



内地房地产周度观察

金融支持加码，如何利好湾区？

专题研究：

此时出台大湾区金融支持政策助力经济增长。中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局四部门联合发布的《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》从金融支持角度进一步细化了对大湾区建设的制度支持，更大程度上强调了大湾区金融市场的开放。疫情在一定程度上使全球经济增长承压，我国在近月先后针对经济增长的重点区域长三角和粤港澳大湾区出台了金融支持政策，或将在一定程度上助力当前整体经济的增长。

大湾区发展独具优势，有望借力金融支持政策加速发展。产业结构方面，大湾区产业结构较为优秀，第二、第三产业占比高于全国。金融业为深圳支柱产业之一，在 2018 年对深圳市税收的贡献达 22.37%，为全市纳税第一的产业，此次文件出台或将进一步为深圳金融业的发展提供支持。人口方面，广州、深圳分别位列人口吸引力指数第 1 和第 2 位，东莞排名较 2018 年上升 3 位至第 5 位，仅次于四个一线城市。优秀的经济发展水平和较为宽松的落户政策为人才引入提供了条件。交通方面，截至 2017 年底，粤港澳大湾区高速公路里程已经超过 4000 公里，是全国高速公路网密度最高的地区之一，核心区的路网密度已经超过纽约、东京、伦敦三大湾区。虎门大桥、港珠澳大桥、高速铁路等基础设施的建设日趋完善，为促进区域内部交流和扩大金融开放奠定了基础。

大湾区建设稳步推进，布局房企或将共享发展红利。珠三角 9 城每年贡献的商品住宅销售额约占全国的 10% 左右，商品房市场较为活跃。由于深圳土地供需矛盾较为突出、佛山等热点卫星城市地价增长较快，因而已在大湾区有所布局的房企或将持续受益于既有土地资源的释放。展望未来，随着大湾区建设持续推进，尚未进入大湾区的房企或可采取与湾区房企合作（如旭辉与花样年合作获取深圳坪山项目）或收并购（如世茂收购粤泰等公司大湾区项目）等方式以相对合理的土地成本进入大湾区市场，与区域共享发展红利。

数据要点：

截至 5 月 15 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比上升 47%，2020 年累计成交面积同比下降 25%。

截至 5 月 15 日，本周 13 个主要城市可售面积（库存）环比上升 0.4%；平均去化周期 14.9 个月，环比下降 0.7%。

截至 5 月 15 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比上升 121%，2020 年累计交易面积同比下降 22%。

投资建议：

本周，4 月统计局数据表明行业基本面保持继续修复态势，土地成交价款累计增速已然回正，在一定程度上体现出近期土地市场的火热和房企较为乐观的预期。政策方面，央行再提“房住不炒”，山东全省降低落户门槛、北京优化积分落户政策，行业基调维持平稳。在持续改善的基本面和较为稳定的政策环境下，行业相关资产价值将有望迎来修复。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

蔡鸿飞
分析师

+852 3958 4629
caihongfei@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕
分析师

+852 3700 7094
zhugelianxin@cwghl.com
SFC CE Ref: BPK 789

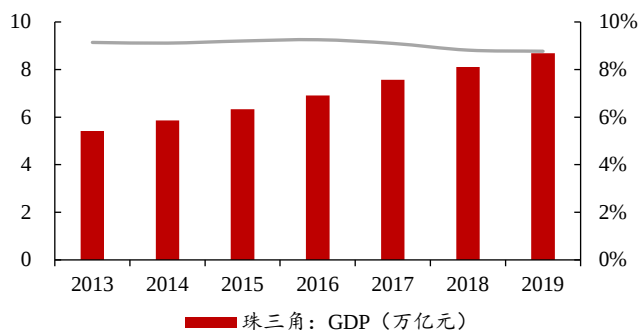
1. 金融支持加码，如何利好湾区？

1.1 细化金融支持，助力经济增长

以深化改革、扩大开放为背景，粤港澳大湾区建设快速落地。2016年3月，十三五规划中提出要推动粤港澳大湾区和跨省区重大合作平台建设；同月，国务院印发文件明确要求广州、深圳携手港澳，共同打造粤港澳大湾区，建设世界级城市群。2017年3月，政府工作报告中明确提出“要推动内地与港澳深化合作，研究制定粤港澳大湾区城市群发展规划，发挥港澳独特优势，提升在国家经济发展和对外开放中的地位与功能”，同年7月1日，《深化粤港澳合作推进大湾区建设框架协议》在香港签署，粤港澳大湾区建设正式启航。2019年2月，国务院发布《粤港澳大湾区发展规划纲要》，从发展目标、城市定位、交通建设、产业布局及区域合作等方面对大湾区建设进行了纲领性规定，到2035年基本形成国际一流湾区和世界级城市群框架。粤港澳大湾区的提出和建设以深化改革、扩大开放为背景，在近年政策的持续支持下快速发展。

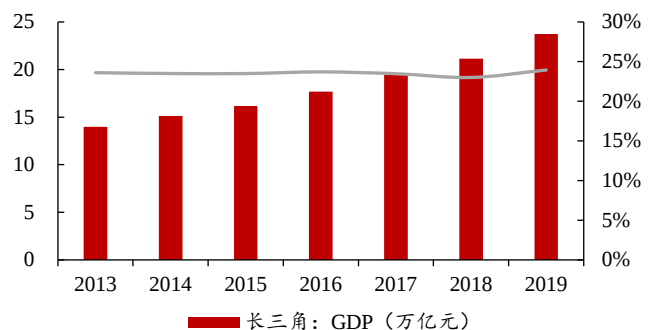
此时出台大湾区金融支持政策助力经济增长。近期中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局四部门联合发布的《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》从金融支持角度进一步细化了对大湾区建设的制度支持。在2019年《规划纲要》的基础上，此次文件更大程度上强调了大湾区金融市场的开放，在支持本外币流动、扩大跨境资本项目开放等方面提出了更多具体的落地方案。疫情在一定程度上使全球经济增长承压，我国在近月先后针对经济增长的重点区域长三角和粤港澳大湾区出台了金融支持政策，或将在一定程度上助力当前整体经济的增长。

图 1：珠三角贡献 GDP 约 9%



数据来源：Wind，广东省统计局，中达证券研究；注：珠三角指大湾区广东省内9市，下同

图 2：长三角贡献 GDP 约 23%-24%



数据来源：Wind，长三角年鉴，中达证券研究

表 1：大湾区谋划建设快速推进，细化支持政策频出

阶段	时间	部门/事件	摘要
谋划建设	2016-03	十三五规划纲要	支持港澳在泛珠三角区域合作中发挥重要作用，推动粤港澳大湾区和跨省区重大合作平台建设。
	2016-03	国务院	要求广州、深圳携手港澳，共同打造粤港澳大湾区，建设世界级城市群。
	2017-03	政府工作报告	要推动内地与港澳深化合作，研究制定粤港澳大湾区城市群发展规划，发挥港澳独特优势，提升在国家经济发展和对外开放中的地位与功能。
	2017-07	-	在习近平见证下，香港特别行政区行政长官林郑月娥、澳门特别行政区行政长官崔世安、国家发展和改革委员会主任何立峰、广东省省长马兴瑞共同签署了《深化粤港澳合作 推进大湾区建设框架协议》。
细化支持	2017-12	中央经济工作会议	粤港澳大湾区建设要科学规划，加快建立协调机制。
	2018-03	发改委	粤港澳大湾区发展规划纲要的编制工作已基本完成，下一步将加快编制产业发展、交通、生态环境等方面的专项规划。
	2018-11	国务院	以香港、澳门、广州、深圳为中心引领粤港澳大湾区建设，带动珠江—西江经济带创新绿色发展。
	2019-02	国务院	从战略定位、空间布局等方面作出了总体规划和定性，并且在科技创新、基础设施、共同参与“一带一路”建设等多个方面进行了规划。
	2020-05	中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局	从促进粤港澳大湾区跨境贸易和投融资便利化、扩大金融业对外开放、促进金融市场和金融基础设施互联互通、提升粤港澳大湾区金融服务创新水平、切实防范跨境金融风险等五个方面提出 26 条具体措施。

