

中性

武汉加强购房资格管理意见稿点评

武汉“一房一票”旨在解决分化矛盾以及合理引导购房需求

7月28日，武汉房管局在发布的《关于加强购房资格管理工作的通知（征求意见稿）》中提出，购房需先申请购房资格，由各区房管局完成购房资质认定工作，意向购房人可凭有效的认定结果在60天有效期内进行购房意向登记，登记后购房资格认定结果即时锁定，锁定期不得再次进行购房登记。

点评

- “一张房票登记一个楼盘”是此次调控加码的核心。2020年1月起，武汉就开始实行房票制，意向购房者可通过房管局官网申请“购房资格码”，有效期60天，开发商凭资格码受理购房者意向登记。不过当时出台的主要目的在于优化办理流程、提升办理效率、避免开发商与购房者间的合同纠纷，对楼市的影响较为有限，并不实质上涉及限购层面的规定变动，购房者仍可多处楼盘同时登记参与认购。此次政策升级，尤其是“一房一票”即“同一时间只能参与一个项目认购”的规定是新提及的，明确抑制了投机性需求，可以看做是有效期内的限购升级。
- 年内武汉新房房价多次超警戒线是本次升级“房票制”的主要原因。武汉房价自2018年四季度以来始终保持高位增长，今年3月武汉市房管局明确规定了新房和二手房同比价格指数原则上不超过5%。但6月新房、二手房价格同比涨幅高达6.7%和4.2%，其中新房房价同比增速已经连续5个月超过了5%的警戒线。武汉楼市区域分化趋势明显，部分区域调控压力较大，根据戴德梁行提供的分析报告显示，从分区成交价格来看，中心城区引领上半年武汉市房价上涨，较2020年末涨幅超10%的区域均大部分集中于中心城区，中心城区以外只有青山区和江夏区涨幅超10%。这次的政策将起到分散竞争、缓解分化矛盾的作用，稳定供需矛盾相对突出的板块的楼市。
- 武汉光谷试点的政策扩散到全市，将对合理引导购房需求及市场预期起到关键作用，刚需中签率显著提升，各楼盘间形成良性产品竞争。今年5月武汉已经在最热的区域东湖高新区试水集中销售（即开发商集中开盘销售）配合“一房一票”制，6个试点商品房项目共有住房房源1246套，锁定购房人意向登记936组，销售当日去化达75%。此次在武汉全市推行“房票制”，可以视作光谷试点政策的延续，将购房资格设定有效期，特别是同一时间只能参与一个项目认购，这个措施可以起到三个作用：1) 合理引导购房需求，市场降温，房价涨幅放缓：光谷试行效果显著，2020年10月到2021年4月光谷区房价从18822元/平波动上涨至19471元/平，5月“一房一票”政策试行后出现了明显的回落。2) 购房者因房票限制只能做“单选题”，将杜绝投机行为，刚需中签率显著提升，同时有利于各楼盘形成良性竞争，倒逼开发商规范销售流程、提升楼盘质量。以光谷为例，新房开盘的认筹人数与房源比此前从未低于4:1，甚至高达12:1，集中开盘后认筹人数与房源比降至2:1以下。同时，我们认为未来武汉市场将重新回归买方市场，在购房者只能做“单选题”的情况下，产品品质的重要性凸显。3) 在“一房一票”制之前，同一个家庭可以多处认筹，容易造成数据失真，形成供需失衡假象，引发市场误判，如今通过优化“意向登记”规则和系统支持，规范购房登记行为，让真实有效的购房需求得以充分展示。
- 上海上半年即展开集中批量供应房源；我们预计可能会有其他热点城市参考“同期只能参与一个项目认购”的政策。今年3月、4月、5月，上海市先后3次以集中批量供应方式，合计推出超120个楼盘、约3.67万套房源。认筹规则主要是“同一认购时段内，购房者认购某一个楼盘的，则其他楼盘不接受认购”；上海市临港新城片区还将该项政策细化，实行准入清单管理：“先认定区域内符合条件的公司，再认定符合购房资格的人才”，目的主要是满足临港人才购房需求。我们认为上海、武汉推行的这类政策对于其他热点城市可能具有一定的借鉴意义。

