

房地产

2021年07月11日

央行宣布全面降准，二手房限价城市继续扩容

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

陈鹏（分析师）

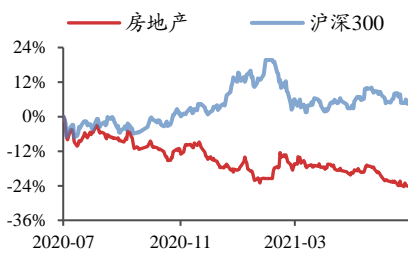
qidong@kysec.cn

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-多地继续推进物管条例制定，完善养老服务体系》-2021.7.4
- 《行业周报-TOP30 销售目标完成度过半，长株潭公积金一体化》-2021.7.4
- 《行业深度报告-物管行业专题报告二：穿越周期的国际龙头标的，关注流量变现，向管理要红利》-2021.6.28

● 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3季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

● 央行全面降准，二手房限价城市扩容

（1）中央层面，中国人民银行决定将于2021年7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，释放长期资金约人民币1万亿元，以优化金融机构的资金结构，更好支持实体经济尤其是小微企业。央行此次降准，基本符合预期，但并不意味货币政策转向，房企融资端受限局面未有明显改变。城市更新方面，发改委发布通知，要求严把超高层建筑审查关，严格限制新建250米以上建筑，不得新建500米以上超高层建筑。**（2）地方层面**，**房贷利率方面**，杭州包括四大行在内多个银行上调二套房贷利率为6%，此前为5.7%；天津多家银行提高首套房贷利率，首套利率由上浮30个bp（4.95%）提高至上浮45个bp（5.1%）。整体看，居民端贷款利率呈持续上升趋势。**集中供地方面**，无锡挂牌第二批集中供应地块，共23宗，总出让面积123万m²，总起拍价253.4亿元，将于8月2日采用“限地价+摇号”方式出让。**市场监管方面**，北京西城区房管局对房产中介提三“不”要求，严禁炒作学区房；合肥发布房地产专项整治公告，严厉打击房地产领域违法违规行为，建立有奖举报制度；桐乡发文加码调控，房企未取得住房预售或现售备案，不得向购房人收取任何费用。**房价调控方面**，西安建立二手房成交参考价格发布机制，要求机构对已挂牌房源开展自查；上海房管局召开全市规范二手房房源挂牌管理会议，没有通过价格核验的房源不得对外发布。此前成都、深圳、宁波、南京等地均发布二手房价格指导机制，二手房限价城市或继续扩容，政府对房价调控决心不动摇。

● 成交：一二手单周成交有所回落

（1）新房：2021年第28周，全国32城成交面积437万平米，同比下降17%，环比下降32%；从累计数值看，年初至今32城累计成交面积达14714万平米，累计同比增加44%。**（2）二手房**：2021年第28周，全国9城成交面积为123万平米，同比增速-18%，前值-29%；年初至今累计成交面积3518万平米，同比增速21%，较前值下降2个百分点。

● 资金：单周发债规模有所分化，利率环比均下滑

2021年第28周，信用债发行141.4亿元，同比减少24%，环比增加35%，平均加权利率3.84%，环比减少149BPs；海外债发行6.9亿美元，同比减少65%，环比减少19%，平均加权利率4.56%，环比减少298BPs。

● **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、 央行全面降准，二手房限价城市扩容	3
2、 一二手单周成交有所回落	4
2.1、 32城新房成交同比持续下降	4
2.2、 9城二手房单周成交表现回落	5
3、 土地：溢价率、流拍率均有所下降	6
4、 资金：单周发债规模有所分化、利率环比均下滑	7
4.1、 单周发债规模分化、利率均有所下滑	7
4.2、 LPR 连续 14 月不变	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 17%	5
图 2： 全国 32 城新房成交面积单周环比下降 32%	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稍缓	6
图 5： 全国 9 城二手房成交同比累计增速达 21%	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下降	7
图 8： 2021 年第 28 周房地产信用债发行规模环比增加	7
图 9： 2021 年第 28 周房地产海外债发行规模环比减少	7
图 10： 信用债、海外债发债规模累计同比有所下滑	8
图 11： 2021 年 6 月 LPR 利率暂未调整	8
图 12： 2021 年 5 月首套房贷利率上升 2BP	8
表 1： 央行全面降准，多地加强市场监管（2021 年第 28 周）	3
表 2： 100 城中二线城市全类型土地成交溢价率最高（2021 年第 28 周）	6
表 3： 100 城中二线城市宅地成交溢价率最高（2021 年第 28 周）	6

