

新房成交微增，多地严查经营贷违规进入楼市

——（2021.3.15-3.19）房地产行业周度观点

核心观点：

- **一线热度较上周有所回落，成交绝对值维持较高水平。**从30大中城市成交数据来看，3月13日-3月19日商品房成交面积为401万平方米，同比增长86.5%，环比5.1%。总体上，受去年同期低基数影响，一二线城市均同比增幅较高，超过110%，总体热度较上周微涨，仅一线成交环比下滑。
- **二手房成交连续两周遇冷。**3月13日-3月19日，16大中城市二手房成交量为33万方，同比-76.0%（上周为-66.1%），环比-12.9%（上周为-78.2%），成交量连续两周维持低水平，成交绝对值接近春节假期低值。
- **百城成交面积下降，二线土地市场火热、溢价率激增。**3月8日到3月14日，百城供应土地规划建面为1204.6万平方米，同比-65.1%，环比-10.2%。百城成交土地规划建面为1093.8万平方米，同比21.6%，环比-48.3%，成交供应比为0.91。百城土地溢价率为9.32%，较前一周增加4.99个百分点。分一二三线城市来看，一线成交面积为111.82万平方米，环比48.9%，土地溢价率为0%；二线成交面积692.26万平，环比-44.2%，供地节奏有所放缓，土地溢价率由上周的2.3%大幅上升至12.8%；三线成交面积由上周的799.72万平大幅下降至289.71万平，溢价率10.8%，较上周基本持平。
- **多地严查经营贷违规进入楼市。**近期，多地银行在防范经营贷款违规进入楼市问题上加大了审查力度，监管力度明显增强，北京、上海、广东等地监管部门集体出击，严查涉房资金来源，加强个人信贷管理，并明确提出严防消费贷、经营贷等违规流入楼市。多地房地产中介行业协会相继发声，严禁“炒楼”。
- **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3月19日，房地产行业TTM市盈率（历史整体法）为8.05X，低于1年、3年和5年移动均值；房地产行业PB（整体法，最新）为1.18X。2021年3月15日至3月19日（上周），房地产板块涨幅为0.28%，在30个一级行业中排名第6，同期上证综指涨幅为-1.40%，沪深300涨-2.71%，房地产上周跑赢上证综指和沪深300。子板块中非住宅物业开发和运营板块表现较优。
- **投资建议：**我们看好行业当前的配置价值。政策方面已形成完整闭环，从土地端、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。当前地产行业估值处于近10年低位，龙头房企2021年市盈率5.5倍，2019年主流地产公司分红率均值31%，投资性价比凸显。2020年全年行业表现略超预期，2021年1-2月房企总体销售情况继续取得亮眼成绩，基本面稳健。随着供给侧改革的不断深化，以及楼市健康平稳发展机制的不断形成，有利于推进行业良性发展大环境的形成。建议关注优质住宅开发行业龙头股：万科A、保利地产、中南建设；物业龙头招商积余；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

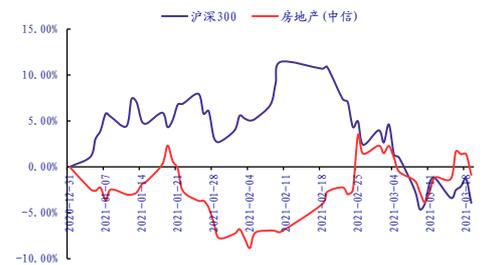
王秋薇

☎：(8610) 8092 7726

✉：wangqiuwei_yj@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-节后市场成交继续回暖，政府工作报告引导住房回归居住属性 2021.3.5

【银河地产】行业周度观点-房地产行业-土地供给端迎来新革命，稳地价促龙头房企盈利改善，行业估值提升逻辑不断强化 2.28

【银河地产】行业周度观点-房地产行业-受春节因素扰动市场成交较为低迷，深圳二手房参考价机制助力稳房价稳预期（2021.2.15-2.21）

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	3
二、行业新闻跟踪	3
三、房地产板块市场行情	5
(一) 板块市场表现	5
(二) 个股市场表现	6
(三) 行业估值	6
四、投资建议	7
五、风险提示	7

