



内地房地产周度观察

股价波动背后的房多多

事件: 6月9日房多多盘中涨幅一度超1200%，因波动异常触发熔断14次。6月10日，房多多开盘上涨即触及熔断，最高涨幅171%，此后股价一路下跌，最终收跌15.82美元/股，跌幅66.38%。

点评:

房多多核心模式: SaaS平台高效匹配促成交易，以经纪人为中心建立闭环生态。房多多以帮助房地产经纪人为中心、简化房地产交易为出发点，构建汇集信息及流量的SaaS平台，使房地产经纪人与卖方、买方、租户、房东实现高效匹配从而促成交易，通过建立互动、平台赋能、交易促成、货币化、创新演进五大步骤打造生态闭环，增强用户粘性。截至2019年，公司数据库中涵盖1.36亿处房屋，是中国最大的房地产交易平台之一，已有125.5万房地产经纪人在房多多注册。2019年公司实现GMV1365亿元，同比增长54%，营业收入36亿元，同比增长57%，其中**主要盈利来源——佣金分成收入**35亿元，同比增长75%，毛利率保持在21%，净亏损5亿元主要是由于IPO后确认7.5亿元股权激励费用。

行业竞争格局: 以经纪人为中心及以用户流量为中心两类平台。目前我国住宅物业代理服务行业主要存在链家等以经纪人为中心、以从成交额中抽取佣金为盈利模式，和安居客等以用户流量为中心、以广告投放与平台会员等增值服务进行收费为盈利模式的这两类平台，分别与房多多形成直接与间接竞争。同时目前整个行业仍然存在行业集中度分散、从业人员专业性不足、信息真实性不高且分散三大问题，未来在不断提高服务专业性与信息真实性的基础上，借助云、AI等技术的发展，用户向在线或移动渠道获取物业信息的动态趋势，以及目前房地产行业增速放缓、在线销售已成为房企加快去化的渠道之一的大背景下，住宅物业代理服务平台需求的进一步提升，同时坚持持续深耕与优化经纪人交易促成机制，房多多等平台的市场份额与市场价值将有望实现实质性提升。

数据要点:

截至6月12日，本周42个主要城市新房成交面积同比上升4%，2020年累计成交面积同比下降18%，一、二、三线城市累计成交面积同比分别下降24%、12%及21%。本周13个主要城市可售面积（库存）环比下降33%；平均去化周期6.6个月，环比下降35%。本周15个主要城市二手房交易建面环比下降11%，2020年累计成交面积同比下降14%。

投资建议:

本周新房及二手房累计成交建面降幅持续缩窄，基本面继续好转，但收窄幅度已有所缩小，且北京等地区新冠疫情反复，预计成交数据仍需一段时间恢复至去年同期水平；但从近期公布的5月经济数据看，前期财政及货币政策成效明显，流动性环境持续宽松，住户部门贷款增长体现购房需求热度，行业整体处于稳步恢复阶段。维持行业“强于大市”评级。

强于大市

(维持)

微信公众号



申思聪
分析师

+852 3958 4699
shensicong@cwghl.com
SFC CE Ref: BNF 348

李思琪
联系人

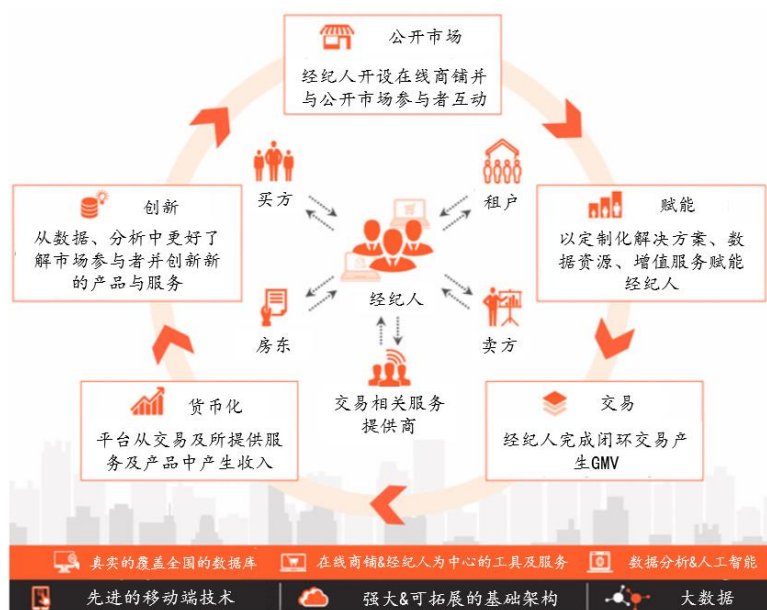
+852 3958 4631
lisiqi@cwghl.com

1. 股价波动背后的房多多

1.1 房多多——中国互联网 SaaS 第一股

专注线上房地产服务，SaaS 平台建立闭环生态。房多多作为国内领先的房地产技术公司，以帮助房地产经纪人为中心、简化房地产交易为出发点，构建汇集信息及流量的 SaaS 平台，使得房地产经纪人与卖方、买方、租户、房东等能够实现更加有效的匹配，从而开展业务：1) 建立互动：房地产经纪人在平台在线开设窗口，平台对其资料进行分析后将其与房屋供需方进行联结，2) 平台赋能：通过平台提供定制化的产品与服务赋能经纪人（如通过信息仪表盘等专业工具帮助其在线管理客户、房产信息及交易记录等），帮助其进行更好的交流沟通以及了解市场，3) 交易促成：除使用数据等产品和服务外，经纪人还可借助所提供工具直接进行交易，增强经纪人对平台的依赖度，4) 货币化：平台通过交易形成佣金分成收入以及获取各类增值服务的收入，5) 创新演进：通过促成交易的数据，不断加深对于使用者需求的了解，从而创新产品与服务，优化用户体验，并吸引新的经纪人与参与者。其中，房多多最为核心的竞争力是其拥有的房地产数据库及智能算法，地产经纪在使用房多多平台时，平台会根据经纪人的历史记录、成交结果、专业领域更新对经纪人的信息资料，以为其量身定制产品及服务，从而为其匹配更为合适交易方，以加大促成房地产交易的可能性。除协助交易外，房多多还提供交易金融服务，更进一步赋能整个生态闭环的打造。

