

房地产开发

成都预售资金监管放松，10城二手房成交面积环增24.8%。

行情回顾：涨幅位列末段，落后大盘 0.88 个百分点。本周中信房地产指数累计变动幅度为-1.5%，落后大盘 0.88 个百分点，在 29 个中信行业板块排名中位列第 23 名。本周上涨个股共 46 支，较上周减少 34 支，下跌股数为 85 支。（若无特别说明，本周报告中本周指 2021/11/21-2021/11/26）。

新房成交情况：本周 50 个城市新房成交面积为 612.3 万平方米，环比下降 7.5%，同比下降 21.1%。其中一、二、三线城市新房成交面积分别为 122.8、266.9、222.6 万平方米，环比变动分别为 21.0%、-8.9%、-16.9%。从 4 周累计环比来看，本周一线城市北京（13.9%）、上海（5.7%）、广州（53.6%）、深圳（55.5%）环比均有上升。二三线城市中，荆门（103.3%）、南宁（93.5%）、温州（62.5%）等共计 28 个城市环比实现增长；其余二三线城市中，娄底（-37.8%）、海门（-32.5%）、淮安（-32.4%）等共计 18 个城市环比出现下降。

二手房成交情况：本周 10 城二手房总成交面积为 99.1 万方，环比增长 24.8%。本周 10 城总成交套数为 10349 套，环比增长 24.0%，同比下降 27.4%；总成交面积为 99.1 万方，环比增长 24.8%，同比下降 27.1%；样本一线、二线和三线城市的成交面积环比变动分别为 10.0%、35.4%、14.0%。

去化情况：本周我们跟踪的 12 座样本城市平均去化周期为 14.8 月，环比下降 2.3%。一线城市去化周期为 13.4 月，环比下降 4.4%；样本二线城市去化周期为 17.0 月，环比增长 1.3%；三线城市去化周期为 11.5 月，环比下降 8.2%。

政策追踪：国务院副总理刘鹤撰文强调高质量发展；财政部等三部门印发关于土地出让收入用于农业农村考核办法；北京发布报送 2022 年房地产投资计划的通知；上海发布保障性租赁住房新政；成都明确预售资金监管放松；佛山发布二手房转让税率调整征求意见稿；**中央政策方面：**国务院副总理刘鹤撰文强调高质量发展，提出要坚持“房住不炒”，因城施策、分类指导，着力“三稳”，落实房地产市场长效机制，促进房地产行业平稳健康发展和良性循环；财政部等三部门印发关于土地出让收入用于农业农村考核办法，要求到“十四五”期末用于农业农村比例应达到土地出让收益 50% 以上，不低于土地出让收入的 8%；或达到土地出让收入的 10% 以上。**地方政策方面：**北京发布报送 2022 年房地产投资计划的通知；上海发布保障性租赁住房新政；佛山发布二手房转让税率调整征求意见稿；成都明确预售资金监管放松，将增加房地产信贷投放额度；郑州二轮集中供地正式出让，总成交额 65.13 亿元；长沙、苏州、深圳、南京第三批集中供地落幕；天津、沈阳、郑州发布第三批集中供地出让公告。

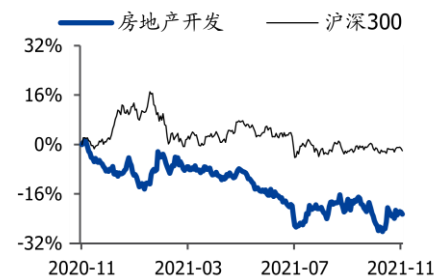
融资情况：发行规模共计 109.80 亿元，净融资额环比上升 25.75 亿元。本周（11.22-11.28）共发行房企信用债 9 只，环比下降 4 支；发行规模共计 109.80 亿元，环比下降 19.20 亿元，总偿还量 82.86 亿元，环比下降 44.95 亿元，净融资额为 26.94 亿元，环比上升 25.75 亿元。

投资建议：1.我们认为随着信贷端政策的边际放松，房地产市场合理的资金需求正在得到满足，预计后续房企分化将加速。利好现金流优秀，负债情况良好，土储分布城市能级较高的头部国企和民企，如保利地产、招商蛇口、万科 A、金地集团、绿城中国；2.推荐关注运营能力逐渐得到市场认同且住宅开发业务相对稳健的龙头商业地产：华润置地、龙湖集团、新城控股；稀缺消费升级奢侈品概念的商管+物管公司：华润万象生活；3.今年保障房政策不断推出，推荐关注逆周期的代建赛道龙头：绿城管理控股。

风险提示：疫情影响超预期，销售超预期下行。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 夏天

执业证书编号：S0680518010001

邮箱：xiatian@gszq.com

相关研究

- 1、《房地产开发：10月统计局数据点评：拿地开工销售加速下行，到位资金单月降幅收窄》2021-11-18
- 2、《房地产开发：10月个人住房贷款余额环增1013亿元，住建部通知开展城市更新试点》2021-11-16
- 3、《房地产开发：广东多地降低个人转让住房交易税率，成都优化预售款监管资金支取条件》2021-11-09

内容目录

1. 重要事件及政策梳理	4
2. 行情回顾	7
3. 重点城市成交、去化情况跟踪	9
3.1 新房成交	9
3.2 二手房成交	11
3.3 去化情况	13
4. 重点公司融资情况	13
5. 融资相关指标	15
6. 风险提示	16
附件：各城市商品房销售情况	17

图表目录

图表 1: 中央政策 (11.21-11.27)	5
图表 2: 地方政策 (11.21-11.27)	6
图表 3: 各行业涨跌幅排名	7
图表 4: 本周各交易日指数表现	7
图表 5: 近 52 周地产板块表现	7
图表 6: 本周 (11.20-11.26) 涨幅前五个股	8
图表 7: 本周 (11.20-11.26) 跌幅前五个股	8
图表 8: 重点房企涨跌幅排名	8
图表 9: 本周 (11.20-11.26) 重点房企涨幅前五个股	8
图表 10: 本周 (11.20-11.26) 重点房企跌幅前五个股	9
图表 11: 50 城周度成交面积跟踪 (11.19-11.25)	10
图表 12: 各城市群周度 (11.19-11.25) 成交面积跟踪	10
图表 13: 本周 10 城二手房成交套数及同环比	11
图表 14: 本周一线城市二手房成交套数及同环比	11
图表 15: 本周 6 个二线城市二手房成交套数及同环比	11
图表 16: 本周 3 个三线城市二手房成交套数及同环比	11
图表 17: 本周 10 城二手房成交面积及同环比	12
图表 18: 本周一线城市二手房成交面积及同环比	12
图表 19: 本周 6 个二线城市二手房成交面积及同环比	12
图表 20: 本周 3 个三线城市二手房成交面积及同环比	12
图表 21: 本周 11 城二手房成交数据 (11.19-11.25)	12
图表 22: 12 座样本城市去化周期情况 (11.19-11.25)	13
图表 23: 本周房企债券发行量、偿还量及净融资额	14
图表 24: 本周房企债券发行以债券评级划分	14
图表 25: 本周房企债券发行以债券类型划分	14
图表 26: 本周房企债券发行以期限划分	14
图表 27: 房企每周融资汇总 (11.21-11.27)	14
图表 28: 近 12 月新增居民中长期贷款及同环比	15
图表 29: 近 5 年商业性房地产贷款余额及同比环比	15
图表 30: 近 5 年商业性房地产贷款新增额及同比	15
图表 31: 近 5 年贷房地产开发贷款余额及同比环比	16
图表 32: 近 5 年贷房地产开发贷款新增额及同比	16
图表 33: 近 5 年投向房地产的资金信托余额及同比环比	16
图表 34: 近 5 年投向房地产的资金信托新增额及同比	16
图表 35: 北京商品房销售情况	17
图表 36: 上海商品房销售情况	17
图表 37: 广州商品房销售情况	17
图表 38: 深圳商品房销售情况	17
图表 39: 杭州商品房销售情况	17
图表 40: 南京商品房销售情况	17

图表 41: 武汉商品房销售情况.....	18
图表 42: 成都商品房销售情况.....	18
图表 43: 青岛商品房销售情况.....	18
图表 44: 苏州商品房销售情况.....	18
图表 45: 宁波商品房销售情况.....	18
图表 46: 东莞商品房销售情况.....	18
图表 47: 济南商品房销售情况.....	19
图表 48: 福州商品房销售情况.....	19
图表 49: 惠州商品房销售情况.....	19
图表 50: 扬州商品房销售情况.....	19
图表 51: 南宁商品房销售情况.....	19
图表 52: 温州商品房销售情况.....	19
图表 53: 韶关商品房销售情况.....	20
图表 54: 淮安商品房销售情况.....	20

1. 重要事件及政策梳理

中央政策方面：11月24日，国务院副总理刘鹤撰文强调高质量发展，提出：①要从加快构建新发展格局、以深化供给侧结构性改革为主线、始终坚持改革开放、始终坚持“两个毫不动摇”着手；②重视需求侧管理，坚持扩大内需，把扩大内需同深化供给侧结构性改革有机结合；③实施好区域协调发展战略，打造高质量发展增长极；④要坚持“房住不炒”，因城施策、分类指导，着力“三稳”，落实房地产市场长效机制，顺应居民高品质住房需求，解决居民住房问题，促进房地产行业平稳健康发展和良性循环。

11月25日，财政部等三部门印发关于土地出让收入用于农业农村考核办法，要求确保各地土地出让收入用于农业农村比例分年度稳步提高，到“十四五”期末用于农业农村比例应达到土地出让收益50%以上，不低于土地出让收入的8%；或达到土地出让收入的10%以上。

地方政策方面：北京市发改委、住建委发布《关于报送2022年房地产投资计划的通知》，扩大居住用地与住房供应，安排重点是城市副中心、平原新城、新首钢地区，以及“三城一区”、大兴国际机场临空经济区等重点区域，人口疏解对接保障性住房、共有产权住房项目等，适当安排“高品质”住宅开发项目。同时，拟立法规范住房租赁，提出：①住房租金显著上涨或者有可能显著上涨时，可采取涨价申报、限定租金或者租金涨幅等价格干预措施。②住房租赁企业向承租人收取的押金一般不超过一个月租金，并通过第三方专用账户托管；单次收取租金一般不超过三个月租金。

