

内地房地产周度观察

成渝区域崛起，发展机遇几何？

专题研究：

成渝当前发展状况如何？双城经济圈发展态势如何？双城经济圈的推动对地产而言意义几何？

人才、产业和基建相互作用，共同驱动成渝发展。基建是城市群产业融合发展的重要基础，产业发展方能留住人才，而人才将带动产业及经济的增长和城市建设。**人才方面**，2020年重庆及成都的高校数量分别位居全国第4和第8位，人才储备充足，重庆主城及成都的常住人口近十年来亦持续增长。**产业方面**，成渝两城第二产业占GDP的比重分别由2010年的44.7%和55.0%下降至2019年的30.8%和40.2%，优化和稳定产业供应链或将助力两城优势制造业再次崛起，互联互通程度的提升亦将助推新兴产业的进步和发展。**基建方面**，2015年，成渝高铁通车运行；目前渝蓉高速、达州—开州高速等已建成通车。在上述因素的共同作用下，成渝两城的经济增长动力充足，GDP总量在西南核心城市中处领先地位，2019年分别达1.7万亿元和2.4万亿元。

政策加持或助力双城经济圈加速融合发展。成渝区域2011年4月首次出现在国家级规划文件中，至今经历了从“成渝经济区”到“成渝城市群”到“成渝双城经济圈”的定位变化，政策的不断完善逐步推动了成渝两城及周边城市的融合发展。当前，成渝相向发展态势初显，带动周边卫星城市共同增长，**经济圈发展主轴区域及重要节点城市的房地产需求均有望得到一定支撑。**

成渝双城经济圈满足高周转条件，或为助力房企实现规模扩张的优选区域。高周转是主流房企平衡规模、利润与稳健的关键，其重要条件之一为充裕的土地获取空间和相对合理的地价水平，以保障其规模扩张速度。成渝两城的住宅用地供应及成交量均较大，**有足够的空间供房企通过高周转快速扩大规模。**另一方面，近年重庆的土地竞争激烈程度相对二线城市整体更低；成都的宅地溢价率虽较二线城市整体更高，但仍低于长三角及珠三角的部分热门城市，**相对温和的土地市场竞争环境能够在一定程度上保障房企的利润空间。**在较为激烈的土地竞争中，成渝双城经济圈或能够成为助力房企实现规模扩张的优选区域。

数据要点：

截至10月16日，本周42个主要城市新房成交面积2020年累计成交面积同比下降1%。

截至10月16日，本周13个主要城市可售面积（库存）环比下降1%；平均去化周期10.3个月，平均环比上升2%。

截至10月16日，本周15个主要城市二手房交易建面2020年累计交易面积同比下降3%。

投资建议：

本周，热点城市如无锡继续加码调控，同时，广州22号快线将延伸至东莞并与深圳衔接、成渝双城经济圈的支持政策均反映出由核心城市带动周边融合发展的城市群趋势仍在持续，相应区域的购房需求亦有望得到一定支撑。维持行业“强于大市”评级。

强于大市

(维持)

微信公众号



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 3958 4600

zhugelianxin@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 789

1. 成渝区域崛起，发展机遇几何？

日前，中共中央政治局召开会议审议《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，指出“推动成渝地区双城经济圈建设”，强调“突出重庆、成都两个中心城市的协同带动，注重体现区域优势和特色，使成渝地区成为具有全国影响力的重要经济中心、科技创新中心、改革开放新高地、高品质生活宜居地，打造带动全国高质量发展的重要增长极和新的动力源”。成渝当前发展状况如何？双城经济圈发展态势如何？双城经济圈的推动对地产而言意义几何？

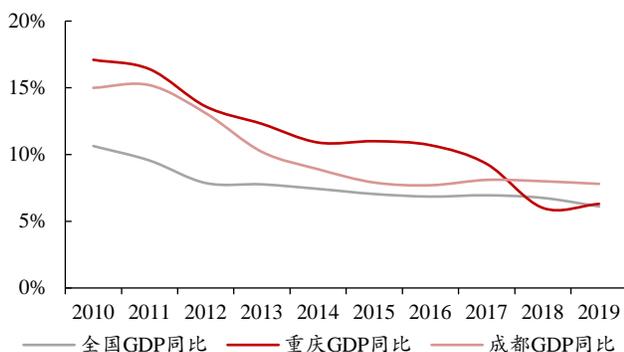
1.1 成渝两城发展概况

1.1.1 经济：产业结构处于调整期，GDP 总量位居西南核心城市前列

重庆传统产业转型拖累整体经济增速，成都 GDP 增速持续快于全国。重庆的 GDP 增速在 2010-2017 年均高于全国整体水平，体现出较强的发展动能；然而，重庆的发展在较大程度上依赖于汽车、电子设备制造等传统行业。2018 年来，由于全国汽车产销均出现负增长，重庆的汽车支柱产业受到一定冲击，因而经济增速有所下滑。近年来，重庆积极调整产业结构，突出大数据智能发展，并推动支柱产业迭代升级（如汽车产业向电动化、智能化等方向转型等）等。2019 年，重庆的 GDP 增速较 2018 年有所回升，增速达 6.3%。产业结构的深度调整使重庆经济整体增速在近年有所承压，但大数据等新兴产业正蓄势待发。成都的 GDP 增速则在近十年均领先于全国整体水平，2019 年达到 7.8%。