图 1：房多多通过 SaaS 平台打造闭环生态图

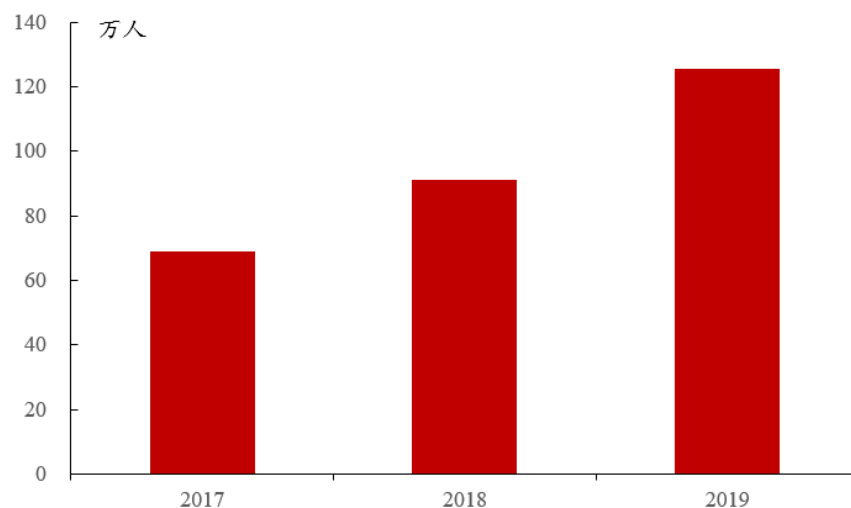


资料来源：公司公告，中达证券研究



房产数据库方面，截至 2019 年 12 月 31 日，房多多数据库中涵盖 1.36 亿处房屋，涵盖出售及出租的房屋以及目前尚未在市场上出售但已通过真实验证的房屋，是中国最大的房地产交易平台之一，2019 年公司将数据库拓展至停车位销售，进一步丰富平台房地产可交易类型。**经纪人方面**，截至 2019 年 12 月 31 日，已有 125.5 万房地产经纪人在房多多注册，闭环经纪人在整体房地产经纪人市场的渗透率超过 50%；2019 年活跃经纪人数量达到 44.3 万。**卖方方面**，房多多与大部分国内排名前 100 的房企均建立了业务关系，通过经纪人资料分析、算法匹配技术，向卖方推荐最合适的房地产经纪与买方，2019 年公司服务费率在 2%~4% 之间，2019 年通过房多多平台挂牌 4692 个项目，同比增长 152.9%，促成了大量房地产开发商新物业的在线销售，并由此获得部分房地产商提供的独家在线销售权以及为买方提供特别折扣优惠等条件；二手房方面，截至 2019 年约有 140 万个二手房在平台挂出。**买方方面**，公司通过庞大的房产数据库与高质量的经纪人及交易效率以实现对买方的吸引，2019 年注册买方数量达到 500 万，同比增长 8.7%，从预约到现场看房的转化率为 31%，从现场看房到达成交易的转化率为 18%，实现 17.0 万笔闭环交易，实现闭环交易金额 2105 亿元，同比增长 85.1%。**其他服务提供商方面**，2018 年起公司开始将金融机构加入闭环生态圈中，进一步为经纪人及买方提供一站式全流程的服务。

图 2：平台注册经纪人数量稳步提升



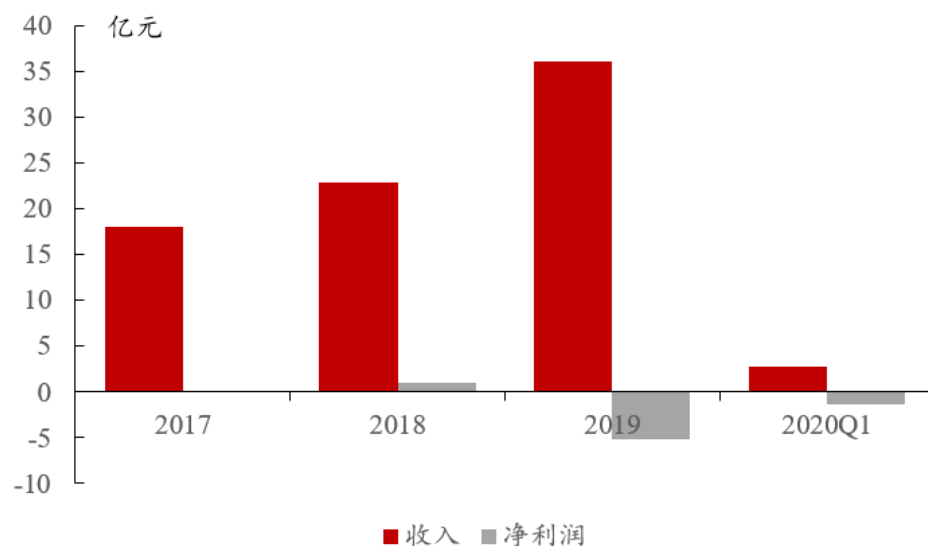
资料来源：公司公告，中达证券研究

佣金交易额持续增长，收入持续增加。凭借庞大的房地产数据资源，以及为经纪人等各交易方提供便捷高效的产品及服务，吸引更多经纪人加入平台与实现交易，房多多实现 GMV 及收入的持续增长。**GMV 方面**，2017-2019 年，公司实现 GMV 739 亿元、886 亿元、1365 亿元，公司通过提高运营效率与优化管理



流程实现人均效能提升，每员工服务经纪人数量由 2017 年的 322 人提升至 2019 年 798 人，实现闭环 GMV 从 2017 年的 3460 万元提升至 2019 年的 1.3 亿元。**营业收入方面**，2017-2019 年公司营业收入分别为 18 亿元、23 亿元、36 亿元，其中交易佣金收入 17 亿元、20 亿元、35 亿元，三年实现收入翻倍增长，人均创收从 2017 年的 80 万元提升至 230 万元。**利润表现方面**，毛利率水平稳定，2017-2019 年毛利率分别为 21.2%、20.9%、21.0%；净利润方面，2011-2016 年公司基本处于亏损状态，2017-2018 年，公司实现净利润 64.9 万元、1.0 亿元，2019 年公司净利润为-5.1 亿元，出现业绩亏损主要是由于 IPO 后确认股权激励费用导致，其中产品开发费用由 2018 年的 2.0 亿元增加至 2019 年的 7.3 亿元，同比增长 257.3%，主要是由于完成 IPO 后确认了约 4.4 亿元股权激励费用，除去股权激励费用则 2019 年产品开发费用为 2.9 亿元，同比增长 42.9%，主要是为提升产品及平台吸引力，从而提高了研发人员薪酬水平，同时管理费用高增也导致净利润出现亏损，其由 2018 年的 1.5 亿元增长至 2019 年 5.2 亿元，同比增长 258.2%，主要是由于完成 IPO 后确认了约 3.1 亿元股权激励费用，除去股权激励费用则 2019 年产品开发费用为 2.1 亿元，同比增长 44.3%，增长主要是由于业务快速发展带来的员工人数及薪酬支出增加。

图 3：2017-2019 年公司营业收入持续增长



资料来源：公司公告，中达证券研究



1.2 住宅物业代理服务平台商业模式解析

目前中国住宅物业代理服务市场参与者中，一类平台与房多多存在直接竞争：

1) 以经纪人为中心的商业模式，建立完备的房产数据库，通过促成经纪人在平台上完成交易从而获取佣金收入，竞争对手包括链家等。**另一类平台与房多多存在间接竞争：**2) 以用户流量为中心的商业模式，通过用户流量吸引广告或房产数据投放，从而从广告或会员费中获取收入，竞争对手包括安居客等。

