

房地产

2021年05月16日

单周成交表现一般，城镇化率水平超市场预期

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

陈鹏（分析师）

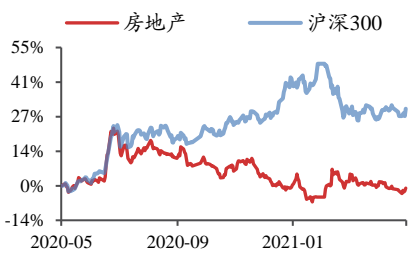
qidong@kysec.cn

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

《房地产行业 2021 年中期投资策略-审视房企的长期路径，静待毛利拐点到来》-2021.5.11

《物管行业 2021 年中期投资策略-高成长属性驱动因素转变，管理红利需持续重视》-2021.5.10

《行业周报-北京业委会组建提升可观，行业需持续甄别外拓品质》-2021.5.9

● 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。我们建议 2021 年 2 季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

● 城镇化率水平超市场预期，集中供地热度可观

（1）房地产税改革有所推进，城镇化率水平超市场预期。 财政部等四部门召开房地产税改革试点工作座谈会，听取部分城市政府负责同志及部分专家学者对房地产税改革试点工作的意见。房地产税在完善市场调控、构建房地产市场平稳健康发展长效机制中起到重要作用，对筹集财政收入以及调节收入分配、促进社会公平方面作用明显。第七次全国人口普查公报显示，2020 年全国总人口达 14.12 亿人，较 2010 年增长 7206 万人，增长 5.38%；65 岁以上人口为 1.91 亿人，占比 13.5%，较 2010 年提升 4.63 个百分点，而 15-59 岁人口占比下降 6.79 个百分点；全国常住人口城镇化率为 63.89%，较 2010 年的 49.68% 提升 14.21 个百分点。人口老龄化现象持续加重，同时城镇化进程超市场预期，而此前 2019 年抽样调查显示常住人口城镇化率为 60.6%。**（2）多个地方政府年内首批集中供地收官，宁波、成都落实二手房价格指导机制。** 集中供地方面，周内无锡、北京、青岛、深圳、福州、厦门首批集中供地完成，市场热度整体高涨，拍地项目未来盈利能力未有显著改善，同时部分城市土拍规则有所创新。价格指导方面，宁波建立热点学区二手房交易参考价格发布机制，成都严格落实全市二手房挂牌价格发布机制工作会议相关要求。市场秩序方面，合肥发文规定房企应当在新建商品房销售前、竣工验收后申报建立预售和现房楼盘表；广州重点对房地产开发企业和中介机构伙同他人弄虚作假、虚报瞒报等 40 余项违法违规行为进行检查整治。

● 成交：一二手单周成交有所回落

（1）新房：2021 年第 20 周，全国 32 城成交面积 291 万平米，同比下降 38%，环比下降 33%；从累计数值看，年初至今 32 城累计成交面积达 10116 万平米，累计同比增加 74%。**（2）二手房：**全国 9 城成交面积为 137 万平米，同比增速 -7%，前值-34%；年初至今累计成交面积 2497 万平米，同比增速 46%，较前值下降 5 个百分点。

● 资金：单周发债规模提升

2021 年第 20 周，信用债发行 77.9 亿元，同比增加 143%，环比增加 24%，平均加权利率 4.09%，环比增加 60BPs；海外债发行 7 亿美元，环比增加 75%，平均加权利率 9.76%，环比增加 651BPs。

● 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、 城镇化率水平超市场预期，集中供地热度可观	3
2、 一二手单周成交有所回落	4
2.1、 32城新房成交同比增速回落	4
2.2、 9城二手房单周成交表现一般	5
3、 土地：溢价率有所回落，流拍率低位徘徊	6
4、 资金：单周发债规模有所提升	7
4.1、 房企单周发债规模、利率水平均有提升	7
4.2、 LPR 连续 12 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： 全国 32 城新房成交面积单周同比下降 38%	5
图 2： 全国 32 城新房成交面积单周环比下降 33%	5
图 3： 全国 32 城新房成交中一线城市成交情况最佳	5
图 4： 全国 9 城二手房单周成交面积同比增速下滑	6
图 5： 全国 9 城二手房成交同比累计增速 46%	6
图 6： 100 城全类型土地成交溢价率环比下降	7
图 7： 100 城全类型土地流拍率环比增加	7
图 8： 2021 年第 20 周房地产信用债发行规模环比增加	7
图 9： 2021 年第 19 周房地产海外债发行规模环比增加	7
图 10： 信用债、海外债发债规模累计同比均有提升	8
图 11： 2021 年 4 月 LPR 利率暂未调整	8
图 12： 2021 年 4 月首套房贷利率上升 4BP	8
表 1： 财政部积极稳妥推进房地产税立法和改革（2021 年第 20 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 20 周）	6
表 3： 100 城中三线城市宅地成交溢价率最高（2021 年第 20 周）	6