1、央行全面降准，二手房限价城市扩容

中央层面，中国人民银行决定将于 2021 年 7 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），释放长期资金约人民币 1 万亿元，以优化金融机构的资金结构，更好支持实体经济尤其是小微企业。央行此次降准，基本符合预期，但并不意味货币政策转向，房企融资端受限局面未有明显改变。**城市更新方面**，发改委发布通知，要求严把超高层建筑审查关，严格限制新建 250 米以上建筑，不得新建 500 米以上超高层建筑。

地方层面，房贷利率方面，杭州包括四大行在内多个银行上调二套房贷利率为 6%，此前为 5.7%；天津多家银行提高首套房贷利率，首套利率由上浮 30 个 bp（4.95%）提高至上浮 45 个 bp（5.1%），二套利率保持不变。整体看，居民端贷款利率呈持续上升趋势。**集中供地方面**，无锡挂牌第二批集中供应地块，共 23 宗，总出让面积 123 万 m²，总起拍价 253.4 亿，将于 2021 年 8 月 2 日采用“限地价+摇号”方式出让。**市场监管方面**，北京西城区房管局对房产中介提三“不”要求，严禁炒作学区房；合肥发布房地产专项整治公告，严厉打击房地产领域违法违规行为，建立有奖举报制度；桐乡发文加码调控，房企未取得住房预售或现售备案，不得向购房人收取任何费用。**房价调控方面**，西安建立二手住房成交参考价格发布机制，要求机构对已挂牌房源开展自查；上海房管局召开全市规范二手住房房源挂牌管理会议，相关交易管理部门将以市场真实价格为依据，对每套房源进行核验，没有通过价格核验的房源不得对外发布。此前成都、深圳、宁波、南京等地均发布二手房价格指导机制，二手房限价城市或继续扩容，政府对房价调控决心不动摇。

表1：央行全面降准，多地加强市场监管（2021年第28周）

时间	政策
2021/7/5	国务院 ：发布《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，强调突出住房的民生属性，明确其基础制度和支持政策
2021/7/5	杭州 ：中国工商银行、交行、建行、农行等银行上调二套房贷利率为 6%（此前为 5.7%）。
2021/7/5	青岛 ：山东省政府发文支持青岛西海岸新区进一步深化改革创新加快高质量发展，其中提及西海岸新区进一步降低落户条件，全面放开落户限制，实现落户“零门槛”。
2021/7/5	无锡 ：挂牌第二批集中供应地块，共 23 宗（5 宗商住地、18 宗居住用地），总出让面积 123 万 m ² ，总建面 221.63 万 m ² ，总起价 253.4 亿，将于 8 月 2 日采用“限地价+摇号”方式出让。
2021/7/6	天津 ：深化“房地产网站平台及自媒体专项整治”，加大对属地自媒体账号整治力度。
2021/7/7	广州 ：网传农行发通知打击炒房客严禁假离婚买房。要求购房者的离婚证，要与户口本，征信报告上的婚姻状况一致；同时出具法院判决或者公证的离婚协议等婚姻状况证明；不受理“已离婚”不足半年客户的住房贷款。部分支行已实行该要求。
2021/7/7	发改委 ：发布“进一步做好基础设施领域 REITs 试点工作通知”，进一步做好基础设施 REITs 试点项目申报等工作。
2021/7/7	北京 ：西城区房管局对房产中介提三“不”要求，严禁炒作学区房。（1）要求各机构加强房源发布管理，不得以学区房为卖点发布房源；（2）规范业务承接管理，不接受价格明显高于市场价格的委托；（3）强化从业人员管理与培训，不得参与炒作学区房的任何活动。
2021/7/7	合肥 ：发布房地产专项整治公告，严厉打击房地产领域违法违规行为，建立有奖举报制度。针对房地产开发企业，对首次举报人奖励 2000 元；针对房地产中介企业、住房租赁企业，对首次举报人奖励 1000 元。
2021/7/8	发改委 ：严格限制新建 250 米以上建筑，确需建设的，要结合消防等专题论证进行建筑方案审查，并报住建部