1) 与房多多直接竞争的以经纪人为中心的商业模式：此类商业模式与房多多的商业模式最为接近，其商业模式的核心是促成经纪人与市场参与者完成交易，盈利模式主要是从成交额中抽取佣金，成交的核心取决于上架房源数量、线上查看量、到店咨询量、经纪人带看量、实际签约量，即主要由供需两侧及在此流程中促成各环节实现的效率决定，供给侧即平台需要拥有足够的房源，房地产中介经纪是房源汇集的最基本来源，通过不断地收集新房源、维护老房源实现房源数据库的持续扩充，需求侧即平台需要拥有足够的客户源，通过房源信息、广告、优惠补贴等不断吸引客源，成交效率的提升则受经纪人在与客户接触时的专业性与及时性影响，同时依靠平台架构、智能算法等技术的支持能够进一步优化经纪与客户的匹配度，提升促成交易发生的可能性，并提供金融服务等协助交易进行的功能模块，因此此类商业模式更多**致力于打造完整的生态平台**，未来有望像支付宝等平台开发更多的增值服务功能，重构和优化经纪人交易流程，不断提升交易效率与体验。

与房多多类似的是，链家拥有 1.1 亿套房屋的庞大数据库，通过对用户与网站的交互过程中产生的成交数据、带看数据、搜索和点击数据等大数据进行分析，形成用户画像，预估用户中意房屋的类型，将拥有符合其需求的房源、熟悉该小区、好评率高的经纪人与其进行匹配和服务，提高买卖双方效率，为用户提供从找房、看房、买房、过户等一条龙服务，实现线上线下环环相扣，形成房产服务闭环。**但与房多多不同的是**，房多多坚持纯线上、不自雇经纪人、不开设线下店的轻资产运营模式，而链家目前已进驻北京、上海、广州、深圳、天津、成都、青岛、重庆、大连等 28 个城市和地区，全国直营门店数量超 8000 家，旗下经纪人近 15 万人，由于具备这一优势，链家在房源真实性上具备更优保障，在业内率先承诺真实房源，全国真房源率已超过 97%；并开展安心服务承诺，建立亿元保障金，保证消费者交易安全。同时线下实体店还可承担为线上引流功能，并使得链具备线下实体店的可靠属性与线上平台的高效率的双重优势，更有利于为其后期根据行业趋势发展变化及时调整经营策略提供安全保障。

2) 与房多多间接竞争的以用户流量为中心的商业模式：此类商业模式不以促成交易为目的，而更多是提供信息聚合的平台，通过降低个人用户信息发布门槛，获取大量的用户流量，其盈利模式是对通过用户流量吸引而来的广告投放、



平台会员等增值服务的收费。以安居客为例，凭借长期积累的用户基础与背靠 58 集团的流量互通，安居客在房产信息 App 中活跃用户处于领先地位，2019 年安居客 App 端月活跃用户规模超过 1000 万人，远超过房天下、贝壳找房等平台不足 500 万的活跃用户数，随着新房业务在 58 集团中战略地位的提升，安居客有望得到更多的流量和资源支持，进一步巩固其竞争优势。在盈利模式方面，在安居客平台上个人用户可免费发布房源，但中介经纪发布房源则需要支付“端口费”成为会员，同时如果所发布房源需要进行信息置顶获得更多关注则可按点击量进行付费推广等，同时房地产商等也可通过在平台上按照点击量支付广告费用进行房源推广。

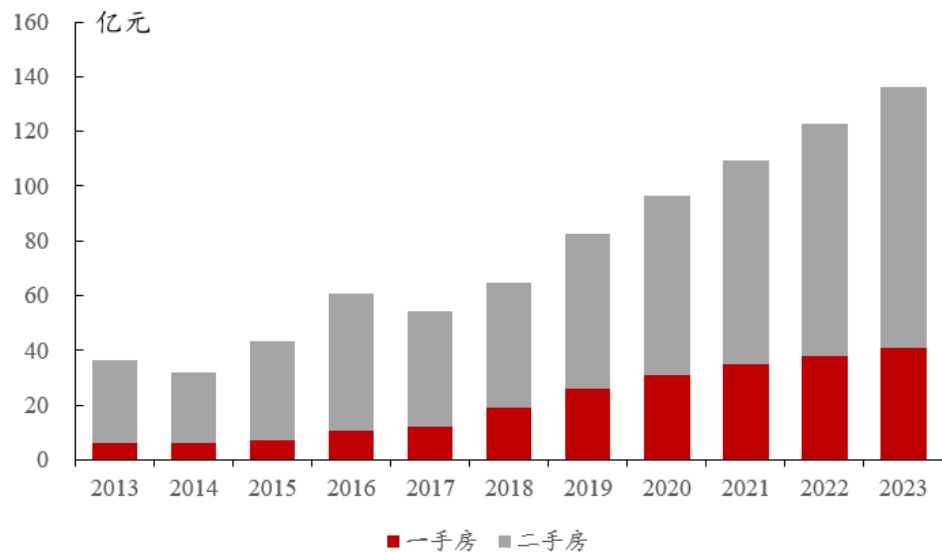
1.3 住宅物业代理服务平台行业发展展望

目前，我国住宅物业代理服务行业仍存在行业集中度分散、从业人员专业性不足、信息真实性不高且较为分散等情况，1) 行业集中度分散：根据弗若斯特沙利文数据，中国平均每个房产中介机构的经纪人数量约为 10 个，70% 的房产中介机构雇佣人数不足 10 个，小规模机构数量庞大，排名前五的房地产代理商仅雇佣了整个行业 14% 的经纪人、覆盖了 30% 的房地交易量；2) 从业人员专业性不足：目前我国房地产经纪平均年龄为 27 岁，仅 15% 拥有学士或以上学位，平均相关经验不足 1 年；3) 信息真实性不高且较为分散：由于缺少较为严格的监管，小规模机构数量庞大，从业人员专业性不足，以及多数在线平台为吸引经纪人入驻和信息流量导致审核门槛较低，都使得房产中介的可靠性以及所发布房产信息的真实性通常无法得到有效保障、房源信息较为分散，从而影响买卖双方对在线住宅物业代理服务平台的信任度，以及使得交易转化率的提升具备一定阻碍。因此能够吸引更为专业的房产机构与中介、建立真实的房地产数据库、促进信息对称从而形成良好声誉的平台在行业竞争中将能够脱颖而出。

尽管当前行业存在以上问题，但由于住宅交易过程相对复杂，房产交易尤其是二手房交易存在较强信息不对称性，房产经纪在交易过程中发挥重要作用，目前我国房产中介促成的房产交易额及交易佣金增长平稳，未来仍有很大提升空间。随着我国互联网及移动互联网平台的发展，消费者越来越多转向在线或移动渠道获取物业信息，市场也已经出现向在线平台迁移的趋势，同时借助云、大数据、AI 等技术的发展，在线平台能够实现信息与需求的更优匹配、解决传统房产中介效率低下问题，更多增值服务的引入也为各方提供更加便利及一站式的服务，同时在目前房地产行业增速放缓大背景下，线上销售已成为房企加快去化的渠道之一，以上因素都有望一定程度上带来对房多多此类在线平台需求的进一步提升，而在解决行业现有信息真实性不足、从业人员专业性不足等问题的基础上，持续深耕与优化经纪人交易促成机制，未来公司估值与股价或有望实现实质性提升。