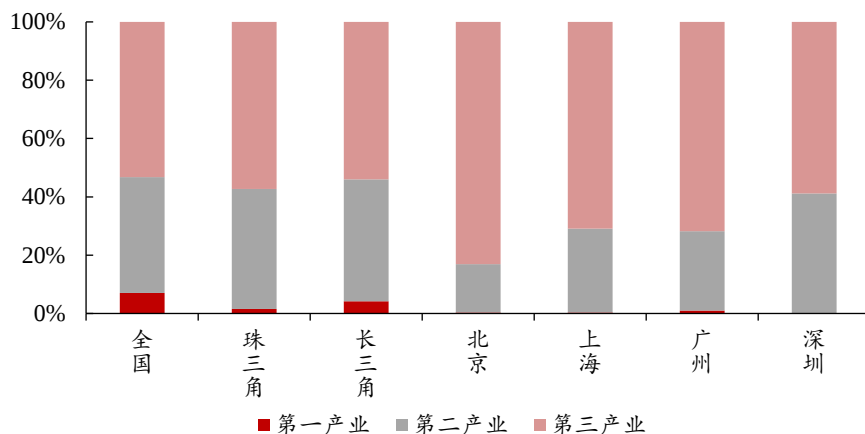
数据来源：政府网站，中达证券研究

近年来，大湾区的建设和发展在多方面稳步推进，使大湾区能够在此时成功借力金融支持政策，实现进一步的发展。

产业方面，大湾区产业结构较为优秀，第二、第三产业占比高于全国。除 GDP 总量占全国比重较高以外，大湾区整体的产业结构亦较为优秀，随着经济发展水平的提高，大湾区第二、第三产业占比较高，第一产业占比较低。区域内核心城市深圳和广州的第二、第三产业占比显著高于全国，广州的第三产业占比高于深圳。优势产业方面，广州在汽车制造、电子信息、石化、轻工制造等产业具备优势，代表企业包含广汽集团、广药集团、中国石化等；深圳以高新技术产业、金融业、现代物流业和文化创意产业为四大支柱产业，代表企业包含华为、中兴、顺丰、招商银行、中国平安等，其中**金融业在 2018 年对深圳市税收的贡献达 22.37%，为全市纳税第一的产业，此次文件出台或将进一步为深圳金融业的发展提供有力支持。**



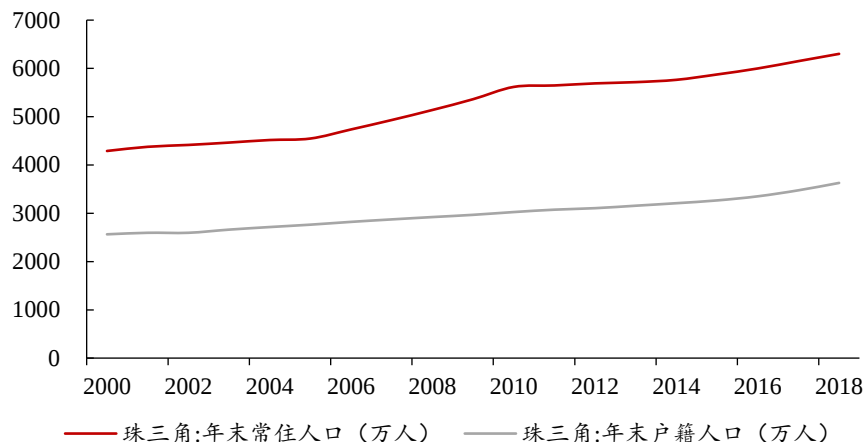
图 3：珠三角第二、第三产业占比较高



数据来源：Wind，国家统计局，地方统计局，中达证券研究；注：2018 年数据

人口方面，大湾区城市人才引入与落户政策更为包容，人口吸引力较强。产业的发展带来人口的流动，近年来，在随着大湾区的产业发展，区域常住人口持续增加。深圳及广州拥有在一线城市中更低的落户门槛、更为友好的人才引入激励机制和更为包容的人口环境，根据百度地图《2019 年度中国城市活力研究报告》，广州、深圳分别位列人口吸引力指数第 1 和第 2 位，东莞排名较 2018 年上升 3 位至第 5 位，仅次于四个一线城市。优秀的经济发展水平和较为宽松的落户政策为人才引入提供了条件。

图 4：珠三角常住人口及户籍人口随产业发展稳步增长



数据来源：Wind，广东省统计局，中达证券研究

表 2：广州、深圳、东莞人口吸引力居全国前列

2019 Q4 排名	城市	同比排名变化
1	广州	-
2	深圳	↑ 1
3	北京	↓ 1
4	上海	-
5	东莞	↑ 3
6	成都	↓ 1
7	苏州	↑ 3
8	郑州	↓ 1
9	杭州	↑ 3
10	重庆	↓ 4

数据来源：百度地图《2019 年度中国城市活力研究报告》，中达证券研究

交通方面，大湾区各地交通网络发达，珠三角 9 城与港澳交流频繁。截至 2017 年底，粤港澳大湾区高速公路里程已经超过 4000 公里，是全国高速公路网密度最高的地区之一，核心区的路网密度已经超过纽约、东京、伦敦三大湾区。2018 年 4 月，广东省发改委启动了《粤港澳大湾区城际铁路建设规划（2020-2030 年）》编制工作，未来粤港澳大湾区有望建成“一小时城轨交通圈”。虎门大桥、深圳湾大桥、港珠澳大桥、高速铁路等基础设施的建设使大湾区内部交流的便利性得以提升，也为本次文件中强调的扩大金融开放奠定了基础。

表 3：大湾区内部基础设施建设日趋完善，助力湾区实现内部频繁交流

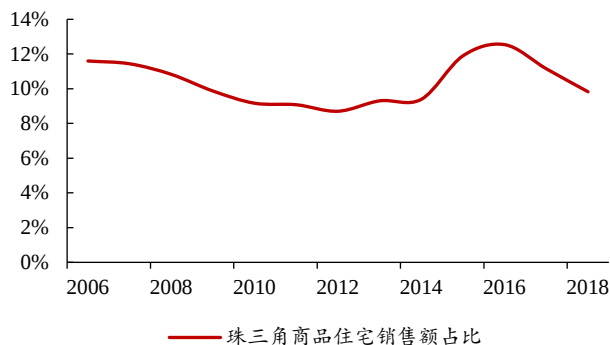
交通设施	开通时间	概览
虎门大桥	1997-06	• 衔接广州市南沙区和东莞市虎门镇，结束珠江两岸不通大桥的历史 • 使东莞、深圳以及粤东地区到珠海、中山江门粤西地区的交通无须绕道，公路行车里程可缩短 120 多公里
深圳湾大桥	2007-07	• 打通了珠三角往来香港最近的一条海湾通道，将深圳市南山区与香港连为一体 • 广州与香港的公路距离因该桥建成通车缩短至 100 公里
高铁香港段	2018-09	• 从香港西九龙约 14 分钟可直达福田、约 18 分钟可直达深圳北、约 46 分钟可直达广州南站 • 截至 2019 年 6 月，高铁香港段每日平均乘客量超过 5.4 万人次，周末平均乘客量超过 6.5 万人次
港珠澳大桥	2018-10	• 珠海与葵青货柜码头的行车时间由约 3.5 小时缩减至约 75 分钟 • 往来珠海与香港国际机场的行车时间由约 4 小时缩减至约 45 分钟 • 将珠三角西部亦纳入香港 3 小时车程可达范围
南沙大桥	2019-04	• 连接珠江两岸的重要过江通道 • 使东莞到番禺的交通距离至少拉近了 10 公里
深中通道	预计 2024 年	• 连接珠三角“深莞惠”与“珠中江” • 使深圳至中山的行车时间由约 2 小时缩减至约 20 分钟