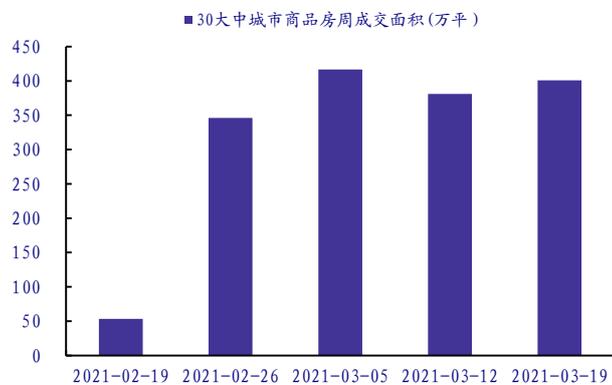
一、房地产行业数据跟踪

(一) 行业成交数据跟踪

新房成交数据:

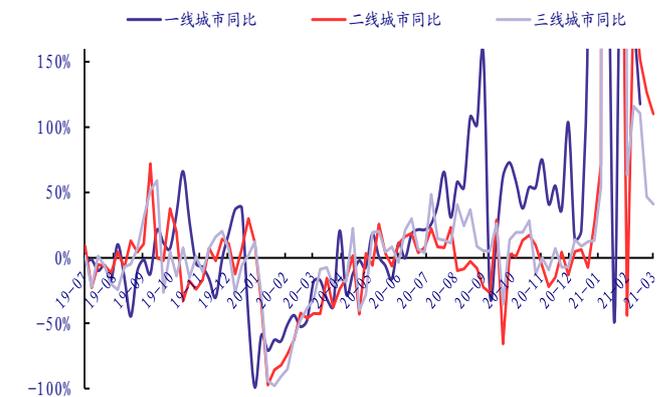
一线热度较上周有所回落、二三线环比上周，成交绝对值维持较高水平。从30大中城市成交数据来看，3月13日-3月19日商品房成交面积为401万平方米，同比增长86.5%，环比5.1%。其中一线城市成交面积91万平，同比+117.8.2%，环比-10.1%；二线城市成交面积200万平，同比+110.3%，环比8.8%；三线城市成交面积110万平，同比+41.1%，环比14.2%。总体上，受去年同期低基数影响，一线二线城市均同比增幅较高，超过110%，总体热度较上周微涨，二三线成交环比有所上升。

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同比(当周值)

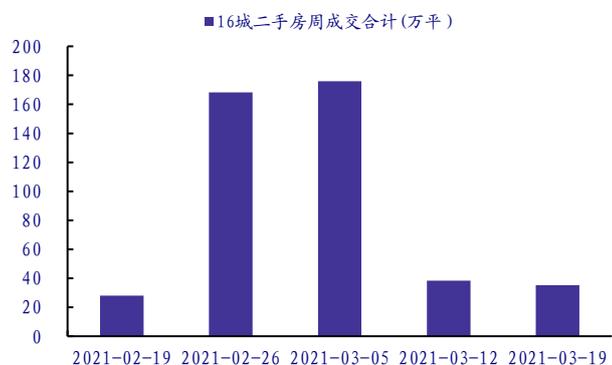


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

二手房成交数据:

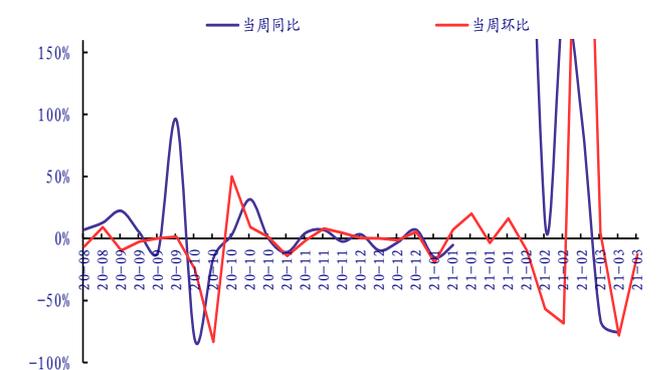
二手房成交在地位徘徊。3月13日-3月19日，16大中城市二手房成交量为33万方，同比-76.0%（上周为-66.1%），环比-12.9%（上周为-78.2%），成交量连续两周维持低水平，成交绝对值接近春节假期低值。