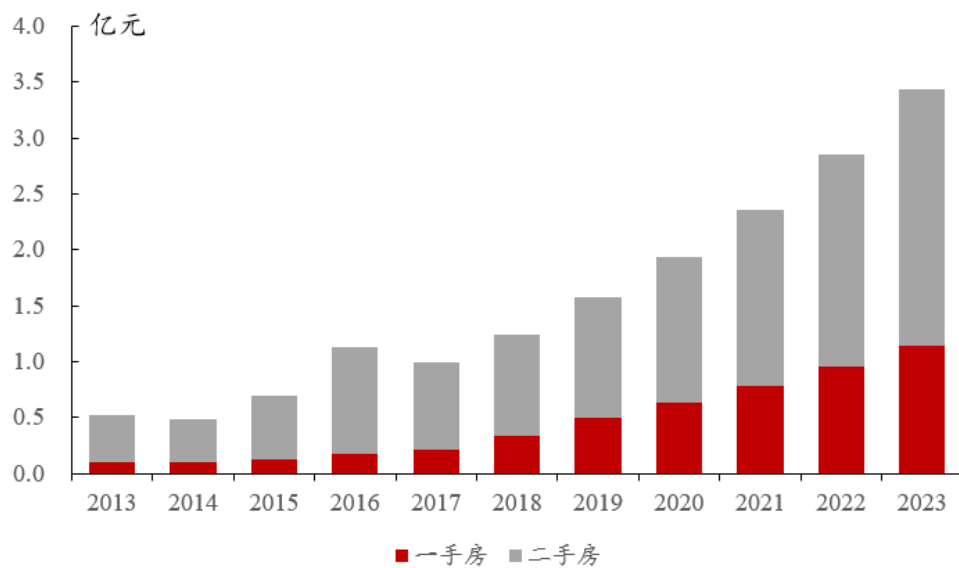


图 4：我国房产中介促成的房地产交易额平稳提升



资料来源：弗若斯特沙利文，中达证券研究

图 5：我国房产中介住宅物业交易佣金平稳提升



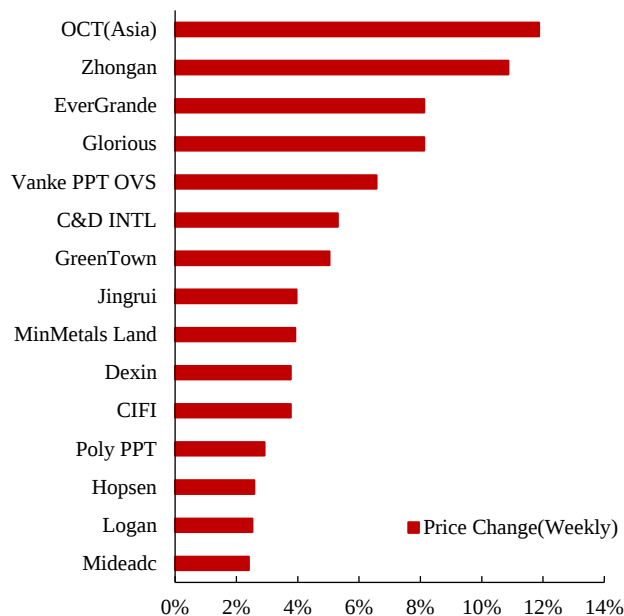
资料来源：弗若斯特沙利文，中达证券研究

2. 行业表现

2.1 地产开发行业表现

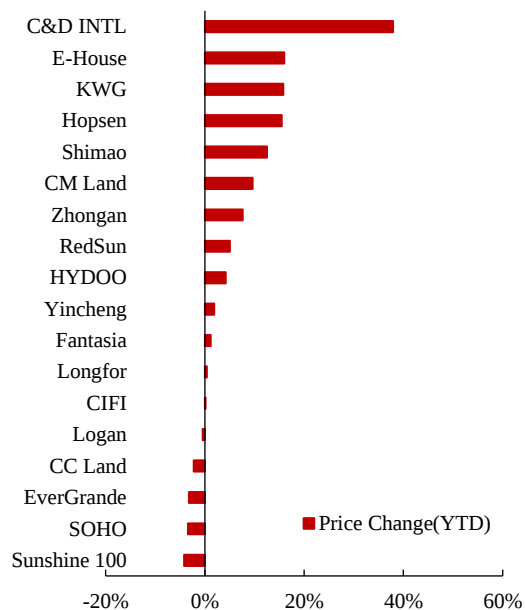
本周，华侨城（亚洲）、众安集团、中国恒大涨幅居前。建发国际集团、易居企业控股、合景泰富集团年初至今涨幅居前。

图 6：华侨城（亚洲）、众安集团、中国恒大本周涨幅居前



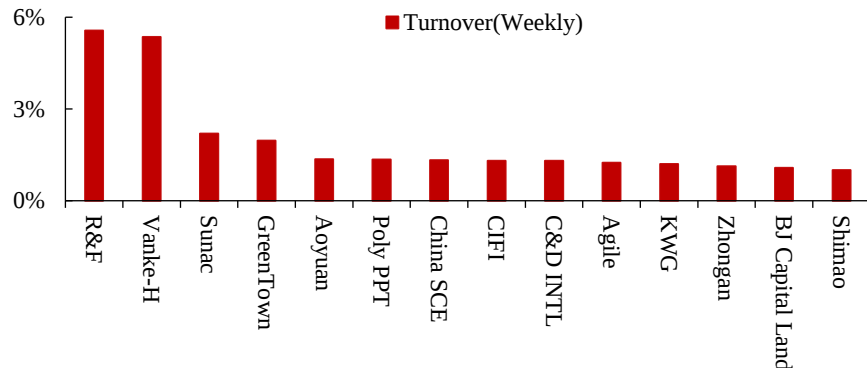
数据来源：Wind，中达证券研究

图 7：建发国际集团、易居企业控股、合景泰富集团年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 8：富力地产、万科 H、融创中国本周换手率居前

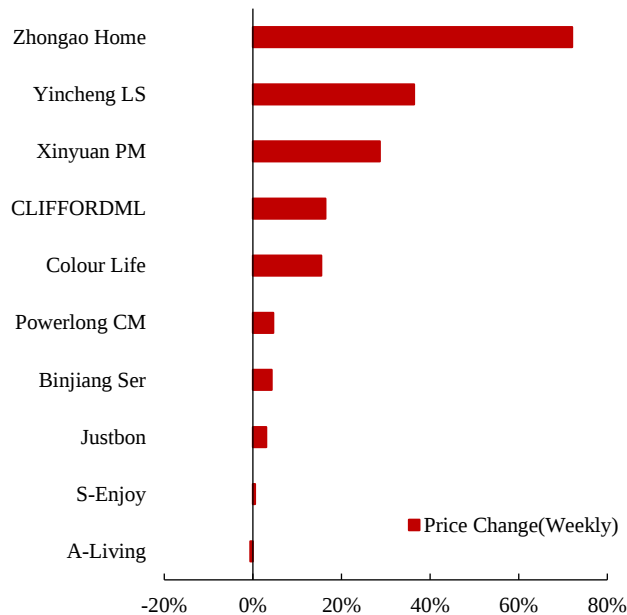


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

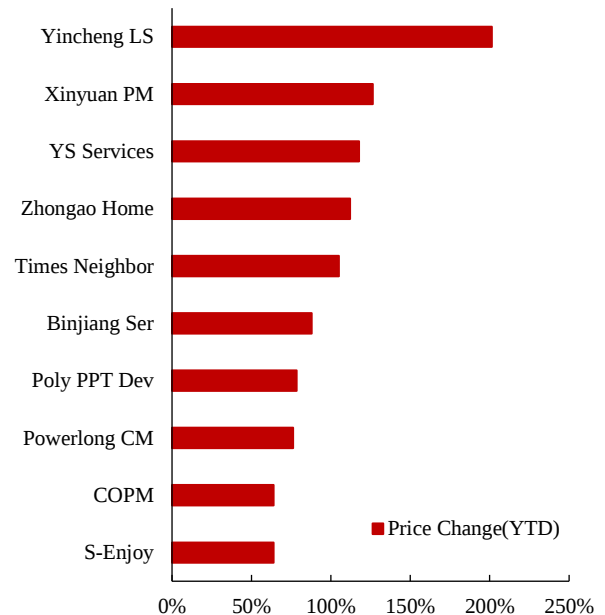
本周，中奥到家、银城生活服务、鑫苑服务本周涨幅居前。银城生活服务、鑫苑服务、永升生活服务年初至今涨幅居前。