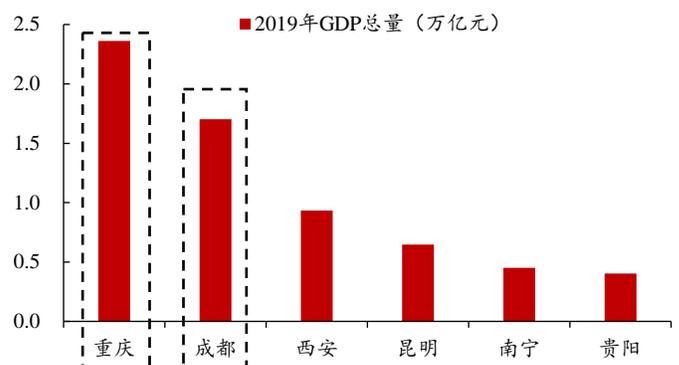
成渝 GDP 总量均位居西南核心城市前列。GDP 总量方面，成渝的 GDP 总量在西部核心城市中均具备优势，2019 年重庆 GDP 总额达 2.4 万亿元、成都 GDP 总额达 1.7 万亿元，高于西安、昆明、南宁和贵阳等西部省会城市。

图 1：成都 GDP 增速常年快于全国整体增速



数据来源：Wind，中达证券研究

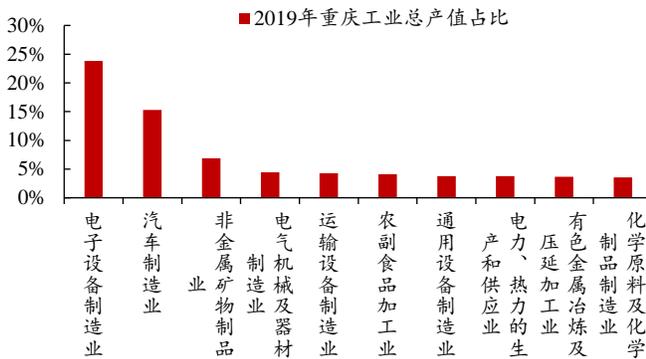
图 2：成渝 GDP 总量在西部核心城市中具备优势



数据来源：Wind，中达证券研究

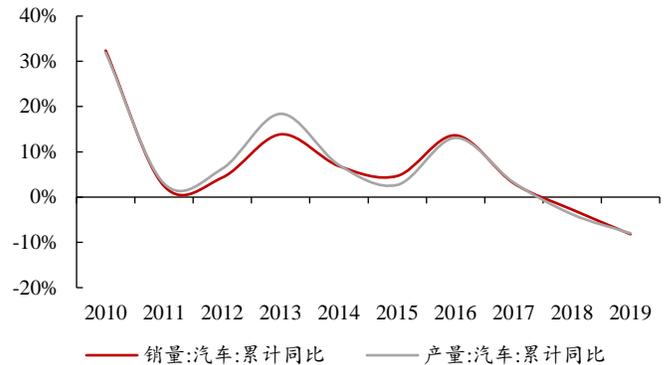


图 3：汽车制造在重庆工业总产值中占比较高



数据来源：Wind，中达证券研究

图 4：汽车产销负增长对重庆经济带来一定冲击

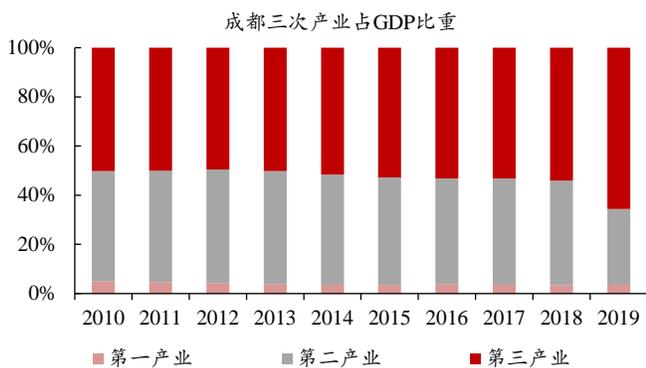


数据来源：Wind，中汽协，中达证券研究

1.1.2 产业：第二产业占比下滑，融合发展有望改善

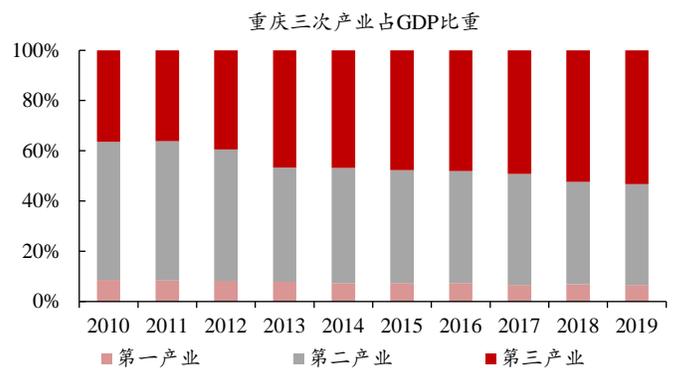
成渝第二产业占比近年均持续下滑。成渝两城均为西部工业重镇，以汽车、摩托车及电子设备制造等产业为优势。近年来，国内汽车产销量下滑、传统制造业亟需转型升级、第三产业蓬勃发展等因素共同导致成渝第二产业占 GDP 比重逐年下降：成渝两城第二产业占 GDP 的比重分别由 2010 年的 44.7% 和 55.0% 下降至 2019 年的 30.8% 和 40.2%。