1、城镇化率水平超市场预期，集中供地热度可观

房地产税改革有所推进，城镇化率水平超市场预期。财政部等四部门召开房地产税改革试点工作座谈会，听取部分城市政府负责同志及部分专家学者对房地产税改革试点工作的意见。房地产税在完善市场调控、构建房地产市场平稳健康发展长效机制中起到重要作用，对筹集财政收入以及调节收入分配、促进社会公平方面作用明显。第七次全国人口普查公报显示，2020年全国总人口达14.12亿人，较2010年增长7206万人，增长5.38%；65岁以上人口为1.91亿人，占比13.5%，较2010年提升4.63个百分点，而15-59岁人口占比下降6.79个百分点；全国常住人口城镇化率为63.89%，较2010年的49.68%提升14.21个百分点。人口老龄化现象持续加重，同时城镇化进程超市场预期，而此前2019年抽样调查显示常住人口城镇化率为60.6%。此外，央行公布2021年一季度货币政策执行报告，政策表述未有变化，基调一致，继续坚持“房住不炒”定位，实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁金融支持力度。

多个地方政府年内首批集中供地收官，宁波、成都落实二手房价格指导机制。
集中供地方面，周内无锡、北京、青岛、深圳、福州、厦门首批集中供地完成，市场热度整体高涨，拍地项目未来盈利能力未有显著改善；同时部分城市土拍规则有所创新，以北京为例，推出的30宗住宅地块均有土地合理上限价格，后期主要通过竞高标商品住宅建设方案、竞报政府持有商品住宅产权份额等进行竞争。**价格指导方面**，宁波建立热点学区二手住房交易参考价格发布机制，先行发布9个热点学区范围内，112个小区的二手住房交易参考价格；成都严格落实全市二手住房挂牌价格发布机制工作会议相关要求。**市场秩序方面**，合肥发文规定房企应当在新建商品房销售前、竣工验收后申报建立预售和现房楼盘表；广州重点对房地产开发企业和中介机构伙同他人弄虚作假、虚报瞒报等骗取人才购房资格行为、无证销售、虚假房源销售、虚假宣传、价外加价、哄抬房价等40余项违法违规行为进行检查整治。

表1：财政部积极稳妥推进房地产税立法和改革（2021年第20周）

时间	政策
2021/5/10	成都 ：发布摇号政策补丁，扩大公证摇号排序选房基数，对于报名人数达3倍的热点楼盘，如无房和棚改家庭不足房源数的3倍，普通家庭也可依序递补，细化楼盘剩余/推出房源的销售流程，增加普通家庭购房机会。
2021/5/10	合肥 ：发文规定房企应当在新建商品房销售前、竣工验收后申报建立预售和现房楼盘表，下辖县市也可参考执行，5月6日施行，有效期三年。
2021/5/11	宁波 ：建立热点学区二手住房交易参考价格发布机制，先行发布9个热点学区范围内，112个小区的二手住房交易参考价格。
2021/5/11	无锡 ：首批集中挂牌16宗涉宅地全部出让，收金256亿元，地块总建面95万㎡，起拍价228亿元。首次采用“竞租赁自持”，13宗达到竞租赁自持要求。
2021/5/12	统计局 ：公报第七次全国人口普查结果，全国总人口14.12亿人，较2010年增长7206万人，增长5.38%；65岁以上人口为1.91亿人，占比13.5%，较2010年提升4.63个百分点，而15-59岁人口占比下降6.79个百分点；全国平均家庭户规模持续下降，为2.62人（2010年为3.1人）；全国常住人口城镇化率为63.89%，较2010年的49.68%提升14.21个百分点。
2021/5/12	央行 ：发布2021年一季度货币政策执行报告，房地产方面提出牢牢坚持“房住不炒”的定位，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，加大住房租赁金融支持力度。