图 9：中奥到家、银城生活服务、鑫苑服务本周涨幅居前



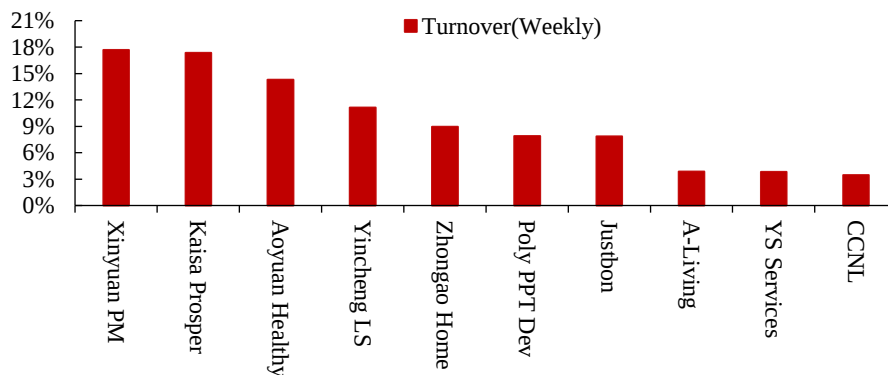
数据来源：Wind，中达证券研究

图 10：银城生活服务、鑫苑服务、永升生活服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 11：鑫苑服务、佳兆业美好、奥园健康本周换手率居前



数据来源：Wind，中达证券研究



3.主要城市成交表现

3.1 新房成交数据

表 1：主要城市交易量情况，新房成交累计降幅继续收窄

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月至今		本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比	千平方米	同比
北京	141,081	↑37.8%	↓-34.9%	660	↑50.0%	↓-5.6%	236	↓40.6%	2,247	↓-30.1%
上海	283,500	↓-9.8%	↑27.6%	1,247	↑9.7%	↑5.2%	475	↑25.5%	4,404	↓-27.4%
广州	191,706	↓-3.6%	↑48.3%	832	↑21.6%	↑11.2%	301	↑30.0%	2,839	↓-23.8%
深圳	79,192	↓-25.5%	↓-15.4%	356	↑23.1%	↓-8.6%	166	↑9.5%	1,490	↓-2.7%
一线城市	695,479	↓-3.6%	↑5.1%	3,094	↑21.4%	↑2.4%	1,178	↑1.6%	10,980	↓-24.5%
二线城市	2,644,394	↓-5.2%	↑12.5%	12,253	↑27.8%	↑15.3%	4,789	↑12.4%	41,769	↓-12.4%
三线城市	2,093,549	↓-18.1%	↓-6.4%	10,381	↑16.4%	↓-0.1%	3,962	↑0.0%	37,466	↓-21.3%
北京	141,081	↑37.8%	↓-34.9%	660	↑50.0%	↓-5.6%	236	↓40.6%	2,247	↓-30.1%
青岛	315,374	↑2.1%	↓-3.7%	1,439	↑0.5%	↑1.5%	540	↑1.0%	5,348	↓-2.6%
东营	183,563	↑18.7%	↑536.0%	382	↑29.3%	↑137.3%	328	↑458.5%	1,437	↑103.2%
环渤海	640,018	↑13.1%	↑11.7%	2,480	↑14.5%	↑8.9%	1,104	↑11.4%	9,032	↓-4.1%
上海	283,500	↓-9.8%	↑27.6%	1,247	↑9.7%	↑5.2%	475	↑25.5%	4,404	↓-27.4%
南京	148,635	↓-52.0%	↑0.3%	862	↓-4.0%	↑66.6%	435	↑13.7%	3,720	↑30.6%
杭州	318,382	↑9.9%	↑70.3%	1,094	↑37.3%	↑51.3%	567	↑79.6%	3,518	↑12.0%
苏州	228,799	↑4.3%	↑0.0%	1,477	↑19.7%	↑41.3%	417	↑0.7%	4,084	↓-8.7%
无锡	131,400	↓-39.5%	↓-52.4%	584	↑20.9%	↓-32.5%	131	↓-76.2%	2,111	↓-26.7%
扬州	55,492	↑20.1%	↓-11.6%	196	↑32.7%	↓-25.6%	102	↓-0.6%	814	↓-23.2%
江阴	71,491	↓-11.6%	↓-27.8%	399	↑134.1%	↑20.1%	118	↓-21.3%	1,062	↓-8.5%
温州	245,155	↓-26.8%	↑15.2%	1,613	↑103.7%	↑65.4%	473	↑13.1%	4,026	↓-23.6%
金华	34,972	↓-49.4%	↓-9.8%	235	↑14.8%	↑28.6%	86	↑29.4%	748	↓-10.5%
常州	64,892	↓-17.3%	↓-61.4%	299	↑40.9%	↓-65.9%	133	↓-58.3%	1,165	↓-54.2%
淮安	92,070	↓-1.1%	↓-5.4%	419	↑6.9%	↓-16.2%	168	↓-7.5%	1,710	↓-22.3%
连云港	122,834	↓-19.6%	↑14.7%	586	↓-9.4%	↑20.7%	251	↑34.9%	2,371	↓-6.0%
绍兴	72,236	↓-34.6%	↓-1.3%	347	↑56.9%	↑12.6%	161	↑30.9%	994	↓-7.6%
镇江	112,098	↓-5.0%	↑7.0%	591	↓-9.5%	↓-13.6%	192	↑4.2%	2,271	↓-33.0%
淮南	55,350	↑28.3%	↑38.4%	152	↓-10.1%	↓-6.4%	97	↑7.0%	647	↓-23.2%
芜湖	36,539	↓-11.2%	↓-15.7%	185	↑6.8%	↓-0.3%	67	↓-0.9%	698	↓-1.4%
盐城	28,493	↓-66.2%	↓-64.6%	312	↓-25.7%	↓-7.4%	90	↓-29.8%	1,518	↓-2.2%
舟山	24,843	↓-34.4%	↑5.9%	146	↓-7.4%	↑20.2%	50	↑26.2%	539	↑5.3%
池州	14,061	↓-11.9%	↓-59.2%	76	↓-4.9%	↓-18.8%	29	↑38.5%	365	↓-37.4%
宁波	212,050	↓-20.9%	↑22.1%	867	↑21.0%	↓-8.1%	422	↑33.8%	2,702	↓-17.3%
长三角	2,353,292	↓-19.5%	↓-4.4%	11,745	↑26.9%	↑7.8%	4,464	↑3.0%	39,836	↓-15.8%
广州	191,706	↓-3.6%	↑48.3%	832	↑21.6%	↑11.2%	301	↑30.0%	2,839	↓-23.8%
深圳	79,192	↓-25.5%	↓-15.4%	356	↑23.1%	↓-8.6%	166	↑9.5%	1,490	↓-2.7%
福州	52,898	↑64.4%	↑18.1%	172	↑26.0%	↓-22.2%	69	↓-19.5%	841	↓-27.0%
东莞	134,827	↑0.4%	↑64.3%	585	↑23.7%	↑25.3%	215	↑39.2%	1,864	↓-5.5%
泉州	60,261	↓-30.7%	↑9.5%	276	↑42.7%	↑17.4%	119	↑17.2%	863	↓-42.7%
莆田	29,452	↓-60.0%	↓-0.2%	165	↑17.6%	↓-1.1%	69	↓-23.6%	638	↓-16.4%
惠州	49,622	↓-28.5%	↑25.9%	235	↑11.1%	↑6.5%	104	↑55.6%	835	↓-24.1%
韶关	28,189	↓-27.3%	↓-3.0%	190	↑14.7%	↑32.9%	51	↓-13.1%	693	↑5.0%
佛山	258,718	↓-6.8%	↓-4.4%	1,209	↑5.9%	↓-3.0%	425	↓-8.0%	4,375	↓-28.9%
江门	18,195	↓-49.1%	↓-12.2%	146	↑4.8%	↑34.8%	41	↑12.3%	477	↑25.4%
肇庆	32,808	↓-37.8%	↓-31.0%	205	↓-10.8%	↓-25.9%	66	↓-29.9%	855	↑2.2%
珠三角及南部其它城市	935,868	↓-15.4%	↑6.7%	4,372	↑14.9%	↓-1.5%	1,625	↑1.7%	16,044	↓-22.1%
长春	157,414	↓-14.3%	↓-2.2%	755	↑16.0%	↓-8.1%	313	↑8.4%	2,899	↓-33.2%
泰安	45,168	↓-20.0%	↓-10.4%	260	↑36.6%	↑18.8%	87	↓-9.1%	776	↓-25.3%
北部	202,582	↓-15.7%	↓-4.2%	1,015	↓-20.6%	↓-2.4%	400	↑4.0%	3,675	↓-31.7%
武汉	295,111	↑42.4%	↓-25.2%	1,330	↑29.0%	↓-27.6%	376	↓-48.4%	3,840	↓-50.5%
岳阳	37,195	↓-14.7%	↑53.1%	203	↓-3.4%	↑27.2%	64	↑49.4%	784	↓-2.1%
赣州	162,439	↓-8.6%	↓-26.2%	737	↓-6.3%	↓-7.4%	280	↓-19.7%	3,263	↓-14.9%
中部	494,744	↑44.2%	↓-22.6%	2,270	↑11.9%	↓-18.7%	720	↓-35.8%	7,887	↓-36.4%
成都	535,311	↓-16.5%	↑70.4%	2,533	↑32.1%	↑67.3%	1,160	↑100.5%	8,944	↑7.9%
南宁	271,607	↑9.4%	↑57.3%	1,311	↑27.2%	↑21.8%	458	↑21.4%	4,797	↓-25.2%
西部	806,918	↓-9.3%	↑65.8%	3,844	↑30.4%	↑48.4%	1,617	↑69.3%	13,741	↓-6.5%
总计	5,433,423	↓-10.5%	↑3.5%	25,727	↑22.2%	↑7.0%	9,930	↑5.8%	90,216	↓-17.8%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/6/12