图 5：成都第二产业占比近年明显下降



数据来源：Wind，中达证券研究

图 6：重庆第二产业占比逐年下降



数据来源：Wind，中达证券研究

优化和稳定产业供应链或将助力两城优势制造业再次崛起。供应链是传统制造业转型升级过程中的一大关键因素，此次的会议中亦指出推动成渝地区双城经济圈建设有利于“优化和稳定产业链供应链”。成渝双城的融合发展将更充分地使双方在电子信息、汽车制造等传统优势产业上达成协作，如在汽车整车及零部件研发方面开展协作，优化供应链以达成传统产业升级发展的目标。

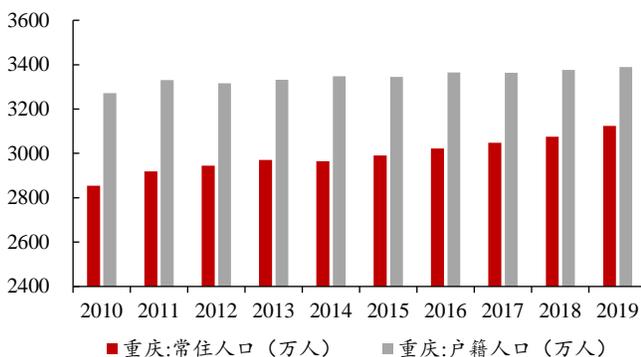
互联互通程度的提升将助推新兴产业的进步和发展。在传统制造业增长承压的环境下，双城均在产业转型升级方面做出了相应规划。成都正重点发展“5+5+1”重点产业体系，构建以先进制造业（电子信息、装备制造、医药健康、新型材料和绿色食品 5 大重点产业）、现代服务业（会展经济、金融服务业、现代物流业、文旅产业和生活服务业 5 大重点领域）和新经济（“大数据+”等高技术含量、高附加值的产业）为支撑的产业体系。重庆则正致力于巩固提升智能产业、汽车摩托车产业两大支柱产业集群，培育壮大装备产业、材料产业、生物医药产业、消费品产业、农副食品加工产业和技术服务产业集群，推动支柱产业向高端迈进。双方的互联互通将使以大数据智能化为代表的创新产业研发交流更为顺畅，进一步助推新兴产业的进步和发展。

1.1.3 人口：常住人口、户籍人口持续增长

重庆全市常住人口快速增长，主城九区人口持续净流入。由于过去对传统产业的依赖程度较高，重庆市过去十年间常住人口均低于户籍人口，为人口净流出城市。近年来，重庆的产业的转型升级、城市人口吸引力的提升使常住人口与户籍人口的差距快速收窄，2019年，重庆市常住人口和户籍人口分别约 3124 万人和 3389 万人。分城区来看，重庆主城九区常住人口较户籍人口更多，为人口流入区域。重庆市的人口净流出状态正随着产业转型升级而逐步改善；主城九区人口常年呈净流入状态，该区域的购房需求或相对更为旺盛。

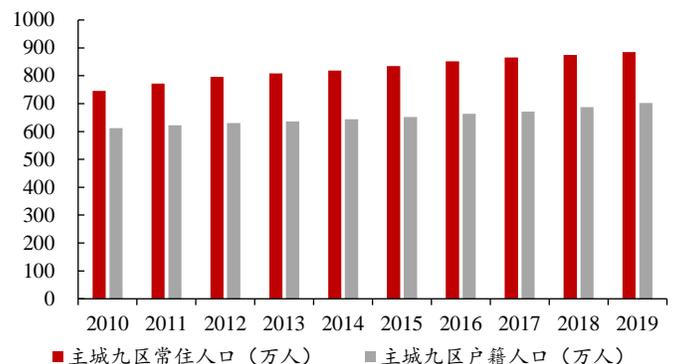
成都常住人口及户籍人口均持续增长。成都作为省会城市，汇聚了省内较多资源并吸纳了大量省内其他城市的人口，常住人口及户籍人口均在近十年内稳步增长。人口的持续流入能够对成都的购房需求构成支撑。