数据来源：政府网站，中达证券研究

1.2 湾区整体市场活跃，各城市表现有所分化

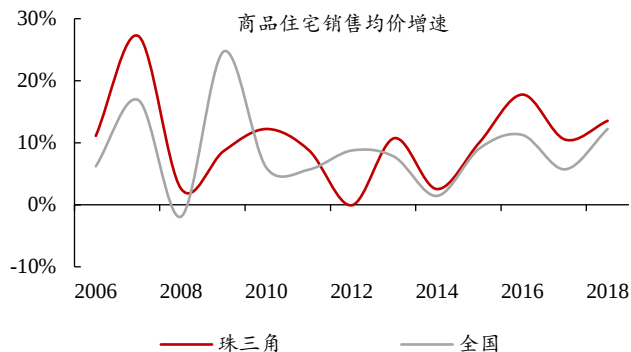
大湾区房地产市场较为活跃，珠三角 9 城近年平均贡献全国销售额超 10%。境内位于大湾区内的 9 座城市每年贡献的商品住宅销售额约占全国的 10% 左右，商品房市场较为活跃。始于 2014 年中后期的较为宽松的行业基调导致了全国房地产销售的快速增长，由于珠三角区域经济发展水平较高，投机性需求更为旺盛，带动了 2015-2016 年珠三角房价和销售面积的共同快速上涨，销售额增速快于全国。2017 年较为密集的调控后，相对较强的购买力仍为商品住宅价格提供了一定支撑，但投机性需求受到抑制，珠三角地区商品房销售面积快速回落，销售额增速低于全国。整体而言，珠三角房地产市场虽有所波动，但其在全国商品住宅销售中的占比仍然较高，市场较为活跃。

图 5：珠三角约贡献全国商品住宅销售额的 10%



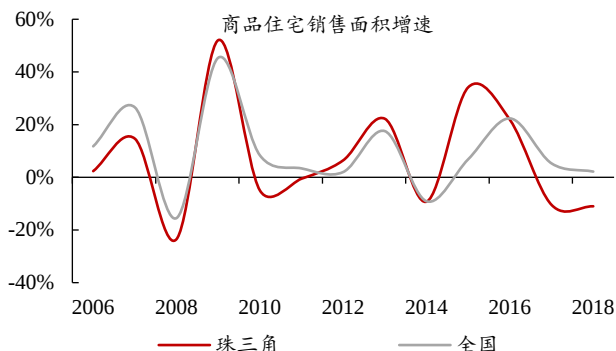
数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

图 6：近年珠三角商品住宅销售均价增速快于全国



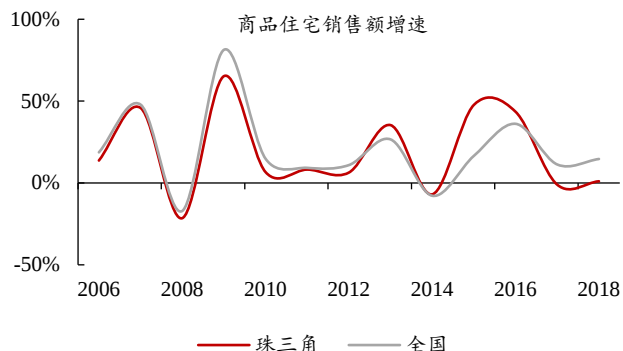
数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

图 7：珠三角商品住宅销售面积 2015 年大幅上涨，其后快速回落



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

图 8：珠三角商品住宅销售额增速 2015-2016 年大幅高于全国，2017 年后有所回落

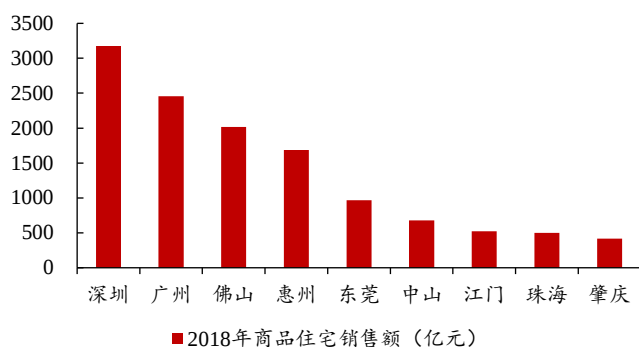


数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究



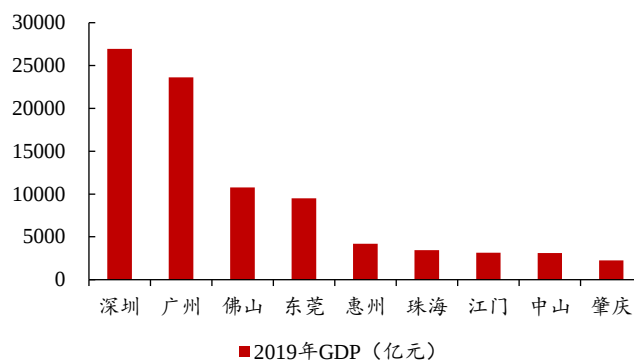
大湾区内部城市房地产市场并非均好，产业导入、人口情况及经济发展水平等带来分化。在广东省内 9 个大湾区城市中，各城市商品住宅成交规模差异较大。深圳、广州作为大湾区核心城市，商品房成交规模最大，2018 年商品住宅销售额分别达 3177 亿元和 2456 亿元。卫星城市中，佛山、惠州和东莞商品住宅销售额较大，中山、江门和肇庆销售额较小。大湾区内部城市商品住宅成交规模出现分化的原因在于各城市产业发展情况的差异，进而导致人口流入情况和居民购买力的不同。值得注意的是，江门和肇庆本年至今商品房成交面积复苏情况较好，其原因在于江门、肇庆在产业发展方面滞后于其他湾区城市，近年湾区城市内部产业西移叠加上述城市商品住宅价格相对较低，共同驱动了近期江门及肇庆的商品住宅市场的发展。

图 9：大湾区城市商品住宅销售额规模差别较大



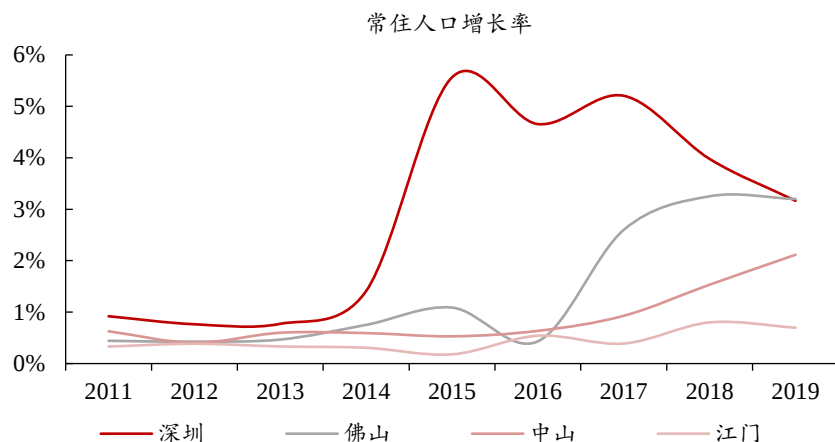
数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

图 10：产业发展及经济水平差异导致销售规模分化



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

图 11：产业发展水平导致人口增长速度差异



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究



表 4：本年至今江门、肇庆商品房成交面积复苏情况较好

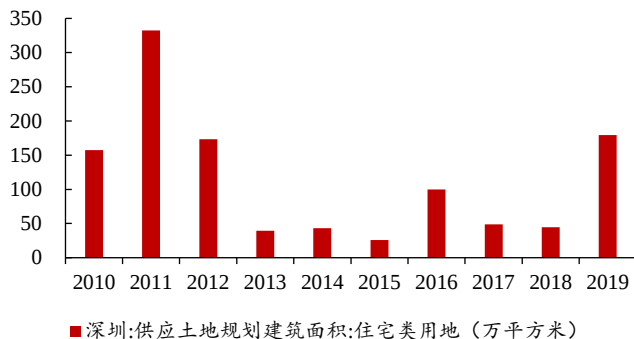
城市	本年至今销售面积累计同比
江门	20.6%
肇庆	13.7%
深圳	-1.5%
东莞	-14.0%
广州	-32.0%
惠州	-33.2%
佛山	-34.9%