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



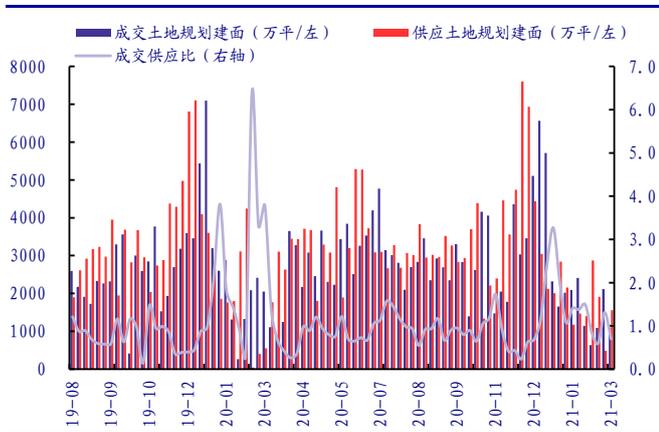
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(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 3 月 20 日）。

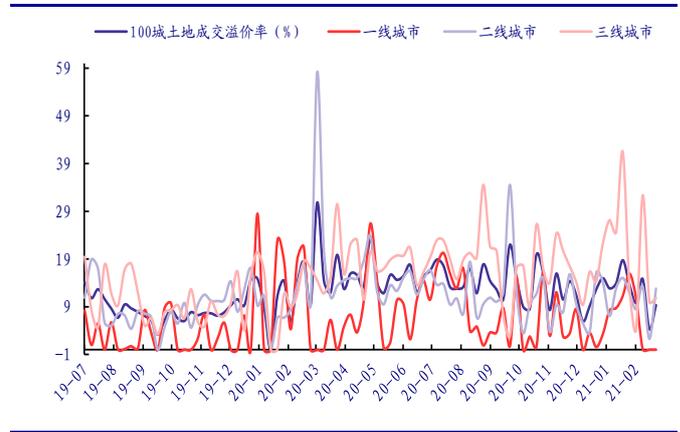
百城成交面积下降，二线土地市场火热、溢价率激增。3 月 8 日到 3 月 14 日，百城供应土地规划建面为 1204.6 万平方米，同比-65.1%，环比-10.2%，供地水平仍在低位。百城成交土地规划建面为 1093.8 万平方米，同比 21.6%，环比-48.3%，成交供应比为 0.91。百城土地溢价率为 9.32%，较前一周增加 4.99 个百分点。分一二三线城市来看，一线成交面积为 111.82 万平方米，环比 48.9%，土地溢价率为 0%；二线成交面积 692.26 万平，环比-44.2%，供地节奏有所放缓，土地溢价率由上周的 2.3% 大幅上升至 12.8%；三线成交面积由上周的 799.72 万平大幅下降至 289.71 万平，溢价率 10.8%，较上周基本持平。

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

国家统计局公布了 2021 年 2 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。各线城市商品住宅销售价格环比涨幅有升有降，同比涨幅较上月有所上升。

在地方层面，近期，多地银行在防范经营贷款违规进入楼市问题上加大了审查力度，监管力度明显增强，北京、上海、广东等地监管部门集体出击，严查涉房资金来源，加强个人信贷管理，并明确提出严防消费贷、经营贷等违规流入楼市。