上海市人民政府发布《关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见》，“十四五”期间，计划新增建设筹措保障性租赁住房47万套(间)以上，达到同期新增住房供应总量的40%以上。2021-2022年计划建设筹措保障性租赁住房24万套(间)，完成“十四五”目标总量的一半以上。

深圳房地产中介协会发布通知，明确新版二手房交易网签系统正式上线，首次引用了“单边代理”模式，同时严禁各经纪机构及人员以“返佣”“定金”等不正当方式诱导消费者。同时发文规范住房租赁经纪机构及人员行为：不得发布虚假、不实信息，不得宣传有悖行业公平竞争的广告；对违反者给予1个月至2年禁业处分。

成都市住建局发布《关于精准应对疫情冲击全力实现年度目标的通知》，提出：①鼓励项目加快上市销售；②在项目主体结构工程完成四分之三以及主体结构封顶两个节点，监管额度内预售资金支取比例上限分别提高5%；③协调金融机构增加房地产信贷投放额度，加快发放速度，给予重点企业开发贷款展期、降息。

西宁市住房保障和房产管理局、西宁市委网络安全和信息化委员会办公室、西宁市市场监督管理局《关于严禁炒作“学区房”有关问题的通知》，文中提出：①不得以学区房名义发布房产信息，炒作房价；②新购买的住房，自取得不动产权证满2年后方可转让。

郑州二轮集中供地正式出让，共计成交地块11宗，总成交额65.13亿元。11宗地块仅1宗溢价成交，城改、旧改地块均以底价成交，其中华润置地、电建地产、中国中铁各得1宗，另有4宗地块终止出让。第三批集中供地共挂牌出让25宗地块，总出让面积107万 m^2 ，总起始价约157亿元。25宗地块中，9宗为城中村改造项目用地，2宗为合村并城改造项目用地，其余为政府储备用地。在竞买规则上，郑州第三批供地采取熔断后转为摇号方式确定竞得人。

长沙第三批集中供地共挂牌出让26宗地块，总出让面积约165万 m^2 ，总起拍价约154亿元。出让地块中，竞自持租赁地块11宗，纯住宅地块18宗，商住用地8宗。在竞买规则上，第三批集中供地与此前相比无变化，限制“马甲”拍地、限定了土地最高竞

价，最高溢价率不超过15%。

天津发布第三批集中供地，拟出让11宗宅地，出让土地总面积约83万m²，总起价76.74亿元，预计挂牌截止时间为12月23日。土拍要求同一企业及其控股的各个公司，不得参加同一宗地的竞买；并须说明购地资金来源。

苏州第三批集中供地收官，26宗涉宅地块中25宗成功出让，总揽金约402亿元，其中23宗底价成交、2宗溢价成交，底价成交率92%，最高溢价率7%。

深圳第三批集中供地落幕，11宗涉宅地全部成功出让，总建面192万m²，揽金368亿元。其中，7宗底价成交，另外4宗位于转入摇号环节。

南京第三批集中供地落幕，继15宗地块提前终止出让后，推出剩余46宗涉宅地，最终成功出让45宗，总建面386万m²，揽金325亿元。成交地块中，35宗底价成交，5宗溢价成交，5宗摇号成交。

沈阳发布第三批集中供地公告，预计推出27宗涉宅地，总占地面积138万m²，将于12月15日-12月24日挂牌出让。

图表1: 中央政策 (11.21-11.27)

日期	机构部门	概括	文件名/来源	政策要点
2021/11/24	人民日报	房住不炒	《必须实现高质量发展》	国务院副总理刘鹤撰文强调高质量发展，提出： ①要从加快构建新发展格局、以深化供给侧结构性改革为主线、始终坚持改革开放、始终坚持“两个毫不动摇”着手； ②重视需求侧管理，坚持扩大内需，把扩大内需同深化供给侧结构性改革有机结合； ③实施好区域协调发展战略，打造高质量发展增长极； ④要坚持“房住不炒”，因城施策、分类指导，着力“三稳”，落实房地产市场长效机制，顺应居民高品质住房需求，解决居民住房问题，促进房地产行业平稳健康发展和良性循环。
2021/11/25	中央农办、 财政部、农 业农村部	土地出让收入 用于农业农村 考核办法	《关于提高土地出让收入用 于农业农村比例的考核办 法》	财政部等三部门印发关于土地出让收入用于农业农村考核办法，要求 确保各地土地出让收入用于农业农村比例分年度稳步提高，到“十四五” 期末用于农业农村比例应达到土地出让收益50%以上，不低于 土地出让收入的8%；或达到土地出让收入的10%以上。

资料来源: 各政府各部门网站, 国盛证券研究所

图表2: 地方政策 (11.21-11.27)

日期	城市	类型	文件名/来源	政策要点
2021/11/22	郑州	第二批集中供地	郑州市公共资源交易中心	郑州二轮集中供地正式出让, 共计成交地块 11 宗, 总成交额 65.13 亿元。11 宗地块仅 1 宗溢价成交, 城改、旧改地块均以底价成交, 其中华润置地、电建地产、中国中铁各得 1 宗, 另有 4 宗地块终止出让。
2021/11/22	深圳	二手房交易网签系统	深圳市房地产中介协会《关于新版二手房交易网签系统上线通知》	深圳房地产中介协会发布通知, 明确新版二手房交易网签系统正式上线, 首次引用了“单边代理”模式, 同时严禁各经纪机构及人员以“返佣”“定金”等不正当方式诱导消费者。
2021/11/22	北京	2022 房地产投资计划	北京发改委、住建委《关于报送 2022 年房地产投资计划的通知》	北京市发改委、住建委发布《关于报送 2022 年房地产投资计划的通知》, 扩大居住用地与住房供应, 安排重点是城市副中心、平原新城、新首钢地区, 以及“三城一区”、大兴国际机场临空经济区等重点区域, 人口疏解对接保障性住房、共有产权住房项目等, 适当安排“高品质”住宅开发项目。
2021/11/23	郑州	第三批集中供地	郑州市自然资源与土地规划局	郑州共挂牌出让 25 宗地块, 总出让面积 107 万 m ² , 总起始价约 157 亿元。25 宗地块中, 9 宗为城中村改造项目用地, 2 宗为合村并城改造项目用地, 其余为政府储备用地。在竞买规则上, 郑州第三批供地采取熔断后转为摇号方式确定竞得人。
2021/11/23	长沙	第三批集中供地	长沙市自然资源与土地规划局	长沙共挂牌出让 26 宗地块, 总出让面积约 165 万 m ² , 总起拍价约 154 亿元。出让地块中, 竞自持租赁地块 11 宗, 纯住宅地块 18 宗, 商住用地 8 宗。在竞买规则上, 第三批集中供地与此前相比无变化, 限制“马甲”拍地、限定了土地最高竞价, 最高溢价率不超过 15%。
2021/11/23	上海	保障性租赁住房	《关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见》	“十四五”期间, 上海计划新增建设筹措保障性租赁住房 47 万套(间)以上, 达到同期新增住房供应总量的 40%以上。2021-2022 年计划建设筹措保障性租赁住房 24 万套(间), 完成“十四五”目标总量的一半以上。
2021/11/24	北京	拟立法规范住房租赁	《北京市住房租赁条例(草案)》	北京拟立法规范住房租赁, 提出: ①住房租金显著上涨或者有可能显著上涨时, 可采取涨价申报、限定租金或者租金涨幅等价格干预措施。②住房租赁企业向承租人收取的押金一般不超过一个月租金, 并通过第三方专用账户托管; 单次收取租金一般不超过三个月租金。
2021/11/24	成都	鼓励房地产项目加快上市销售, 加大房贷投放额度	成都市住建局《关于精准应对疫情冲击全力实现年度目标的通知》	成都发文提出: ①鼓励项目加快上市销售; ②在项目主体结构工程完成四分之三以及主体结构封顶两个节点, 监管额度内预售资金支取比例上限分别提高 5%; ③协调金融机构增加房地产信贷投放额度, 加快发放速度, 给予重点企业开发贷款展期、降息。
2021/11/24	西宁	严禁炒作“学区房”	西宁市住房保障和房产管理局、西宁市委网络安全和信息化委员会办公室、西宁市市场监督管理局《关于严禁炒作“学区房”有关问题的通知》	西宁发文提出: ①不得以学区房名义发布房产信息, 炒作房价; ②新购买的住房, 自取得不动产权证满 2 年后方可转让。
2021/11/24	天津	第三批集中供地	天津市自然资源与土地规划局	天津发布第三批集中供地, 拟出让 11 宗宅地, 出让土地总面积约 83 万 m ² , 总起价 76.74 亿元, 预计挂牌截止时间为 12 月 23 日。土拍要求同一企业及其控股的各个公司, 不得参加同一宗地的竞买; 并须说明购地资金来源。
2021/11/25	深圳	规范住房租赁经纪机构及人员行为	深圳市房地产中介协会《深圳市住房租赁经纪行业从业规范》	深圳房协发文规范住房租赁经纪机构及人员行为: 不得发布虚假、不实信息, 不得宣传有悖行业公平竞争的广告; 对违反者给予 1 个月至 2 年禁业处分。
2021/11/25	深圳	第三批集中供地	深圳市自然资源与土地规划局	第三批集中供地落幕, 11 宗涉宅地全部成功出让, 总建面 192 万 m ² , 揽金 368 亿元。其中, 7 宗底价成交, 另外 4 宗位于转入摇号环节。
2021/11/25	南京	第三批集中供地	南京市自然资源与土地规划局	第三批集中供地落幕, 继 15 宗地块提前终止出让后, 推出剩余 46 宗涉宅地, 最终成功出让 45 宗, 总建面 386 万 m ² , 揽金 325 亿元。成交地块中, 35 宗底价成交, 5 宗溢价成交, 5 宗摇号成交。
2021/11/25	苏州	第三批集中供地	苏州市自然资源与土地规划局	苏州第三批集中供地收官, 26 宗涉宅地块中 25 宗成功出让, 总揽金约 402 亿元, 其中 23 宗底价成交, 2 宗溢价成交, 底价成交率 92%, 最高溢价率 7%。
2021/11/25	沈阳	第三批集中供地	沈阳市自然资源与土地规划局	沈阳发布第三批集中供地公告, 预计推出 27 宗涉宅地, 总占地面积 138 万 m ² , 将于 12 月 15 日-12 月 24 日挂牌出让。