表 2：主要城市新房库存与去化周期情况，去化周期环比继续下降

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	环比	同比
北京	12,095	↑ 1.0%	↑ 38.1%	18.3	↓ -5.0%	↑ 46.2%
上海	7,326	↑ 1.2%	↓ -5.0%	5.9	↑ 3.5%	↓ -9.7%
广州	7,952	↓ -1.2%	↓ -0.8%	9.6	↓ -2.9%	↓ -10.8%
深圳	2,152	↑ 4.4%	↓ -27.7%	6.1	↑ 3.7%	↓ -20.9%
一线城市	7,381	↑ 1.3%	↑ 1.2%	10.0	↓ -0.2%	↑ 1.2%
杭州	3,743	↑ 0.1%	↑ 58.5%	3.4	↓ -12.9%	↑ 4.8%
苏州	6,544	↑ 0.5%	↑ 29.3%	4.4	↓ -3.6%	↓ -8.5%
福州	6,128	↑ 2.8%	↑ 93.0%	35.6	↑ 0.2%	↑ 148.3%
宁波	2,524	↓ -4.2%	↓ -5.1%	2.9	↓ -3.8%	↑ 3.3%
平均	4,039	↓ -33.0%	↓ -25.1%	6.6	↓ -35.1%	↓ -33.5%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/6/12