时间	政策
	备案；不得新建 500 米以上超高层建筑。
2021/7/8	桐乡 ：发文加码调控，（1）房企未取得住房预售或现房备案，不得向购房人收取任何费用；（2）严格实行购房实名制，认购后不得擅自变更购房人；（3）房企及其委托的经纪机构不得为购房人违规转让期房提供便利或经纪服务。
2021/7/8	深圳 ：发布住房发展 2021 年度计划，（1）商品住房：计划供地 149.3 万 m ² （新供应用地 58.3 万 m ² ，更新整备用地 91 万 m ² ）；计划新开工商品住房建面 700 万 m ² ，供应预售及现房 600 万 m ² （约 6 万套）；（2）公共住房：计划供地 214 万 m ² ，力争供应 4 万套；（3）租赁住房：全市计划筹集 10 万套（间）；（4）重申严格落实“新深八条”调控政策。
2021/7/9	住建部 ：解读近期发布的“加快发展保障性租赁住房指导意见”指出，（1）保障性租赁住房主要由不同类型的市场主体投资，采用“谁投资、谁所有”的原则；（2）主要保障的是住房困难的新市民和青年人。
2021/7/9	财政部 ：发文对契税的纳税凭证、信息和退税做出规定，其中对各类房地产转让、土地使用权经划拨后转让等计税依据做出了相关规定。
2021/7/9	广州 ：就“城市更新条例”意见稿征求意见，提出促进历史文化资源活化利用、鼓励微改造为城市发展提供产业空间、设立权益保障专章，其中要求城市更新应通过多主体供给、多渠道保障、租购并举等方式增加保障性住房建设和供应。
2021/7/9	西安 ：建立二手住房成交参考价格发布机制，要求机构对已挂牌房源开展自查，下架虚高房源，对不按规定执行的实施联合惩戒；有关机构要以二手住房成交参考价格作为参考依据，同时不得以“学区房”、“学位房”等名义炒作房价。
2021/7/9	北京 ：就规范新房销售行为征求意见，（1）设置交付样板间，“所见即所得”；（2）规范销售推广，项目内的展示与规划许可内容一致，项目外的与现状保持一致；（3）交付前房屋质量查验，竣工前不少于 2 次“工地开放日”；（4）压实企业主体责任，热销项目（客源/户数超过 3），在区住建部门指导下公证摇号。
2021/7/9	天津 ：多家银行提高首套房贷利率，首套利率由上浮 30 个 bp（4.95%）提高至上浮 45 个 bp（5.1%），二套利率则保持不变。
2021/7/9	厦门 ：发布《存量非住宅类房屋临时改建为保障性租赁住房实施方案》，重点解决新市民、青年人等群体住房困难问题，每套建面不超过 70 m ² ，以 30-45 m ² 的小户型为主，租金价格接受政府指导。
2021/7/9	央行 ：将于 2021 年 7 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为 8.9%。
2021/7/9	上海 ：房管局召开全市规范二手住房房源挂牌管理会议，相关交易管理部门将以市场真实价格为依据，对每套房源进行核验，没有通过价格核验的房源不得对外发布。
2021/7/9	深圳 ：规划和自然资源局就《关于进一步加大居住用地供应的若干措施》公开征求意见，拟允许商业用地改居住，年度居住用地供应比例不低于 30%。
2021/7/10	南京 ：满 5 年买卖共有产权保障住房，价格不得低于年度指导价。

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 城新房成交同比持续下降

根据房管局数据，2021 年第 28 周，全国 32 城成交面积 437 万平米，同比下降 17%，环比下降 32%；从累计数值看，年初至今 32 城累计成交面积达 14714 万平米，累计同比增加 44%。

