

中性

房地产行业第40周周报(10月2日-10月8日)

国庆楼市整体成交下降16%，一线回暖，二三线持续下行

核心观点

本周新房成交量相比于上周有所下降、二手房成交量有所下降。本周52个城市新房成交套数为1.7万套，环比下降65.2%，同比下降33.0%；21个大中城市新房成交套数为1.1万套，环比下降65.5%，同比下降10.1%；一、二、三线城市新房成交套数环比分别变化-53.8%、-74.9%、-51.5%，同比分别变动+27.8%、-8.2%、-41.7%。18个城市二手房成交套数为0.1万套，环比下降86.8%，同比下降46.9%；13个大中城市二手房成交套数为0.1万套，环比下降87.1%，同比下降45.5%；一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为-90.3%、-84.6%、-85.9%，同比增速分别为-41.6%、-36.2%、-63.3%。2021年国庆节(10.1-10.7)，全国52个重点城市新房成交面积94.7万平，相较2020年国庆节下降16.4%，较2019年国庆节下降15.9%。其中，一线城市较2020年国庆节增长64.6%，较2019年国庆节增长380.5%；二、三线城市分别较2020年国庆节下降39.0%和45.8%，较2019年国庆节下降55.9%和43.8%。

新房库存量相比于上周有所下降，去化周期较上周有所上升。16个城市新房库存套数为100.6万套，环比下降3.6万套，去化周期为12.4个月，环比上升0.3个月；9个大中城市新房库存套数为54.8万套，环比下降3.6万套，去化周期为9.3个月，环比下降0.1个月；一线城市新房库存量25.4万套，环比下降0.3万套，去化周期8.2个月，环比上升0.2个月，二线城市新房库存量20.0万套，环比下降0.2万套，去化周期为11.4个月，环比上升0.9个月。三线城市新房库存套数为12.3万套，环比下降3.1万套，去化周期9.1个月，环比下降2.2个月。

整体土地市场较上周相比量跌价升，土地溢价率有所上升。百城成交全类型土地数量为121宗，环比下降38.6%，同比下降56.9%；成交土地规划建筑面积为895万平方米，环比下降50.9%，同比下降72.6%；成交土地总价为737亿元，环比下降35.9%，同比下降22.9%；成交土地楼面均价为8230元/平方米，环比上升30.7%，同比上升181.5%；百城成交土地溢价率为11.48%，环比上升1430.7%，同比上升8.9%。

投资建议

9月末央行例会首提房地产+9月百强房企权益销售额降幅扩大至36.3%(前值:-17.2%)+重点城市二批集中土地出让19.2%的挂牌地块流拍与中止出让+房企信用事件频发，我们认为短期行业基本面仍有持续下行的压力，信贷政策的调整预期较强，目前广东部分城市如广州、佛山已出现房贷利率放松迹象。10月10日，哈尔滨出台16条政策稳定房地产市场，一定程度上利好开发商与购房者。我们认为哈尔滨稳预期稳房价政策的出台，主要是因为其基本面不佳，楼市过冷，商品住宅连续8个月下跌；城市人口流出严重，七普常住人口1001万，较六普减少62.6万。此次哈尔滨政策的出台释放出基本面较差的城市稳市场的政策出台可能的信号，预计后续会有城市跟进，一定程度上化解近期市场的悲观情绪，整体地产板块有估值修复的预期。我们建议关注：1) 开发板块：金地集团、保利地产、万科A、龙湖集团、华润置地。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。

风险提示

房地产调控持续升级；销售超预期下行；融资持续收紧。

相关研究报告

《房地产行业9月月报：楼市成交降幅持续扩大；信贷政策有望迎来结构性调整》20211004

《房地产行业第39周周报(9月25日-10月1日)：央行季度例会首提“房地产”；预期房地产需求端政策较难放松，但信贷方面可能会按需调整》20211003

《房地产行业第38周周报(9月18日-9月24日)：物企百亿规模并购再起，行业正处于去伪存真的关键阶段》20210926

《房地产行业第37周周报(9月11日-9月17日)：地产基本面持续下行，重点城市地价溢价强管控下百城土地溢价率降至3.4%》20210919

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

联系人：许佳璐

(8621)20328710

jialu.xu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121070048

目录

1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪	6
1.1 重点城市新房成交情况跟踪	6
1.2 重点城市新房库存情况跟踪	7
1.3 重点城市二手房成交情况跟踪.....	9
2 百城土地市场跟踪	11
2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪	11
2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪	13
3 本周行业政策梳理	16
4 本周板块表现回顾	18
5 本周重点公司公告	20
6 投资建议	22
7 风险提示	23

图表目录

图表 1. 52 个城市新房成交套数为 1.7 万套, 环比下降 65.2%, 同比下降 33.0%.....	6
图表 2. 52 个城市新房成交面积为 181.4 万平方米, 环比下降 66.0%, 同比下降 34.6%	6
图表 3. 21 个大中城市新房成交套数为 1.1 万套, 环比下降 65.5%, 同比下降 10.1%	6
图表 4. 21 个大中城市新房成交面积为 112.1 万平方米, 环比下降 68.0%, 同比下降 11.4%.....	6
图表 5. 一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为-53.8%、-74.9%、-51.5%....	6
图表 6. 一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为-57.7%、-75.6%、-57.2%....	6
图表 7. 其余 31 个城市本周新房成交套数为 0.7 万套, 环比下降 64.6%, 同比下降 52.4%	7
图表 8. 其余 31 个城市成交面积为 69.4 万平方米, 环比下降 62.3%, 同比下降 54.1%	7
图表 9. 16 个城市新房库存套数为 100.6 万套, 环比下降 3.4%, 同比下降 5.5%.....	7
图表 10. 9 个大中城市新房库存套数为 54.8 万套, 环比下降 6.1%, 同比下降 8.9%	7
图表 11. 一、二、三线城市新房库存套数环比增速分别为-1.3%、-1.0%、-24.9%.....	7
图表 12. 其余 7 个城市新房库存套数为 45.8 万套, 环比无明显变化, 同比下降 1.1%	7
图表 13. 16 个城市、9 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 12.4、 9.3、20.3 个月.....	8
图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 8.2、11.4、9.1 个月	8
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 13.3、3.1、14.0、5.1 个月.....	8
图表 16. 15 个城市新房库存面积为 10423.9 万平方米, 环比下降 0.7%, 同比下降 1.7%	8
图表 17. 10 个大中城市新房库存面积为 7550.1 万平方米, 环比下降 0.9%, 同比下降 1.1%	8
图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为-1.2%、-0.9%、-0.4%.....	9
图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 2873.7 万平方米, 环比下降 0.1%, 同比下降 3.0%	9
图表 20. 15 个城市、10 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 12.4、 11.1、17.6 个月.....	9
图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 8.9、11.7、18.5 个月	9
图表 22. 18 个城市二手房成交套数为 0.1 万套, 环比下降 86.8%, 同比下降 46.9%..	9
图表 23. 18 个城市二手房成交面积为 14.5 万平方米, 环比下降 87.1%, 同比下降 45.2%	9
图表 24. 13 个大中城市二手房成交套数为 0.1 万套, 环比下降 87.1%, 同比下降 45.5%	

.....	10
图表 25. 13 个大中城市二手房成交面积为 12.0 万平方米, 环比下降 86.9%, 同比下降 43.1%.....	10
图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为-90.3%、-84.6%、-85.9%.....	10
图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为-89.9%、-84.2%、-86.9%.....	10
图表 28. 其余 5 个城市本周二手房成交套数为 222 套, 环比下降 84.5%, 同比下降 53.6%.....	10
图表 29. 其余 5 个城市成交面积为 2.5 万平方米, 环比下降 87.9%, 同比下降 53.5%.....	10
图表 30. 百城成交全类型土地数量为 121 宗, 环比下降 38.6%, 同比下降 56.9%.....	11
图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 895 万平方米, 环比下降 50.9%, 同比下降 72.6%.....	11
图表 32. 百城成交土地总价为 737 亿元, 环比下降 35.9%, 同比下降 22.9%.....	11
图表 33. 百城成交土地楼面均价为 8230 元/平方米, 环比上升 30.7%, 同比上升 181.5%.....	11
图表 34. 百城成交土地溢价率为 11.48%, 环比上升 1430.7%, 同比上升 8.9%.....	11
图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为+32.0%、-53.4%、+18.2%.....	12
图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为+266.7%、-44.0%、-87.5%.....	12
图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-16.1%、-68.7%、+54.5%.....	12
图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为+111.9%、-73.7%、-89.9%.....	12
图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为-3.1%、-64.8%、-65.0%.....	12
图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为+498.5%、-64.9%、-95.9%.....	12
图表 41. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为+15.6%、+12.3%、-77.3%.....	13
图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为+182.4%、+33.7%、-59.0%.....	13
图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 10.56%、13.57%、20.15%.....	13
图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 39 宗, 环比下降 70.0%, 同比下降 70.2%.....	13
图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积 384 万平方米, 环比下降 72.4%, 同比下降 79.3%.....	13
图表 46. 百城成交住宅土地总价为 686 亿元, 环比下降 37.6%, 同比下降 22.3%.....	14
图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 17861 元/平方米, 环比上升 126.5%, 同比上升 276.1%.....	14
图表 48. 百城成交住宅类土地溢价率为 12.13%, 环比上升 1435.4%, 同比上升 5.4%.....	14
图表 49. 一、二线住宅成交土地数量环比增速分别为+47.1%、-87.0%.....	14
图表 50. 一、二线住宅成交土地数量同比增速分别为+400.0%、-80.6%.....	14

图表 51. 一、二线城市成交土地规划建筑面积环比增速为-15.5%、-90.2%	15
图表 52. 一、二线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为+438.5%、-91.2%....	15
图表 53. 一、二线城市成交土地总价环比增速分别为-1.5%、-66.7%	15
图表 54. 一、二线城市成交土地总价同比增速分别为+533.5%、-65.4%	15
图表 55. 一、二线城市成交土地楼面均价环比增速为+16.6%、+240.5%	15
图表 56. 一、二线城市成交土地楼面均价同比增速分别为+17.6%、+295.1%.....	15
图表 57. 一、二线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 11.21%、14.57%.....	15
图表 58. 2021 年第 40 周大事件.....	17
图表 59. 房地产行业绝对收益为-0.3%，较上周下跌 0.8 个百分点	18
图表 60. 房地产行业相对收益为-1.6%，较上周下跌 0.9 个百分点	18
图表 61. 房地产板块 PE 为 7.65X，较上周下跌 0.02	19
图表 62. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华夏幸福、世联行、蓝光发展.....	19
图表 63. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为龙光集团、中国恒大、中国海外发展	19
图表 64. 2021 年第 40 周（10 月 2 日-10 月 8 日）重点公司公告汇总	21
图表 65. 报告中提及上市公司估值表	22