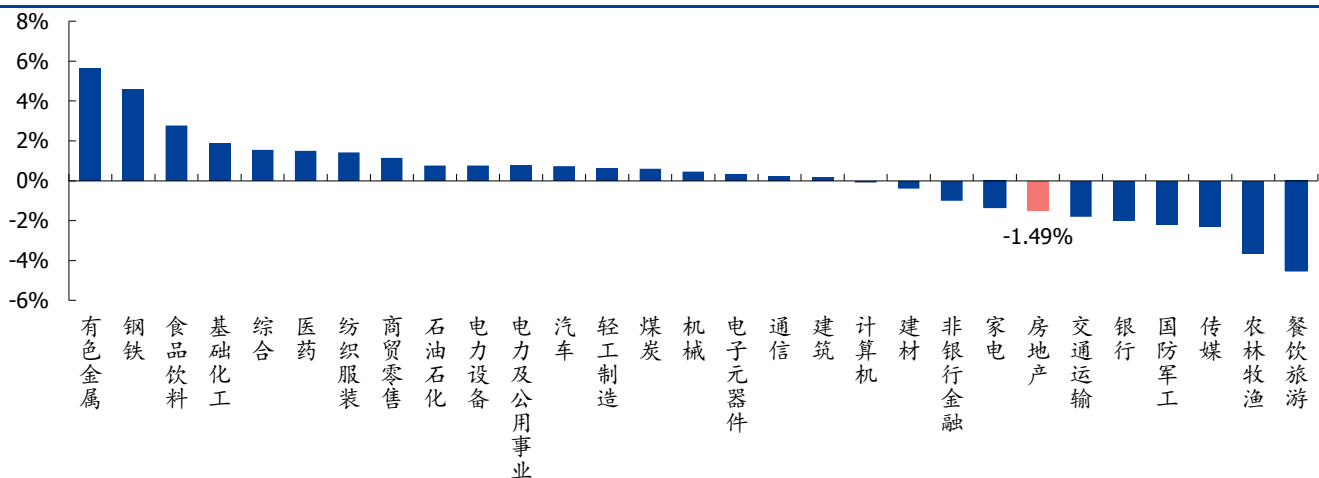
资料来源: 各政府各部门网站, 国盛证券研究所

2. 行情回顾

本周中信房地产指数累计变动幅度为-1.5%，落后大盘 0.88 个百分点，在 29 个中信行业板块排名中位列第 23 名。本周上涨个股共 46 支，较上周减少 34 支，下跌股数为 85 支。本周市场上房地产股涨幅居前五的为财信发展、西藏城投、鲁商置业、同达创业、银亿股份，涨幅分别为 48.8%、28.3%、25.2%、16.0%、14.2%。跌幅前五为 ST 慧球、新光圆成、华联控股、金地集团、莱茵体育，跌幅分别为-18.0%、-10.5%、-7.3%、-7.2%、-7.1%。

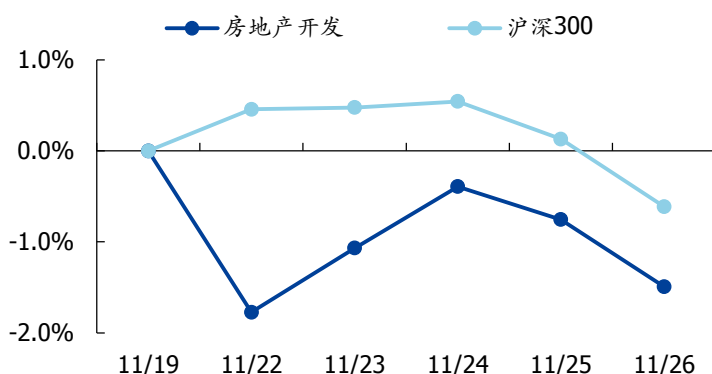
本周 46 家重点房企中共计上涨 9 支，较上周减少 4 支，涨幅位居前五的为佳兆业、金地商置、招商蛇口、绿景中国地产、世联行，涨幅分别为 10.9%、4.1%、3.4%、2.0%、1.4%。跌幅前五为中国奥园、中国恒大、雅居乐集团、融创中国、建业地产，跌幅分别为-11.7%、-10.1%、-8.8%、-8.2%、-7.8%。

图表 3: 各行业涨跌幅排名



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 4: 本周各交易日指数表现



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 近 52 周地产板块表现



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表6: 本周(11.20-11.26)涨幅前五个股

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上周五收盘价(元)	本周五收盘价(元)
000838.SZ	财信发展	48.81%	50.30%	2.93	4.36
600773.SH	西藏城投	28.28%	29.78%	23.30	29.89
600223.SH	鲁商置业	25.17%	26.66%	12.08	15.12
600647.SH	同达创业	15.98%	17.47%	11.39	13.21
000981.SZ	银亿股份	14.20%	15.69%	3.31	3.78

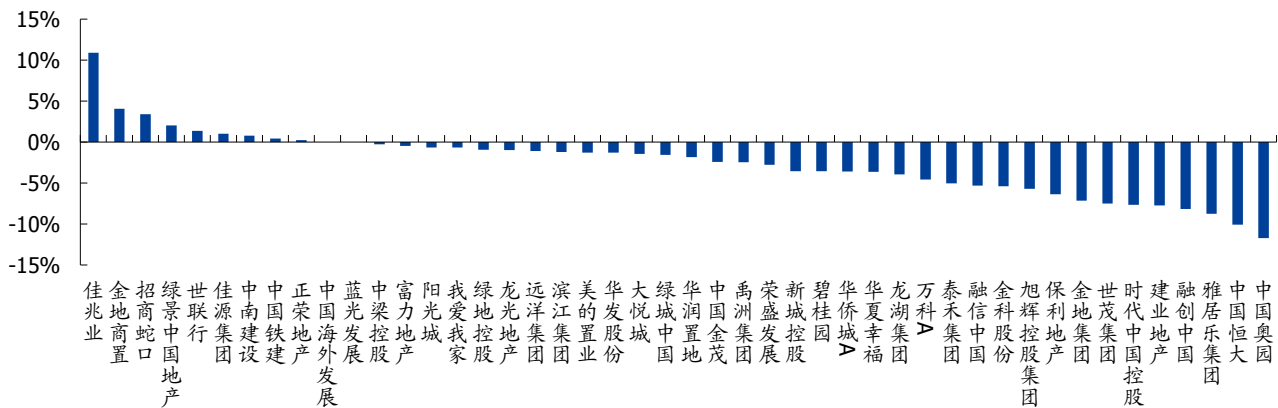
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表7: 本周(11.20-11.26)跌幅前五个股

代码	简称	周累计跌幅	周相对跌幅	上周五收盘价(元)	本周五收盘价(元)
600556.SH	ST慧球	-18.03%	-16.53%	15.31	12.55
002147.SZ	新光圆成	-10.49%	-8.99%	5.15	4.61
000036.SZ	华联控股	-7.27%	-5.78%	4.95	4.59
600383.SH	金地集团	-7.17%	-5.68%	11.02	10.23
000558.SZ	莱茵体育	-7.08%	-5.59%	3.67	3.41

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表8: 重点房企涨跌幅排名



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表9: 本周(11.20-11.26)重点房企涨幅前五个股

代码	简称	周累计涨幅	周相对涨幅	上周五收盘价(单位为原始货币)	本周五收盘价(单位为原始货币)
1638.HK	佳兆业	10.89%	12.38%	1.01	1.12
0535.HK	金地商置	4.05%	5.55%	0.74	0.77
001979.SZ	招商蛇口	3.39%	4.88%	11.51	11.90
0095.HK	绿景中国地产	2.04%	3.53%	1.47	1.50
002285.SZ	世联行	1.37%	2.86%	3.66	3.71

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 本周 (11.20-11.26) 重点房企跌幅前五个股

代码	简称	周累计跌幅	周相对跌幅	上周五收盘价 (单位为原始货币)	本周五收盘价 (单位为原始货币)
3883.HK	中国奥园	-11.72%	-10.22%	2.39	2.11
3333.HK	中国恒大	-10.07%	-8.58%	2.78	2.50
3383.HK	雅居乐集团	-8.76%	-7.26%	5.71	5.21
1918.HK	融创中国	-8.18%	-6.69%	15.40	14.14
0832.HK	建业地产	-7.76%	-6.27%	1.16	1.07

资料来源: wind, 国盛证券研究所

3. 重点城市成交、去化情况跟踪

3.1 新房成交

本周 50 个城市新房成交面积为 612.3 万平方米, 环比下降 7.5%, 同比下降 21.1%, 其中一、二、三线城市新房成交面积分别为 122.8、266.9、222.6 万平方米, 环比变动分别为 21.0%、-8.9%、-16.9%。

从今年累计 47 周新房成交面积对比 19 年数据的 CAGR 来看, 本周一线城市, 北京 (21.2%)、上海 (9.5%)、广州 (8.1%)、深圳 (10.3%) CAGR 均为正。二三线城市中芜湖 (81.2%)、玉林 (57.3%)、厦门 (56.3%) 等总计 27 城 CAGR 均为正, 泉州 (-45.8%)、常州 (-28.3%)、南宁 (-16.4%) 等总计 20 城 CAGR 为负。

从 4 周累计环比来看, 本周一线城市北京 (13.9%)、上海 (5.7%)、广州 (53.6%)、深圳 (55.5%) 环比均有上升。二三线城市中, 荆门 (103.3%)、南宁 (93.5%)、温州 (62.5%) 等共计 28 个城市环比实现增长; 其余二三线城市中, 娄底 (-37.8%)、海门 (-32.5%)、淮安 (-32.4%) 等共计 18 个城市环比出现下降。

分城市群来看, 本周 10 个城市群中, 相较去年同期, 关中平原城市群 (20.2%)、成渝城市群 (13.9%) 同比实现上升; 山东半岛城市群 (-43.3%)、粤港澳大湾区 (-26.8%)、北部湾城市群 (-20.8%)、长江中游城市群 (-20.7%)、长江三角洲城市群 (-17.8%) 同比有所下降。相较上周, 京津冀城市群 (56.0%)、长江中游城市群 (34.7%)、成渝城市群 (8.6%) 环比实现上升, 北部湾城市群 (-67.2%)、海峡西岸城市群 (-36.6%)、山东半岛城市群 (-11.2%)、关中平原城市群 (-2.2%)、长江三角洲城市群 (-1.5%)、粤港澳大湾区 (-0.1%) 环比出现下降。