数据来源：Wind，各地房管局，中达证券研究；注：珠海、中山数据缺失，数据截至 2020 年 5 月 15 日

1.3 资源禀赋优势显著，深耕湾区房企或将持续受益

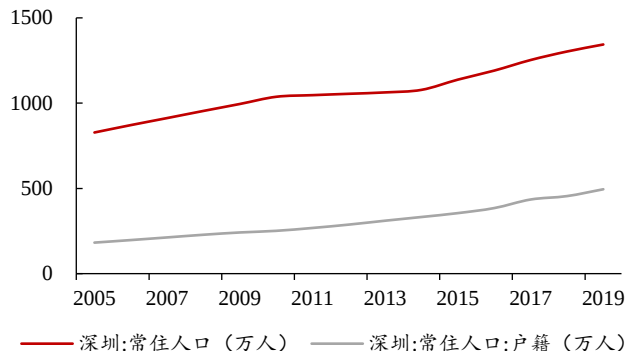
深圳土地供需矛盾较为突出，既有土地资源优势凸显。深圳作为粤港澳大湾区的一大核心城市，其商品住宅销售额在区域内最大，而深圳的土地供需方面则存在一定矛盾。以 2019 年的实际情况为例，2019 年深圳实际供应住宅类用地规划建筑面积 179.4 万平方米，根据《深圳市城市规划标准与准则》，未来大部分居住用地容积率控制在 3.5-4.5 之间，以容积率 4、住宅计容建筑面积为 90 平方米计算，共可提供住房 8.0 万套。而 2019 年深圳户籍人口新增约 40 万人，假设每套住房居住 3 人，则增加的户籍需求需要约 13.3 万套住房方可满足，土地供需矛盾较为突出。**中长期来看，供给方面**，根据日前发布的《深圳市 2020 年度建设用地供应计划》，2020 年深圳全市计划供应建设用地 1200 公顷，其中计划供应居住用地 293.2 公顷，已较去年计划的 150 公顷增加近一倍；但受限于深圳三面环海、北部直接与东莞及惠州接壤的地理环境，中长期土地供给或仍将承压。**需求方面**，深圳常住人口及户籍人口持续增加，户籍人口占常住人口比重较低，落户门槛亦较低，因而尚未落户的常住人口或将持续转化为户籍人口，进而对商品房需求提供支撑；同时，作为大湾区城市中金融业较为发达的城市，在此次文件出台后或将引入更多金融相关人才，中长期需求或将继续增大。**整体而言**，深圳的土地供需矛盾较为突出，因而在深圳拥有较多土地资源的房企具备明显优势。

图 12: 深圳近年宅地供给较为稀缺



数据来源: Wind, 深圳市规划和自然资源局, 中达证券研究

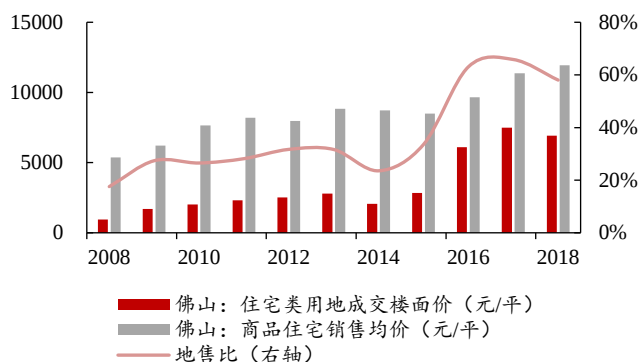
图 13: 深圳常住人口及户籍人口持续增加, 户籍人口占比较低



数据来源: Wind, 深圳市统计局, 中达证券研究

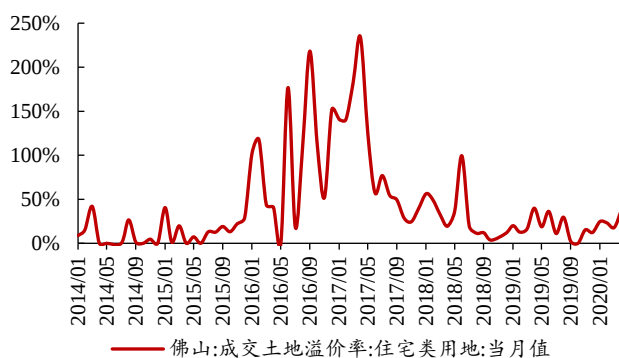
热点卫星城市土地价格持续上涨, 较早布局房企利润空间更为充足。大湾区房地产市场的火热态势传导至土地市场, 使得热点卫星城市土地成交楼面价快速上涨, 土地成本占销售均价比例亦有所上升, 在一定程度上压缩了项目的利润空间。以佛山为例, 2015 年末起, 佛山住宅类用地溢价率大幅上升, 带动成交楼面价快速上涨, 地价涨幅大于房价涨幅导致地售比由 2014 年的 23.6% 上升至 2016 年的 63.1%。近期, 佛山的土地市场竞争仍然激烈, 4 月溢价率达 37.8%。此次文件的出台或将进一步加快大湾区的产业建设和转移, 在重点卫星城市已有布局较多的房企亦有望受益。