3.2 二手房成交及价格数据

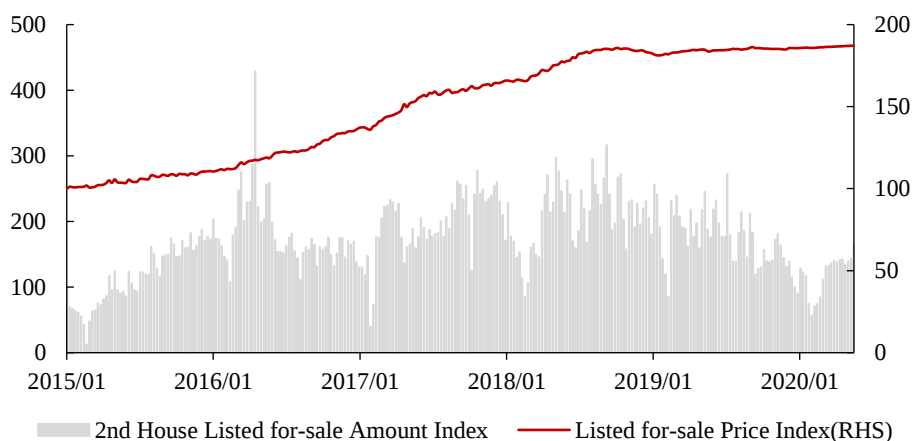
表 3: 主要城市二手房成交量情况, 金华本年至今涨幅较大

城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	343,720	↓ -5.4%	↑ 70.0%	1,631	↑ 30.1%	↑ 38.4%	670	↑ 51.0%	↑ 76.5%	5,032	↓ -8.0%
深圳	217,882	↑ 8.8%	↑ 136.8%	924	↑ 44.2%	↑ 61.4%	418	↑ 107.2%	↑ 121.9%	3,251	↑ 44.4%
杭州	153,183	↑ 2.1%	↑ 49.8%	670	↑ 11.3%	↑ 30.7%	255	↑ 29.1%	↑ 41.3%	2,117	↓ -1.5%
南京	152,566	↓ -36.1%	↑ 49.2%	1,027	↑ 26.1%	↑ 61.9%	381	↑ 37.4%	↑ 82.9%	3,538	↑ 33.0%
成都	131,786	↑ 1.4%	↓ -33.7%	579	↑ 14.1%	↓ -44.0%	256	↑ 59.6%	↓ -35.6%	2,201	↓ -56.0%
青岛	144,117	↑ 8.1%	↑ 65.3%	613	↑ 26.6%	↑ 36.6%	271	↑ 65.4%	↑ 66.0%	1,972	↑ 5.8%
无锡	155,356	↓ -1.0%	↑ 26.4%	737	↓ -4.4%	↑ 12.1%	308	↑ 40.1%	↑ 31.4%	2,491	↑ 7.6%
苏州	135,481	↑ 1.8%	↓ -45.6%	589	↑ 25.0%	↓ -53.1%	268	↑ 77.7%	↓ -45.1%	2,289	↓ -50.9%
厦门	89,224	↑ 27.2%	↑ 31.6%	345	↑ 24.2%	↓ -10.1%	159	↑ 71.1%	↑ 20.6%	1,242	↓ -34.1%
扬州	20,690	↓ -22.9%	↑ 12.4%	116	↓ -0.8%	↑ 12.5%	47	↑ 13.6%	↑ 25.0%	409	↓ -10.6%
岳阳	14,444	↓ -13.9%	↑ 19.1%	71	↑ 17.8%	↓ -3.3%	30	↑ 28.7%	↑ 15.1%	233	↓ -24.9%
南宁	62,865	↓ -50.7%	↑ 389.9%	337	↑ 58.9%	↑ 159.5%	186	↑ 224.5%	↑ 640.4%	975	↑ 0.3%
佛山	139,216	↓ -4.6%	↑ 40.7%	641	↑ 33.7%	↑ 26.3%	261	↑ 44.7%	↑ 45.8%	1,974	↓ -29.7%
金华	39,730	↓ -68.9%	↑ 29.4%	387	↑ 8.6%	↑ 145.9%	166	↑ 43.2%	↑ 168.5%	1,065	↑ 70.7%
江门	15,038	↓ -18.7%	↓ -24.0%	88	↑ 9.0%	↓ -14.8%	34	↑ 15.5%	↓ -19.6%	291	↓ -28.5%
总计	1,815,299	↓ -11.0%	↑ 28.1%	8,755	↑ 22.8%	↑ 12.9%	3,710	↑ 57.5%	↑ 35.2%	29,080	↓ -14.1%

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/6/12

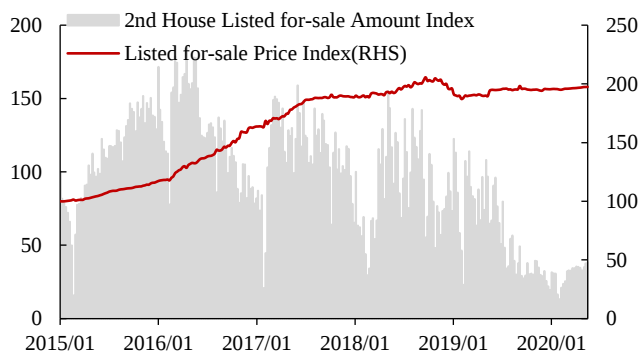


图 12：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



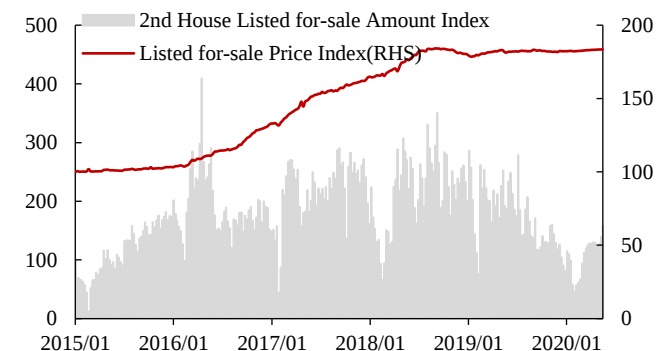
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/6/7

图 13：一线城市二手房价格指数近期保持稳定



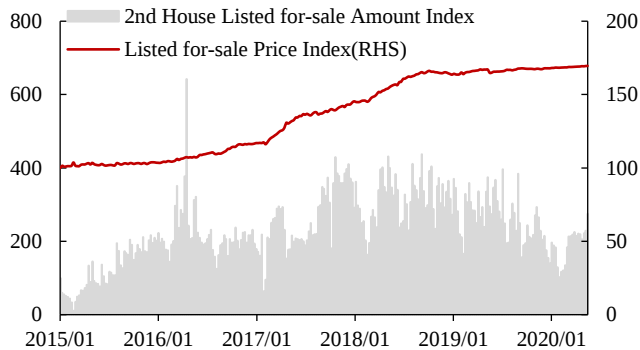
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/6/7

图 14：二线城市二手房价格指数保持稳定



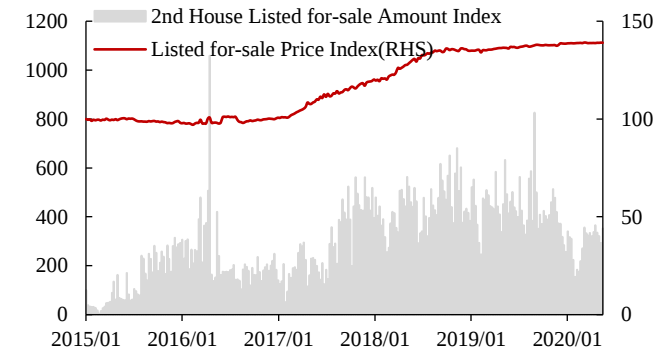
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/6/7

图 15：三线城市二手房价格指数略有上涨



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/6/7

图 16：四线城市二手房价格指数缓慢上涨



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/6/7

4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 4：本周要闻：海南省人大常委会主任刘赐贵在海南自贸港建设总体方案发布会上表示，将严格控制房地产，海南的房地产不是外面想要多少就建多少，不成为房地产的加工厂