图表 11: 50城周度成交面积跟踪 (11.19-11.25)

城市能级	城市	本周成交(万方)	环比	年度至今累计面积较19年CAGR	近4周累计环比	城市能级	城市	本周成交(万方)	环比	年度至今累计面积较19年CAGR	近4周累计环比
1	北京	44.56	56.0%	21.2%	13.9%	3	连云	10.37	-2.4%	8.8%	-4.0%
1	上海	26.35	11.6%	9.5%	5.7%	3	柳州	11.73	6.8%	-9.2%	6.8%
1	广州	37.10	2.0%	8.1%	53.6%	3	绍兴	5.46	14.9%	-4.6%	27.2%
1	深圳	14.76	14.5%	10.3%	—	3	台州	18.51	10.7%	35.4%	—
2	杭州	26.98	-27.4%	24.4%	61.4%	3	镇江	16.55	13.3%	-8.2%	61.4%
2	南京	16.77	-5.3%	22.3%	23.0%	3	淮南	1.61	-22.0%	0.6%	-21.6%
2	厦门	4.22	—	56.3%	—	3	江门	2.84	-17.3%	5.5%	29.9%
2	苏州	21.01	25.9%	1.3%	29.6%	3	泰安	2.90	-12.1%	-2.8%	-0.5%
2	福州	9.53	28.2%	25.6%	18.7%	3	芜湖	3.56	1.2%	81.2%	-15.9%
2	南宁	14.64	-75.0%	-16.4%	93.5%	3	盐城	1.08	-13.3%	-14.2%	10.1%
2	宁波	9.44	20.4%	1.2%	-23.4%	3	宝鸡	5.41	-2.2%	6.5%	15.1%
2	济南	21.09	-8.6%	11.8%	-0.2%	3	舟山	1.47	-50.9%	3.8%	29.2%
2	武汉	55.01	35.2%	4.5%	21.2%	3	东营	1.98	-66.5%	2.1%	29.5%
2	成都	61.68	8.6%	11.2%	8.2%	3	池州	1.07	88.7%	-16.4%	-19.3%
2	青岛	26.55	-1.3%	1.9%	15.9%	3	海门	0.67	16.9%	-9.8%	-32.5%
3	惠州	4.16	87.1%	-4.8%	24.0%	3	清远	7.47	27.2%	1.4%	12.8%
3	温州	33.32	-36.0%	-3.4%	62.5%	3	玉林	6.22	26.1%	—	-15.0%
3	泉州	0.72	—	-45.8%	-6.2%	3	娄底	1.61	-1.5%	27.4%	-37.8%
3	莆田	1.68	-70.3%	-7.2%	16.7%	3	荆门	3.10	77.4%	-12.7%	103.3%
3	佛山	34.24	-6.1%	2.4%	10.2%	3	云浮	0.92	0.2%	—	14.4%
3	金华	0.79	-24.9%	12.9%	-29.3%	3	南平	0.88	23.5%	—	-29.9%
3	赣州	10.92	-64.3%	-1.8%	-6.2%	3	吉安	3.38	22.4%	—	—
3	珠海	5.91	-23.8%	10.3%	-4.5%	3	无锡	10.26	-22.4%	-11.1%	25.0%
3	常州	2.12	37.5%	-28.3%	—	3	扬州	3.68	-17.6%	0.1%	0.8%
3	淮安	2.69	-35.8%	-3.7%	-32.4%	3	韶关	3.28	10.0%	-6.4%	-28.5%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

注: 年度至今累计面积较19年CAGR=(2021年累计47周成交面积/2019年累计47周成交面积)^{0.5-1}

图表 12: 各城市群周度 (11.19-11.25) 成交面积跟踪

城市群	城市数量(个)	本周成交(万方)	环比(%)	同比(%)
京津冀城市群	1	44.56	56.0%	-2.6%
长江三角洲城市群	17	165.78	-1.5%	-17.8%
粤港澳大湾区	6	99.01	-0.1%	-26.8%
海峽西岸城市群	7	61.27	-36.6%	-16.2%
北部湾城市群	2	20.86	-67.2%	-20.8%
山东半岛城市群	3	49.62	-11.2%	-43.3%
非城市群	8	40.97	0.1%	-40.0%
关中原城市群	1	5.41	-2.2%	20.2%
长江中游城市群	4	63.10	34.7%	-20.7%
成渝城市群	1	61.68	8.6%	13.9%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

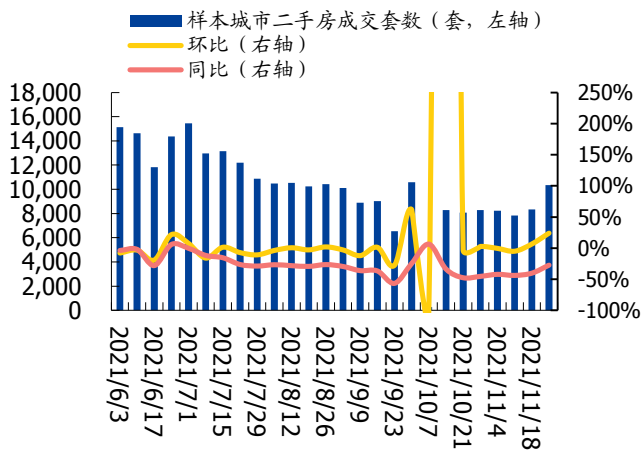
3.2 二手房成交

本周 10 城总成交套数为 10349 套，环比增长 24.0%，同比下降 27.4%；总成交面积为 99.1 万方，环比增长 24.8%，同比下降 27.1%；样本一线、二线和三线城市的成交面积环比变动分别为 10.0%、35.4%、14.0%。

本周我们跟踪的 10 个重点城市二手房成交套数合计 10349 套，环比增长 24.0%，同比下降 27.4%。其中样本一、二、三线城市分别为 2842、6409、1098 套；环比变动分别为 8.1%、35.3%、11.8%。年初至今累计二手房成交套数 56.7 万套，同比变动为 1.3%；其中样本一、二、三线城市分别为 17.5、31.8、7.5 万套，同比变动分别为 22.6%、-5.5%、-8.3%。

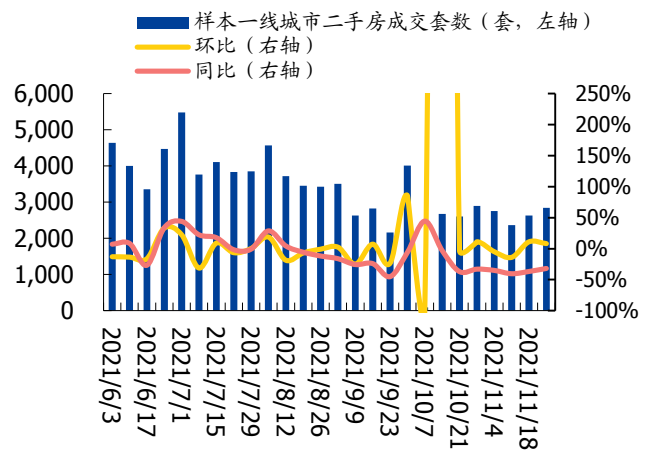
本周我们跟踪的 10 个重点城市二手房成交面积合计 99.1 万方，环比增长 24.8%，同比下降 27.1%。其中样本一、二、三线城市分别为 25.9、60.3、13.0 万方；环比变动分别为 10.0%、35.4%、14.0%。年初至今累计二手房成交面积为 5326.7 万方，同比持平；其中样本一、二、三线城市分别为 1555.9、2938.6、832.3 万方，同比变动分别为 21.7%、-6.7%、-7.1%。

图表 13: 本周 10 城二手房成交套数及同环比



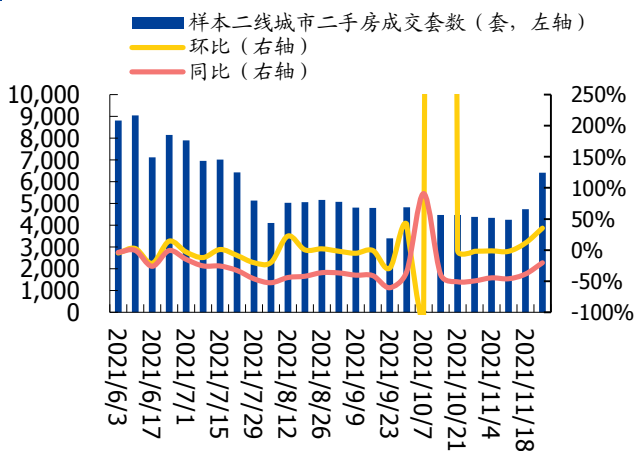
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 本周一线城市二手房成交套数及同环比



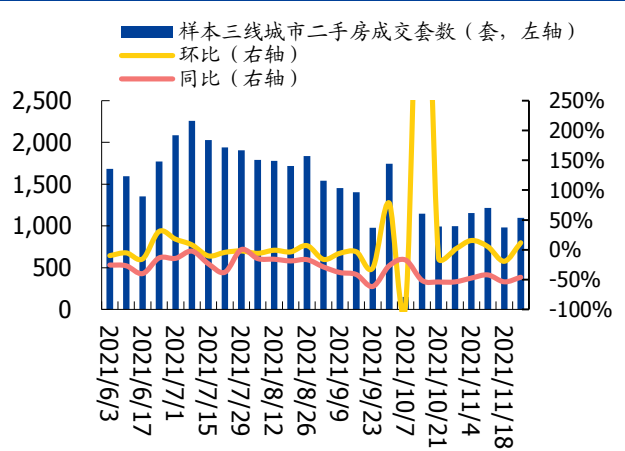
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 15: 本周 6 个二线城市二手房成交套数及同环比