图 14: 佛山宅地楼面价占销售均价比重近年上升



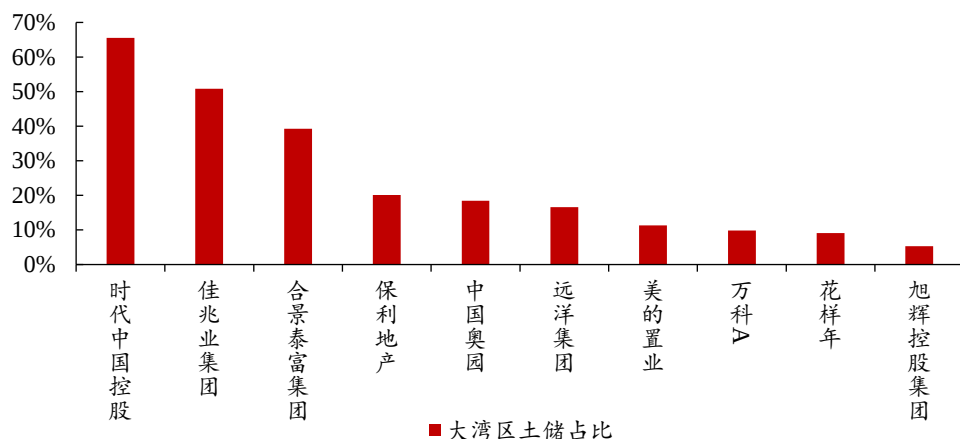
数据来源: Wind, 中达证券研究

图 15: 佛山宅地溢价率 2016-2017 年达到高位, 近期亦明显回升



数据来源: Wind, 中达证券研究

图 16：时代中国、佳兆业集团、合景泰富集团位于大湾区的土地储备面积占比较高

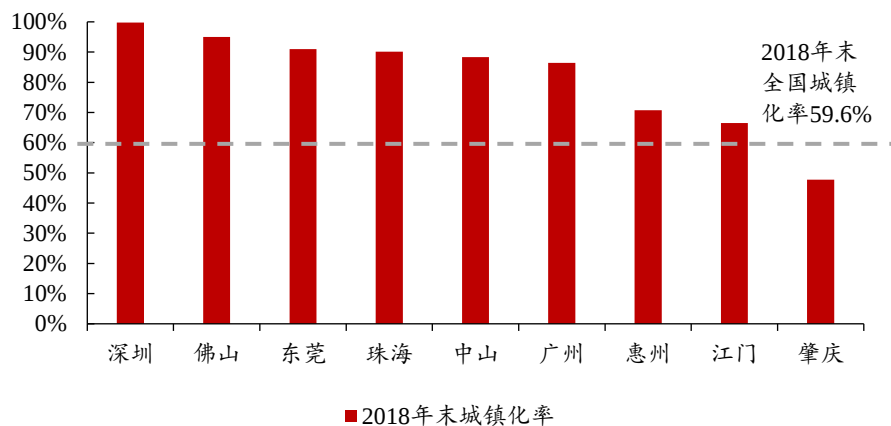


数据来源：公司公告，中达证券研究；注：大湾区包含港澳及珠三角9城，合景泰富集团为权益口径

尚未纳入土储的旧改项目亦为房企大湾区土地资源的重要组成部分。大湾区各城市城镇化率整体较高，2018 年末珠三角 9 城城镇化率达 85.9%，因而城市更新需求较其他区域更强，进而导致了大湾区内旧改项目较多。深耕湾区的房企多在旧改方面有所涉猎，尚未纳入土储的旧改项目亦可为公司带来大量货值。另一方面，旧改项目的推进时间较一般开发项目更长，流程更为繁杂，因而对团队能力、旧改经验及开发商品牌均有一定要求；丰富的旧改经验和在当地认可度较高的品牌使得上述房企在旧改项目的持续获取上具备优势。截至 2019 年末，佳兆业集团旧改项目预计货值达 2.5 万亿元，位于大湾区的旧改项目占地面积达 99%；龙光地产城市更新土储货值达 4006 亿元，其中约 95% 位于大湾区；中国奥园位于大湾区的城市更新项目预计可售资源约达 2019 亿元。丰富的大湾区旧改储备项目将有望进一步支持房企的销售增长及业绩释放。



图 17：大湾区大部分城市城镇化率高于全国平均



数据来源：Wind，中达证券研究

1.4 大湾区建设稳步推进，布局房企或将共享发展红利

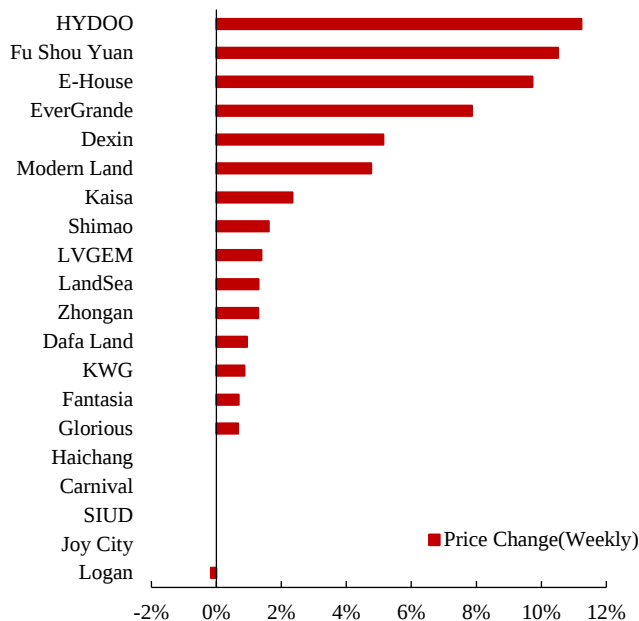
布局湾区房企或将持续受益于区域发展。综上所述，大湾区整体房地产市场较为活跃，内部各城市在商品住宅成交规模上仍存在分化，前期表现较弱的江门及肇庆已在近期随着产业西移而有所增强。房企方面，由于深圳土地供需矛盾较为突出、佛山等热点卫星城市地价增长较快，因而已在大湾区有所布局的房企或将持续受益于既有土地资源的释放。展望未来，随着大湾区建设持续推进，尚未进入大湾区的房企或可采取与湾区房企合作（如旭辉与花样年合作获取深圳坪山项目）或收并购（如世茂收购粤泰等公司大湾区项目）等方式以相对合理的土地成本进入大湾区市场，与区域共享发展红利。

2.行业表现

2.1 地产开发行业表现

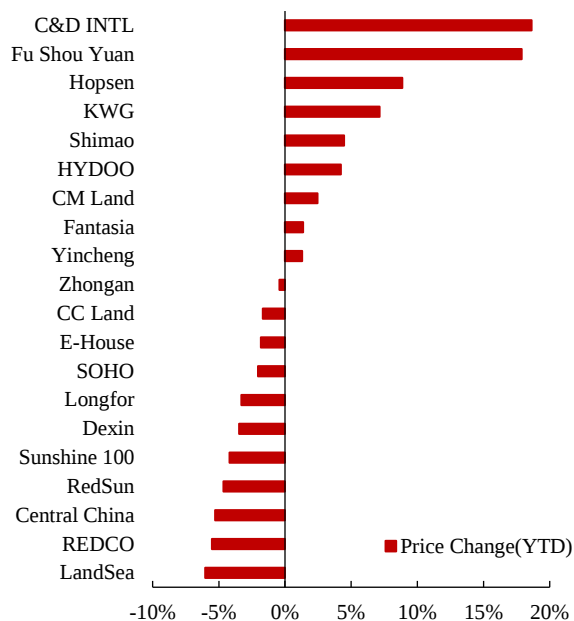
本周，毅德国际、福寿园、易居企业控股涨幅居前。建发国际集团、福寿园、合生创展集团年初至今涨幅居前。

图 18：毅德国际、福寿园、易居企业控股本周涨幅居前



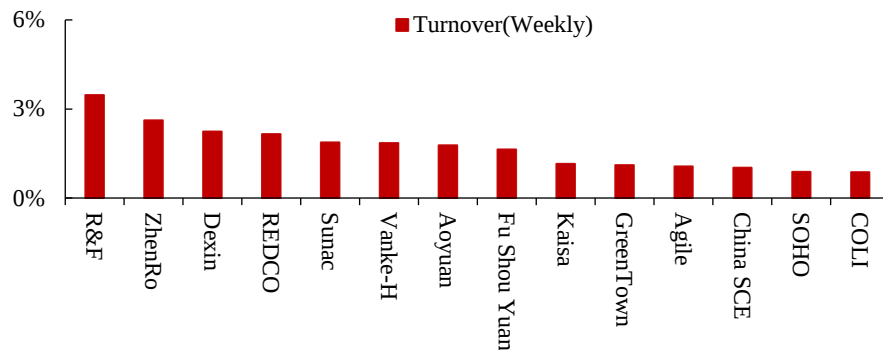
数据来源：Wind，中达证券研究

图 19：建发国际集团、福寿园、合生创展集团年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 20：富力地产、正荣地产、德信中国本周换手率居前

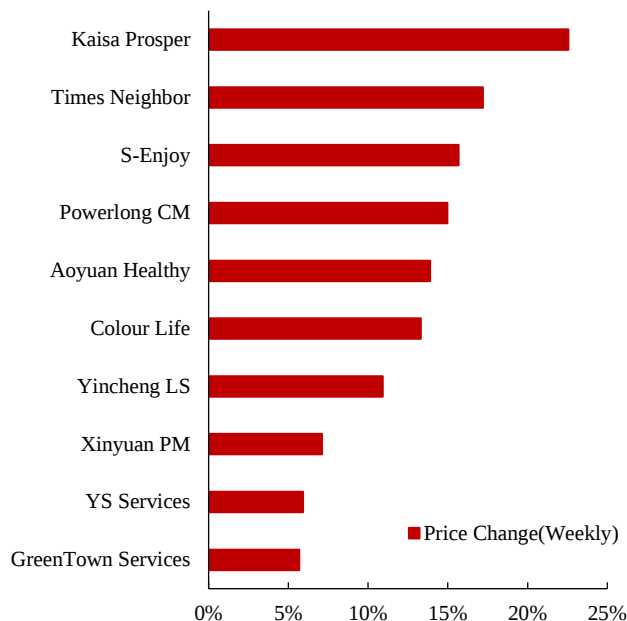


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

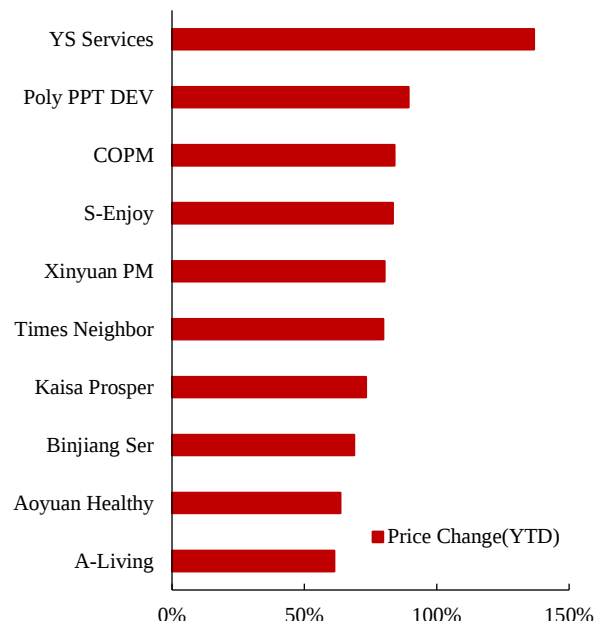
本周，佳兆业美好、时代邻里、新城悦服务涨幅居前。永升生活服务、保利物业、中海物业业年初至今涨幅居前。

