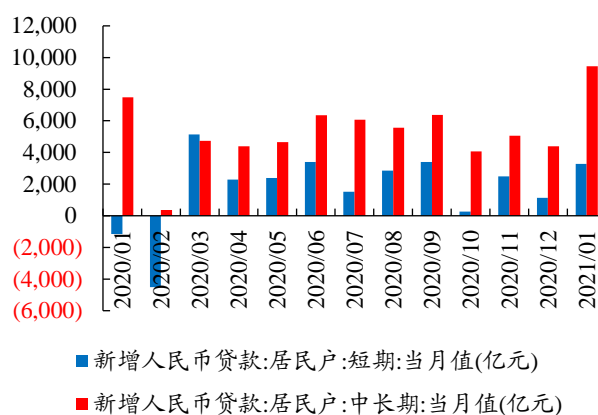
**中央层面**，央行发布 2020 年第四季度中国货币政策执行报告，指出要牢牢坚持房住不炒定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，实施好房地产金融审慎管理制度。央行发布 2021 年 1 月金融数据，M1 同比增速 14.7%，增速环比上升 6.1 个百分点；M2 同比增速 9.4%，增速环比下降 0.7 个百分点。1 月份人民币贷款增加 3.58 万亿元，同比多增 2252 亿元。分部门看，住户贷款增加 1.27 万亿元，其中，短期贷款增加 3278 亿元，中长期贷款增加 9448 亿元，住户部门贷款增长可观主要受春节错位影响。

图1: 1月 M1、M2 同比增速分别为 14.7%、9.4%



数据来源: Wind、开源证券研究所 (横坐标 W 代表周, 下同)

图2: 1月住户部门信贷增长靓丽



数据来源: Wind、开源证券研究所

**地方政策看，房价指导方面**，深圳发布 3595 个小区二手住房成交参考价格，这也是国内首个二手住房指导价格发布机制，有利于加大二手住房交易信息公开力度，引导市场理性交易。**市场规范方面**，北京房地产市场联合专项核查工作组严查违规资金进楼市，开查全款购房资金来源。成都市住建局等部门对近期网上炒作“抱团涨价”情况进行集中排查。**租赁市场方面**，西安支持房地产企业将已建成普通商品住房自持用于住房租赁经营。**户籍政策方面**，南京发布落户新政，指出浦口、六合、溧水、高淳四区落户限制放宽，对持有上述四区居住证、缴纳社保 6 个月以上的人员，即可办理落户；实现与苏州在积分落户时，居住和社保缴纳年限累计互认；在省内其他城市的居住和社保缴纳年限，申请落户时纳入我市累计认可，这意味着南京面向整个江苏省、乃至整个长三角城市群打开了落户大门。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 7-8 周)

时间	政策
2021/2/8	<b>央行:</b> 发布 2020 年第四季度中国货币政策执行报告，报告指出，要牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，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，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度，完善金融支持住房租赁政策体系

时间	政策
2021/2/8	<b>央行:</b> 发布 2021 年 1 月金融数据, M1 同比增速 14.7%, 增速环比上升 6.1 个百分点; M2 同比增速 9.4%, 增速环比下降 0.7 个百分点。1 月份人民币贷款增加 3.58 万亿元, 同比多增 2252 亿元。分部门看, 住户贷款增加 1.27 万亿元, 其中, 短期贷款增加 3278 亿元, 中长期贷款增加 9448 亿元, 住户部门贷款增长可观主要受春节错位影响
2021/2/8	<b>深圳:</b> 发布 3595 个小区二手住房成交参考价格, 这也是国内首个二手住房指导价格发布机制, 发布二手住房成交参考价格有利于加大二手住房交易信息公开力度, 引导市场理性交易
2021/2/9	<b>北京:</b> 房地产市场联合专项核查工作组对部分银行机构, 以及链家、我爱我家、中原地产等经纪机构总部或门店, 开展了经营贷发放和中介活动专项检查, 严查违规资金进楼市, 开查全款购房资金来源
2021/2/10	<b>西安:</b> 市住房和城乡建设局印发关于《西安市支持住房租赁市场发展财政资金补助和奖励办法》的通知, 支持房地产企业将已建成普通商品住房自持用于住房租赁经营。对我市房地产企业出租自持普通商品住房的, 按自持租赁住房建筑面积, 每年 100 元/平方米的标准进行经营奖励
2021/2/10	<b>北京:</b> 北京银保监局将结合监管大数据进一步加强非现场监测和现场检查力度, 对因信贷管理不审慎导致的个人经营性贷款违规流入房地产市场的情况, 将从从严从重查处
2021/2/10	<b>成都:</b> 市住建局会同市网信办等部门对近期网上炒作“抱团涨价”情况进行集中排查, 对造成较大负面影响的海左岸业主成立的“房价沟通群”重点人员依法进行约谈, 并做出处理
2021/2/18	<b>南京:</b> 发布落户新政, 浦口、六合、溧水、高淳四区落户限制放宽, 对持有上述四区居住证、缴纳城镇职工社会保险 6 个月以上的人员, 即可办理落户; 实现与苏州在积分落户时, 居住和社保缴纳年限累计互认; 在省内其他城市的居住和社保缴纳年限, 申请落户时纳入我市累计认可
2021/2/20	<b>北京:</b> 发文防范个人经营性贷款违规流入房地产市场, 提出严格实施贷前调查, 加强支付管理, 落实贷后管理, 完善合同约束机制, 审慎开展第三方合作等举措
2021/2/20	<b>广州:</b> 南沙新区发布创建国际化人才特区实施方案: (1) 到 2035 年全面建成国际化人才特区, 成为粤港澳大湾区人才集聚新高地; (2) 建立涵盖人才住房补贴、人才公寓、共有产权房的人才安居体系, 力争三年内新增 1 万套人才公寓和共有产权房, 便利境外人才和重点发展领域急需人才区内购房
2021/2/20	<b>央行:</b> 发布 2021 年 2 月贷款市场报价利率 (LPR), 1 年期 LPR 为 3.85%, 5 年期以上 LPR 为 4.65%, 均与上个月持平