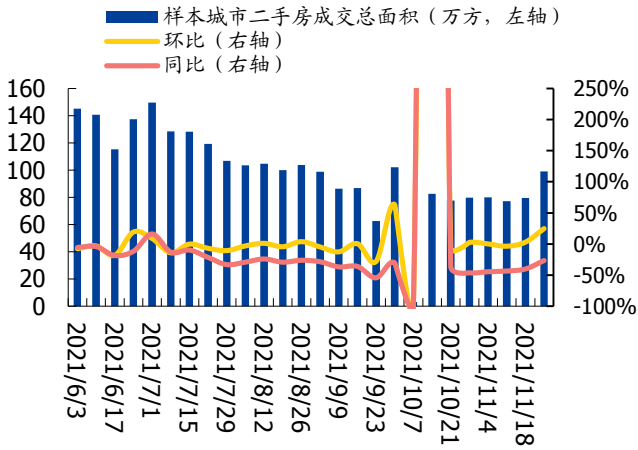
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 16: 本周 3 个三线城市二手房成交套数及同环比



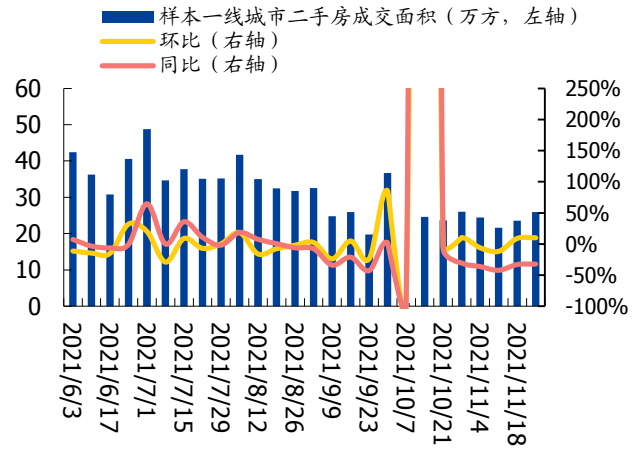
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 17: 本周 10 城二手房成交面积及同环比



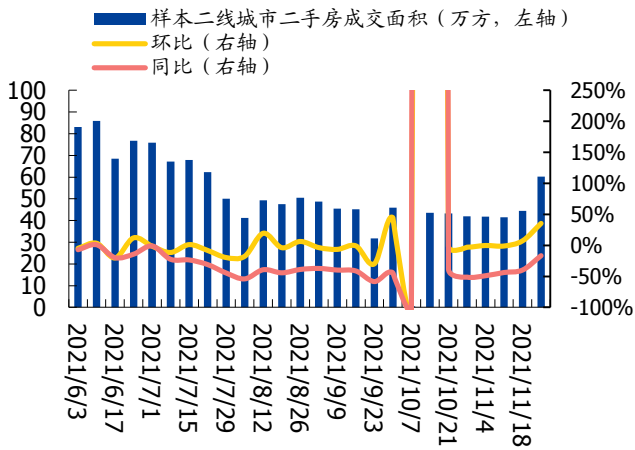
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 本周一线城市二手房成交面积及同环比



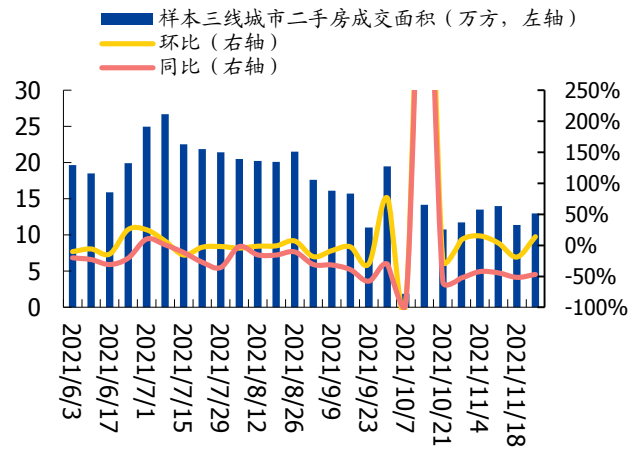
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 本周 6 个二线城市二手房成交面积及同环比



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 20: 本周 3 个三线城市二手房成交面积及同环比



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 21: 本周 11 城二手房成交数据 (11.19-11.25)

城市	城市能级	本周成交面积 (万方)	本周环比	本周同比	4 周累计较 19 年 CAGR	年初至今累计较 19 年 CAGR	本周成交套数 (套)	本周环比	本周同比	4 周累计较 19 年 CAGR	年初至今累计较 19 年 CAGR
北京	1	25.9	10.0%	-30.7%	-35.5%	23.9%	2842	8.1%	-31.9%	-36.0%	22.6%
杭州	2	3.9	24.1%	-75.1%	-71.8%	-13.0%	388	13.1%	-75.6%	-72.0%	-15.4%
南京	2	15.4	14.3%	-15.0%	-34.2%	-6.5%	1837	13.8%	-14.9%	-32.8%	-6.2%
成都	2	22.2	200.5%	151.4%	19.1%	-20.6%	2363	199.1%	168.8%	22.2%	-20.2%
青岛	2	3.7	-13.0%	-69.6%	-67.5%	-7.7%	383	-16.4%	-71.2%	-68.9%	-9.7%
苏州	2	10.3	-20.3%	-13.7%	-1.7%	18.0%	984	-19.9%	-17.5%	-4.4%	15.0%
厦门	2	4.7	44.2%	-47.1%	-51.8%	11.0%	454	50.3%	-48.9%	-56.5%	9.5%
东莞	3	3.3	25.1%	-25.4%	-33.5%	-29.9%	290	17.4%	-31.1%	-35.3%	-32.0%
佛山	3	8.6	15.2%	-47.5%	-49.3%	6.7%	701	13.2%	-49.7%	-50.6%	2.6%
江门	3	1.0	-16.6%	-52.1%	-47.3%	-2.4%	107	-7.8%	-50.9%	-49.3%	-4.7%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

注: 年度至今累计较 19 年 CAGR = (2021 年累计数据/2019 年累计数据)^{0.5-1}

3.3 去化情况

本周我们跟踪的 12 座样本城市平均去化周期为 14.8 月，环比下降 2.3%。一线城市去化周期为 13.4 月，环比下降 4.4%；样本二线城市去化周期为 17.0 月，环比增长 1.3%；三线城市去化周期为 11.5 月，环比下降 8.2%。

分城市看，12 城中莆田（20.2%）、上海（16.1%）、宁波（12.0%）、南京（5.9%）、南宁（1.1%）总计 5 城去化月数环比上升，区域市场活跃度降低。深圳（-26.7%）、温州（-11.2%）、北京（-10.3%）、广州（-9.5%）、杭州（-2.7%）、苏州（-2.7%）、福州（-0.7%）总计 7 城去化月数环比下降，区域市场活跃度提高。去化周期低于 12 个月的城市为上海（4.3 月）、杭州（6.4 月）、南宁（9.2 月）、温州（9.3 月）、宁波（10.6 月），供应略显不足，房价存在上涨动力。

图表 22: 12 座样本城市去化周期情况 (11.19-11.25)

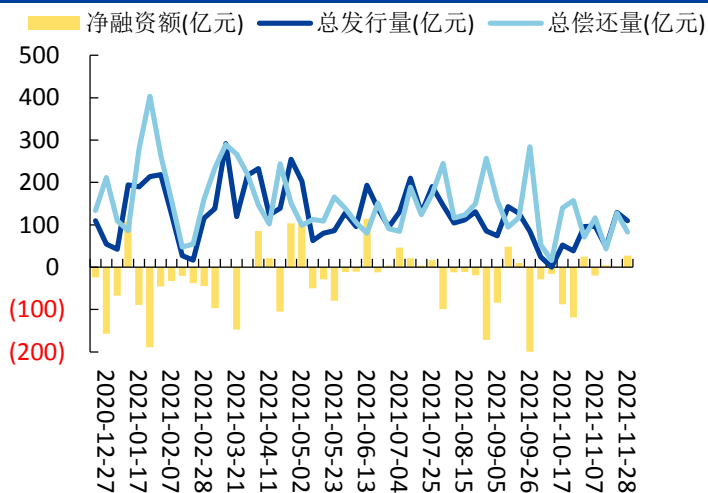
城市	本周成交面积 (万方)	环比	累计同比	库存	近 4 周成交	去化周期 (月)	去化周期前 值(月)	去化周期 环比
北京	44.56	56.0%	21.2%	2406.3	119.3	20.2	22.5	-10.3%
上海	26.35	11.6%	9.5%	531.1	123.9	4.3	3.7	16.1%
广州	37.10	2.0%	8.1%	1982.6	126.4	15.7	17.3	-9.5%
深圳	14.76	14.5%	10.3%	745.2	52.1	14.3	19.5	-26.7%
杭州	26.98	-27.4%	24.4%	885.3	137.8	6.4	6.6	-2.7%
南京	16.77	-5.3%	22.3%	2629.5	71.8	36.6	34.6	5.9%
苏州	21.01	25.9%	1.3%	1582.7	74.1	21.3	21.9	-2.7%
福州	9.53	28.2%	25.6%	1438.4	35.3	40.7	41.0	-0.7%
南宁	14.64	-75.0%	-16.4%	1009.9	110.0	9.2	9.1	1.1%
温州	33.32	-36.0%	-3.4%	1146.0	123.5	9.3	10.5	-11.2%
宁波	9.44	20.4%	1.2%	385.6	36.5	10.6	9.4	12.0%
莆田	1.68	-70.3%	-7.2%	419.9	12.9	32.4	27.0	20.2%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

4. 重点公司融资情况

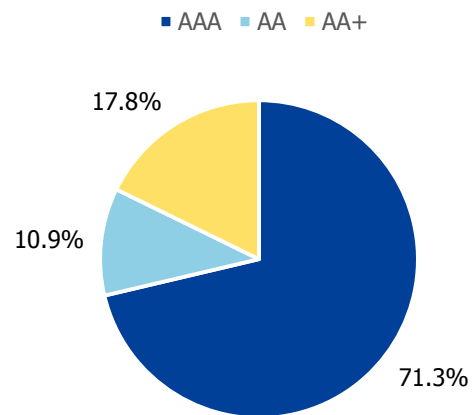
根据申万行业-房地产指标统计，本周（11.22-11.28）共发行房企信用债 9 只，环比下降 4 支；发行规模共计 109.80 亿元，环比下降 19.20 亿元，总偿还量 82.86 亿元，环比下降 44.95 亿元，净融资额为 26.94 亿元，环比上升 25.75 亿元。主体评级方面，本周房企债券发行已披露的主体评级以 AAA（71.3%）为主要构成。债券类型方面，本周房企债券发行以一般中期票据（49.5%）为主要构成。债券期限方面，本周以 3-5 年（55.8%）的债券为主。