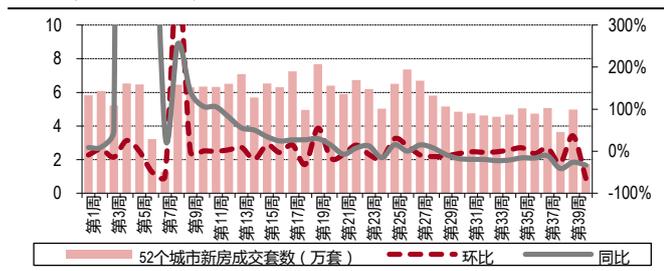
1 重点城市新房市场、二手房市场及库存跟踪

本周（第40周：10月2日-10月8日）相比于上周，新房成交量有所下降，二手房成交量有所下降，新房库存量相比于上周有所下降，去化周期较上周有所上升。

1.1 重点城市新房成交情况跟踪

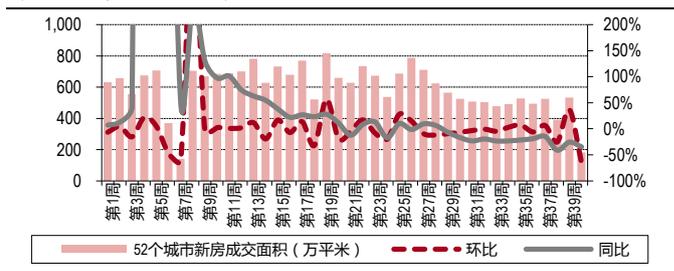
本周52个城市新房成交套数为1.7万套，环比下降65.2%，同比下降33.0%；成交面积为181.4万平方米，环比下降66.0%，同比下降34.6%。其中21个大中城市新房成交套数为1.1万套，环比下降65.5%，同比下降10.1%；成交面积为112.1万平方米，环比下降68.0%，同比下降11.4%；一、二、三线城市新房成交套数分别为0.4、0.4、0.2万套，环比增速分别为-53.8%、-74.9%、-51.5%，同比增速分别为+27.8%、-8.2%、-41.7%。一、二、三线城市新房成交面积分别为41.5、49.7、20.9万平方米，环比增速分别为-57.7%、-75.6%、-57.2%，同比增速分别为+28.9%、-6.4%、-49.3%。其余31个城市本周新房成交套数为0.7万套，环比下降64.6%，同比下降52.4%；成交面积为69.4万平方米，环比下降62.3%，同比下降54.1%。

图表 1.52个城市新房成交套数为1.7万套，环比下降65.2%，同比下降33.0%



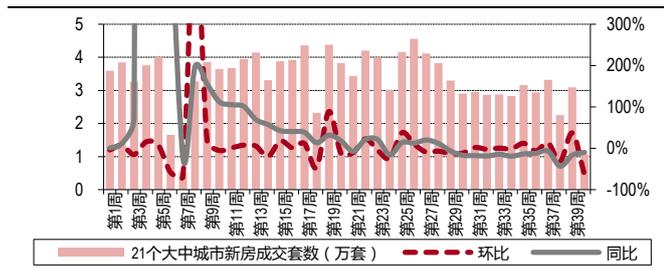
资料来源：万得，中银证券

图表 2.52个城市新房成交面积为181.4万平方米，环比下降66.0%，同比下降34.6%



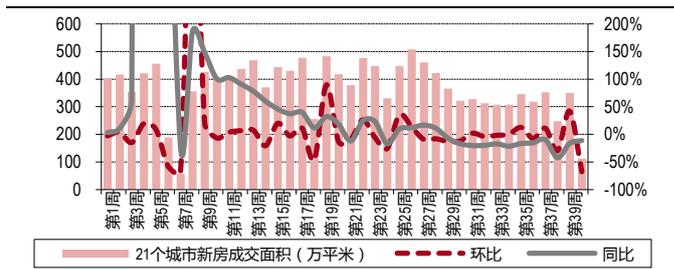
资料来源：万得，中银证券

图表 3.21个大中城市新房成交套数为1.1万套，环比下降65.5%，同比下降10.1%



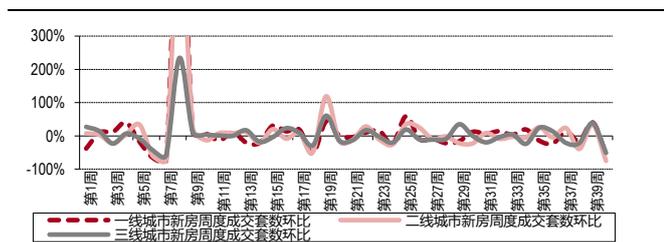
资料来源：万得，中银证券

图表 4.21个大中城市新房成交面积为112.1万平方米，环比下降68.0%，同比下降11.4%



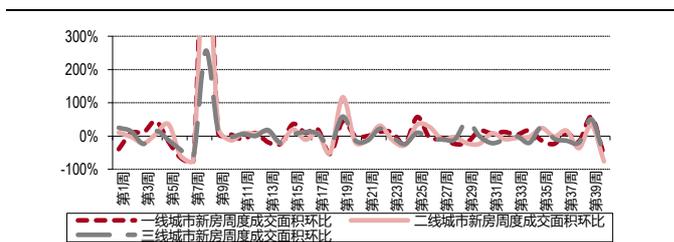
资料来源：万得，中银证券

图表 5.一、二、三线城市新房成交套数环比增速分别为-53.8%、-74.9%、-51.5%



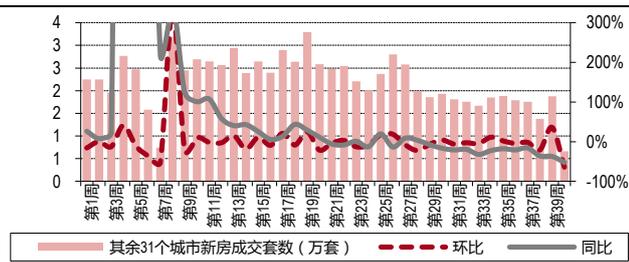
资料来源：万得，中银证券

图表 6.一、二、三线城市新房成交面积环比增速分别为-57.7%、-75.6%、-57.2%



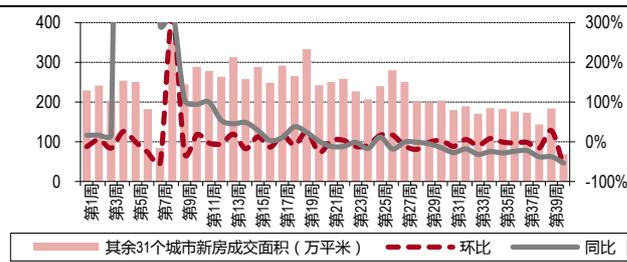
资料来源：万得，中银证券

图表7. 其余31个城市本周新房成交套数为0.7万套，环比下降64.6%，同比下降52.4%



资料来源：万得，中银证券

图表8. 其余31个城市成交面积为69.4万平方米，环比下降62.3%，同比下降54.1%

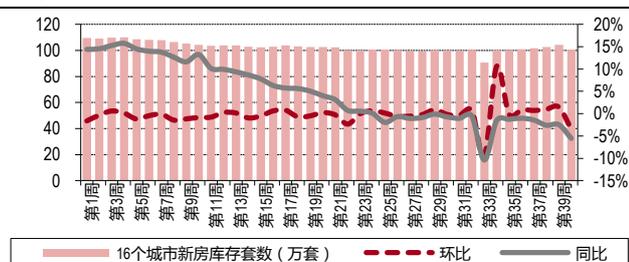


资料来源：万得，中银证券

1.2 重点城市新房库存情况跟踪

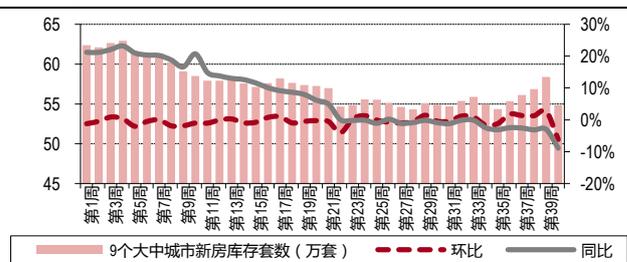
16个城市新房库存套数为100.6万套，环比下降3.4%，同比下降5.5%，其中9个大中城市新房库存套数为54.8万套，环比下降6.1%，同比下降8.9%，一、二、三线城市新房库存套数分别为25.4、20.2、9.2万套，环比增速分别为-1.3%、-1.0%、-24.9%，同比增速分别为-5.8%、-7.0%、-20.0%。其余7个城市新房库存套数为45.8万套，环比无明显变化，同比下降1.1%。在新房库存套数去化周期方面，16个城市新房库存套数去化周期为12.4个月，环比上升2.4%，同比上升18.6%。其中9个大中城市新房库存套数去化周期为9.3个月，环比下降0.5%，同比上升11.0%，一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别8.2、11.4、9.1个月，环比增速分别为+2.3%、+8.2%、-19.1%，同比增速分别为+15.9%、-7.2%、+26.0%。四座一线城市北京、上海、广州、深圳的新房库存套数去化周期分别为13.3、3.1、14.0、5.1个月，环比增速分别为+2.7%、+4.2%、+3.6%、-7.0%，北京、上海、广州、深圳的同比增速分别为-0.8%、-23.9%、+109.0%、-25.5%。其余7个城市新房库存套数去化周期为20.3个月，环比上升6.3%，同比上升33.5%。