图 21：佳兆业美好、时代邻里、新城悦服务本周涨幅居前



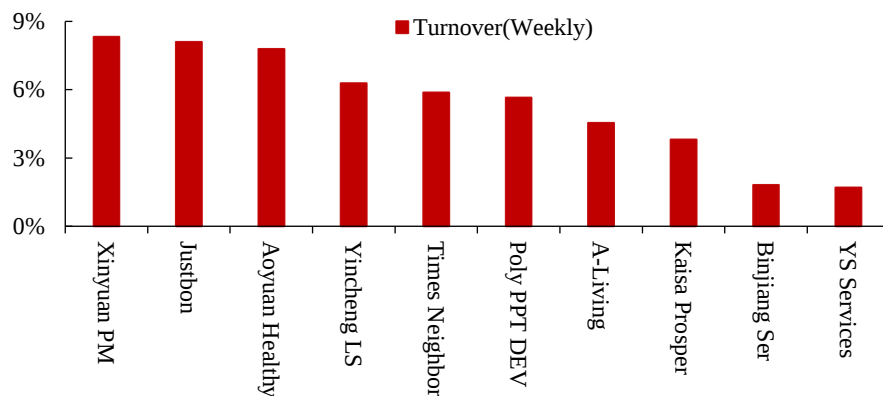
数据来源：Wind，中达证券研究

图 22：永升生活服务、保利物业、中海物业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 23：鑫苑服务、蓝光嘉宝服务、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 5：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			本月截至 5-15			本年截至 5-15	
	平方米	环比	同比	千平	环比	同比	千平	环比	同比	千平	同比
北京	224,018	148%	-18%	584	74%	-31%	355	97%	-9%	1,738	-34%
上海	277,500	17%	-10%	1,157	40%	-8%	537	39%	-4%	3,231	-35%
广州	169,950	62%	-7%	692	2%	-12%	291	13%	-9%	2,052	-32%
深圳	80,431	81%	-25%	285	-9%	-27%	134	-24%	-42%	1,157	-2%
一线城市	751,898	58%	-14%	2,718	26%	-17%	1,317	32%	-12%	8,178	-31%
二线城市	2,616,534	57%	-6%	9,622	26%	-7%	4,437	12%	-11%	30,314	-20%
三线城市	2,023,655	34%	-16%	8,546	8%	-16%	3,685	-1%	-25%	27,097	-28%
北京	224,018	148%	-18%	584	74%	-31%	355	97%	-9%	1,738	-34%
青岛	307,903	74%	8%	1,435	13%	28%	504	-5%	-4%	4,012	-4%
东营	0	-100%	-100%	261	-57%	43%	0	-100%	-100%	1,055	89%
环渤海	531,921	99%	-12%	2,280	3%	6%	859	-9%	-17%	6,805	-8%
上海	277,500	17%	-10%	1,157	40%	-8%	537	39%	-4%	3,231	-35%
南京	286,439	-14%	128%	879	0%	45%	651	18%	150%	2,917	22%
杭州	231,922	108%	19%	835	29%	8%	344	4%	1%	2,532	2%
苏州	185,966	113%	-30%	668	-2%	-43%	284	-28%	-45%	2,664	-24%
无锡	91,200	-5%	-35%	483	32%	10%	187	8%	-4%	1,528	-24%
扬州	37,925	37%	-63%	139	-26%	-36%	72	-34%	-52%	626	-24%
江阴	14,536	-43%	-71%	142	-22%	-46%	40	-56%	-66%	653	-24%
温州	144,781	8%	-58%	777	66%	-38%	295	30%	-56%	2,435	-44%
金华	48,725	46%	20%	200	27%	-5%	86	1%	7%	520	-22%
常州	59,721	169%	-53%	203	-6%	-71%	84	-14%	-75%	878	-49%
淮安	105,242	72%	-1%	367	9%	-2%	182	8%	-10%	1,308	-25%
连云港	136,426	-24%	29%	612	29%	35%	324	41%	39%	1,804	-13%
绍兴	52,067	44%	2%	214	3%	1%	90	10%	2%	658	-16%
泰州	0	-100%	-100%	83	-19%	14%	20	-57%	-40%	283	-5%
镇江	177,831	52%	11%	633	26%	-17%	302	30%	-3%	1,706	-38%
淮南	39,334	20%	57%	158	-4%	-11%	73	-21%	23%	501	-27%
芜湖	39,163	21%	-6%	166	5%	-6%	73	-5%	-12%	520	-3%
盐城	96,244	34%	21%	394	0%	23%	168	-32%	11%	1,206	-3%
舟山	34,283	55%	69%	147	17%	21%	59	-3%	21%	398	0%
池州	18,745	0%	-33%	79	-2%	-48%	38	-28%	-57%	292	-41%
宁波	198,185	16%	26%	737	58%	-2%	389	66%	26%	1,886	-21%
长三角	2,276,235	22%	-9%	9,073	19%	-14%	4,299	8%	-11%	28,545	-23%
广州	169,950	62%	-7%	692	2%	-12%	291	13%	-9%	2,052	-32%
深圳	80,431	81%	-25%	285	-9%	-27%	134	-24%	-42%	1,157	-2%
福州	51,709	105%	-19%	145	-19%	-27%	77	18%	-36%	688	-27%
东莞	132,133	67%	17%	489	27%	4%	223	25%	14%	1,321	-14%
泉州	24,326	-56%	-58%	190	61%	-14%	84	67%	-23%	593	-54%
莆田	21,878	-11%	-5%	135	3%	-15%	47	14%	-45%	475	-21%
惠州	58,647	150%	-26%	210	57%	-15%	87	40%	-32%	609	-33%
韶关	47,006	41%	30%	165	-4%	3%	83	75%	8%	508	-4%
佛山	321,857	120%	6%	1,156	12%	-20%	513	9%	-15%	3,251	-35%
江门	36,450	35%	42%	140	56%	51%	66	84%	47%	336	21%
肇庆	59,329	4%	-10%	225	18%	-17%	122	40%	-15%	659	14%

珠三角及南部 其它城市	1,003,716	62%	-5%	3,831	12%	-14%	1,728	17%	-16%	11,648	-27%
长春	163,444	76%	5%	636	-7%	-14%	266	-14%	-12%	2,178	-39%
泰安	51,543	32%	-9%	189	24%	-21%	93	10%	-27%	533	-37%
北部	214,987	63%	1%	825	-2%	-16%	360	-9%	-16%	2,711	-39%
武汉	344,552	133%	-20%	1,096	477%	-38%	535	194%	-35%	2,635	-57%
岳阳	47,773	6%	4%	203	20%	26%	96	12%	16%	587	-10%
赣州	186,379	41%	-9%	721	13%	-4%	319	1%	-28%	2,526	-21%
中部	578,703	78%	-15%	2,020	103%	-25%	950	63%	-30%	5,747	-42%
成都	535,405	88%	58%	1,871	21%	29%	823	-6%	22%	6,596	-5%
南宁	251,120	57%	-62%	985	-4%	-37%	421	-2%	-59%	3,536	-35%
西部	786,525	77%	-21%	2,855	11%	-6%	1,244	-5%	-27%	10,132	-18%
总计	5,392,088	47%	-11%	20,885	18%	-12%	9,440	9%	-17%	65,589	-25%
上升城市数目		33	18		28	15		26	14		6
下降城市数目		7	22		14	27		16	28		36