图表 23: 本周房企债券发行量、偿还量及净融资额



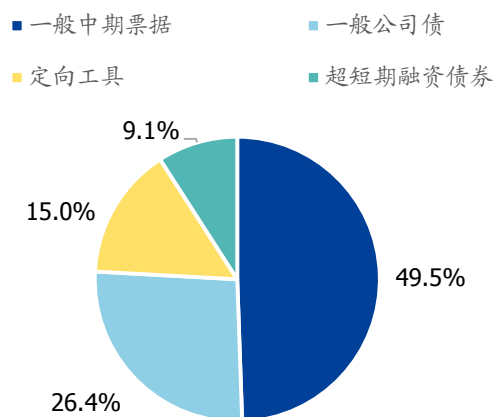
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 24: 本周房企债券发行以债券评级划分



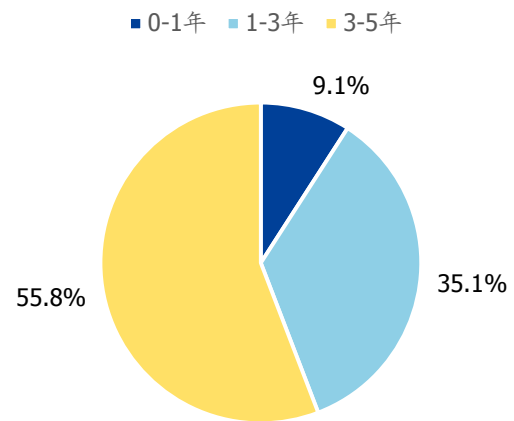
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 25: 本周房企债券发行以债券类型划分



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 26: 本周房企债券发行以期限划分



资料来源: wind, 国盛证券研究所

融资成本来看, 首开股份 (1bp) 的融资成本上升, 电建地产 (-18bp)、北京住总房地产 (-72bp)、灵天建设 (-84bp)、中海地产 (-17bp、-17bp)、珠江实业集团 (-15bp)、城建发展 (-5bp) 的债券利率较公司之前发行的同类型同期限的可比债券下降。

图表 27: 房企每周融资汇总 (11.21-11.27)

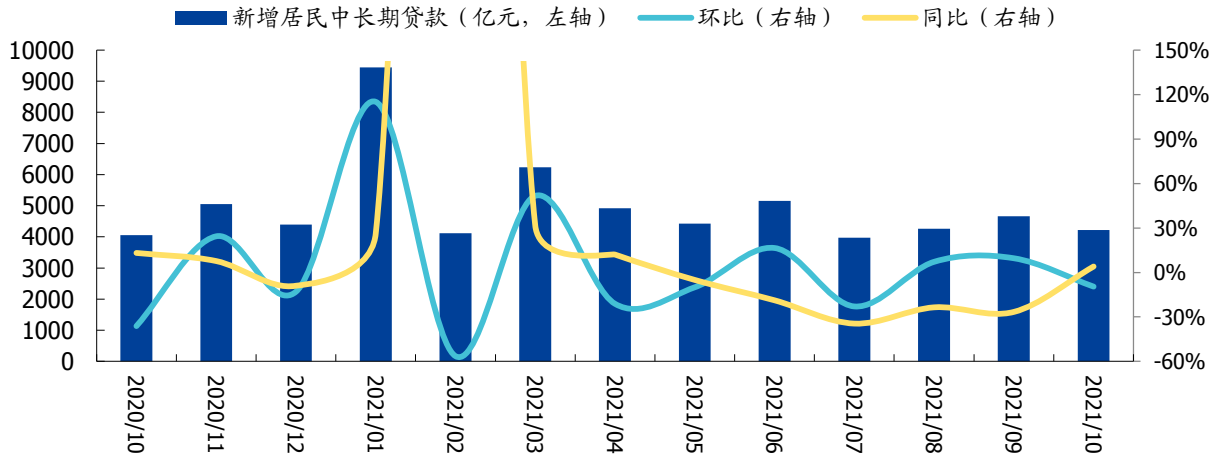
公告日期	公司简称	类型	规模(亿元)	期限(年)	利率(%)	可比债券发行时间	可比债券利率(%)	利率差(%)
2021/11/25	华发股份	中期票据	5.00	3	—	2021/8/31	4.50	—
2021/11/24	电建地产	中期票据	15.00	5	4.00	2021/4/22	4.18	-0.18
2021/11/24	北京住总房地产	定向工具	12.00	3	4.27	2019/1/21	4.99	-0.72
2021/11/24	灵天建设	定向工具	4.50	1	3.26	2021/10/21	4.10	-0.84
2021/11/23	中海地产	公司债	12.00	5	3.38	2021/6/10	3.55	-0.17
2021/11/23	中海地产	公司债	17.00	3	3.08	2021/6/10	3.25	-0.17
2021/11/23	首开股份	中期票据	27.00	5	3.65	2021/9/23	3.64	0.01
2021/11/23	珠江实业集团	短期融资券	10.00	0.7397	3.55	2021/11/10	3.70	-0.15
2021/11/22	城建发展	中期票据	7.30	5	3.88	2021/11/15	3.93	-0.05

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

5. 融资相关指标

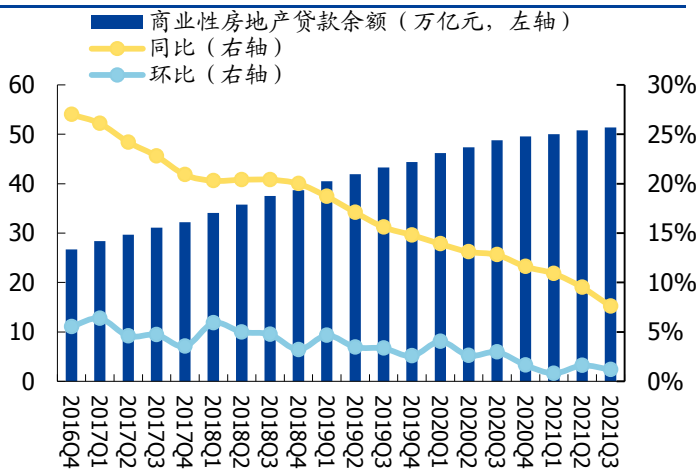
根据 wind 统计数据，2021 年 10 月新增居民户中长期贷款 4221 亿元，环比减少 9.6%，同比增长 4.0%。2021 年 10 月 1 年期 LPR 为 3.85%，环比持平，5 年期 LPR 为 4.65%，环比持平。截至 2021Q3 商业性房地产贷款余额为 51.4 万亿元，同比增长 7.6%；截止 2021Q2 投向房地产的资金信托余额为 20772 亿元，同比降低 16.9%；截止 2021Q3 房地产开发贷款余额为 12.2 万亿元，同比持平。

图表 28: 近 12 月新增居民中长期贷款及同环比



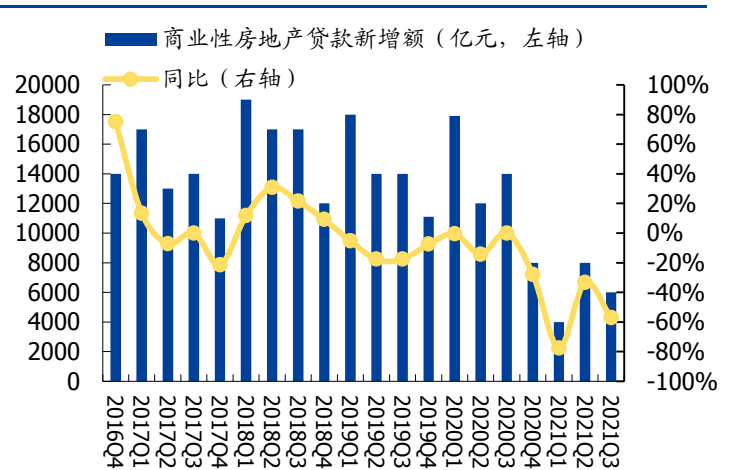
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 29: 近 5 年商业性房地产贷款余额及同环比



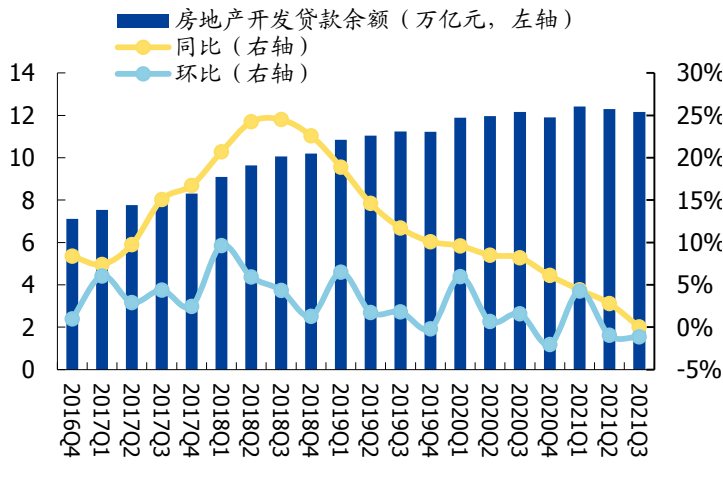
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 30: 近 5 年商业性房地产贷款新增额及同比



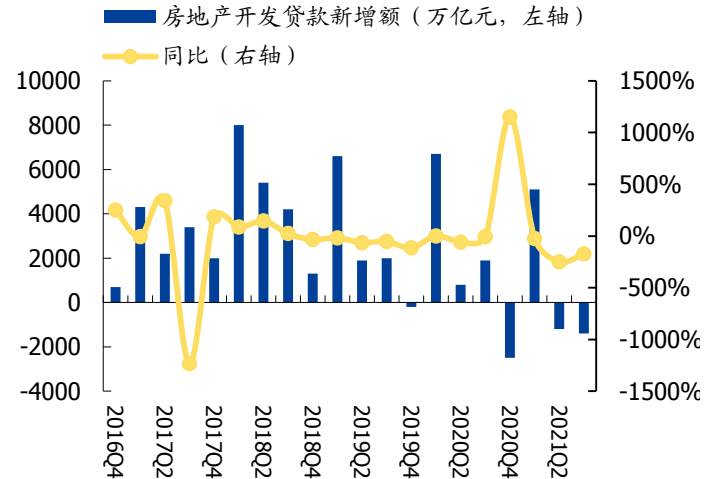
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 31: 近 5 年贷房地产开发贷款余额及同比环比