图表9. 16个城市新房库存套数为100.6万套，环比下降3.4%，同比下降5.5%



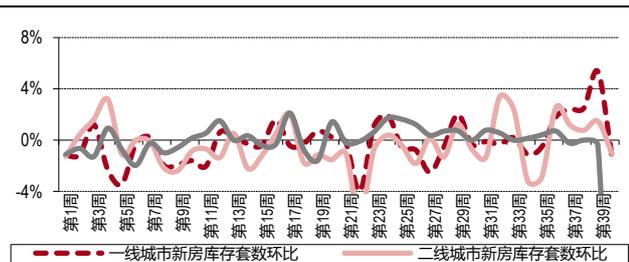
资料来源：万得，中银证券

图表10. 9个大中城市新房库存套数为54.8万套，环比下降6.1%，同比下降8.9%



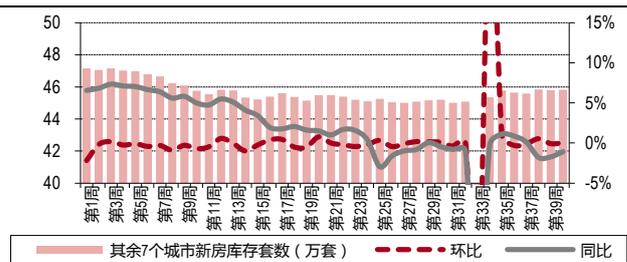
资料来源：万得，中银证券

图表11. 一、二、三线城市新房库存套数环比增速分别为-1.3%、-1.0%、-24.9%



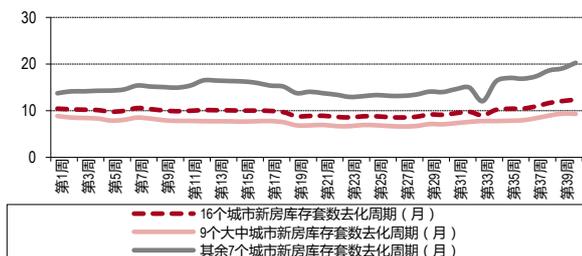
资料来源：万得，中银证券

图表12. 其余7个城市新房库存套数为45.8万套，环比无明显变化，同比下降1.1%



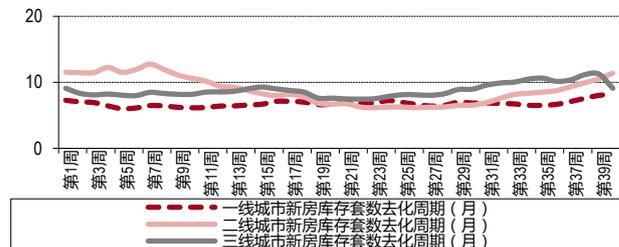
资料来源：万得，中银证券

图表 13. 16 个城市、9 个大中城市、其余 7 个城市新房库存套数去化周期为 12.4、9.3、20.3 个月



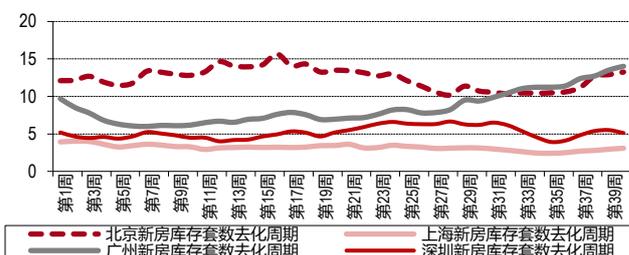
资料来源：万得，中银证券

图表 14. 一、二、三线城市新房库存套数去化周期分别为 8.2、11.4、9.1 个月



资料来源：万得，中银证券

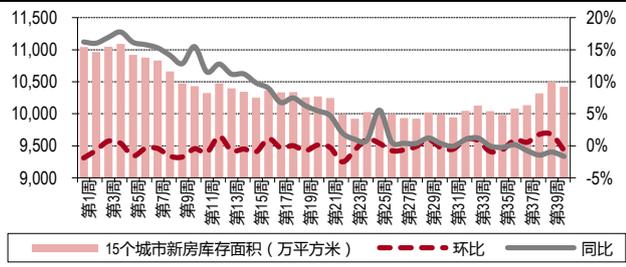
图表 15. 北京、上海、广州、深圳的去化周期分别为 13.3、3.1、14.0、5.1 个月



资料来源：万得，中银证券

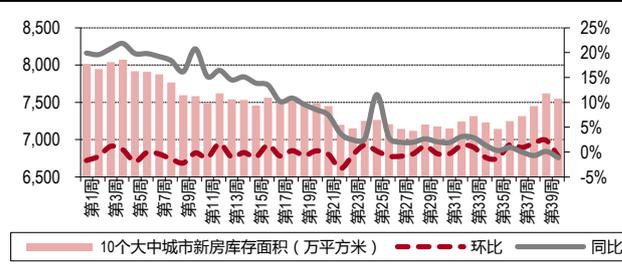
15 个城市新房库存面积为 10423.9 万平方米，环比下降 0.7%，同比下降 1.7%。其中，10 个大中城市新房库存面积为 7550.1 万平方米，环比下降 0.9%，同比下降 1.1%，一、二、三线城市新房库存面积分别为 2935.1、3150.5、1464.5 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为 -1.2%、-0.9%、-0.4%，一、二、三线城市同比增速分别为 -6.1%、+0.3%、+7.0%。其余 5 个城市新房库存面积为 2873.7 万平方米，环比下降 0.1%，同比下降 3.0%。在新房库存面积去化周期方面，15 个城市新房库存面积去化周期为 12.4 个月，环比上升 6.0%，同比上升 23.7%。其中 10 个大中城市新房库存面积去化周期为 11.1 个月，环比上升 6.1%，同比上升 18.9%，其中一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 8.9、11.7、18.5 个月，环比增速分别为 +2.5%、+9.6%、+9.1%，同比增速分别为 +14.4%、+0.1%、+96.6%。其他 5 个城市新房库存面积去化周期为 17.6 个月，环比上升 5.1%，同比上升 44.4%。

图表 16. 15 个城市新房库存面积为 10423.9 万平方米，环比下降 0.7%，同比下降 1.7%



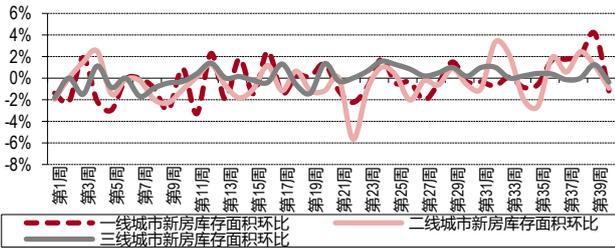
资料来源：万得，中银证券

图表 17. 10 个大中城市新房库存面积为 7550.1 万平方米，环比下降 0.9%，同比下降 1.1%



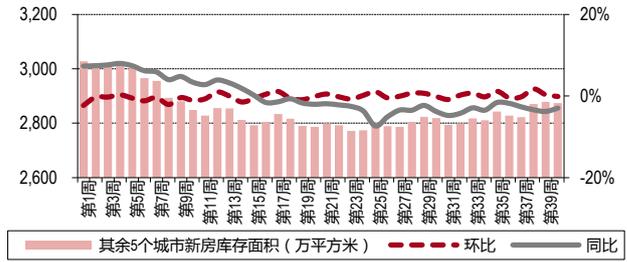
资料来源：万得，中银证券

图表 18. 一、二、三线城市新房库存面积环比增速分别为 -1.2%、-0.9%、-0.4%



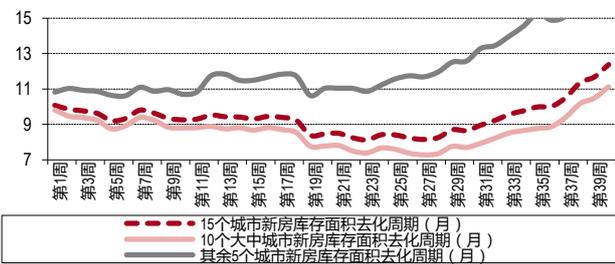
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 其余 5 个城市新房库存面积为 2873.7 万平方米，环比下降 0.1%，同比下降 3.0%



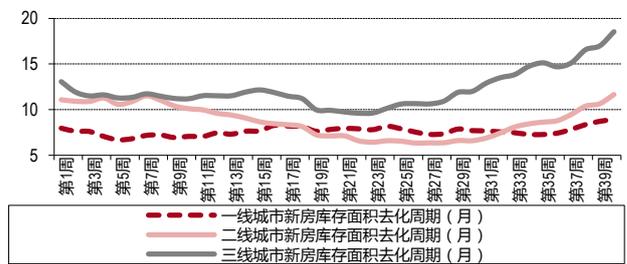
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 15 个城市、10 个大中城市、其余 5 个城市新房库存面积去化周期为 12.4、11.1、17.6 个月



资料来源：万得，中银证券

图表 21. 一、二、三线城市新房库存面积去化周期分别为 8.9、11.7、18.5 个月

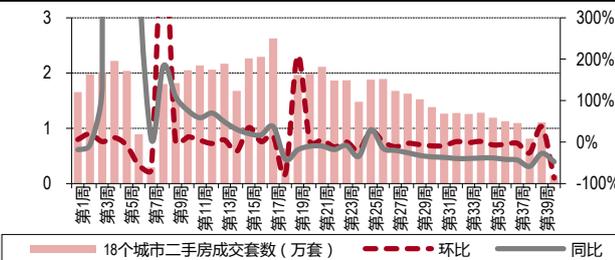


资料来源：万得，中银证券

1.3 重点城市二手房成交情况跟踪

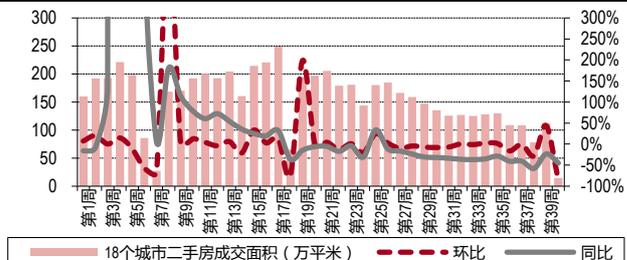
本周 18 个城市二手房成交套数为 0.1 万套，环比下降 86.8%，同比下降 46.9%；成交面积为 14.5 万平方米，环比下降 87.1%，同比下降 45.2%。其中 13 个大中城市二手房成交套数为 0.1 万套，环比下降 87.1%，同比下降 45.5%；成交面积为 12.0 万平方米，环比下降 86.9%，同比下降 43.1%；一、二、三线城市二手房成交套数分别为 375、627、241 套，环比增速分别为 -90.3%、-84.6%、-85.9%，同比增速分别为 -41.6%、-36.2%、-63.3%，一、二、三线城市成交面积分别为 3.6、6.1、2.2 万平方米，环比增速分别为 -89.9%、-84.2%、-86.9%，同比增速分别为 -38.7%、-32.8%、-62.9%。其余 5 个城市本周二手房成交套数为 222 套，环比下降 84.5%，同比下降 53.6%；成交面积为 2.5 万平方米，环比下降 87.9%，同比下降 53.5%。

图表 22. 18 个城市二手房成交套数为 0.1 万套，环比下降 86.8%，同比下降 46.9%



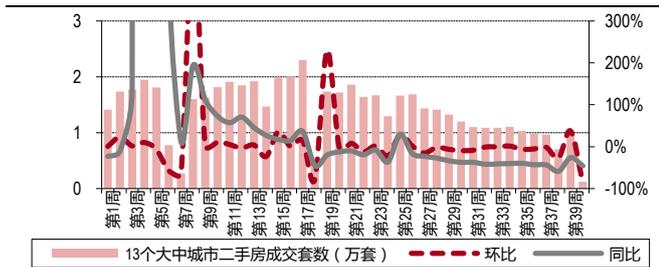
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 18 个城市二手房成交面积为 14.5 万平方米，环比下降 87.1%，同比下降 45.2%



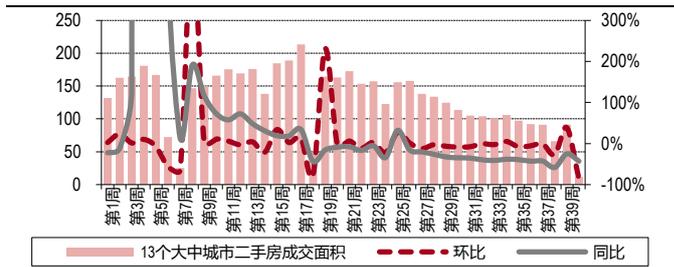
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 13 大中城市二手房成交套数为 0.1 万套，环比下降 87.1%，同比下降 45.5%