表 1: 行业重点新闻

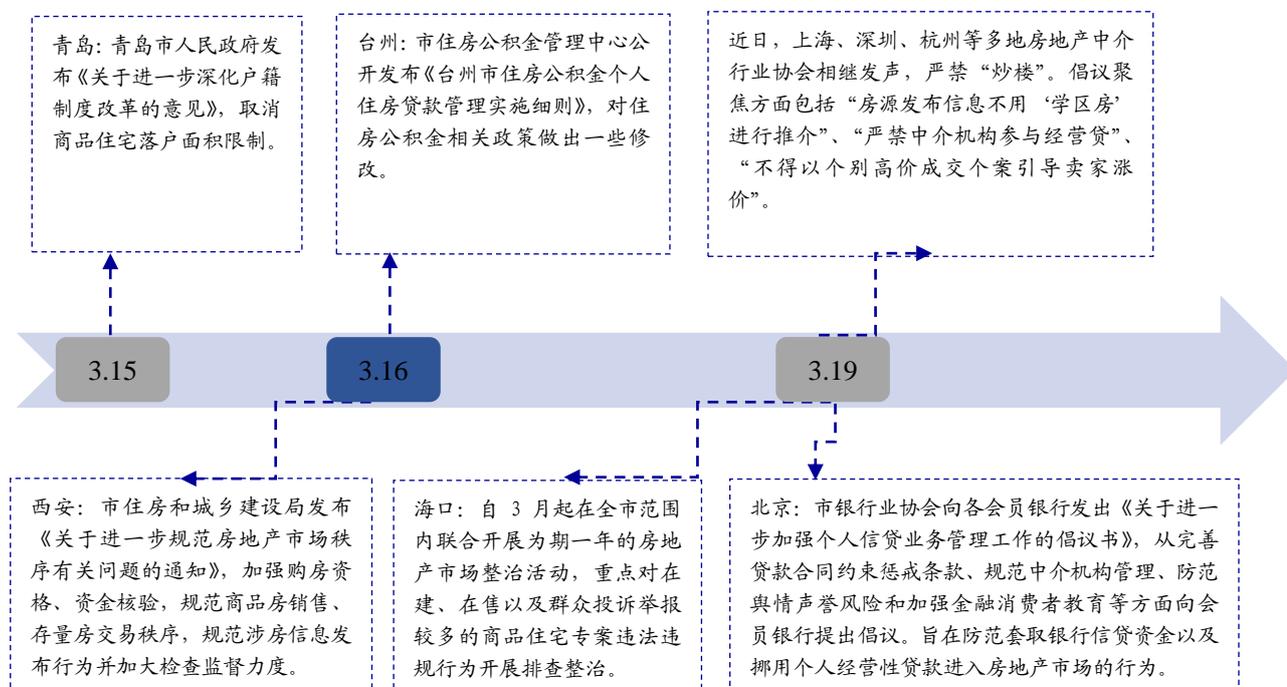
时间	发布部门	新闻内容
3 月 16 日	统计局	国家统计局公布了 2021 年 2 月份 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况。据悉，各线城市商品住宅销售价格环比涨幅有升有降，同比涨幅较上月有所上升。在新房方面，2021 年 2 月有 56 城房价环比上涨；在二手房方面，环比上涨城市增加至 55 个城市。