投资建议

- 当前房地产市场调控政策仍处于趋紧状态，多地上调房贷利率、房贷审批更趋严格、按揭额度管控严格、强化二手房市场管控，同时今日住建部约谈银川等5城市要求稳定市场，并将其纳入监测名单；叠加此次武汉的“房票制”，我们认为部分市场热度较高的城市仍有政策加码的可能。在此背景下，行业整体发展在经历调整后更趋良性，向“管理运营驱动”转化，利好资金、市场研判、运营管理、产品力、营销能力等综合实力强劲的头部房企。我们建议关注：1) 开发板块：金地集团、万科A、保利地产、龙湖集团、佳兆业集团。2) 物业板块：碧桂园服务、永升生活服务、华润万象生活、融创服务、新城悦服务、宝龙商业、星盛商业。

评级面临的主要风险

- 房地产调控持续升级；销售超预期下行；融资持续收紧。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

房地产行业

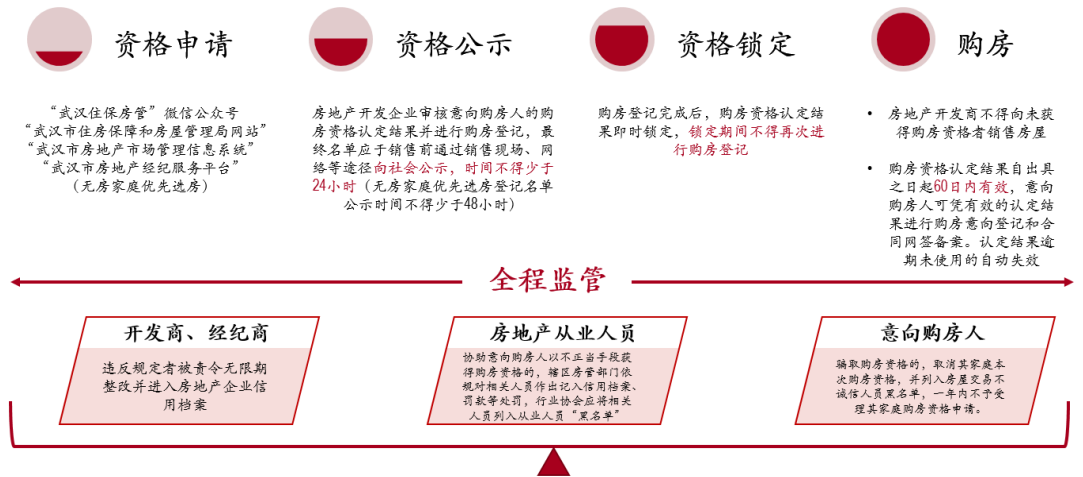
证券分析师：夏亦丰

(8621)20328348

yifeng.xia@bocichina.com

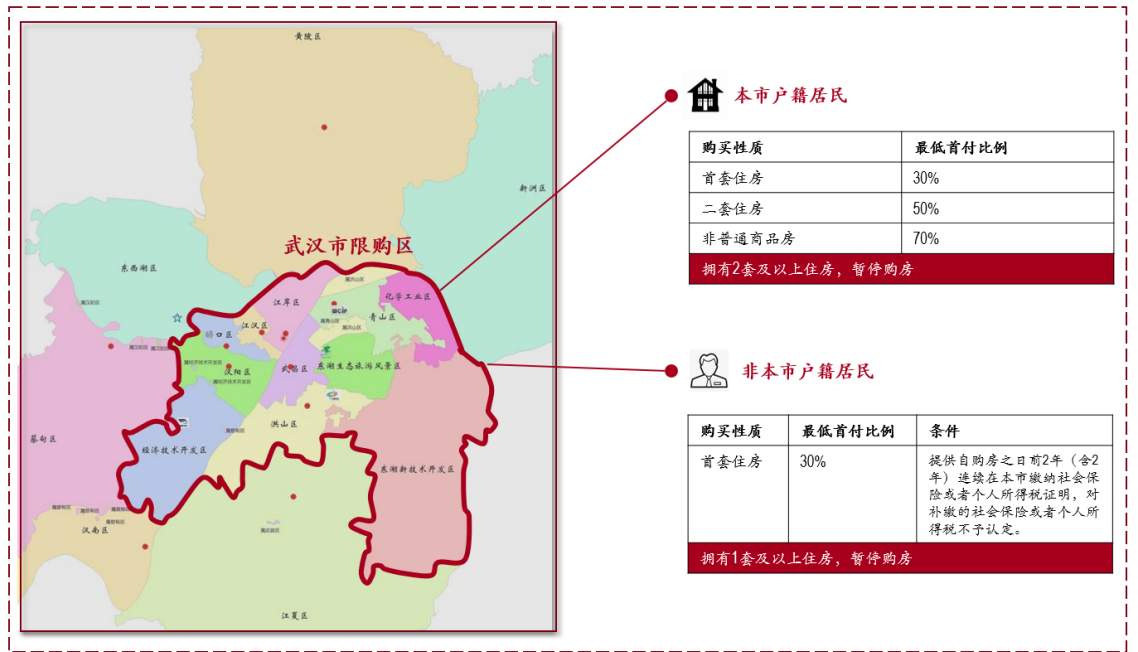
证券投资咨询业务证书编号：S1300521070005

图表 1. 武汉加强购房资格管理意见稿的政策要点



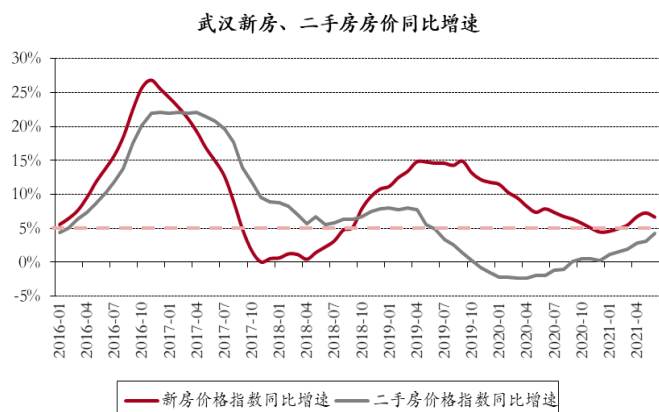
资料来源: 武汉房管局《关于加强购房资格管理工作的通知(征求意见稿)》, 中银证券

图表 2. 2016 年武汉在强化住房限购限贷措施中对购房资质提出了明确要求



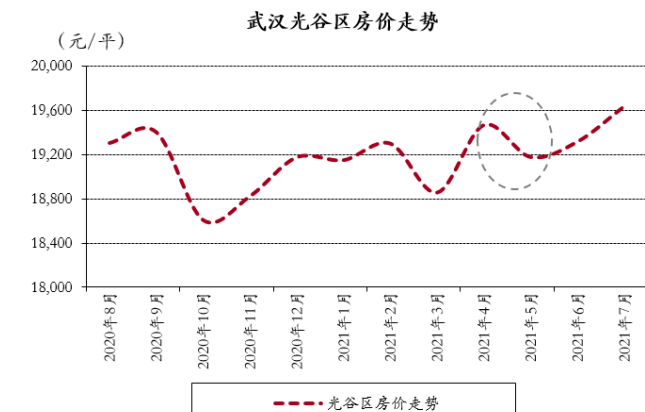
资料来源: 《武汉市人民政府办公厅关于进一步促进我市房地产市场持续平稳健康发展的意见》(武政办〔2016〕159号), 中银证券

图表 3. 武汉房价自 2018 年 Q4 以来始终保持高位增长，6 月新房、二手房价格涨幅高达 6.7% 和 4.2%



资料来源：国家统计局，中银证券

图表 4. 2020 年 10 月至 2021 年 4 月武汉光谷区房价从 18822 元/平波动上涨至 19471 元/平，5 月明显回落