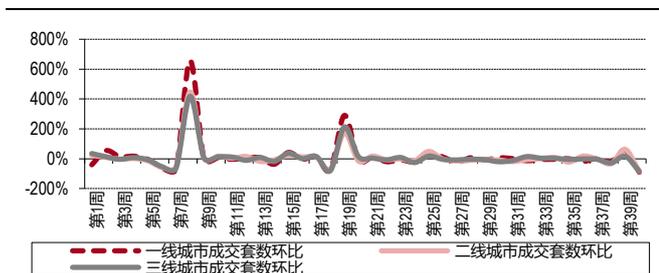
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 13 个大中城市二手房成交面积为 12.0 万平方米，环比下降 86.9%，同比下降 43.1%



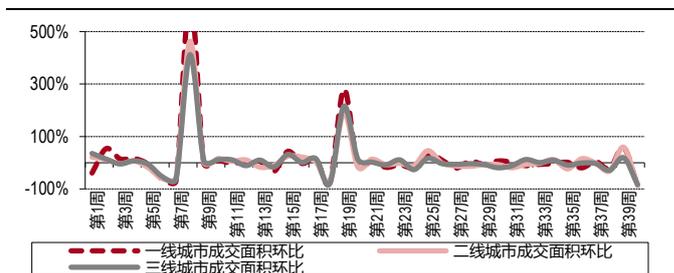
资料来源：万得，中银证券

图表 26. 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为 -90.3%、-84.6%、-85.9%



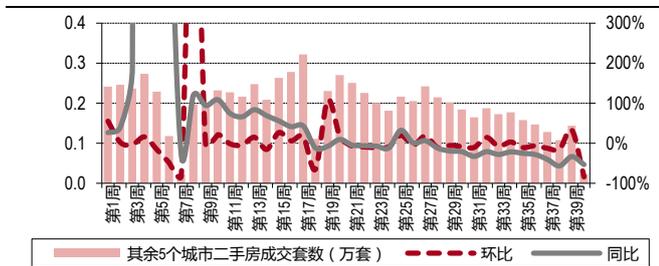
资料来源：万得，中银证券

图表 27. 一、二、三线城市二手房成交面积环比增速分别为 -89.9%、-84.2%、-86.9%



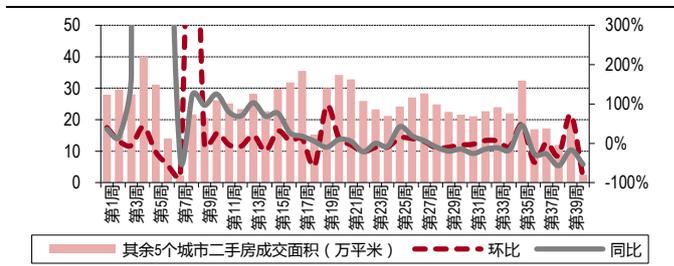
资料来源：万得，中银证券

图表 28. 其余 5 个城市本周二手房成交套数为 222 套，环比下降 84.5%，同比下降 53.6%



资料来源：万得，中银证券

图表 29. 其余 5 个城市成交面积为 2.5 万平方米，环比下降 87.9%，同比下降 53.5%



资料来源：万得，中银证券

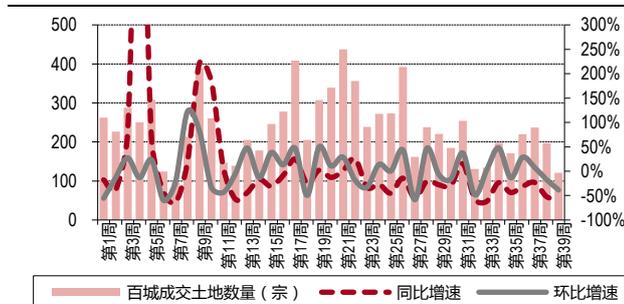
2 百城土地市场跟踪

土地市场方面，我们选取 2021 年第 39 周（9 月 27 日-10 月 3 日）的数据。整体土地市场较上周相比量跌价升，土地溢价率有所上升。从城市能级来看，与上周相比，一、二线城市量跌价升，三线城市量升价跌。

2.1 百城成交土地（全类型）市场情况跟踪

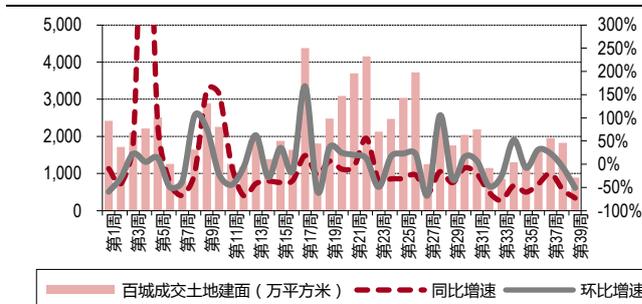
百城成交全类型土地数量为 121 宗，环比下降 38.6%，同比下降 56.9%；成交土地规划建筑面积为 895 万平方米，环比下降 50.9%，同比下降 72.6%；成交土地总价为 737 亿元，环比下降 35.9%，同比下降 22.9%；成交土地楼面均价为 8230 元/平方米，环比上升 30.7%，同比上升 181.5%；百城成交土地溢价率为 11.48%，环比上升 1430.7%，同比上升 8.9%。

图表 30. 百城成交全类型土地数量为 121 宗，环比下降 38.6%，同比下降 56.9%



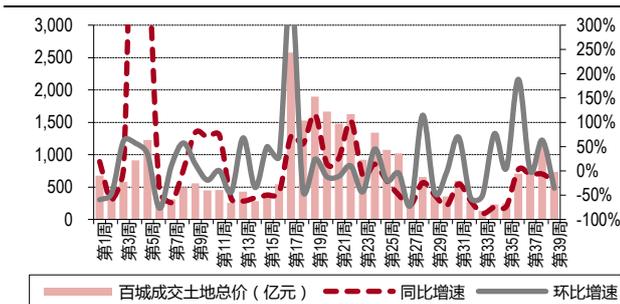
资料来源：万得，中银证券

图表 31. 百城成交土地规划建筑面积为 895 万平方米，环比下降 50.9%，同比下降 72.6%



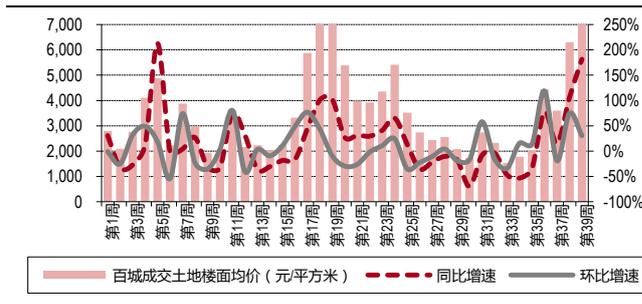
资料来源：万得，中银证券

图表 32. 百城成交土地总价为 737 亿元，环比下降 35.9%，同比下降 22.9%



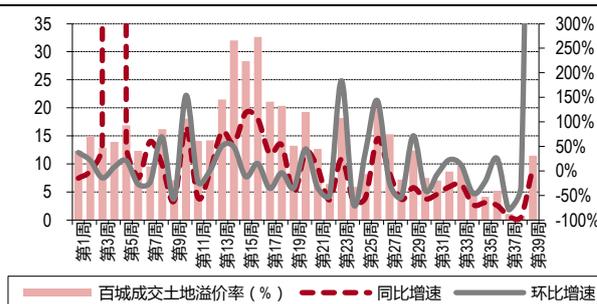
资料来源：万得，中银证券

图表 33. 百城成交土地楼面均价为 8230 元/平方米，环比上升 30.7%，同比上升 181.5%



资料来源：万得，中银证券

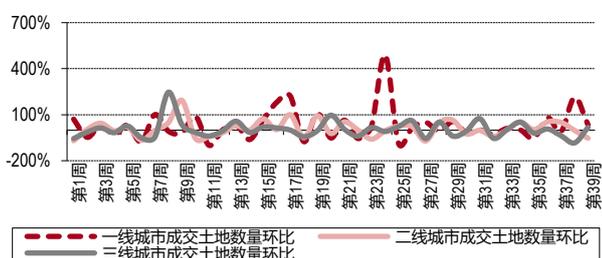
图表 34. 百城成交土地溢价率为 11.48%，环比上升 1430.7%，同比上升 8.9%



资料来源：万得，中银证券

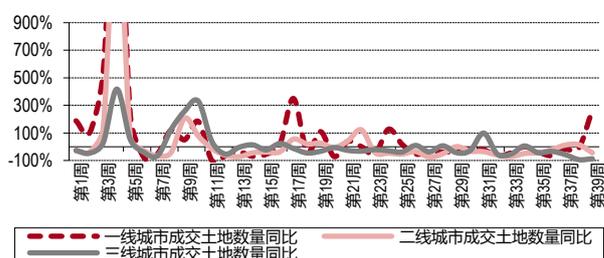
从城市能级来看，一、二、三线城市成交土地数量分别为 33、75、13 宗，一、二、三线城市环比增速分别为+32.0%、-53.4%、+18.2%，一、二、三线城市同比增速分别为+266.7%、-44.0%、-87.5%；一、二、三线城市成交土地规划建筑面积分别为 358.5、412.4、124.0 万平方米，一、二、三线城市环比增速分别为-16.1%、-68.7%、+54.5%，一、二、三线城市同比增速分别为+111.9%、-73.7%、-89.9%；一、二、三线城市成交总价分别为 521.6、207.0、7.9 亿元，一、二、三线城市环比增速分别为-3.1%、-64.8%、-65.0%，一、二、三线城市同比增速分别为+498.5%、-64.9%、-95.9%；一、二、三线城市平均楼面价分别为 14551、5018、641 元/平方米，一、二、三线城市环比增速分别为+15.6%、+12.3%、-77.3%，一、二、三线城市同比增速分别为+182.4%、+33.7%、-59.0%；一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 10.56%、13.57%、20.15%，一、二、三线城市环比增速分别为+1452.9%、+1515.5%、+10505.3%，一、二、三线城市同比增速分别为+20.5%、+13.7%、+175.3%。

图表 35. 一、二、三线城市成交土地数量环比增速分别为 +32.0%、-53.4%、+18.2%



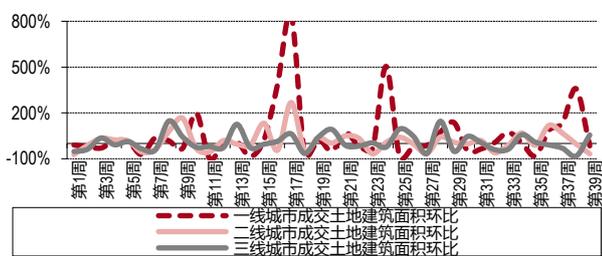
资料来源：万得，中银证券

图表 36. 一、二、三线城市成交土地数量同比增速分别为 +266.7%、-44.0%、-87.5%



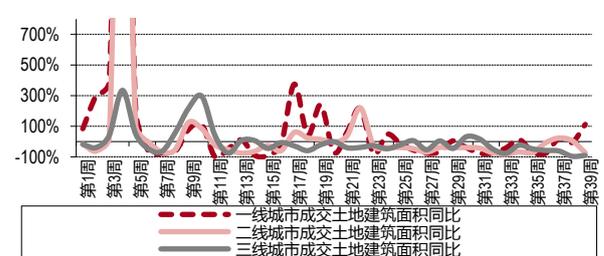
资料来源：万得，中银证券

图表 37. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积环比增速分别为-16.1%、-68.7%、+54.5%