资料来源: wind, 中国人民银行网站, 统计局网站, 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
3月19日	多地	近日,上海、深圳、杭州等多地房地产中介行业协会相继发声,严禁“炒楼”。倡议聚焦方面包括“房源发布信息不用‘学区房’进行推介”、“严禁中介机构参与经营贷”、“不得以个别高价成交个案引导卖家涨价”。
3月19日	北京	北京市银行业协会向各会员银行发出《关于进一步加强个人信贷业务管理工作的倡议书》,从完善贷款合同约定惩戒条款、规范中介机构管理、防范舆情声誉风险和加强金融消费者教育等方面向会员银行提出倡议。旨在防范套取银行信贷资金以及挪用个人经营性贷款进入房地产市场的行为。
3月19日	海口	海口自3月起在全市范围内联合开展为期一年的房地产市场整治活动,海口市住建局联合各执法部门成立6个排查整治工作组,重点对在建、在售以及群众投诉举报较多的商品住宅专案违法违规行为开展排查整治。
3月16日	西安	陕西省西安市住房和城乡建设局发布《关于进一步规范房地产市场秩序有关问题的通知》,加强购房资格、资金核验,规范商品房销售、存量房交易秩序,规范涉房信息发布行为并加大检查监督力度。
3月16日	台州	台州市住房公积金管理中心公开发布《台州市住房公积金个人住房贷款管理实施细则》,对住房公积金相关政策做了一些修改,首套房且首次公积金贷款利率不变,首付30%;二套房或第二次公积金贷款,首付30%,利率上浮10%。出售公积金贷款房产,不得申请公积金贷款;第三套房不得申请公积金贷款;不可申请第三次公积金贷款。该新政于2021年3月17日起执行。
3月15日	青岛	青岛市人民政府发布《关于进一步深化户籍制度改革的意见》,取消原有单套商品住宅城区90平方米以上、新区60平方米以上的面积限制,实现在青岛市取得居住性质的合法产权型房屋人员及其近亲属即可办理落户。

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、房地产板块市场行情

(一) 板块市场表现

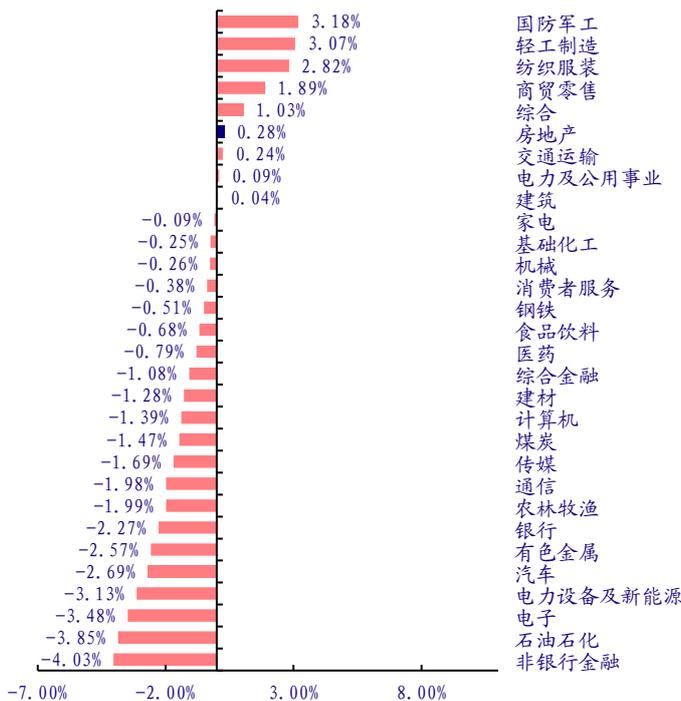
2021年3月15日至3月19日(上周),以中信一级行业统计的各板块涨跌互现,其中房地产板块涨幅为0.28%,在30个一级行业中排名第6,同期上证综指涨幅为-1.40%,沪深300涨-2.71%,房地产上周跑赢上证综指和沪深300。子板块中非住宅物业开发和运营板块表现较优。

表3: 主要指数表现

2021/3/19	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	3,404.66	-1.40	-2.98	-1.97
	000300.SH	沪深300	5,007.09	-2.71	-6.18	-3.92
	399001.SZ	深证成指	13,606.00	-2.09	-6.21	-5.98
	399006.SZ	创业板指	2,671.52	-3.09	-8.32	-9.94
地产一级行业	CI005023.WI	房地产	6,161.74	0.28	-2.27	-0.86
地产三级行业	CI005349.WI	住宅物业开发	6,170.12	0.26	-2.21	-0.64
	CI005350.WI	非住宅物业开发和运营	1,059.37	0.94	-4.21	-8.79
	CI005351.WI	园区综合开发	6,974.16	-0.13	-3.70	-1.84
	CI005528.WI	物业经纪服务	4,394.79	3.57	9.23	12.32
	CI005529.WI	物业管理服务	3,570.73	0.14	-0.59	-2.39