图 7：重庆常住人口与户籍人口的差额近年快速收窄



数据来源：Wind，重庆市统计局，中达证券研究

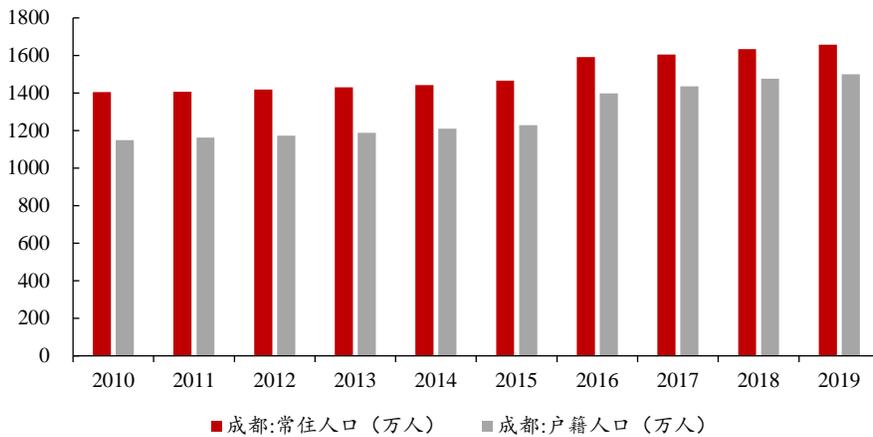
图 8：重庆主城九区常住人口数量常年大于户籍人口数量



数据来源：Wind，重庆市统计局，中达证券研究



图 9：成都常住人口及户籍人口数量均持续增长

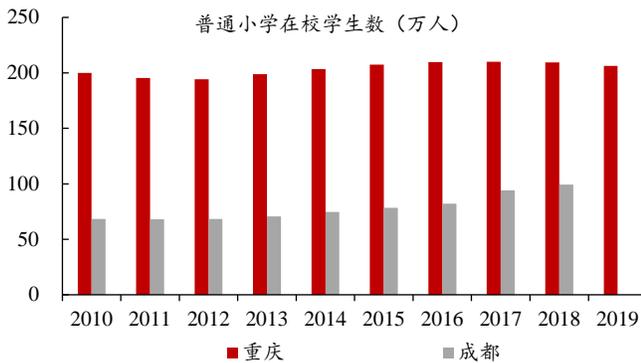


数据来源：Wind，中达证券研究

1.1.4 教育：在校小学生及大学生数量稳步增长

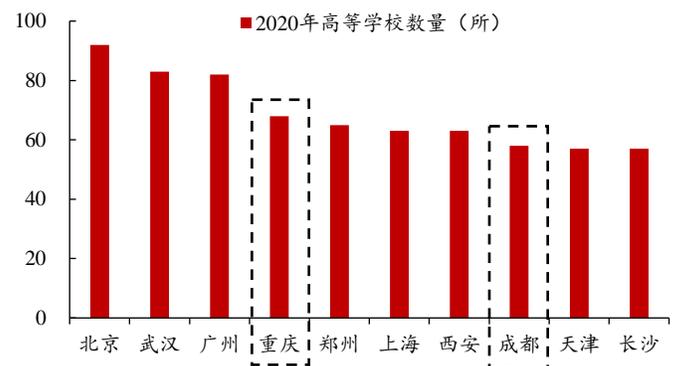
成都小学生在校学生数近年持续上升，成渝高校数量均位居全国前列。小学生在校人数能够在一定程度上反映城市中长期人口情况。重庆市在校小学生人数在 2012 年后稳步上升，近五年较为稳定；成都小学生人数则在近年快速上升。增长的小学在校生人数能够在一定程度上反映当地的购房需求的提升。大学生则能够为城市提供劳动力，并带来一定的首次置业需求。成渝两城教育资源均较为丰富，2020 年重庆高等学校数量达 68 所，位列全国第 4 位，仅次于北京、武汉和广州；成都高等学校数量达 58 所，位列全国第 8 位。

图 10：成都小学生在校人数近年持续上升



数据来源：Wind，中达证券研究；注：成都 2019 年数据缺失

图 11：重庆及成都高校数量位居全国前列



数据来源：教育部，中达证券研究

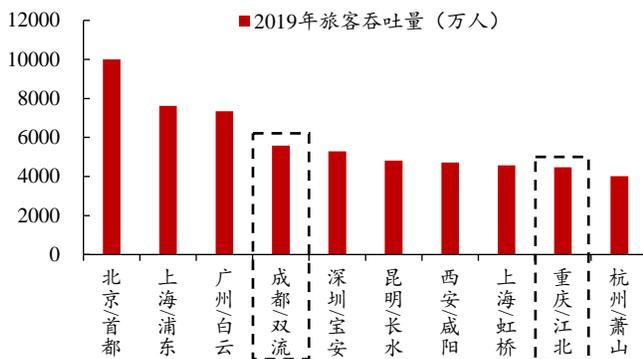


1.1.5 交通：重要交通枢纽，基础设施建设提速

重庆：三年行动计划加快基础设施建设。重庆市是长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的超大型城市，为西南地区的综合交通枢纽。2019年，重庆江北机场的旅客吞吐量位列全国第9位、货邮吞吐量居全国第10位。近年来，重庆的基础设施建设亦明显提速，2018年，重庆市提出“交通建设三年行动计划”，并将其作为交通工作的头号工程和首要任务，内容包含到2020年进入高铁大规模建设新阶段、全市通车对外出口通道增加、乡镇覆盖率由47%提高到75%等；截至2020年5月末，上述行动计划的投资完成进度已达到81%。**基础设施的发展将助力区域间的互联互通，并为重庆市社会经济发展奠定良好的基础。**