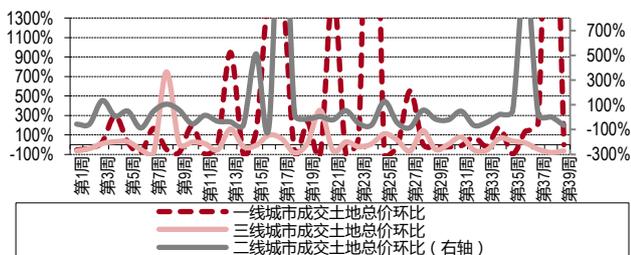
资料来源：万得，中银证券

图表 38. 一、二、三线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为+111.9%、-73.7%、-89.9%



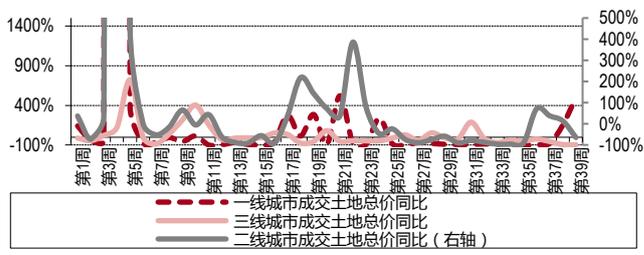
资料来源：万得，中银证券

图表 39. 一、二、三线城市成交土地总价环比增速分别为 -3.1%、-64.8%、-65.0%



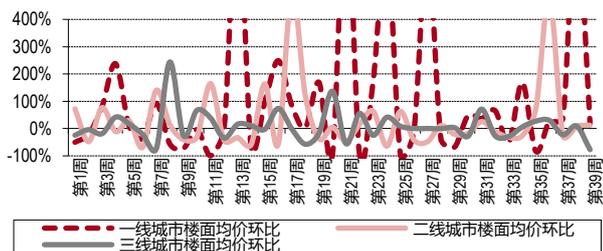
资料来源：万得，中银证券

图表 40. 一、二、三线城市成交土地总价同比增速分别为 +498.5%、-64.9%、-95.9%



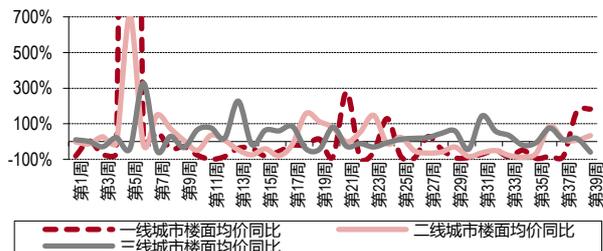
资料来源：万得，中银证券

图表 41. 一、二、三线城市成交土地楼面均价环比增速分别为+15.6%、+12.3%、-77.3%



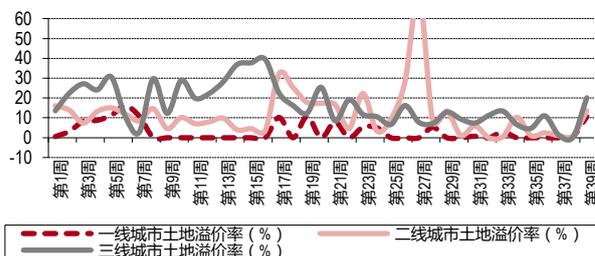
资料来源：万得，中银证券

图表 42. 一、二、三线城市成交土地楼面均价同比增速分别为+182.4%、+33.7%、-59.0%



资料来源：万得，中银证券

图表 43. 一、二、三线城市平均土地溢价率分别为 10.56%、13.57%、20.15%

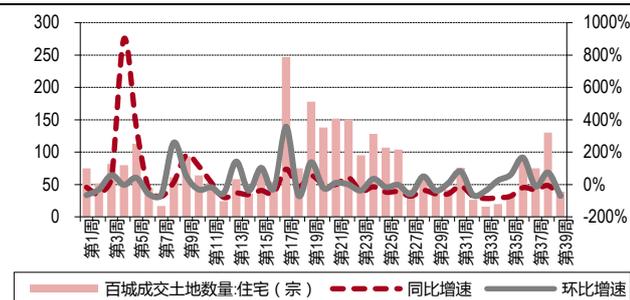


资料来源：万得，中银证券

2.2 百城成交土地（住宅类）市场情况跟踪

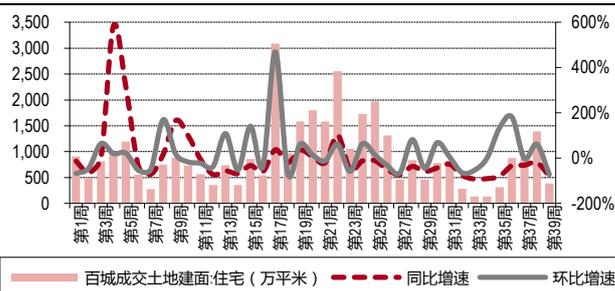
百城成交住宅类土地数量为 39 宗，环比下降 70.0%，同比下降 70.2%；成交住宅土地规划建筑面积为 384 万平方米，环比下降 72.4%，同比下降 79.3%；成交住宅土地总价为 686 亿元，环比下降 37.6%，同比下降 22.3%；成交住宅土地楼面均价为 17861 元/平方米，环比上升 126.5%，同比上升 276.1%；百城成交土住宅类地溢价率为 12.13%，环比上升 1435.4%，同比上升 5.4%。

图表 44. 百城成交住宅类土地数量为 39 宗，环比下降 70.0%，同比下降 70.2%



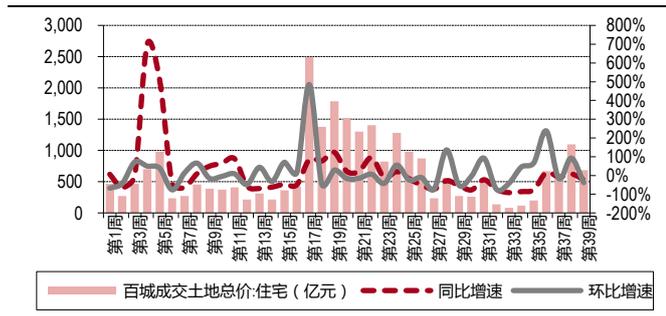
资料来源：万得，中银证券

图表 45. 百城成交住宅土地规划建筑面积 384 万平方米，环比下降 72.4%，同比下降 79.3%



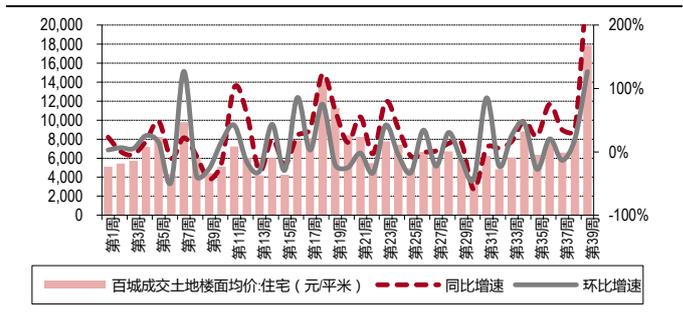
资料来源：万得，中银证券

图表 46. 百城成交住宅土地总价为 686 亿元，环比下降 37.6%，同比下降 22.3%



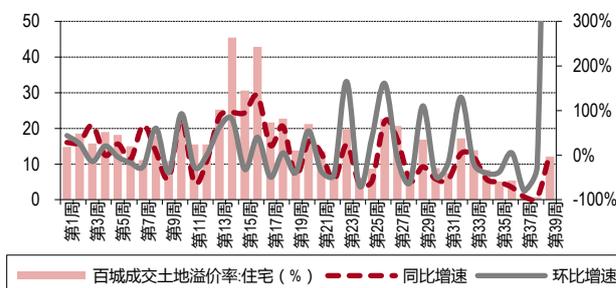
资料来源：万得，中银证券

图表 47. 百城成交住宅土地楼面均价为 17861 元/平方米，环比上升 126.5%，同比上升 276.1%



资料来源：万得，中银证券

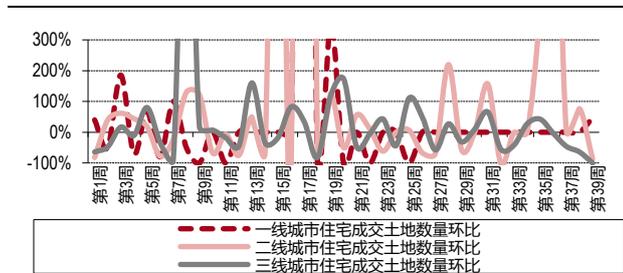
图表 48. 百城成交土住宅类地溢价率为 12.13%，环比上升 1435.4%，同比上升 5.4%



资料来源：万得，中银证券

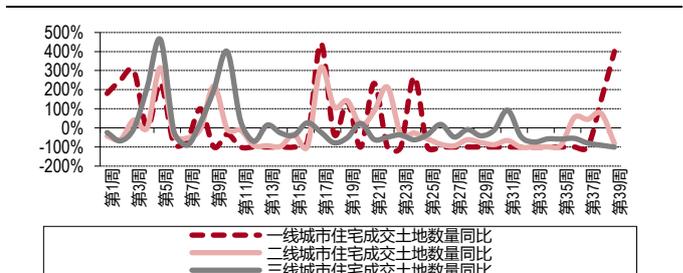
从不同城市能级的住宅类土地市场情况来看，本周三线城市无住宅类用地成交，一、二线城市住宅类成交土地数量分别为 25、14 宗，一、二线城市住宅环比增速分别为+47.1%、-87.0%，一、二线住宅同比增速分别为+400.0%、-80.6%；一、二线城市住宅类成交土地规划建筑面积分别为 285.4、98.8 万平方米，一、二线住宅环比增速为-15.5%、-90.2%，一、二线住宅同比增速分别为+438.5%、-91.2%；一、二线城市住宅类成交总价分别为 494.0、192.2 亿元，一、二线城市住宅环比增速分别为-1.5%、-66.7%，一、二线城市住宅同比增速为+533.5%、-65.4%；一、二线城市住宅类平均楼面价为 17311、19452 元/平方米，一、二线城市住宅环比增速分别为+16.6%、+240.5%，一、二线城市住宅同比增速分别为+17.6%、+295.1%；一、二线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 11.21%、14.57%，一、二线城市环比增速分别为+1435.6%、+1594.2%，一、二线城市同比增速分别为+13.0%、+12.9%。