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/5/15

表 6：主要城市新房库存与去化周期情况，去化周期环比下降

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	上期	环比	同比
北京	11,276	1%	23%	19.3	25.6	-25%	78%
上海	7,560	-2%	2%	6.5	7.2	-9%	11%
广州	7,869	-2%	-4%	11.4	12.0	-6%	9%
深圳	2,150	-4%	-35%	7.5	7.7	-2%	-11%
一线城市		-2%	-3%	11.2	13.1	-10%	22%
杭州	3,304	2%	43%	4.0	4.1	-3%	33%
南京	5,650	0%	68%	6.4	6.7	-5%	16%
苏州	6,391	5%	19%	9.6	9.3	3%	110%
福州	5,654	5%	81%	39.0	42.1	-7%	146%
江阴	3,962	-4%	-9%	27.9	23.1	21%	68%
温州	10,877	1%	17%	14.0	14.5	-3%	89%
泉州	7,122	1%	10%	37.5	36.7	2%	29%
宁波	2,727	1%	-8%	3.7	4.3	-14%	-6%
东营	1,743	0%	18%	6.7	4.9	38%	-18%
平均		0.4%	17%	14.9	15.2	-0.7%	43%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/5/15

3.2 二手房成交及价格数据

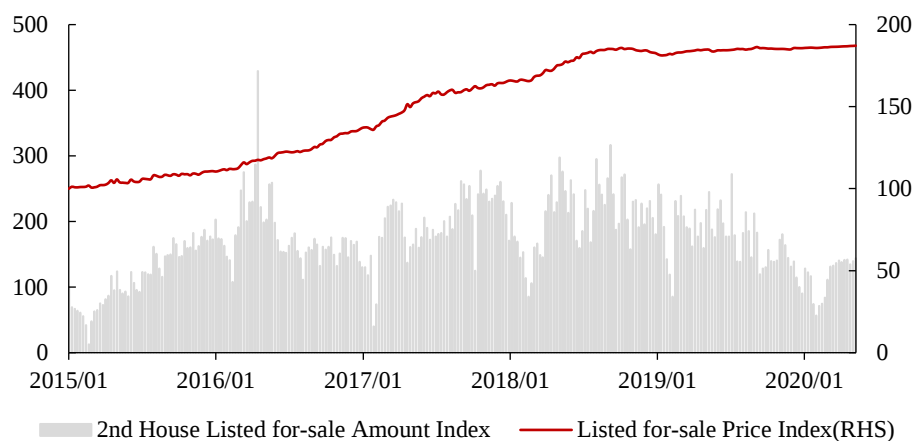
表 7：主要城市二手房成交量情况，金华本年至今涨幅较大

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	环比	同比	千平	环比	同比	千平	同比
北京	424,615	163%	31%	1,297	51%	15%	591	32%	8%	3,543	-20%
深圳	217,897	209%	31%	670	5%	7%	288	4%	1%	2,414	39%
杭州	175,811	120%	27%	621	29%	15%	256	6%	6%	1,505	-10%
南京	258,595	118%	60%	837	8%	31%	377	-2%	36%	2,612	25%
成都	141,228	103%	-68%	512	35%	-61%	211	-5%	-69%	1,673	-59%
青岛	151,911	132%	28%	493	27%	6%	219	7%	2%	1,413	-3%
无锡	178,120	72%	15%	775	46%	28%	364	32%	28%	1,816	6%
苏州	137,629	122%	-54%	479	7%	-58%	200	-4%	-63%	1,749	-50%
厦门	93,172	152%	-12%	288	26%	-32%	130	7%	-32%	935	-39%
扬州	28,730	67%	-2%	110	9%	6%	46	-15%	-12%	297	-18%
岳阳	18,316	104%	13%	59	47%	-12%	27	6%	-13%	165	-32%
南宁	29,552	-7%	-30%	195	5%	9%	61	11%	-35%	642	-25%
佛山	152,021	89%	-18%	506	69%	-29%	253	76%	-25%	1,385	-41%
金华	78,165	108%	95%	340	130%	102%	116	42%	47%	678	41%
江门	23,531	146%	20%	79	24%	50%	33	2%	2%	207	-33%
总计	2,109,292	121%	-6%	7,260	30%	-11%	3,173	14%	-18%	21,034	-22%
上升城市数目		14	9		15	10		11	8		4
下降城市数目		1	6		0	5		4	7		11

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/5/15

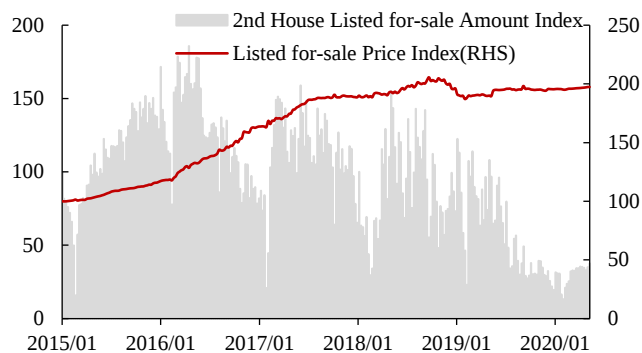


图 24：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



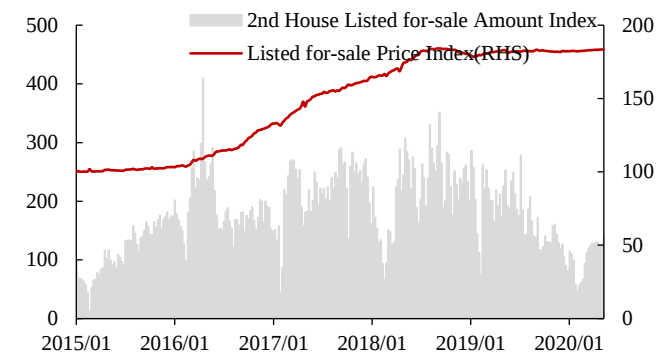
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/5/10

图 25：一线城市二手房价格指数近期保持稳定



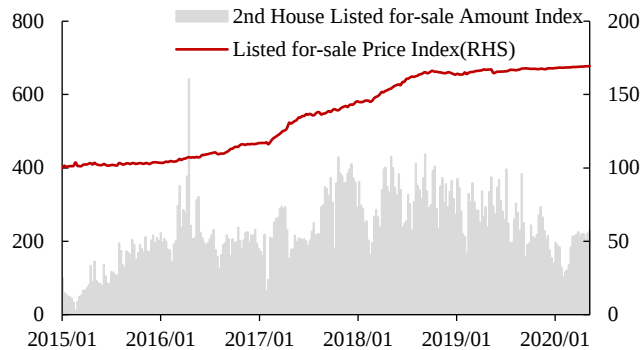
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/5/10

图 26：二线城市二手房价格指数保持稳定



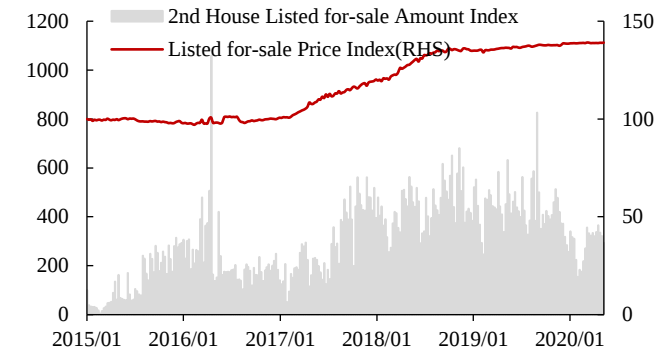
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/5/10

图 27：三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 2020/5/10

图 28：四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 2020/5/10

4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 8：本周要闻：央行再提房住不炒，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性等；四部门联合发布文件金融支持粤港澳大湾区