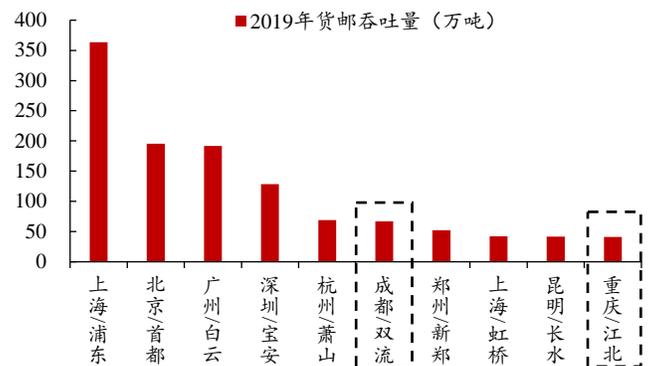
成都：全国第五大铁路枢纽建设提速。成都在“十三五”铁路交通圈建设规划中打造了半小时高铁交通圈、1小时周边城市高铁交通圈、4小时高铁交通圈、8小时高铁交通圈等，以成都为枢纽的高铁交通圈正加速建设。2019年，成都双流机场的旅客吞吐量位列全国第4位、货邮吞吐量居全国第6位。成都市内的基础设施建设亦快速推进，根据《成都市城市轨道交通第三期建设规划》，到2020年，成都市公共交通占全方式出行量比例位33%，轨道交通占公共交通出行量比例位35%。

图 12：成渝机场旅客吞吐量居全国前列



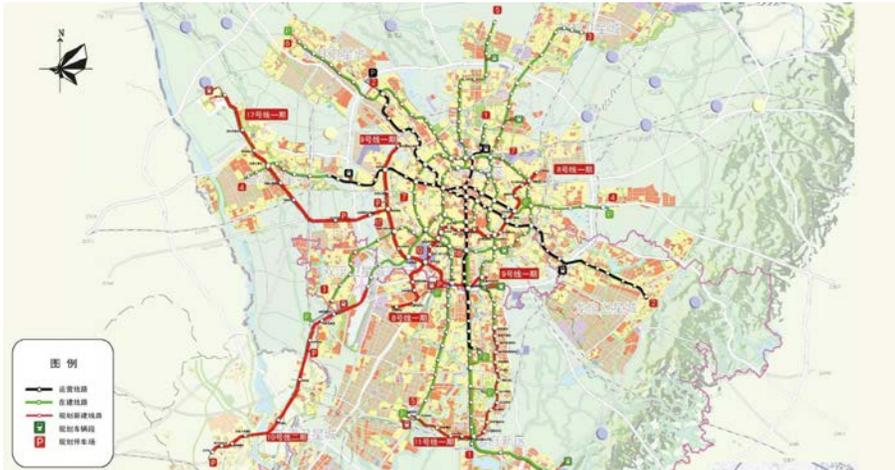
数据来源：交通运输部，中达证券研究

图 13：成渝机场货邮吞吐量居全国前列



数据来源：交通运输部，中达证券研究

图 14：成都市基础设施建设快速推进

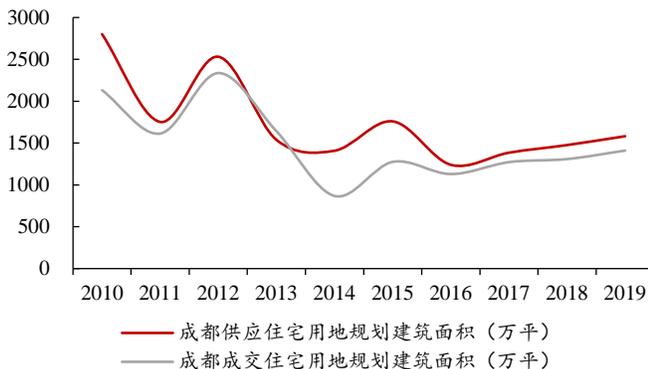


数据来源：《成都市城市轨道交通第三期建设规划》，中达证券研究

1.1.6 房地产：土地市场表现分化，商品住宅成交活跃

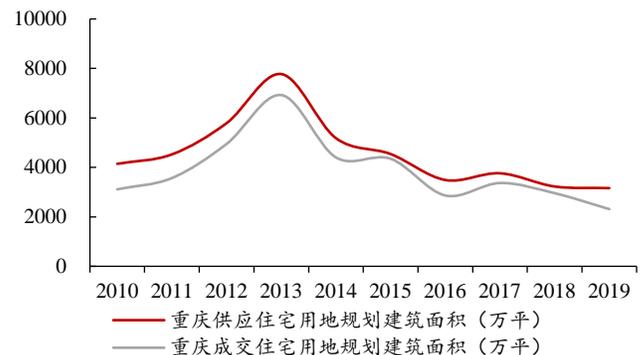
土地市场：成都住宅用地供应近年有所提升，重庆宅地供给相对其他城市较为充足。成都供应的住宅用地规划建筑面积在 2013-2014 年明显下滑，2016 年来则稳中有升。重庆的住宅用地供给和成交自 2013 年起逐年下滑；然而，由于重庆市面积较大，且在发展过程中逐步由主城九区向外扩张，与其他城市相比，重庆的住宅用地供给仍较为充足。2019 年全年和 2020 年前三季度，重庆市住宅用地供应规划建筑面积分别达 3161 万平方米和 2310 万平方米，成交面积分别达 2243 万平方米和 2111 万平方米，均位居全国前列。