图表 49. 一、二线住宅成交土地数量环比增速分别为 +47.1%、-87.0%



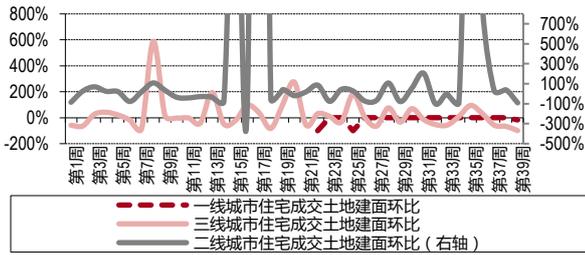
资料来源：万得，中银证券

图表 50. 一、二线住宅成交土地数量同比增速分别为 +400.0%、-80.6%



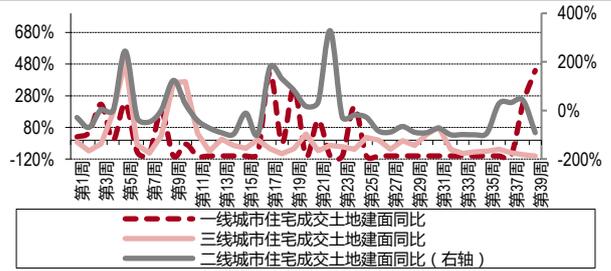
资料来源：万得，中银证券

图表 51. 一、二线城市成交土地规划建筑面积环比增速为-15.5%、-90.2%



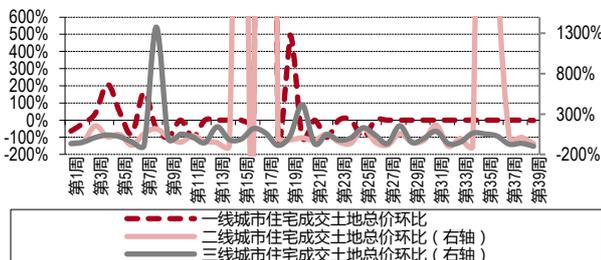
资料来源：万得，中银证券

图表 52. 一、二线城市成交土地规划建筑面积同比增速分别为+438.5%、-91.2%



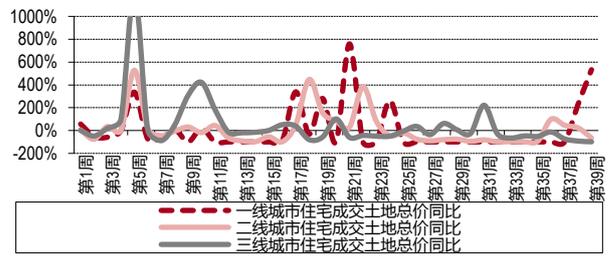
资料来源：万得，中银证券

图表 53. 一、二线城市成交土地总价环比增速分别为-1.5%、-66.7%



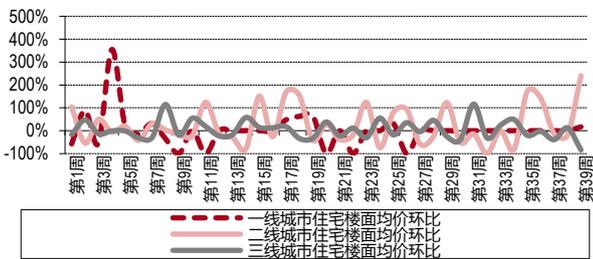
资料来源：万得，中银证券

图表 54. 一、二线城市成交土地总价同比增速分别为+533.5%、-65.4%



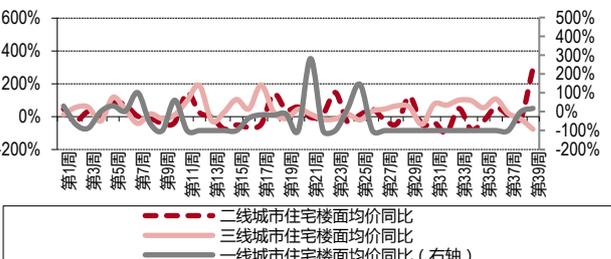
资料来源：万得，中银证券

图表 55. 一、二线城市成交土地楼面均价环比增速为+16.6%、+240.5%



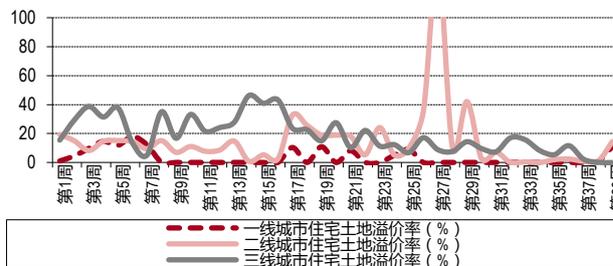
资料来源：万得，中银证券

图表 56. 一、二线城市成交土地楼面均价同比增速分别为+17.6%、+295.1%



资料来源：万得，中银证券

图表 57. 一、二线城市平均住宅类成交土地溢价率分别为 11.21%、14.57%



资料来源：万得，中银证券

3 本周行业政策梳理

中央层面，10月5日，**央行**：9月末外汇储备报32006.26亿美元，较8月减少314.9亿美元，降幅为0.97%，连跌两个月。另外，9月底黄金储备维持6264万盎司。10月9日，**央行**：发布2021年第三季度城镇储户问卷调查报告，对下季房价，19.9%的居民预期“上涨”，55.8%的居民预期“基本不变”，12.7%的居民预期“下降”，11.7%的居民“看不准”。10月10日，**中共中央、国务院**：健全住房标准，完善房地产信息数据、物业服务等标准。推动智能建造标准化，完善建筑信息模型技术、施工现场监控等标准。开展城市标准化行动，健全智慧城市标准，推进城市可持续发展。

地方层面，**香港**：1) 市建局支持政府推出加强市区更新工作成效的多项新措施，并欢迎相关政策局接纳市建局油旺研究提出的市区更新大纲发展概念蓝图及新的规划工具，包括转移地积比、街道整合发展等。2) 香港地产建设商会乐见在《施政报告》中，行政长官提出多项香港整体发展的宏图愿景，并以多管齐下的策略，应对香港的土地房屋需求。3) 香港发展局在《施政报告》公布《香港2030+规划策略》，均居面积目标，将会提升到215至237呎，较现时人均居住面积仅161呎，最多提升5成，即两人小家庭可住474呎单位。**云南**：云南省享受政策的专业化规模化住房租赁企业标准为：企业在开业报告或者备案城市内持有或者经营租赁住房500套（间）及以上或者建筑面积1.5万平方米及以上，为公告规定幅度内的最低标准。**杭州**：杭州落户政策调整为具有全日制普通高校本科以上学历者（本科45周岁以下，不含45周岁；硕士50周岁以下，不含50周岁），在杭州市区落实工作单位并由用人单位正常缴纳社保的可以落户杭州市区；全日制普通高校博士研究生（55周岁以下，不含55周岁）学历者，可享受“先落户、后就业”政策。**哈尔滨**：出台《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的实施意见》，确保开发企业资金和项目实现良性循环。根据企业信用和项目建设进展实际，监管资金入账金额在扣除5%留存监管资金后仍有余额的，在返还各阶段监管资金的基础上，每阶段提高原来应返额度的20%，以减轻企业流动资金压力。在确保房屋抵押物价值的前提下，结合我市实际，放宽二手房公积金贷款房龄年限，由20年提高到30年，贷款年限与房龄之和不超过50年。允许异地缴存公积金职工在哈购房申请公积金贷款，实现异地职工享有在哈市同等住房公积金贷款政策。

图表 58. 2021 年第 40 周大事件

	日期	事件
中央	2021/10/5	央行: 9 月末外汇储备报 32006.26 亿美元, 较 8 月减少 314.9 亿美元, 降幅为 0.97%, 连跌两个月。另外, 9 月底黄金储备维持 6264 万盎司。
	2021/10/8	央行: 存量企业贷款累计转换 35.5 万亿元、84 万户, 转换比例 90%, 其中 90% 转换为参考 LPR 定价。转换过程中直接降低利率, 减少企业每年利息支出逾 280 亿元。
	2021/10/9	央行: 发布 2021 年第三季度城镇储户问卷调查报告, 对下季房价, 19.9% 的居民预期“上涨”, 55.8% 的居民预期“基本不变”, 12.7% 的居民预期“下降”, 11.7% 的居民“看不准”。
	2021/10/10	中共中央、国务院: 健全住房标准, 完善房地产信息数据、物业服务等标准。推动智能建造标准化, 完善建筑信息模型技术、施工现场监控等标准。开展城市标准化行动, 健全智慧城市标准, 推进城市可持续发展。
地方	2021/10/5	香港: 1) 市建局支持政府推出加强市区更新工作成效的多项新措施, 并欢迎相关政策局接纳市建局油旺研究提出的市区更新大纲发展概念蓝图及新的规划工具, 包括转移地积比、街道整合发展等。2) 香港地产建设商会乐见在《施政报告》中, 行政长官提出多项香港整体发展的宏图愿景, 并以多管齐下的策略, 应对香港的土地房屋需求。
	2021/10/8	上海: 终止上海松江区永丰街道 SJC10011 单元 H17-02、H17-07 号等地块出让活动, 除松江区外, 还涉及奉贤区、宝山区、金山区、崇明区等地块。
	2021/10/8	东莞: 住房和城乡建设局发布《关于建立二手房交易参考价格发布机制的通知》, 房地产经纪机构、房地产网络信息发布平台等应对挂牌房源开展对照自查, 不得受理及通过线上和线下渠道对外发布明显高于本市二手房交易参考价格的挂牌价格。
	2021/10/8	香港: 香港发展局在《施政报告》公布《香港 2030+ 规划策略》, 均居面积目标, 将会提升到 215 至 237 呎, 较现时人均居住面积仅 161 呎, 最多提升 5 成, 即两人小家庭可住 474 呎单位。
	2021/10/9	杭州: 杭州落户政策调整为具有全日制普通高校本科以上学历者 (本科 45 周岁以下, 不含 45 周岁; 硕士 50 周岁以下, 不含 50 周岁), 在杭州市区落实工作单位并由用人单位正常缴纳社保的可以落户杭州市区; 全日制普通高校博士研究生 (55 周岁以下, 不含 55 周岁) 学历者, 可享受“先落户、后就业”政策。
	2021/10/9	武汉: 1) 为落实“稳地价、稳房价、稳预期”的调控目标, 本次土拍将有 4 宗地块撤牌, 10 宗地块出让时间调整至 10 月 12 日上午。2) 武汉市房管局官网发布《市房管局等八部门关于进一步做好住房租赁市场管理工作的通知》, 主要从主体登记管理、存量房屋改造改建、房源发布、网签备案、资金监管、纠纷调处、联合监管等方面做了相关规定, 进一步强化住房租赁市场管理。
	2021/10/9	南通: 第二批集中供地涉及 6 个区域 31 宗地块, 总出让面积约 162.6 万㎡, 起拍总价约 195.9 亿元, 该批地块将于 11 月 1 日、2 日、3 日、4 日集中出让。
	2021/10/9	上海: 18 幅地块定于 10 月 12-13 日出让, 由于竞买人数均小于上限, 因此都采取挂牌方式出让。
	2021/10/9	惠州: 惠州市自然资源局印发《惠州市集体土地征收与补偿办法》。办法表示, 依法对征地范围内的房屋是否属于村民住宅以及村民住宅是否符合一户一宅等进行调查、认定。一户一宅是指农村村民一户只能拥有一处宅基地。
	2021/10/10	云南: 云南省享受政策的专业化规模化住房租赁企业标准为: 企业在开业报告或者备案城市内持有或者经营租赁住房 500 套 (间) 及以上或者建筑面积 1.5 万平方米及以上, 为公告规定幅度内的最低标准。
	2021/10/10	广州: 缴存人及配偶在广州市行政区域内无自有产权住房, 在广州毗邻城市 (佛山、清远、中山、东莞、惠州、韶关) 或肇庆购买拥有所有权的自住住房。
	2021/10/10	哈尔滨: 出台《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的实施意见》, 确保开发企业资金和项目实现良性循环。根据企业信用和项目建设进展实际, 监管资金入账金额在扣除 5% 留存监管资金后仍有余额的, 在返还各阶段监管资金的基础上, 每阶段提高原来应返额度的 20%, 以减轻企业流动资金压力。在确保房屋抵押物价值的前提下, 结合我市实际, 放宽二手房公积金贷款房龄年限, 由 20 年提高到 30 年, 贷款年限与房龄之和不超过 50 年。允许异地缴存公积金职工在哈购房申请公积金贷款, 实现异地职工享有在哈市同等住房公积金贷款政策。