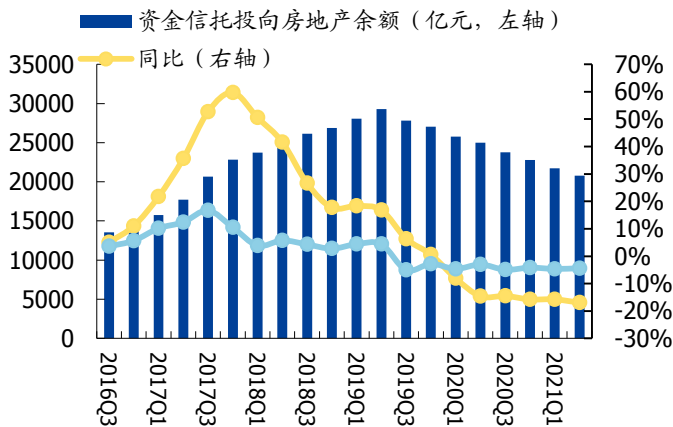
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 32: 近 5 年贷房地产开发贷款新增额及同比



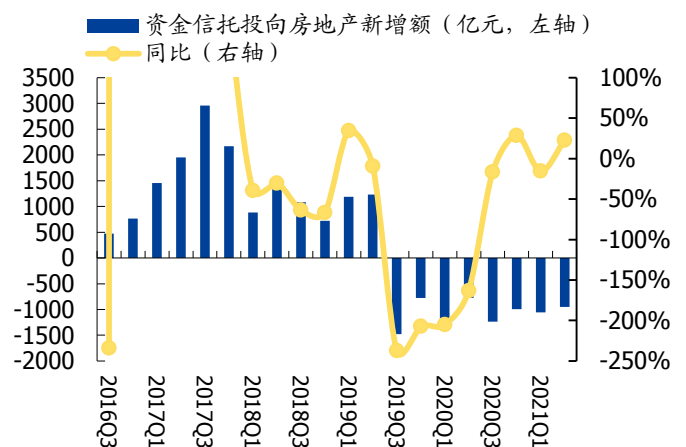
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 33: 近 5 年投向房地产的资金信托余额及同比环比



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 34: 近 5 年投向房地产的资金信托新增额及同比



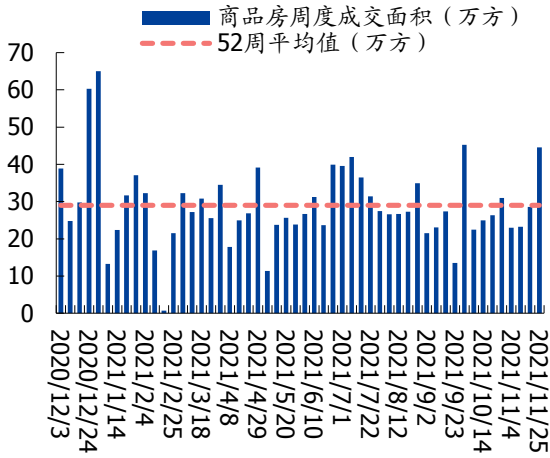
资料来源: wind, 国盛证券研究所

6. 风险提示

疫情影响超预期, 销售超预期下行。

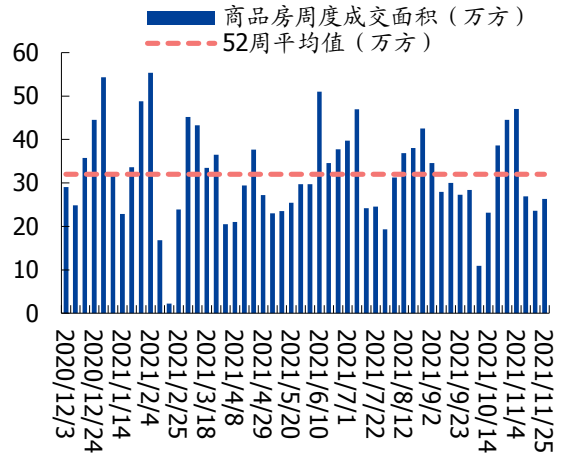
附件：各城市商品房销售情况

图表 35: 北京商品房销售情况



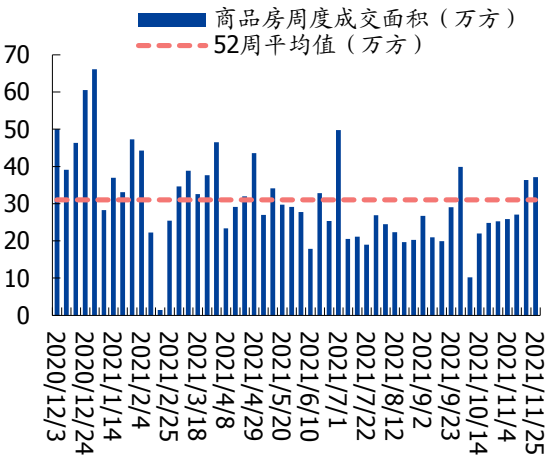
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 36: 上海商品房销售情况



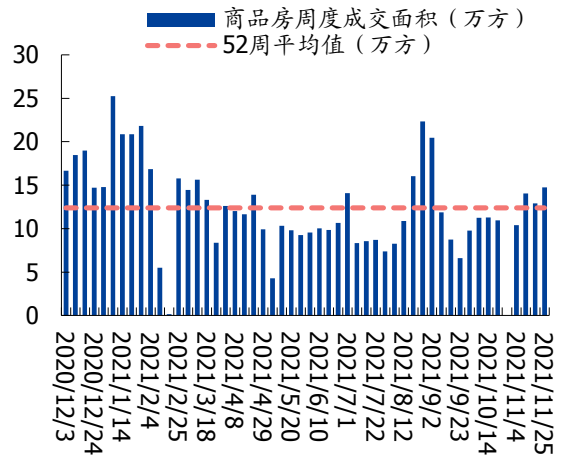
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 37: 广州商品房销售情况



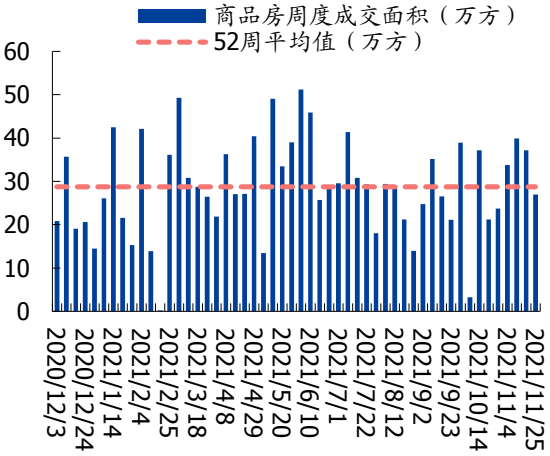
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 38: 深圳商品房销售情况



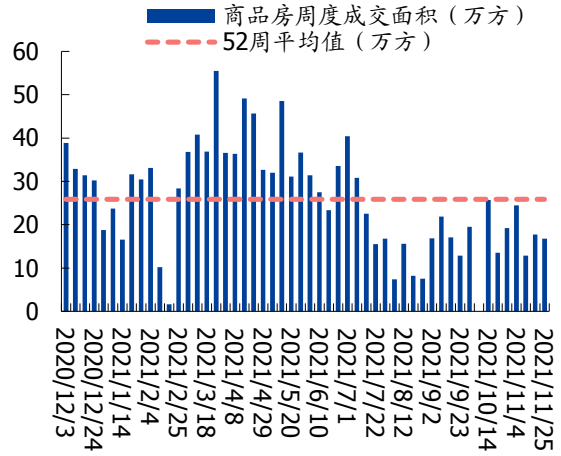
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 39: 杭州商品房销售情况



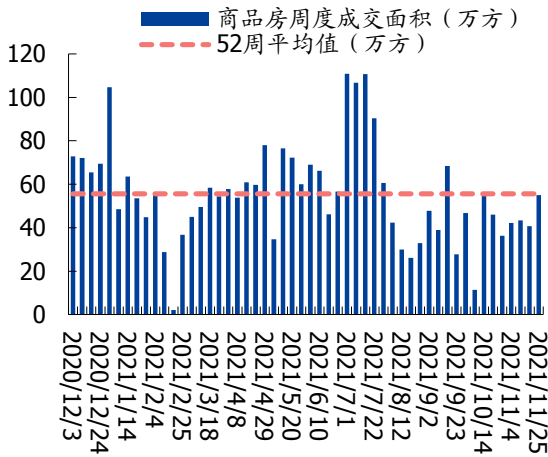
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 40: 南京商品房销售情况



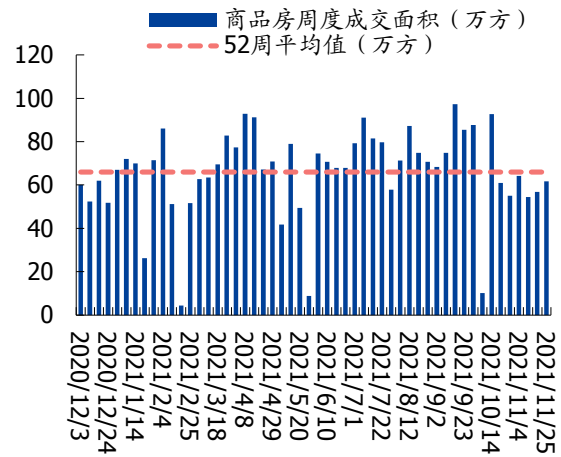
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 41: 武汉商品房销售情况



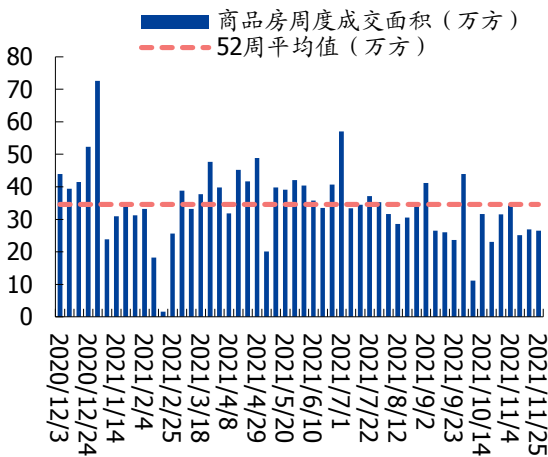
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 42: 成都商品房销售情况