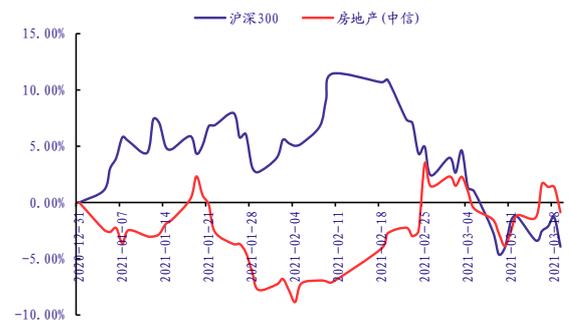
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图8: 全行业涨跌幅比较(上周)



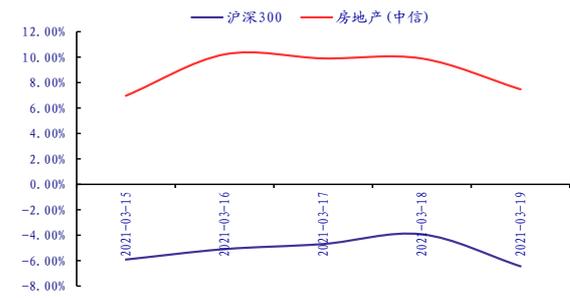
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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)

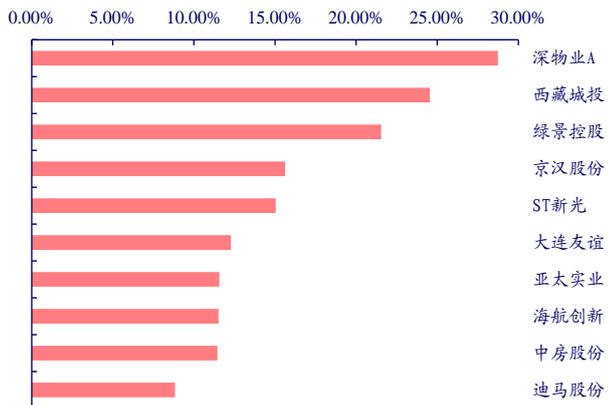


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股市场表现

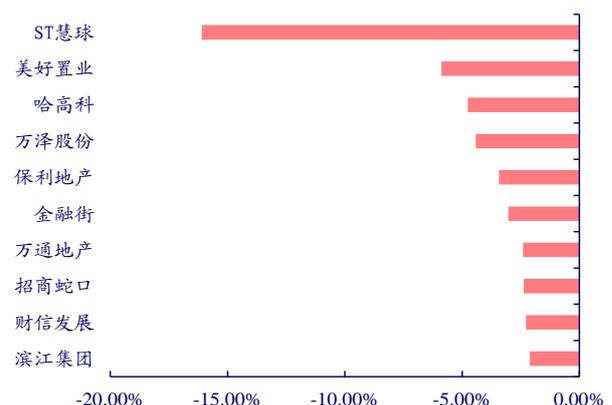
2021年3月15日至3月19日(上周)房地产板块个股涨跌互现。本周房地产板块个股涨幅排名前三的是深物业A(+28.74%)、西藏城投(+24.54%)、绿景控股(+21.55%);个股涨幅排名靠后的是ST慧球(-16.10%)、美好置业(-5.88%)、哈高科(-4.76%)。

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



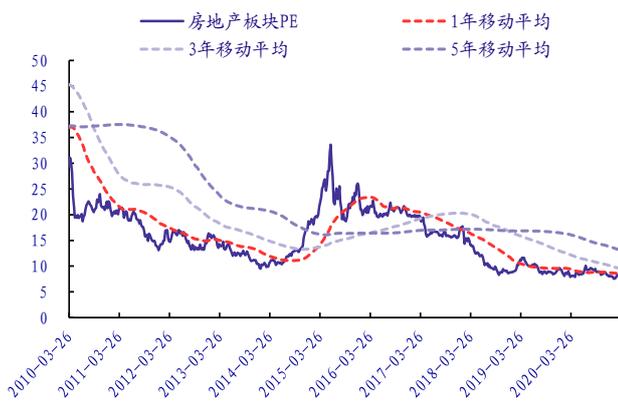
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(三) 行业估值