资料来源: 财政部、央行、税务总局、住建部、银保监会、各地政府官网, 中银证券

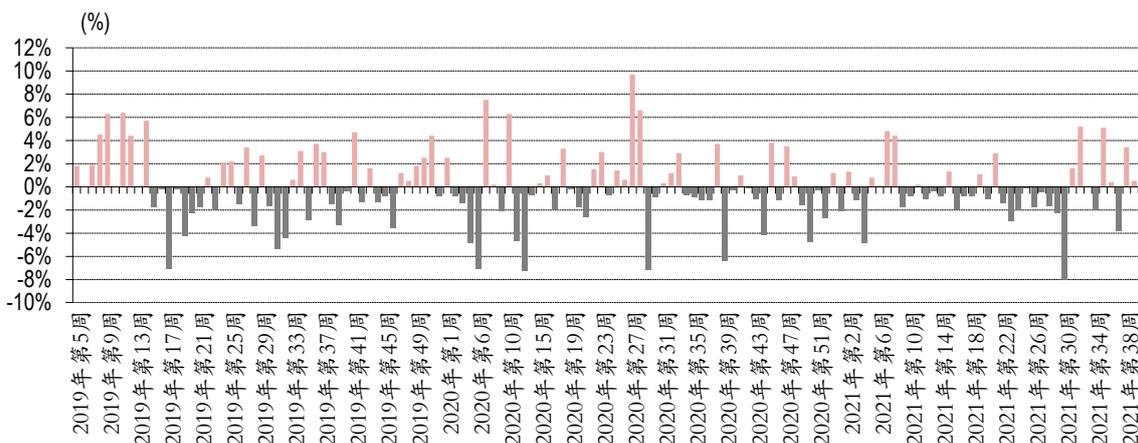
4 本周板块表现回顾

本周（10月2日-10月8日），在大盘表现方面，上证指数收于3592.17点，较上周上涨24.00点，涨幅0.7%；创业板指收于3243.20点，较上周下跌1.45点，跌幅0.04%；沪深300指收于4929.94点，较上周上涨63.56点，涨幅1.3%。

在行业板块表现方面，申万一级行业涨跌幅前三的行业依次为农林牧渔、休闲服务、纺织服装，涨跌幅分别为+4.3%、+3.9%、+3.1%；涨跌幅靠后的行业依次为公用事业、钢铁、电气设备，涨跌幅分别为-1.8%、-1.5%、-1.4%。

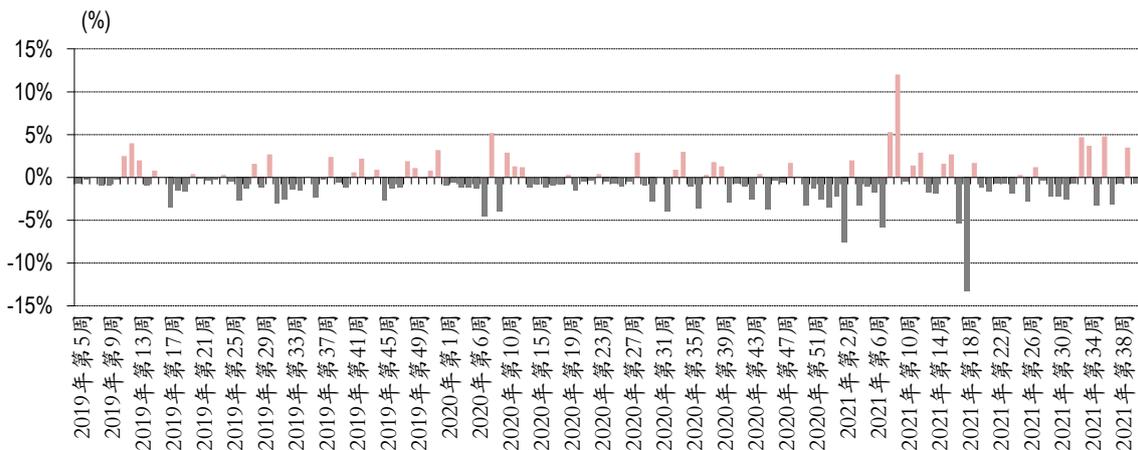
板块收益有所下降，板块估值仍处于历史相对低位。房地产行业绝对收益为-0.3%，较上周下跌0.8个百分点；相对沪深300收益为-1.6%，较上周下跌0.9个百分点。房地产板块PE为7.65X，较上周下跌0.02，仍然处在历史相对低位。

图表 59. 房地产行业绝对收益为-0.3%，较上周下跌 0.8 个百分点



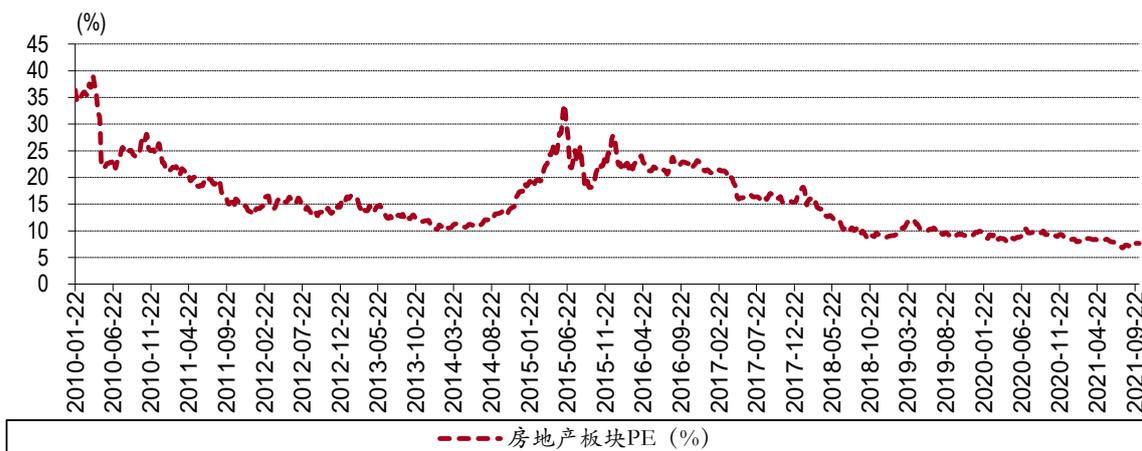
资料来源：万得，中银证券

图表 60. 房地产行业相对收益为-1.6%，较上周下跌 0.9 个百分点



资料来源：万得，中银证券

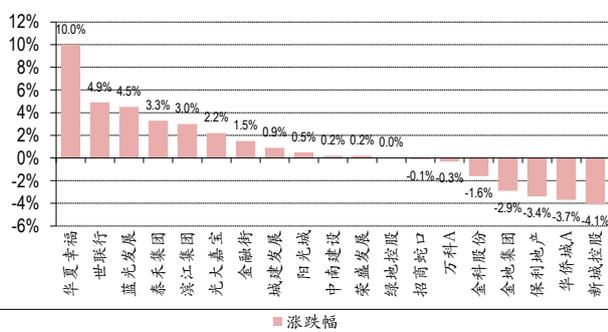
图表 61. 房地产板块 PE 为 7.65X，较上周下跌 0.02



资料来源：公司公告，中银证券

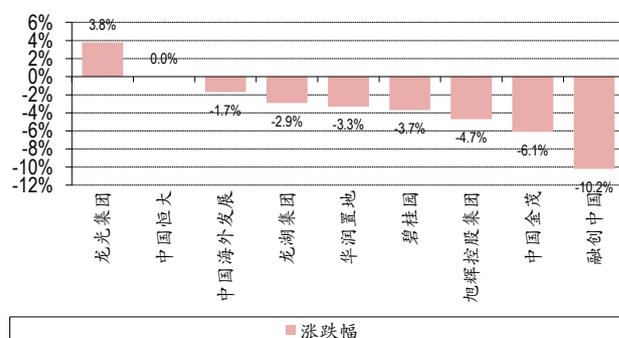
在我们重点跟踪房地产行业股票中，本周 A 股涨跌幅靠前的五家公司依次为华夏幸福、世联行、蓝光发展、泰禾集团、滨江集团，涨跌幅分别为+10.0%、+4.9%、+4.5%、+3.3%、+3.0%，涨跌幅靠后的三家公司依次为新城控股、华侨城 A、保利地产，涨跌幅分别为-4.1%、-3.7%、-3.4%。港股涨跌幅靠前的五家公司依次为龙光集团、中国恒大、中国海外发展、龙湖集团、华润置地，涨跌幅分别为+3.8%、0.0%、-1.7%、-2.9%、-3.3%，涨跌幅靠后的三家公司依次为融创中国、中国金茂、旭辉控股集团，涨跌幅分别为-10.2%、-6.1%、-4.7%。