日期	对象	简述
2020-06-08	北京	今日，北京顺义区发布《2020 年共有产权住房用地供应有关情况的公告》，表示顺义区目前现有共有产权房房源基本可以满足申请家庭需求，因此今年暂不供应共有产权住房用地。
2020-06-08	海南	今日，海南省人大常委会主任刘赐贵在海南自贸港建设总体方案发布会上表示，将严格控制房地产，海南的房地产不是外面想要多少就建多少，不成为房地产的加工厂。
2020-06-08	哈尔滨	近日，哈尔滨市松北区住房和城乡建设局下发《关于进一步规范商品房销售现场公示和代理销售行为及房地产领域专项整治工作有关事项的通知》，通知明确受托房地产经纪机构在代理销售商品房时不得向购房人收取任何费用等。
2020-06-09	三亚	近日，三亚市住房和城乡建设局将对全市保障性住房开展一次专项整治，专项整治内容主要包括：全面查找保障性住房建设、分配和后续管理环节存在的问题，以点带面，深入整改，以加强项目建设规范化，打击违规炒卖、转租、转借保障性住房的行为，净化保障性住房建设与管理领域的环境，不断提高保障性住房管理精细化水平。
2020-06-09	广西	近日，广西印发《加快建设面向东盟的金融开放门户若干措施》，对在广西新设立或新迁入的持牌类金融机构，按照其实缴注册资本的 2% 给予一次性落户奖励，奖励金额最高不超过 6000 万元。
2020-06-09	长沙	今日，长沙住房公积金管理委员会发布《长沙住房公积金个人住房贷款管理办法》，增设一种先申请贷款再完成过户的全新的二手房公积金贷款模式。
2020-06-10	国家统计局	今日，国家统计局公布，5 月份全国 CPI 同比上涨 2.4%。其中，城市上涨 2.3%，农村上涨 3.0%；食品价格上涨 10.6%，非食品价格上涨 0.4%；消费品价格上涨 3.3%，服务价格上涨 1.0%。1-5 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 4.1%。其中，居住价格同比下降 0.5%。
2020-06-10	信托	今日，中国信托业协会公布第一季度全国信托业发展评析显示，全国 68 家信托公司受托资产规模为 21.33 万亿元，其中投向房地产领域的信托资金总额为 2.58 万亿，环比分别下降 1.28%、4.62%，同比则分别降 5.38%、8.1%。
2020-06-10	江门	今日，江门市人民政府新闻办公室公众号显示《江门市进一步推进户籍制度改革实施方案（修订）》将于 7 月 5 日实施，实现入户区域放开、入户条件放开、入户材料放开、入户人员放开的“零门槛”入户政策。
2020-06-11	财政部	今日，财政部预计 2020 年部门收入总计 111.24 亿元，其中使用非财政拨款结余 2.73 亿元，上年结转 20.65 亿元，本年收入合计 87.86 亿元。支出方面，支出总计亦为 111.24 亿元，而本年支出合计 103.32 亿元，其中一般公共预算支出 19.39 亿元，外交支出 65.22 亿元，教育支出 13.05 亿元，科学技



		术支出 1.06 亿元，文化旅游体育与传媒支出 1.16 亿元，社会保障和就业支出 2.1 亿元，卫生健康支出 2141.09 万元，住房保障支出 1.12 亿元。
2020-06-11	海南	近日，海南省陵水黎族自治县人民政府办公室印发《陵水黎族自治县安居型商品住房建设工作实施方案》，规定了 2020 年至 2022 年三年计划开工建设安居型商品住房 2500 套；销售价格原则上不超 8000 元/平方米；安居型商品住房面向符合条件经过认定的陵水居民家庭、引进人才及基层教师医务人员供应。
2020-06-11	上海	今日，上海市住建委主任黄永平在上海广播电视台举行的“2020 上海民生访谈”中表示，上海今年旧改推进将按照“能快则快”的原则进行，旧改完成数量将超过原计划的 55 万平方米旧改面积、2.8 万户受益居民。至 6 月底，上海市可完成成片二级旧里以下房屋改造约 37 万平方米、居民约 1.7 万户，基本实现时间过半、任务过半。
2020-06-12	公积金	近日，住房和城乡建设部、财政部、中国人民银行联合发布《全国住房公积金 2019 年年度报告》，2019 年全国公积金缴存额为 23709.67 亿元，提取额同比增 10.46% 至 16281.78 亿元，提取人数 5648.56 万人。其中，2019 年租房提取人数 1013.82 万人，同比增长 32.28%；租房提取金额 937.83 亿元，同比增长 28.4%。
2020-06-12	衢州	近日，衢州市人才政策正式发布，给予博士研究生 60 平方米购房补贴（100 万元左右）、给予硕士研究生最高 30 平方米购房补贴（50 万元左右）、给予本科生最高 15 平方米购房补贴（25 万元左右），教师、医生岗位的，按照相同层次人生补助标准的 120% 执行。
2020-06-12	黑龙江	近日，黑龙江省教育厅发布了《黑龙江省中小学校“四零承诺”实施细则》(修订)版，《细则》指出，2020 年起，集体户口和产权不足 100% 的住宅不作为中小学招生入学依据。

数据来源：Wind，政府网站，中达证券研究



4.2 本周重点公司新闻及公告

表 5：本周公司动态：基于对世茂股份未来发展的信心及对公司长期投资价值的认可，公司第三大股东上海世茂投资管理有限公司根据增持计划完成增持公司约 1.9 亿股，占公司总股本 5%

日期	对象	简述
2020-06-08	世茂股份	基于对公司未来发展的信心及对公司长期投资价值的认可，公司第三大股东上海世茂投资管理有限公司根据增持计划完成增持公司约 1.9 亿股，占公司总股本 5%。
2020-06-08	大悦城	公司为参股公司北京恒合悦兴置业有限公司提供 17.15 亿元融资担保。
2020-06-08	阳光城	2020 年累计实现合同销售金额 631.2 亿元（-6.1%），销售面积 553.5 万平方米（+1.8%）。2020 年 5 月，公司于嘉兴、乌鲁木齐、常州、义乌、沈阳、武汉、苏州、东莞、南宁取得房地产项目 11 个。
2020-06-09	绿地控股	2020 年 5 月，公司于杭州、湖州、苏州、泉州、昆明、襄阳、昆山、重庆、咸阳取得房地产项目 11 个。
2020-06-09	蓝光发展	公司控股股东蓝光投资控股集团有限公司解除质押约 8054 万股，占其所持股份比例 5.7%，占公司总股本比例 2.7%。
2020-06-09	绿地香港	2020 年累计实现合约销售金额 102.6 亿元（-52.5%），合约销售面积 90.0 万平方米（-2.0%）。
2020-06-10	融信中国	拟发行 2023 年到期 2.5 亿美元 7.35% 优先票据。
2020-06-10	阳光城	公司为参股子公司泉州唐城房地产有限公司、漳浦县碧溪房地产有限公司提供总额约 5.7 亿元融资担保。
2020-06-10	新城发展	公司派发每股 0.3386 港元 2019 年末股息
2020-06-11	宝龙地产	额外发行 2023 年到期 2.5 亿美元 6.95% 优先票据，与 2023 年到期 1.7 亿美元 6.95% 优先票据合并。
2020-06-11	华侨城 A	公司将按照 2019 年度权益分派方案向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元。
2020-06-11	陆家嘴	公司完成发行 180 天 15 亿元 2.48% 2020 年度第二期超短期融资券。
2020-06-12	阳光城	公司 12 亿元 7.0% 17 阳光城 MTN002 将于 2020 年 6 月 20 日付息兑付。
2020-06-12	蓝光发展	公司控股股东蓝光投资控股集团有限公司质押 1.1 亿股，占其所持股份比例 7.5%，占公司总股本比例 3.5%。
2020-06-12	万通地产	公司第二大股东万通投资控股股份有限公司质押公司约 3450 万股，占其所持股份比例 8.3%，占公司总股本比例 1.7%，用于补充流动资金。

数据来源：Wind，公司公告，中达证券研究

风险提示：

1. 行业调控及融资政策或存在一定不确定性，影响上市公司销售业绩；
2. 宏观经济波动可能对行业内企业经营造成一定影响；
3. 疫情控制具有不确定性。



分析师声明

申思聪，主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师，在此声明：

- (1) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
- (2) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
- (3) 该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
- (4) 标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
- (5) 该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
- (6) 该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。

1) 股票评级：

买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；

增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间；

持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间；

卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

2) 行业评级：

强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；

中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值 and 来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。



过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

本报告在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第571章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。