日期	地区/部门	简述
2020-05-11	央行	发布《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》，提出稳健的货币政策更加灵活适度，强化逆周期调节，充分发挥再贷款再贴现政策的牵引带动作用，发挥货币信贷政策促进经济结构调整的作用，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性等。
2020-05-11	中国建设银行	预计将提供不少于 1900 亿元的贷款，支持广州、杭州、济南、郑州、福州、苏州 6 个城市在未来三年内以市场化运作方式筹集约 80 万套（间）政策性租赁住房。
2020-05-11	上海	增加土地交易原则条款、公开土地交易信息种类和各项建设用地使用权入市交易规则、将“集体经营性建设用地”的出让出租纳入了土地入市交易范围内等。
2020-05-11	山东	全省全面放开对高校在校生、毕业生的落户限制，全省 16 市均可先落户后就业。
2020-05-11	东莞	提出培育市场供应主体、鼓励住房租赁消费、完善公共租赁住房、加强住房租赁监管、稳步推进房地产投资信托基金（REITs）试点工作等多方面的举措，强调先盘活存量住房资源，商办房改建租赁住房后用地调整为居住，改建房不得销售等。
2020-05-12	银保监会	单户用于消费的个人信用贷款授信额度不超过人民币 20 万元，贷款资金不得用于购房及偿还住房抵押贷款，股票、债券、期货、金融衍生产品和资产管理产品等投资。
2020-05-13	央行	当前应当允许宏观杠杆率有阶段性的上升，扩大对实体经济的信用支持，这主要是为了有效推进复工复产，这实际上为未来更好地保持合理的宏观杠杆率水平创造了条件。
2020-05-14	大湾区	中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，文件从促进粤港澳大湾区跨境贸易和投融资便利化、扩大金融业对外开放、促进金融市场和金融基础设施互联互通、提升粤港澳大湾区金融服务创新水平、切实防范跨境金融风险等五个方面提出 26 条具体措施。
2020-05-14	杭州	杭州今年计划改造老旧小区 300 个，改造面积超 1200 万平方米，受益居民将超 15 万户。
2020-05-14	北京	北京今年开工 80 个老旧小区综合整治项目，完成 50 个老旧小区综合整治项目，固定资产投资超 12.8 亿元。
2020-05-14	郑州	加快 1833 个老旧小区改造，确保年内完成 60% 的改造任务。扎实开展无主管楼院整治提升行动，利用 2 年时间彻底改善老旧小区、无主管楼院人居环境。

数据来源：Wind，政府网站，中达证券研究

4.2 本周公布重点公司 4 月销售情况

表 9：本周公布重点公司 4 月销售情况：华润置地 1-4 月实现累计销售金额 602.1 亿元（-6.0%）；金地集团 1-4 月实现累计销售金额 578.1 亿元（-16.2%）

公司	代码	1-4月累计销售金额		1-4月累计销售面积		4月销售金额		4月销售面积	
		(亿元)	同比	(万平)	同比	(亿元)	同比	(万平)	同比
华润置地	1109.HK	602.1	-6.0%	356.0	-11.7%	220.5	12.5%	131.2	9.8%
金地集团	600383.SH	578.1	-16.2%	326.9	-12.5%	188.9	6.2%	111.4	8.2%
首开股份	600376.SH	450.3	-10.2%	401.2	4.3%	-	-	-	-
龙湖集团	0960.HK	449.9	-10.2%	210.7	-13.8%	167.9	2.9%	83.2	0.4%
龙光地产	3380.HK	256.9	9.8%	171.3	-	98.3	42.0%	65.5	-
远洋集团	3377.HK	235.5	-29.0%	120.8	-19.0%	80.3	-28.0%	44.0	-15.0%
新力控股集团	2103.HK	234.3	-	-	-	89.9	-	-	-
阳光城	000671.SZ	215.4	-6.1%	76.8	-7.7%	89.5	-29.3%	33.9	-18.2%
佳源国际控股	2768.HK	46.7	-22.0%	44.8	-25.0%	15.7	30.0%	16.8	45.0%
合生创展集团	0754.HK	45.1	-22.2%	40.9	-2.0%	14.8	-14.0%	-	-

数据来源：公司公告，中达证券研究；注：龙光地产为权益口径

4.3 本周重点公司新闻及公告

表 10：本周公司动态：荣盛发展拟分拆物业公司于香港联交所主板上市；泰禾集团控股股东泰禾投资集团有限公司正在筹划公司引入战略投资者事宜，相关交易可能涉及公司控制权变更

日期	对象	简述
2020-05-11	时代邻里	以约 1486.8 万元收购广州市耀城物业管理有限公司 100%股权。
2020-05-11	荣盛发展	拟分拆荣万家生活服务股份有限公司（公司持有其 91.20%股权）于香港联交所主板上市。
2020-05-11	华润置地	2020 年 4 月，公司于青岛、常州、沈阳、成都、杭州获得房地产项目 5 个。
2020-05-11	金地集团	2020 年 4 月，公司于广州、东莞、苏州、郑州、沈阳、杭州、萧山获得房地产项目 10 个。
2020-05-11	奥园健康	以约 3700 万元收购宁波宏建物业服务服务有限公司 65%股权。
2020-05-11	滨江集团	于杭州市萧山区以约 49.7 亿元竞得土地面积约 10.6 万平方米地块，权益比例 100%。
2020-05-11	绿地控股	2020 年 4 月，公司于达州、盐城、杭州、廊坊、驻马店、陕西西咸新区、苏州、上海、南昌获得房地产项目 9 个。
2020-05-11	合生创展集团	以 72.2 亿元通过招拍挂购得位于北京丰台区建设用地区面积约 3.6 万平方米地块。
2020-05-12	世茂股份	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，在 2019 年 12 月 25 日起 6 个月内累计增持公司股票约 1.5 亿股，占公司总股本比例为 4%，增持后共持有公司股票约 3.6 亿股，占公司总股本 9.64%。
2020-05-12	城建发展	拟终止与控股股东北京城建集团有限责任公司合作开发北京市丰台区张仪村路东侧棚户区改造项目，公司累计项目投入资金约 3700 万元，将由控股股东一次性偿还。
2020-05-12	阳光城	2020 年 4 月，公司于温州、吉安、景德镇、杭州、阜阳、东莞、天津、大连、长沙、太原获得房地产项目 11 个。
2020-05-13	龙光地产	公司采纳股份奖励计划以吸引及激励优秀人才、推动公司业绩及股东价值增长，全部奖励股份数不超过公司已发行股份数的 3%，计划有效期为 15 年。
2020-05-13	宝龙商业	公司获纳入 MSCI 中国小型股指数成份股，将于 2020 年 5 月 29 日收市后生效。
2020-05-13	雅生活服务	公司 2019 年 1 月收购的青岛华仁物业股份有限公司达成 2019 年经营目标，对价的第五期款项并未被抵扣。
2020-05-13	万科 A	公司拟发行 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期），发行规模不超过 25 亿元，其中品种一为 5 年期，利率区间为 2.2%-3.3%，品种二为 7 年期，利率区间为 2.7%-3.7%。
2020-05-14	正荣地产	公司提出要约，将按 2020 年票据每 1000 美元本金额 1003.5 美元购买价，以现金购买最高为最高接纳金额（未偿还本金额及新发行金额中较低者）的发行在外 2020 年票据。
2020-05-14	佳兆业美好	公司获纳入 MSCI 中国小型股指数成份股，将于 2020 年 5 月 29 日收市后生效。
2020-05-14	世茂房地产	红杉资本中国基金与腾讯分别对世茂服务投资 1.3 亿美元及 1.14 亿美元，将利用生态体系及科技力量赋能世茂服务发展。
2020-05-14	城建发展	以约 4.1 亿元竞得黄山市黄山区总建设用地面积 24.4 万平方米地块。



2020-05-14	泰禾集团	控股股东泰禾投资集团有限公司正在筹划公司引入战略投资者事宜，相关交易可能涉及公司控制权变更。
2020-05-14	中国恒大	以每股 15.08 港元至 15.66 港元回购 1506.4 万股，耗资 2.33 亿港元。

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。