资料来源: Wind、政府官网、保利投顾研究院、开源证券研究所

## 2、一二手成交同比增长靓丽

### 2.1、全国重点 32 城新房成交同比增长靓丽

2021 年第 8 周, 全国 32 城成交面积 124 万平米, 同比增加 28%, 环比下降 49%; 从累计数值看, 年初至今 32 城累计成交面积达 3688 万平米, 累计同比增加 111%。

图3: 全国 32 城新房成交面积单周同比增长回升

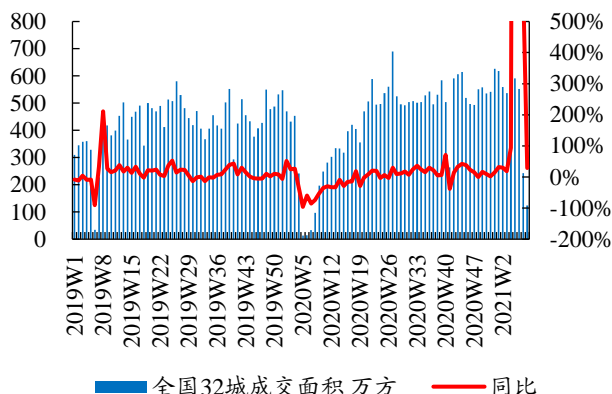
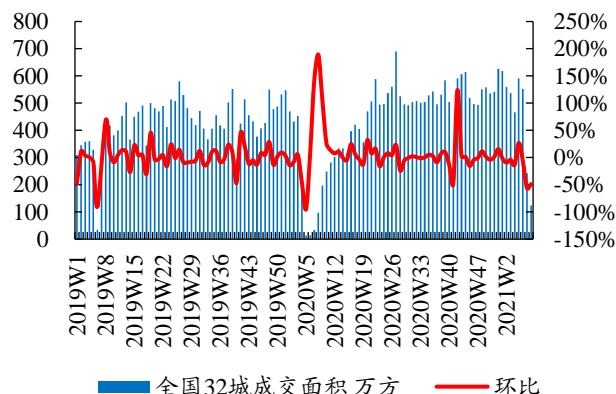


图4: 全国 32 城新房成交面积单周环比下降

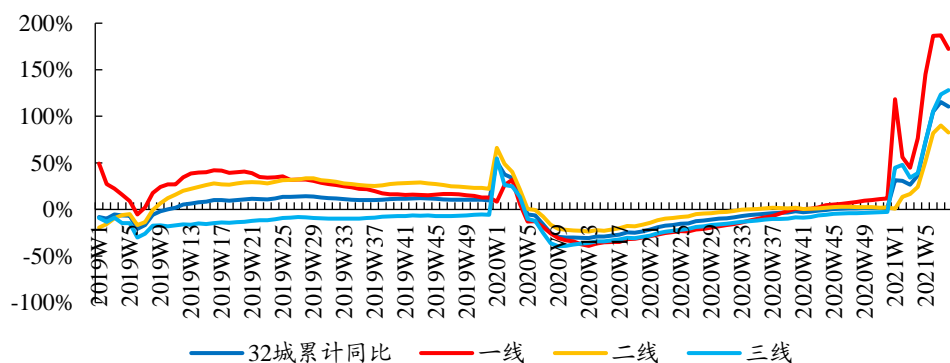


数据来源: Wind、开源证券研究所 (横坐标 W 代表周, 下同)