时间	政策
2021/5/12	财政部等四部门 ：召开房地产税改革试点工作座谈会，听取部分城市政府负责同志及部分专家学者对房地产税改革试点工作的意见。
2021/5/12	深圳 ：已成立联合调查组推进“深房理”案件调查处理工作；另外，深圳市金融监督管理局发通知排查小贷公司涉房贷款业务，要求各小贷公司自查特定人员于2019年1月起至今的放贷行为。
2021/5/12	广州 ：农业银行广州分行下发个人住房贷款新政通知，（1）对楼龄30年及以上的步梯房，最高按揭成数不超过5成；楼龄30年以下的步梯房或者楼龄30年及以上的电梯房，最高按揭成数不超过6成，优质客户除外。（2）收窄跨区办理二手房贷款业务范围，城区行不得跨区办理部分近远郊二手房贷款业务。
2021/5/12	河南 ：发文提出将持续放宽郑州市落户条件，全面取消其他城市户口迁移限制；加快国家超级计算郑州中心、国家生物育种产业创新中心建设，建设中西部科技创新高地。
2021/5/12	北京 ：首批集中供地结束，土拍30宗住宅用地，全部成交，土地总面积约169公顷，规划建筑规模约345万平方米，共实现土地出让价款约1110亿元。
2021/5/13	成都 ：房地产经纪协会印发《关于进一步规范我市二手住房挂牌价格发布工作的通知》，严格落实全市二手住房挂牌价格发布机制工作会议相关要求，进一步规范成都市房地产市场秩序，提高二手住房信息透明度、促进理性交易。
2021/5/13	合肥 ：首批集中供地6月3日举行，共18宗地块入市，均位于市区及近郊，总建面超400万 m^2 ，出让方式为“限房价+竞配建+摇号”，不允许房企用多个“马甲公司”报名参与同一宗地竞买。
2021/5/14	深圳 ：首批集中供地（6宗）成功出让，成交总建面91万 m^2 ，成交总金额138亿，市区四宗宅地除人才安居地块外，其余三宗均45%溢价进入竞配建环节。
2021/5/14	福州 ：首批集中供地两日共成交26宗涉宅用地（取消3宗），成交总建面170万 m^2 ，成交总金额158亿。第二日共成交6宗土地。
2021/5/14	厦门 ：首批集中供地（5宗）成功出让，成交总建面53万 m^2 ，成交总金额190亿，平均成交楼面价39852元/ m^2 ，溢价率30%，岛内两宗地采用“限房价、限地价，竞配建”方式出让。
2021/5/14	青岛 ：首批集中供应的63宗地块进行网上拍卖，总占地面积175.88万平方米，总起始价135亿元；最终成交60宗地块，规划总建面约324.88万 m^2 ，总价约128.64亿元。
2021/5/14	广州 ：住建部门联合广州市教育局、广州市市场监管局等部门，在全市范围内开展为期三个月的房地产市场秩序专项联合整治行动；自4月21日到5月5日，共组织开展检查64次。重点对房地产开发企业和中介机构伙同他人弄虚作假、虚报瞒报等骗取人才购房资格行为、无证销售、虚假房源销售、虚假宣传、价外加价、哄抬房价等40余项违法违规行为进行检查整治。

资料来源：Wind、政府官网、保利投顾研究院、开源证券研究所

2、一二手单周成交有所回落

2.1、32城新房成交同比增速回落

根据房管局数据，2021年第20周，全国32城成交面积291万平米，同比下降38%，环比下降33%；从累计数值看，年初至今32城累计成交面积达10116万平米，累计同比增加74%。