图 15：成都住宅用地供应近年有所提升



数据来源：Wind，中达证券研究

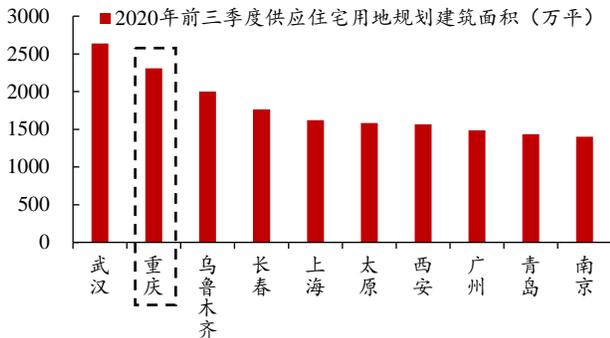
图 16：重庆近年住宅用地供应有所下滑



数据来源：Wind，中达证券研究；注：重庆统计范围包括主城九区及万州区、涪陵区、黔江区、长寿区、江津区、合川区、永川区、南川区

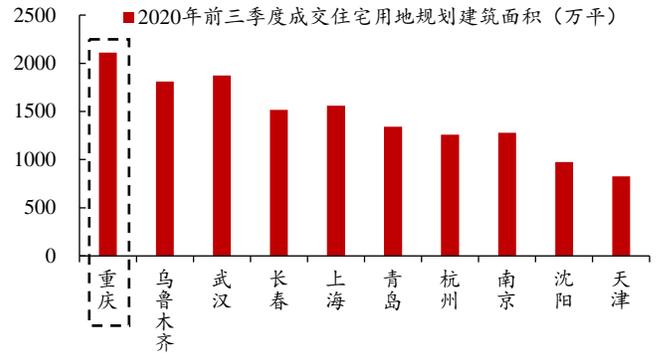


图 17: 重庆宅地供应相对其他城市仍较为充足



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 重庆统计范围包括主城九区及万州区、涪陵区、黔江区、长寿区、江津区、合川区、永川区、南川区

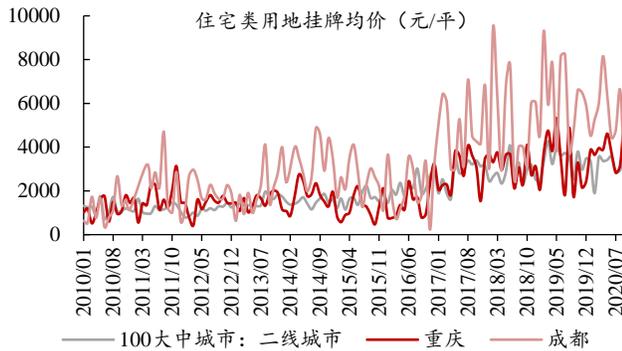
图 18: 重庆宅地成交建面位居全国前列



数据来源: Wind, 中达证券研究; 注: 重庆统计范围包括主城九区及万州区、涪陵区、黔江区、长寿区、江津区、合川区、永川区、南川区

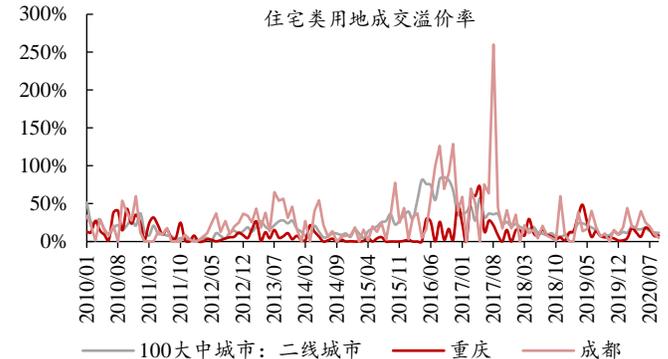
成都挂牌均价及溢价率相对更高。重庆市的住宅类用地挂牌均价增速与二线城市整体相若，近年来稳步提升；溢价率在多数月份均低于二线城市整体表现，土地市场竞争激烈程度相对较低。**相对合理的宅地挂牌价和溢价率使布局重庆的房企土地成本相对部分热门城市更为可控。**成都的住宅类用地挂牌均价则明显高于二线城市整体，溢价率整体而言亦相对更高。