图1: 全国 32 城新房成交面积单周同比下降 17%

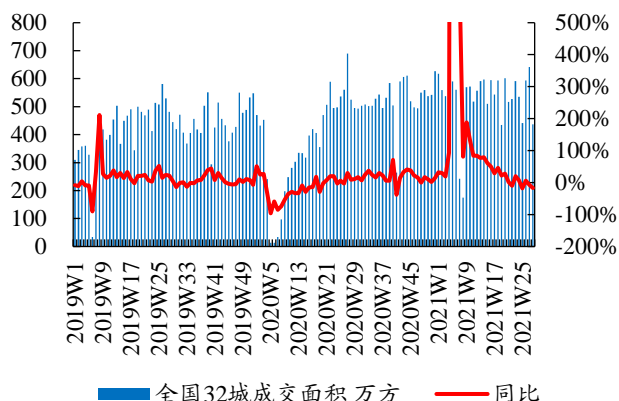
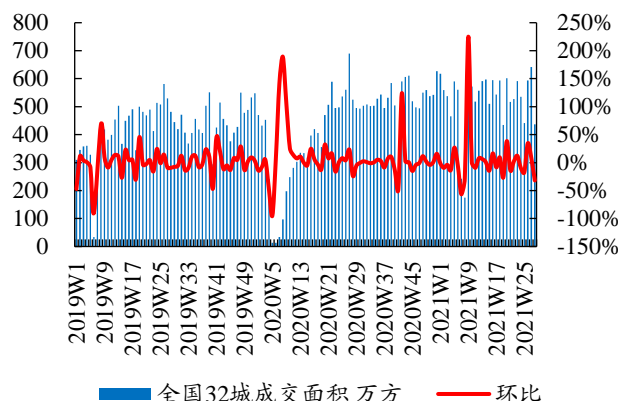


图2: 全国 32 城新房成交面积单周环比下降 32%

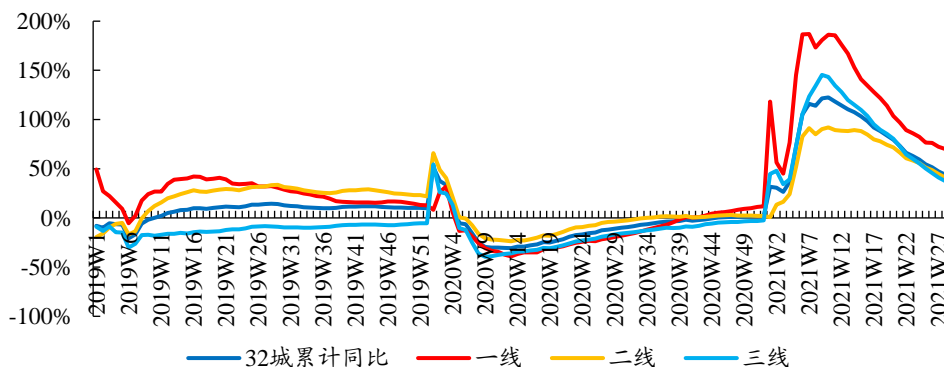


数据来源: Wind、开源证券研究所 (横坐标 W 代表周, 下同)

数据来源: Wind、开源证券研究所

根据房管局数据, 2021 年第 28 周, 全国 32 城成交面积同比增速-17%, 年初至今累计增速 44%。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 27%、-20%、-30%, 年初至今累计增速 70%、41%、38%。

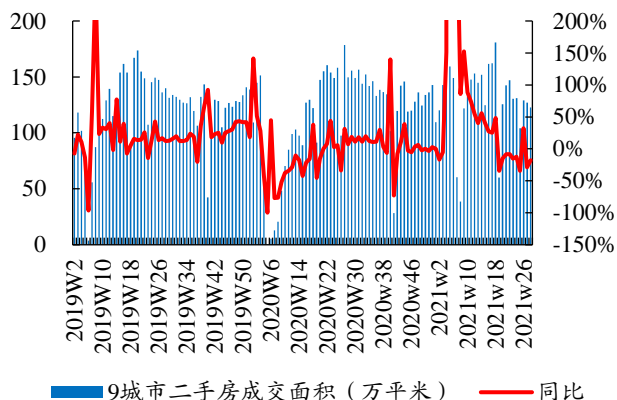
图3: 全国 32 城新房成交中一线城市成交情况最佳



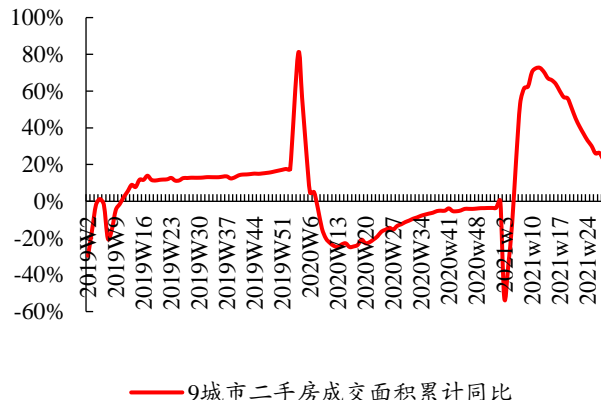
数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、9 城二手房单周成交表现回落