图1: 全国 32 城新房成交面积单周同比下降 38%

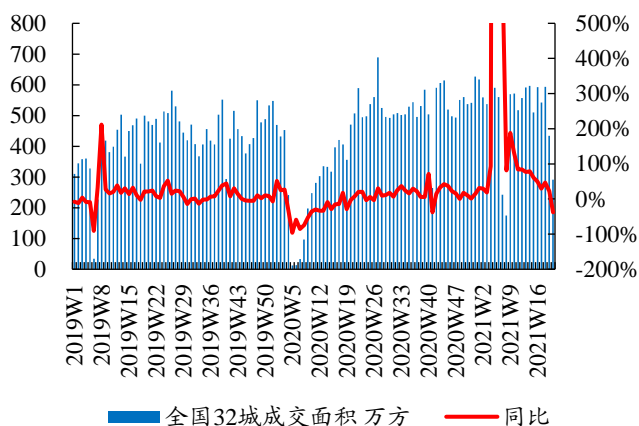
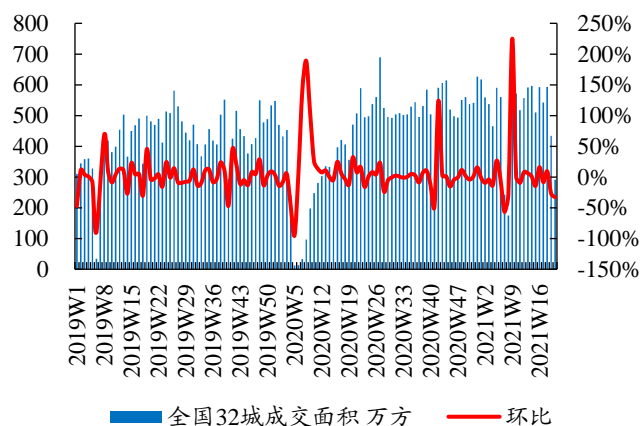


图2: 全国 32 城新房成交面积单周环比下降 33%

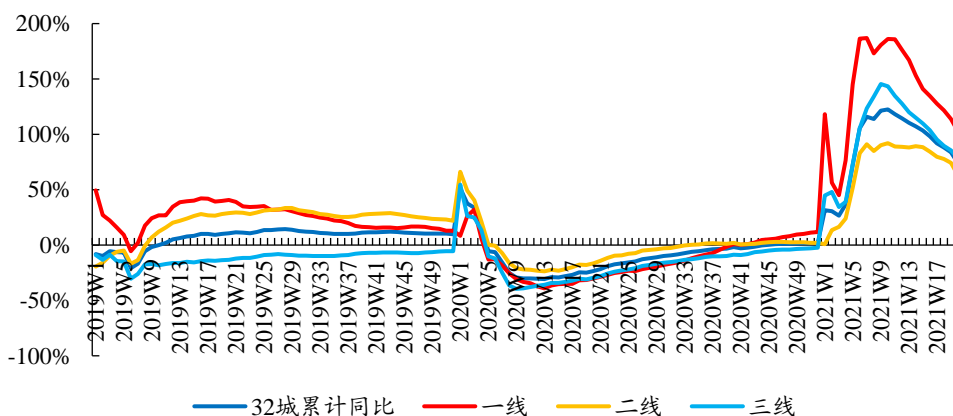


数据来源: Wind、开源证券研究所 (横坐标 W 代表周, 下同)

数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 2021 年第 20 周, 全国 32 城成交面积同比增速-38%, 年初至今累计增速 74%。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-16%、-67%、-3%, 年初至今累计增速 102%、63%、78%。

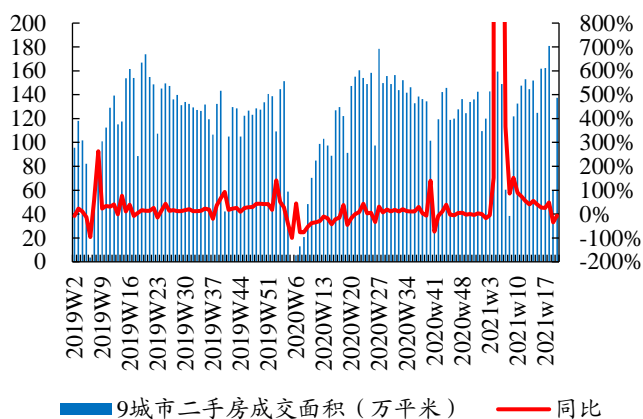
图3: 全国 32 城新房成交中一线城市成交情况最佳



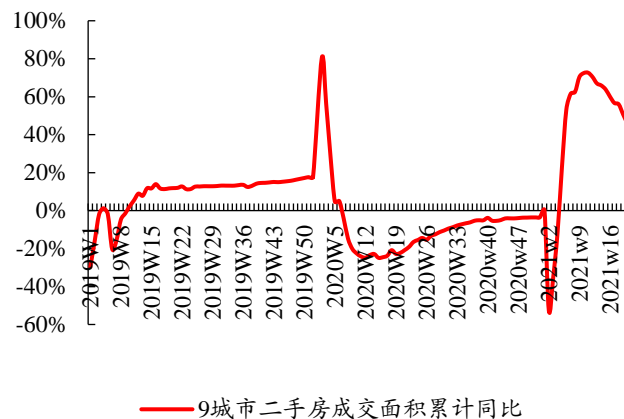
数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、9 城二手房单周成交表现一般