图表 62. A 股涨跌幅靠前的三家公司依次为华夏幸福、世联行、蓝光发展



资料来源：万得，中银证券

图表 63. 港股涨跌幅靠前的三家公司依次为龙光集团、中国恒大、中国海外发展



资料来源：万得，中银证券

5 本周重点公司公告

销售经营数据方面，万科 A 集团 9 月实现合同销售金额 361.1 亿元，同比下降 33.8%，销售面积 228.2 万平方米，同比下降 22.3%；集团 1-9 月累计销售金额 4791.3 亿元，同比下降 2.8%，累计销售面积 2946.4 万平方米，同比下降 9.8%。**中国海外发展**公司 9 月总合约销售额约为 203.7 亿元，合约建筑面积 110.2 万平方米；公司 1-9 月累计销售金额 2753.0 亿元，同比增长 7.0%，累积销售面积 1397.1 万平方米，同比增长 1.9%。**碧桂园**公司 9 月总权益合约销售额约为 456.6 亿元，合约建筑面积 576.0 万平方米；公司 1-9 月累计权益销售金额 4482.4 亿元。**招商蛇口**公司 9 月实现签约销售面积 98.9 万平方米，同比减少 9.7%，销售金额 233.3 亿元，同比减少 21.7%。公司 1-9 月累计实现签约销售面积 1038.0 万平方米，同比增加 26.4%；累积销售金额 2409.6 亿元，同比增加 26.7%。**融创中国**集团 9 月实现合同销售金额 466.5 亿元，同比下降 32.3%，销售面积 336.7 万平方米；集团 1-9 月累计销售金额 1930.5 亿元，同比增加 25.1%，累积销售面积 1102.6 万平方米。**金地集团**公司 9 月实现签约销售面积 98.1 万平方米，同比下降 20.9%；签约金额 212.0 亿元，同比下降 17.8%；公司 1-9 月累计实现签约面积 1062.5 万平方米，同比增加 29.0%；累计实现签约金额 2286.9 亿元，同比增加 34.5%。

融资方面，**京粮控股**向特定对象非公开发行的 A 股股票数量合计不超过约 1.1 亿股，且发行数量不超过本次非公开发行前公司总股本的 30.0%。发行价格为 5.7 元/股。本次发行拟募集不超过 6.0 亿元。扣除发行费用后，全部用于偿还银行贷款。

高管变动方面，**华润置地**阎颢、陈鹰辞任华润置地非执行董事职位；王彦辞任公司非执行董事、审核委员会成员；陈荣辞任为公司非执行董事、审核委员会成员；刘晓勇、张量、窦健、程红获委任为华润置地非执行董事。**龙湖集团**王光建辞去公司执行董事职务。

其他重大交易公告方面，**恒大物业和中国恒大** 10 月 4 日上午 9 点起暂时停止买卖，有待本公司刊发一份载有内幕消息的主要交易公告。**金融街**公司控股子公司北京金融街第一太平戴维斯物业管理有限公司与合作伙伴设立一家合资公司。合资公司为湖北金融街第一太平戴维斯物业管理有限公司，注册资本 500 万元，由北京金融街第一太平戴维斯物业管理有限公司持股 51%，北京冠宇物业管理有限公司持股 49%。**融信中国** 1) 公司已于公开市场回购合计本金额 300.0 万美元于 2022 年到期的 10.5% 优先票据，占该票据发行本金总额的 0.6%，并将根据票据的条款及债券契约注销已回购的票据。2) 公司已于公开市场进行回购合计本金额 610.0 万美元于 2021 年到期的 5.25% 优先票据，占票据发行本金总额的 4.1%。

图表 64. 2021 年第 40 周（10 月 2 日-10 月 8 日）重点公司公告汇总

公告类别	公司名称	公告内容
销售经营数据公告	华润置地	公司 8 月销售金额 202.3 亿元，同比减少 25.7%，销售面积 106.2 万平方米，同比减少 15.2%；公司 1-8 月累计销售金额 2080.5 亿元，同比增长 28.4%，累积销售面积 1199.5 万平方米，同比增长 37.8%。
	华侨城 A	公司 8 月销售金额 33.4 亿元，同比减少 25.7%，销售面积 95.9 万平方米，同比减少 15.2%；公司 1-8 月累计销售金额 594.4 亿元，同比增长 10%，累积销售面积 286.6 万平方米，同比增长 26%。
	阳光城	公司 8 月销售金额 191.0 亿元，同比减少 6.2%，销售面积 122.3 万平方米，同比减少 0.2%；公司 1-8 月累计销售金额 1329.1 亿元，同比增长 3.5%，累积销售面积 824.1 万平方米，同比减少 14.3%。
融资公告	世茂集团	成功发行两笔美元优先票据，规模分别为 7.5 亿美元、3 亿美元，票面利率为 5.2% 和 4.0%，于 2027 年和 2023 年到期。
	金融街	拟发行面向专业投资者的 2021 年第五期公司债券，发行规模不超过 25 亿元，利率询价区间为 2.6%-3.6%，期限 5 年，附第 3 年末投资者回售选择权和发行人调整票面利率选择权。
	金辉控股	拟发行规模为 3 亿美元的优先绿色票据，票面利率为 7.8%，于 2024 年到期。
其他重大交易公告	国创高新	股东深圳茂源近期累计减持公司 2748 万股股份，占公司总股本的 3%，减持完成后，累计持有公司 7180 万股股份，占公司总股本的 7.8%。
	绿地控股	公司第一大股东上海格林兰质押公司股份 8579.8 万股，占公司总股本的 0.7%，质押后，累计质押股份数量为 14.6 亿股，占公司总股本的 11.4%。
	绿地控股	控股股东格林兰解除质押 1.9 亿股股份，占公司总股本的 1.5%，解除质押后，累计质押股份 12.7 亿股股份，占公司总股本的 9.9%。
	金地集团	股东大家人寿减持公司 1.1 亿股股份，占公司总股本的 2.3%，减持完成后，累计持有股份 8.2 亿股，占公司总股本的 18.1%。
	中国恒大	因持续负面新闻影响潜在购房者信心，预期 9 月销售持续大幅下降，进一步对现金流及流动性造成巨大压力。正积极接触潜在投资者，商讨出售恒大汽车及恒大物业部分股份。
	新湖中宝	股东浙江恒兴力解除质押 8670 万股及质押 8845 万股股份，占公司总股本的 1.0%。目前浙江恒兴力累计质押 17.6 亿股股份，占持有公司股份的 63.3%，占公司总股本的 20.5%。
	万业企业	控股股东浦科投资质押 2050 万股股份，占公司总股本的 7.5%，质押后，累计质押 12570 万股股份，占公司总股本的 13.1%。
	阳光城	拟以阳光智博 100% 股权换取万物云 4.8% 股份，将与万物云成立合资公司，承接未来新增交付的项目。
	中南建设	控股股东中南城投解除质押 3840 万股股份，占公司总股本的 1.0%，解除质押后，累计质押股份数量为 13.0 亿股，占公司总股本的 34.0%。
	中梁控股	近期公司于公开市场累计购回本金总额合计 750 万美元票据。
	世联行	截止 2021 年 8 月 31 日，公司与恒大集团之间应收票据余额为 5.5 亿元，应收账款余额为 6.9 亿元，目前已就其中约 2.5 亿元达成抵房解决方案，尚有应收款项余额 10.0 亿元。
	苏宁环球	控股股东苏宁环球集团解除质押 8050 万股股份，占公司总股本的 2.7%，解除质押后，累计质押股 4.9 亿股股份，占公司总股本的 16.1%。
	泛海控股	将分五期向总承包商偿付 4265.7 万美元的仲裁裁决，目前已支付第一期。
	泛海控股	控股股东中国泛海持有的公司 5880 万股股份已被拍卖成交并完成过户，其累计被拍卖过户 29400 万股股份，占公司总股本的 5.7%。
	泛海控股	终止向武汉金控出售民生证券的收购工作。
	市北高新	拟出资 1 亿元参与设立央视融媒体产业投资基金，占合伙企业 2.69% 份额。基金的总规模为人民币 100 亿元。
	建业新生活	计划于公开市场回购不多于 1.3 亿股份，即公司已发行股份总数 10%。
	嘉凯城	股东广州凯隆解除质押 1.4 亿股股份，占持有公司股份的 21.4%，同时 1.4 亿股份已于 9 月 10 日过户于控股股东华建控股。目前广州凯隆累计质押 5 亿股股份，占持有公司股份的 100%，占公司总股本的 27.9%。
	大悦城地产	附属公司与中铁房地产以 8.5 亿元竞得四川成都一地块使用权。
	京投发展	股东程少良近期减持公司 1480 万股股份，占公司总股本的 2%，减持完成后，程少良累计持有股份 1.4 亿股，占公司总股本的 18.8%。
电子城	股东弘创投资、资管计划及联想控股拟减持公司不超过 1186 万股股份，占公司总股本的 1%，目前三股东共持有公司 1.3 亿股股份，占公司总股本的 11.9%。	

资料来源：公司公告，中银证券

6 投资建议

9月末央行例会首提房地产+9月百强房企权益销售额降幅扩大至36.3%（前值：-17.2%）+重点城市二批集中土地出让19.2%的挂牌地块流拍与中止出让+房企信用事件频发，我们认为短期行业基本面仍有持续下行的压力，信贷政策的调整预期较强，目前广东部分城市如广州、佛山已出现房贷利率放松迹象。10月10日，哈尔滨出台16条政策稳定房地产市场，一定程度上利好开发商与购房者。我们认为哈尔滨稳预期稳房价政策的出台，主要是因为其基本面不佳，楼市过冷，商品住宅连续8个月下跌；城市人口流出严重，七普常住人口1001万，较六普减少62.6万。此次哈尔滨政策的出台释放出基本面较差的城市稳市场的政策出台可能的信号，预计后续会有城市跟进，一定程度上化解近期市场的悲观情绪，整体地产板块有估值修复的预期。我们建议关注：1) 开发板块：金地集团、保利地产、万科A、龙湖集团、华润置地。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。

图表 65. 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	10.87	490.74	2.30	2.50	4.73	4.35	12.72
000002.SZ	万科A	未有评级	21.24	2469.23	3.62	3.65	5.87	5.82	19.32
600048.SH	保利地产	未有评级	13.55	1,621.95	2.42	2.60	5.60	5.20	13.37
0960.HK	龙湖集团	未有评级	34.85	2115.51	3.41	4.22	10.22	8.25	17.88
1109.HK	华润置地	未有评级	31.75	2,264.07	4.18	4.45	7.60	7.13	28.53
6098.HK	碧桂园服务	未有评级	60.95	1,960.86	0.98	1.30	62.44	46.96	4.97
1516.HK	融创服务	未有评级	16.26	504.17	0.25	0.41	65.04	39.28	3.12
1209.HK	华润万象生活	未有评级	43.15	984.90	0.49	0.67	88.97	64.73	5.46
1995.HK	永升生活服务	未有评级	15.80	263.92	0.24	0.38	65.13	42.09	1.73
1755.HK	新城悦服务	未有评级	16.06	140.15	0.55	0.77	29.20	20.82	1.56
9909.HK	宝龙商业	未有评级	16.56	106.50	0.49	0.70	33.71	23.79	3.34
6668.HK	星盛商业	未有评级	3.51	35.82	0.17	0.18	20.76	19.32	0.16

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日10月8日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

7 风险提示

房地产调控持续升级；销售超预期下行；融资持续收紧。

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