9 城二手房成交累计增速达 21%。2021 年第 28 周, 全国 9 城成交面积为 123 万平米, 同比增速-18%, 前值-29%; 年初至今累计成交面积 3518 万平米, 同比增速 21%, 较前值下降 2 个百分点。

图4: 全国9城二手房单周成交面积同比增速稍缓


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达21%


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、土地：溢价率、流拍率均有所下降

全国100城土地市场成交热度有所回升。2021年第28周，全国100城全类型土地成交溢价率6.5%，流拍率4.4%；宅地成交溢价率7.3%，流拍率5.4%。

表2: 100城中二线城市全类型土地成交溢价率最高（2021年第28周）

	推出地块规划 建面（万方）	流拍率	成交地块规划 建面（万方）	成交楼面价 （元/平米）	平均溢价率
一线	58	0.0%	80	3427	0.0%
二线	1498	3.0%	620	980	7.0%
三线	2281	5.4%	1921	3201	6.7%
合计	3837	4.4%	2621	2682	6.5%

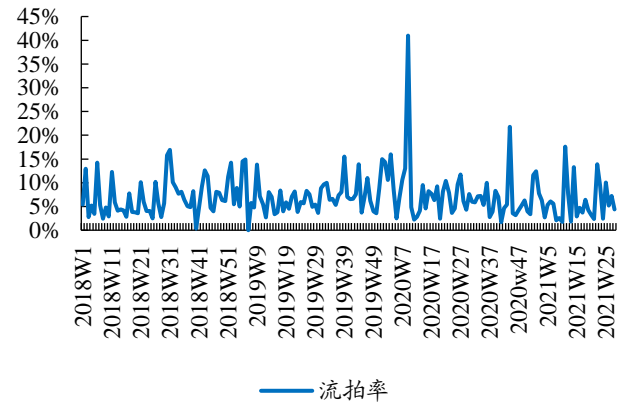
数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 100城中二线城市宅地成交溢价率最高（2021年第28周）

	推出地块规划 建面（万方）	流拍率	成交地块规划 建面（万方）	成交楼面价 （元/平米）	平均溢价率
一线	0	-	0	0	0.0%
二线	222	6.5%	90	3189	12.5%
三线	1058	5.2%	1037	5612	7.0%
合计	1280	5.4%	1127	5418	7.3%

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

图7: 100城全类型土地流拍率环比下降


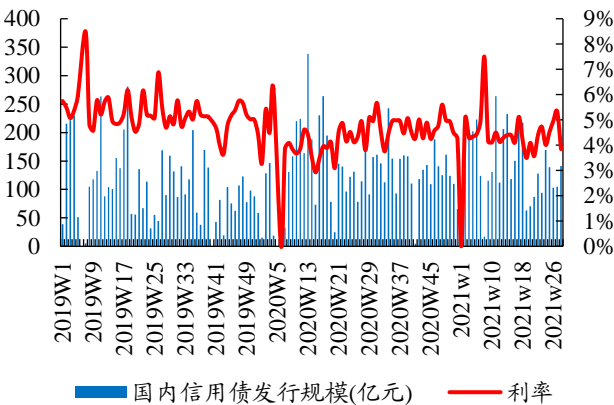
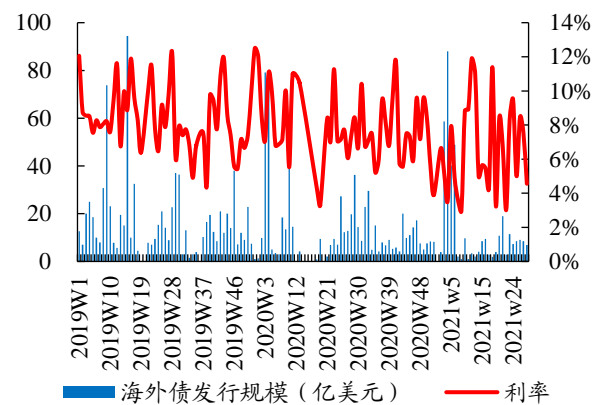
数据来源: Wind、开源证券研究所