图 19: 重庆宅地挂牌均价近年有所上升



数据来源: Wind, 中达证券研究

图 20: 重庆宅地溢价率在多数月份低于二线城市整体水平

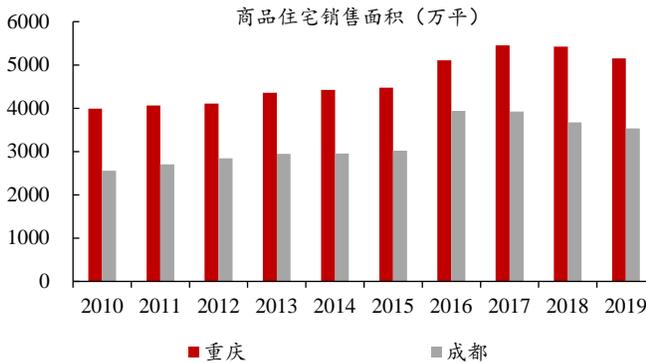


数据来源: Wind, 中达证券研究

商品住宅市场: 楼市成交活跃, 房价稳步提升。重庆常住人口的增长带来了商品住宅需求, 2016-2018年, 重庆商品住宅销售面积快速增长, 2019年虽有所下滑, 但年内销售面积仍达 5149 万平方米。随着 2017 年起住宅均价的上涨, 近年重庆商品住宅销售金额亦稳步提升, 2019 年达 4458 亿元。成都的商品住宅销售面积则在 2017 年后逐年小幅下滑, 2019 年销售面积约 3531 万平方米; 销

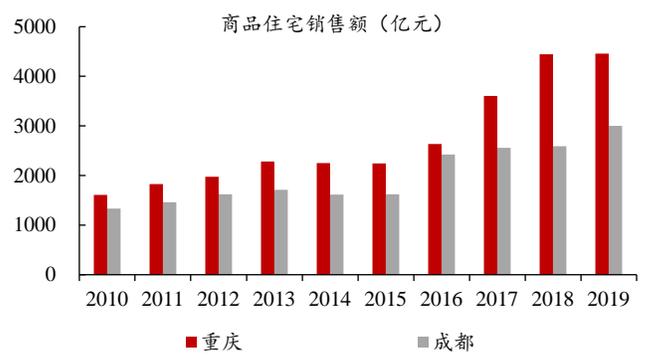
售金额则保持上升趋势，2019年达3004亿元。成渝两城的商品房市场供需均较为充足，成交量较高，价格亦均在近年稳步上涨。

图 21：成渝近年商品住宅销售面积略有下滑



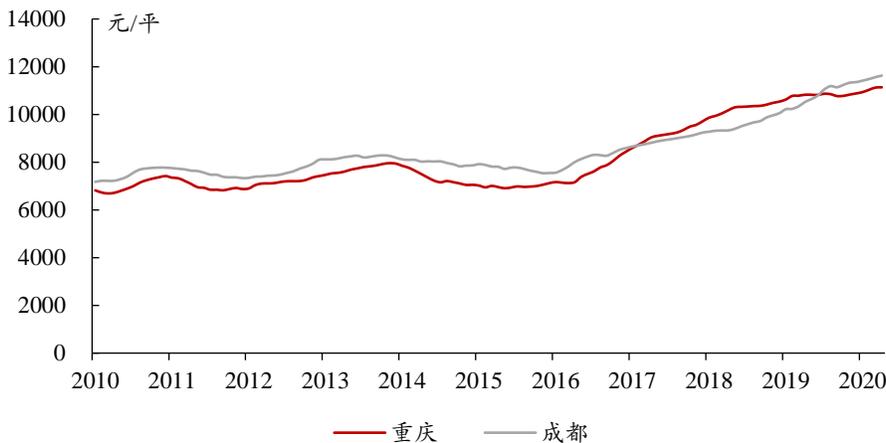
数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