资料来源：安居客，中银证券

图表 5. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2020A	2021E	2020A	2021E	
600383.SH	金地集团	未有评级	8.33	376.06	2.30	2.55	3.62	3.26	12.72
000002.SZ	万科 A	未有评级	20.60	2,393.25	3.62	3.87	5.69	5.32	19.32
600048.SH	保利地产	未有评级	10.02	1,199.40	2.42	2.64	4.14	3.80	13.37
0960.HK	龙湖集团	未有评级	39.20	2,377.77	3.41	4.15	11.50	9.44	17.88
1638.HK	佳兆业集团	未有评级	2.17	152.24	0.89	0.94	2.44	2.30	5.27
6098.HK	碧桂园服务	未有评级	64.40	2,078.17	0.98	1.26	65.97	51.22	4.97
1516.HK	融创服务	未有评级	22.20	688.98	0.25	0.41	88.80	54.27	3.12
1209.HK	华润万象生活	未有评级	47.10	1,075.06	0.49	0.66	97.11	71.86	5.46
1995.HK	永升生活服务	未有评级	15.56	259.91	0.24	0.37	64.14	41.87	1.73
1755.HK	新城悦服务	未有评级	18.88	164.65	0.55	0.76	34.33	24.70	1.56
9909.HK	宝龙商业	未有评级	23.85	153.59	0.49	0.69	48.55	34.56	3.34
6668.HK	星盛商业	未有评级	4.71	48.07	0.17	0.18	27.85	25.92	0.16

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 7 月 29 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371