9 城二手房成交累计增速达 46%。2021 年第 20 周, 全国 9 城成交面积为 137 万平方米, 同比增速-7%, 前值-34%; 年初至今累计成交面积 2497 万平方米, 同比增速 46%, 较前值下降 5 个百分点。

图4: 全国9城二手房单周成交面积同比增速下滑


数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 全国9城二手房成交同比累计增速46%


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、土地：溢价率有所回落，流拍率低位徘徊

全国100城土地市场成交热度有所回落。2021年第20周，全国100城全类型土地成交溢价率11.5%，流拍率1.8%；宅地成交溢价率11.9%，流拍率2.1%。

表2: 100城中三线城市全类型土地成交溢价率最高（2021年第20周）

	推出地块规划建筑面积（万方）	流拍率	成交地块规划建面（万方）	成交楼面价（元/平方米）	平均溢价率
一线	90	0.0%	404	27788	9.7%
二线	3076	2.5%	1429	5008	12.1%
三线	2399	0.9%	1386	1889	18.6%
合计	5566	1.8%	3219	6523	11.5%

数据来源: Wind、开源证券研究所

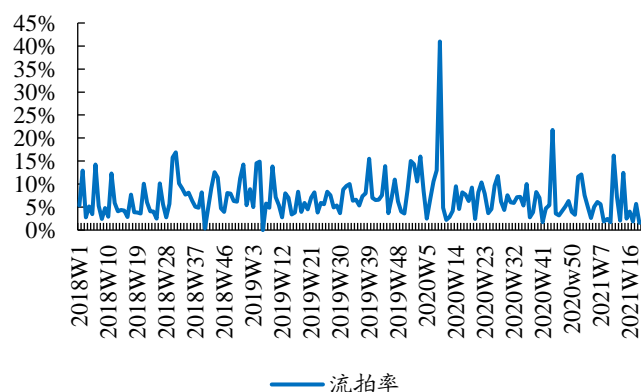
表3: 100城中三线城市宅地成交溢价率最高（2021年第20周）

	推出地块规划建筑面积（万方）	流拍率	成交地块规划建面（万方）	成交楼面价（元/平方米）	平均溢价率
一线	0	0.0%	364	30729	9.7%
二线	1553	3.2%	852	7335	12.3%
三线	845	0.2%	446	4699	23.9%
合计	2397	2.1%	1663	11756	11.9%

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环比下降


数据来源: Wind、开源证券研究所

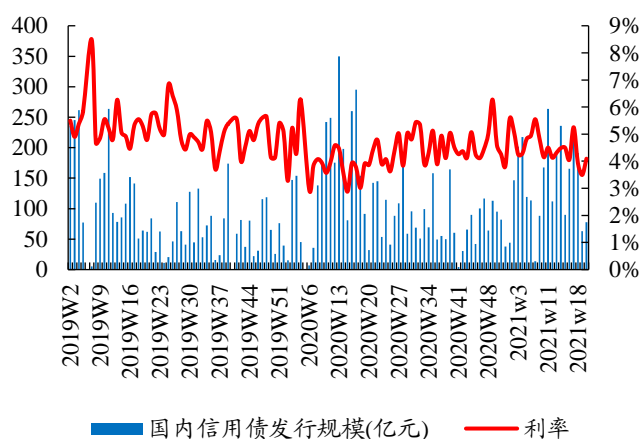
图7: 100城全类型土地流拍率环比增加


数据来源: Wind、开源证券研究所

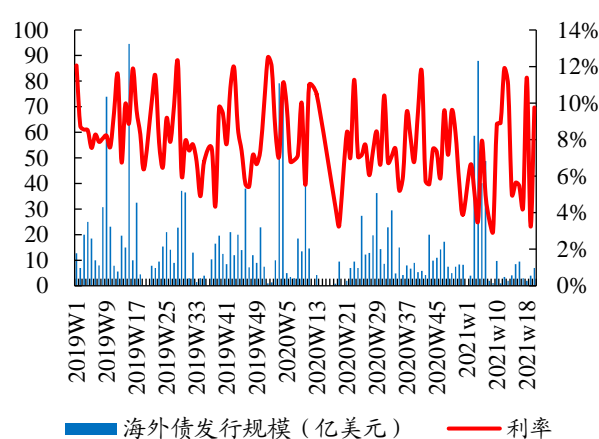
4、资金：单周发债规模有所提升

4.1、房企单周发债规模、利率水平均有提升

2021年第20周，信用债发行77.9亿元，同比增加143%，环比增加24%，平均加权利率4.09%，环比增加60BPs；海外债发行7亿美元，环比增加75%，平均加权利率9.76%，环比增加651BPs。