数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 2021 年第 8 周, 全国 32 城成交面积同比增速 28%, 年初至今累计增速 111%, 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、三线单周成交同比增速分别为 -10%、-26%、289%, 年初至今累计增速 172%、83%、128%, 一、三线城市成交情况最佳, 二线城市承压。

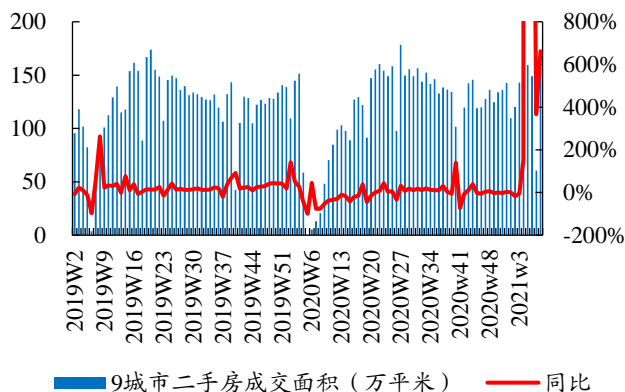
图5: 全国 32 城新房成交中一线城市表现最佳



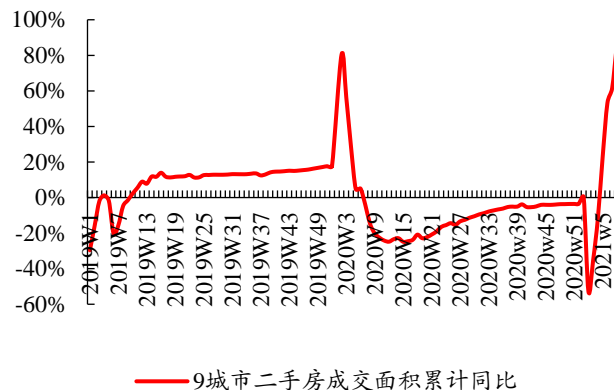
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2.2、9 城二手房成交表现可观

9 城二手房成交累计增速为 86%。2021 年第 8 周, 全国 9 城成交面积为 158 万平方米, 同比增速 661%, 前值 367%; 年初至今累计成交面积 937 万平方米, 同比增速 86%, 较前值提升 25 个百分点。

**图6: 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7: 全国9城二手房成交同比累计增速86%**


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8周，全国100城全类型土地成交溢价率14.2%，流拍率2.7%；宅地成交溢价率14.4%，流拍率1.2%。

**表2: 100城中三线城市全类型土地成交溢价率最高（2021年第8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	56	0.0%	58	26204	12.6%
二线	873	5.1%	150	1886	14.9%
三线	1405	1.3%	363	775	23.1%
合计	2334	2.7%	571	3661	14.2%

数据来源: Wind、开源证券研究所

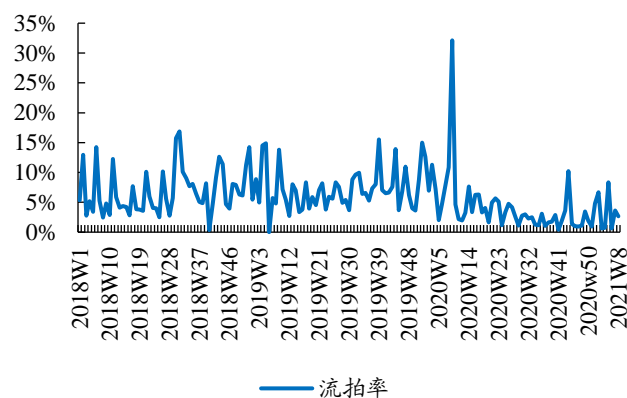
**表3: 100城中三线城市宅地成交流拍率最高（2021年第8周）**

	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	20	0.0%	43	35394	12.8%
二线	270	0.0%	52	3894	21.7%
三线	354	2.3%	65	2239	23.0%
合计	645	1.2%	160	11652	14.4%