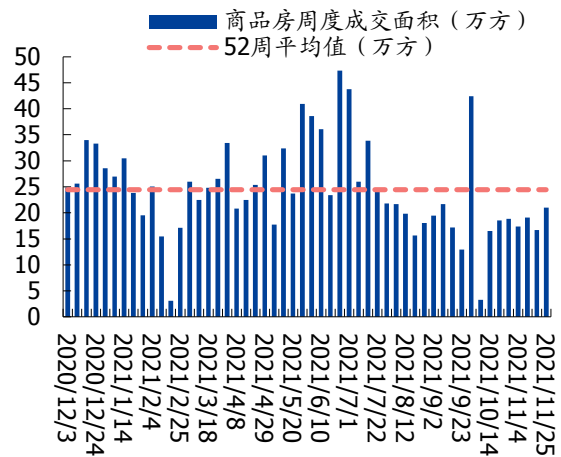
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 43: 青岛商品房销售情况



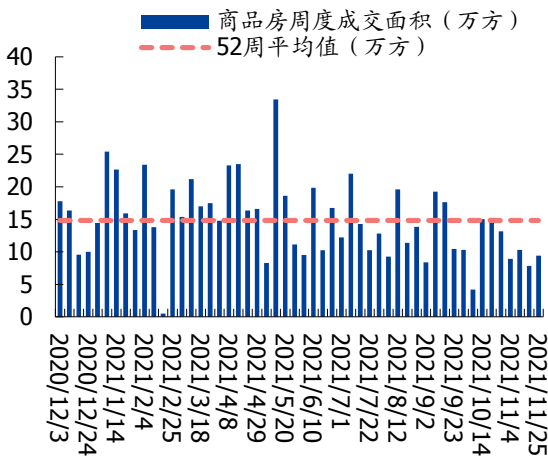
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 44: 苏州商品房销售情况



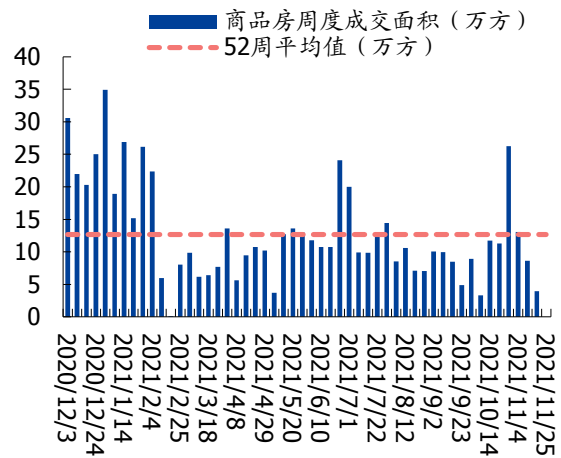
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 45: 宁波商品房销售情况



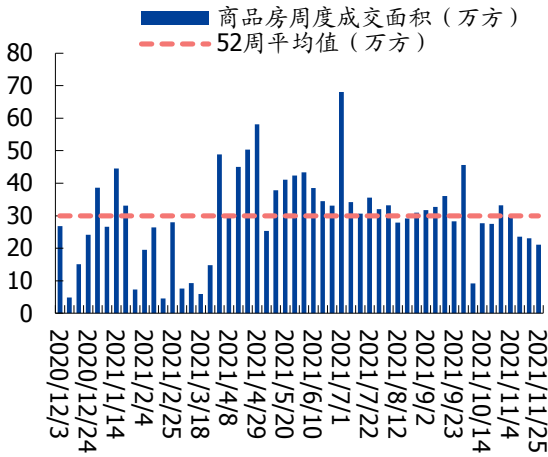
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 46: 东莞商品房销售情况



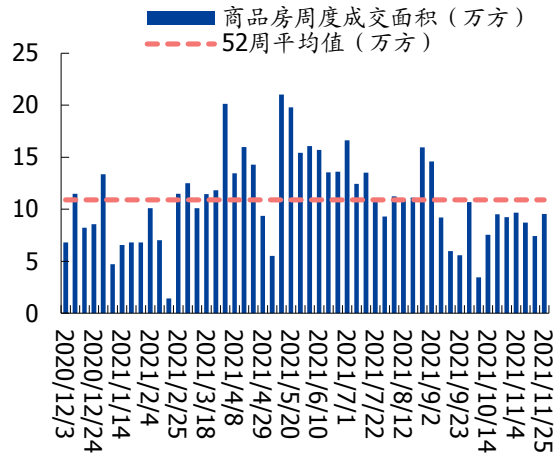
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 47: 济南商品房销售情况



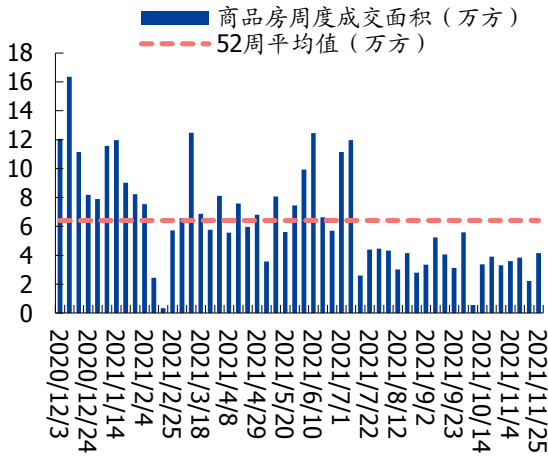
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 48: 福州商品房销售情况



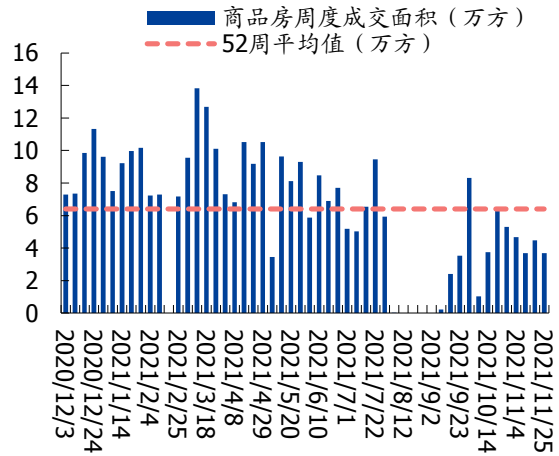
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 49: 惠州商品房销售情况



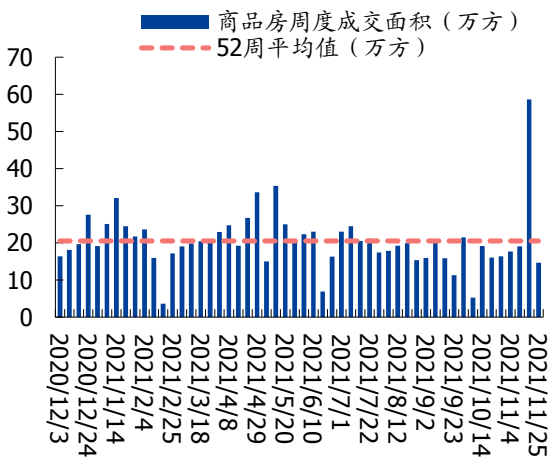
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 50: 扬州商品房销售情况



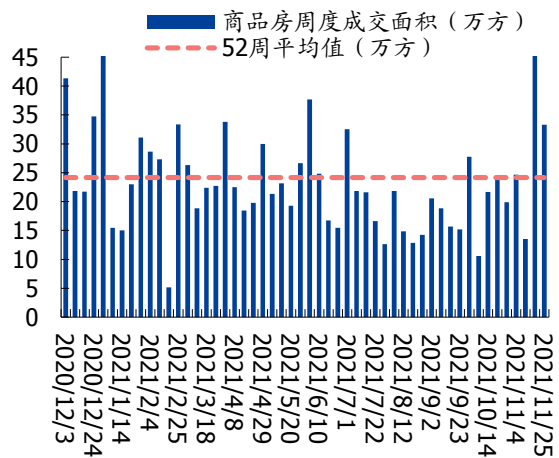
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 51: 南宁商品房销售情况



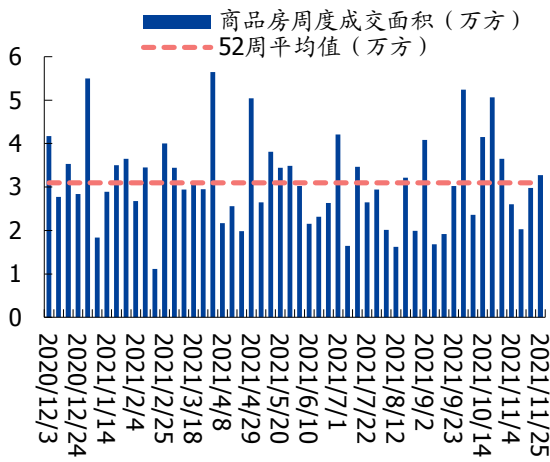
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 52: 温州商品房销售情况



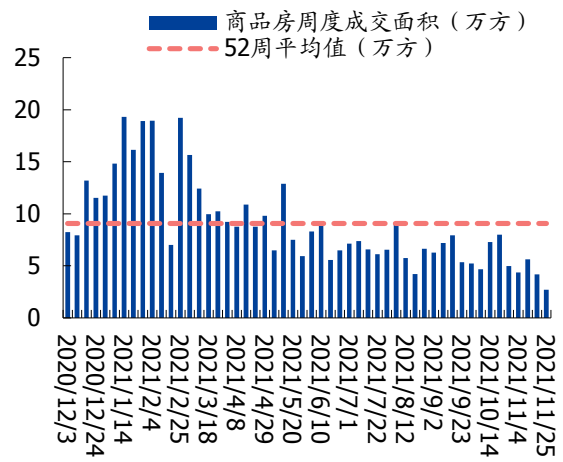
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 53: 韶关商品房销售情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 54: 淮安商品房销售情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com