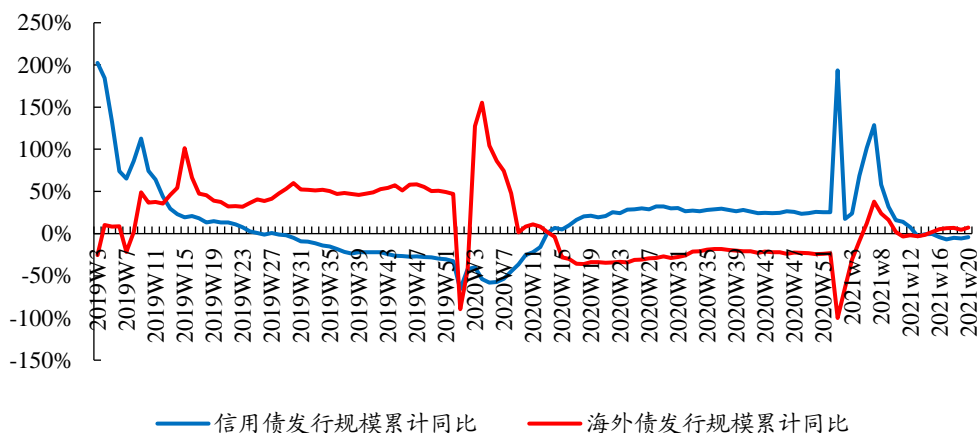
图8: 2021年第20周房地产信用债发行规模环比增加


数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: 2021年第19周房地产海外债发行规模环比增加


数据来源: Wind、开源证券研究所

图10: 信用债、海外债发债规模累计同比均有提升

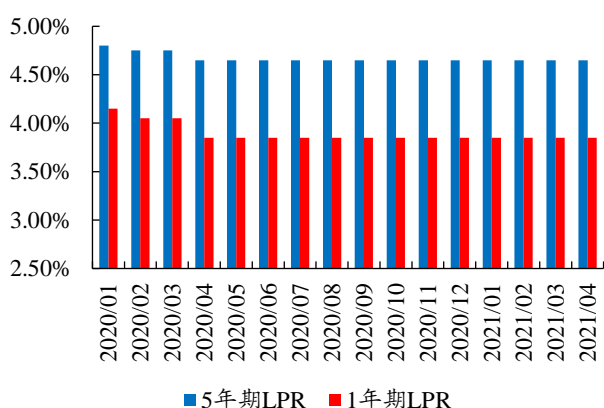


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、LPR 连续 12 月不变，房贷利率底部回升

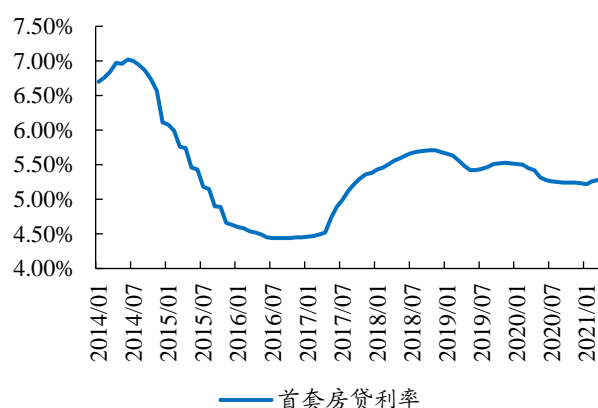
4月居民端房贷利率有所回升。4月20日，央行公布4月LPR，1年期LPR报价3.85%、5年期为4.65%，连续12个月不变。融360表示，2021年4月，全国首套房贷款平均利率为5.31%，环比上涨4个基点；二套房贷款平均利率为5.59%，环比上涨2个基点。目前虽然银行整体信贷资金较为充裕，但贷款投向仍要严格遵循政策引导扶持实体经济融资的大方向，严防资金违规流入楼市。

图11: 2021年4月LPR利率暂未调整



数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 2021年4月首套房贷款利率上升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。我们建议 2021 年 2 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	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	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