数据来源: Wind、开源证券研究所

4、资金：单周发债规模有所分化、利率环比均下滑

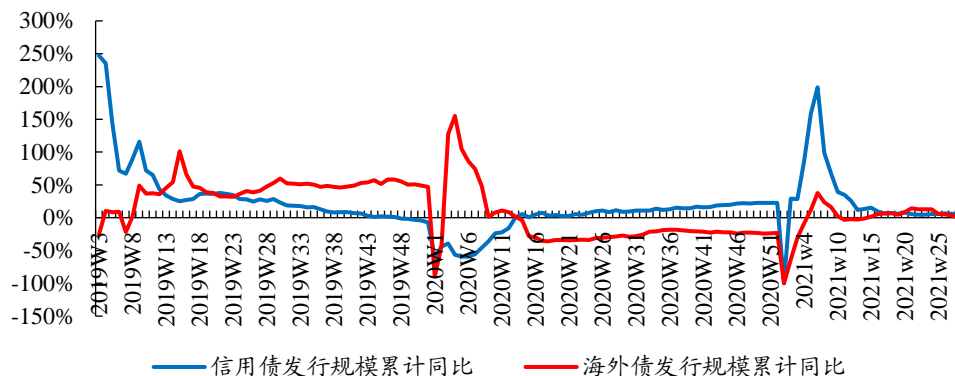
4.1、单周发债规模分化、利率均有所下滑

2021年第28周，信用债发行141.4亿元，同比减少24%，环比增加35%，平均加权利率3.84%，环比减少149BPs；海外债发行6.9亿美元，同比减少65%，环比减少19%，平均加权利率4.56%，环比减少298BPs。

图8: 2021年第28周房地产信用债发行规模环比增加

图9: 2021年第28周房地产海外债发行规模环比减少


数据来源: Wind、开源证券研究所

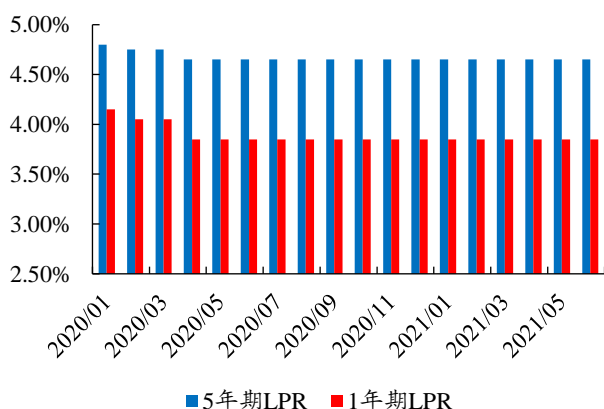
数据来源: Wind、开源证券研究所

图10: 信用债、海外债发债规模累计同比有所下滑


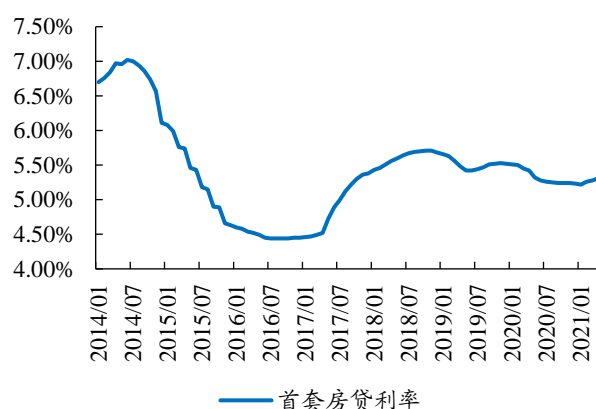
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、LPR 连续 14 月不变

6月居民端房贷利率继续回升。6月21日，央行公布6月LPR，1年期LPR报价3.85%、5年期为4.65%，连续14个月不变。融360表示，2021年5月，全国首套房贷款平均利率为5.33%，二套房贷款平均利率为5.61%，环比均上涨2BP。根据贝壳研究院监测的6月份72城主流首套房贷利率为5.52%，二套利率为5.77%，分别较5月上浮5个、4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6月LPR利率暂未调整


数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 2021年5月首套房贷利率上升2BP


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 3 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的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