1、房地产板块 PE、PB 估值比较

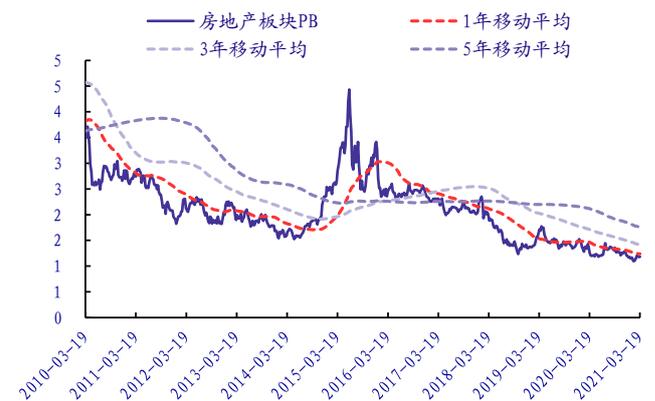
房地产板块估值目前处于历史底部区域,修复空间较大。截至2021年3月19日,房地产行业 TTM 市盈率(历史整体法)为 8.05X, 低于 1 年移动均值 8.58X, 低于 3 年和 5 年移动均值;房地产行业 PB(整体法,最新)为 1.18X, 低于 1 年移动均值 1.24X, 低于 3 年和 5 年移动均值,当前板块市盈率市净率均处于 10 年以来的底部区域,未来修复空间较大。

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 3 月 19 日, PE 最低的是银行行业(7.0X), 房地产行业 PE 为 8.1X, 排名倒数第 2, 在所有行业分类中房地产的相对估值是偏低的。PB 最低的是银行行业, 仅 0.7 倍 PB,

其次是建筑和石油石化行业，房地产行业排倒数第 5，市净率为 1.2X，从行业纵比的角度来看房地产的 PB 估值也偏低。

图 15: 各行业 PE 比较 (统计时间 2021.3.19)



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 2021.3.19)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

四、投资建议

本周，基本面方面，新房市场成交微增，其中一线城市成交热度下降，二手房成交连续两周遇冷。土地供应小幅收缩，二线土拍热度不减。政策层面，在“两会”政府工作报告对楼市平稳发展的政策指导下，部分城市出台相应动作，严查涉房资金来源，加强个人信贷管理，并明确提出严防消费贷、经营贷等违规流入楼市，有利于维护正常的市场秩序，保障楼市平稳健康发展，促进实体经济良性进步。

我们看好行业当前的配置价值。政策方面已形成完整闭环，从土地端、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。当前地产行业估值处于近 10 年低位，龙头房企 2021 年市盈率 5.5 倍，2019 年主流地产公司分红率均值 31%，投资价值比凸显。2020 年全年行业表现略超预期，2021 年 1-2 月房企总体销售情况继续取得亮眼成绩，基本面稳健。随着供给侧改革的不断深化，以及楼市健康平稳发展机制的不断形成，有利于推进行业良性发展大环境的形成。建议关注优质住宅开发行业龙头股：万科 A、保利地产、中南建设；物业龙头招商积余；经纪服务行业标的我爱我家。

五、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同比 (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)	5
图 9: 房地产行业指数相对于沪深 300 表现 (2021 年初至今)	5
图 10: 房地产行业指数相对于沪深 300 表现 (上周)	5
图 11: 地产行业周涨幅排名前十的个股	6
图 12: 地产行业周跌幅排名前十的股票	6
图 13: 房地产板块 PE	6
图 14: 房地产板块 PB	6
图 15: 各行业 PE 比较 (统计时间 2021.3.19)	7
图 16: 各行业 PB 比较 (统计时间 2021.3.19)	7

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: 主要指数表现	5

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：耿尤繇 010-80928023 gengyouyou@ChinaStock.com.cn