数据来源: Wind、开源证券研究所

**图8: 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

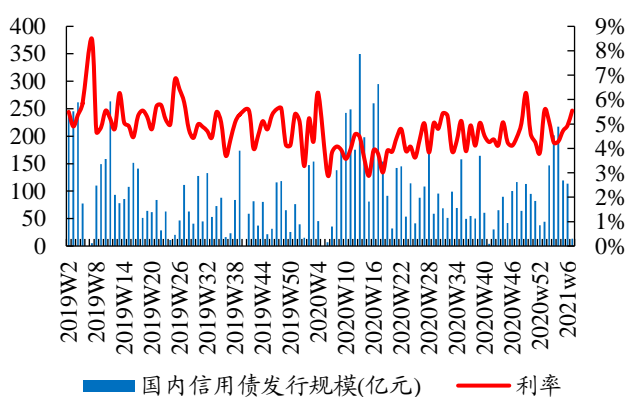
**图9: 100城全类型土地流拍率低至2.7%**


数据来源: Wind、开源证券研究所

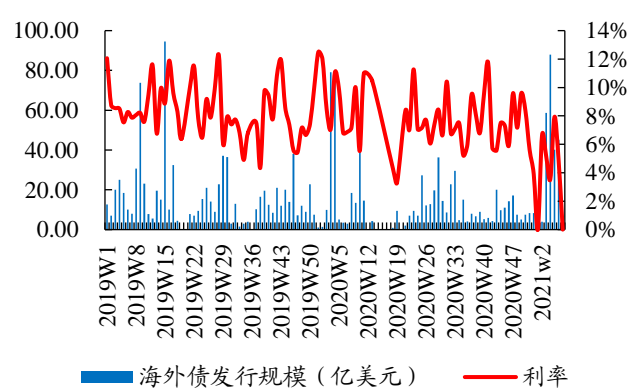
## 4、资金：单周发债规模下降，利率有所回升

### 4.1、房企单周发债规模同比下降

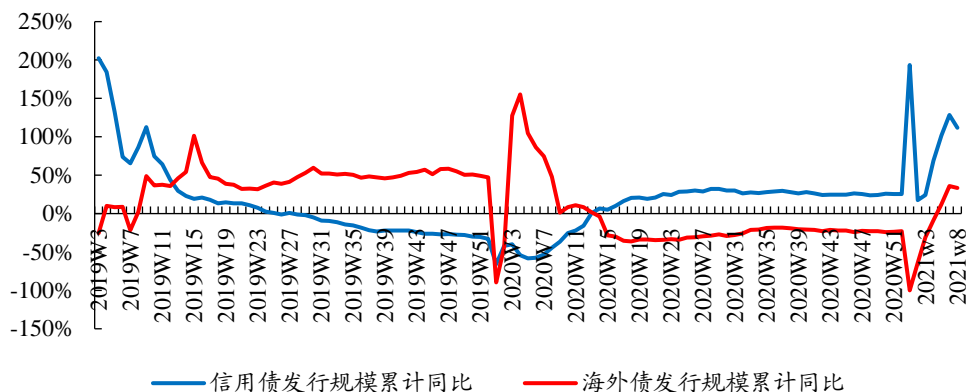
2021年第8周，信用债发行13.4亿元，同比减少62%，环比减少88%，平均加权利率5.55%，环比增加60BPs；本周末发行海外债。

**图10: 2021年第8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11: 2021年第8周末发行房地产海外债**


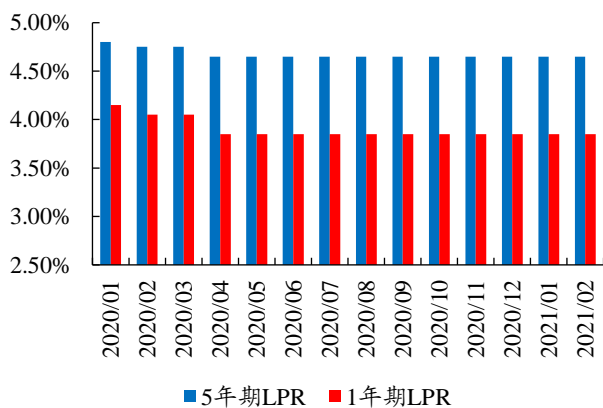
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图12: 信用债、海外债累计发债规模同比减少**


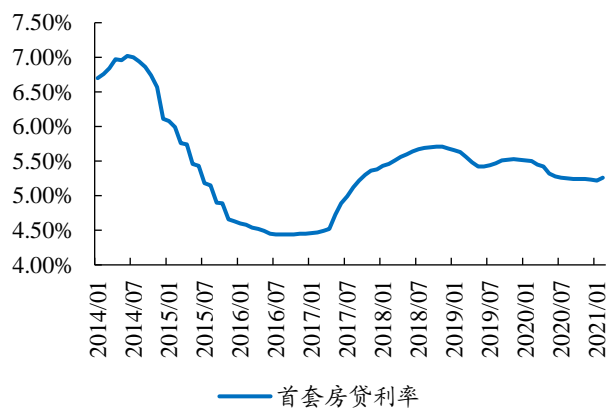
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.2、LPR 连续 10 月不变，房贷利率底部回升

2月居民端房贷利率有所回升。2月20日，央行公布2月LPR，1年期LPR报价3.85%、5年期为4.65%，连续10个月不变。融360表示，2021年2月，全国首套房贷款平均利率为5.26%，环比上涨4BP；二套房贷款平均利率为5.56%，环比上涨3BP。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13: 2021年2月LPR利率暂未调整**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图14: 2021年2月首套房贷利率上升4BP**


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