图 22：成渝近年商品住宅销售金额稳中有升



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

图 23：重庆及成都样本住宅均价 2017 年起有所上升



数据来源：Wind，中达证券研究

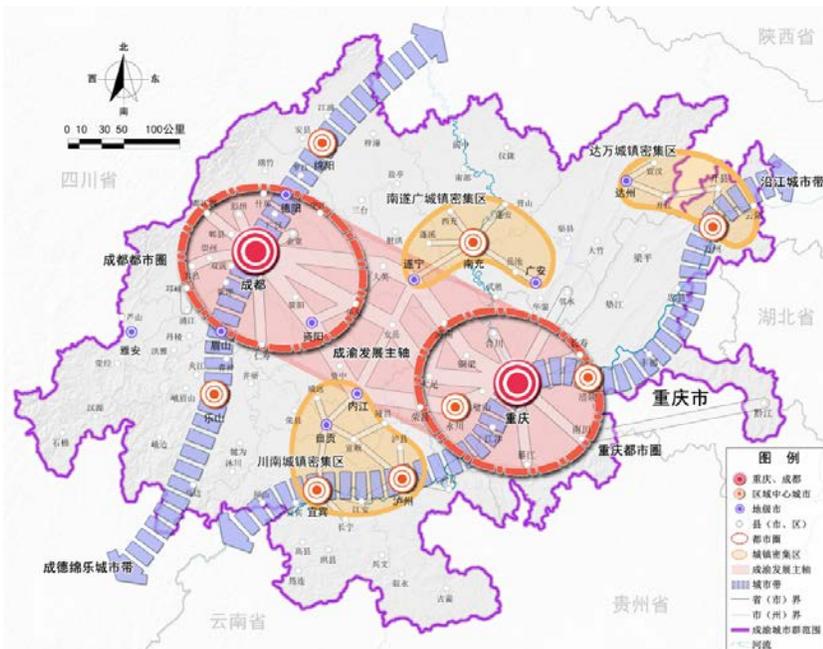
1.2 成渝双城经济圈发展态势如何？

从“成渝经济区”到“成渝城市群”到“成渝双城经济圈”，政策持续支持成渝融合发展。成渝区域于2011年4月首次出现在国家级规划文件中，国务院正式批复《成渝经济区区域规划》，为成渝双城经济圈的建设打下了基础。2016年来，针对成渝城市群发展的政策陆续发布，成渝双方亦签署了多项合作协议。2020年1月，中央财经委员会第六次会议明确提出“推动成渝地区双城经济圈建设，在西部形成高质量发展的重要增长极”；4月，“推动成渝双城经济圈建设”首次出现在政府工作报告中；日前，中共中央政治局召开会议审议《成

渝地区双城经济圈建设规划纲要》。政策的不断完善逐步推动了成渝两城及周边城市的融合发展。

成渝相向发展态势初显，带动周边卫星城市共同增长。中共中央政治局审议《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》的会议中要求：“着力提升重庆主城和成都的发展能级和综合竞争力，推动城市发展由外延扩张向内涵提升转变，以点带面、均衡发展，同周边市县形成一体化发展的都市圈。”根据《成渝城市群发展规划》，在成渝双城经济圈中，两城的相向发展将构成成渝发展主轴：成都将跨过龙泉山，加快天府新区建设；重庆则向西拓展，布局建设科学城及重庆高新区。除成渝两城外，南充、泸州、宜宾等城市亦将作为区域性中心城市迎来发展。在成渝双城经济圈加速发展的过程中，发展主轴区域及重要节点城市的房地产需求均有望得到一定支撑。

图 24：成渝两城将带动周边城市共同发展

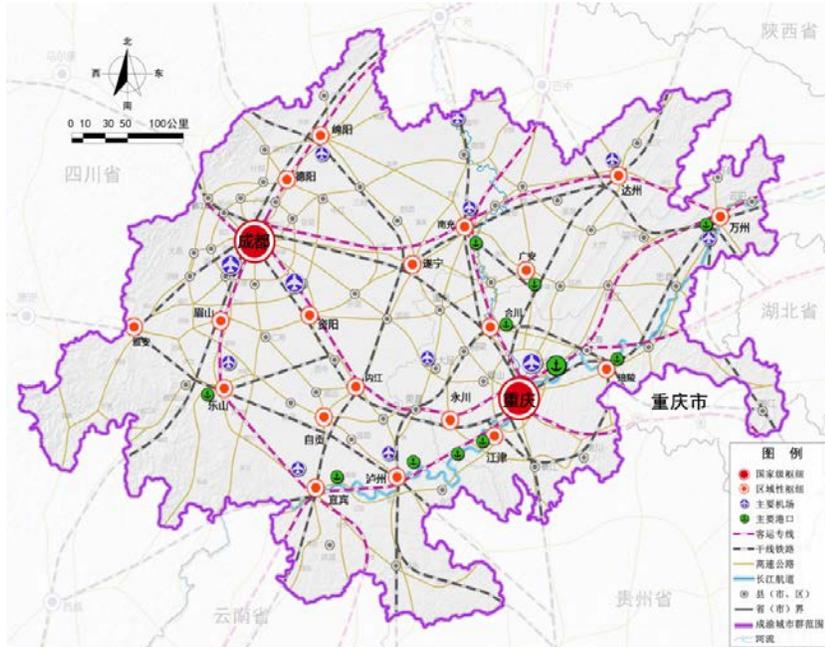


数据来源：《成渝城市群发展规划》，中达证券研究

人才、产业和基建相互作用，共同驱动发展。除政策的推动外，人才的储备、产业的发展 and 基础设施的逐步完善使成渝双城的融合发展得以实现。如前所述，人才储备方面，2020年重庆及成都的高校数量分别位居全国第4和第8位，优秀人才储备较为充足；产业发展方面，成渝的产业结构在近年均明显改善，两城优势产业（电子信息、汽车制造等）亦有较高的重合度，能够发挥规模效应并实现协同创新发展。基础设施建设方面，2015年，连接成渝的第一条高铁成渝高铁正式通车运行；渝蓉高速、达州—开州高速、渝广（安）高速等已建成

通车。互联互通网络的建设是城市群经济融合发展的重要基础，产业发展态势良好方能留住人才，而人才亦将对产业及区域经济的增长产生积极作用。基础设施、产业升级和人才引入的共同作用或将驱动成渝双城经济圈加速发展。

图 25：成渝区域互联互通网络逐步完善



数据来源：《成渝城市群发展规划》，中达证券研究

1.3 成渝双城经济圈的地产意义几何？

对房企而言，高周转模式需要两个重要条件。第一，充裕的土地获取空间和相对合理的地价水平，以保障其规模扩张速度；其二，拿地、设计、施工、销售、资金周转等方面均需做到足够优秀，在项目毛利率相对合理的情况下，通过快速周转以扩大规模并获取更多利润；高周转是主流房企平衡规模、利润与稳健的关键。

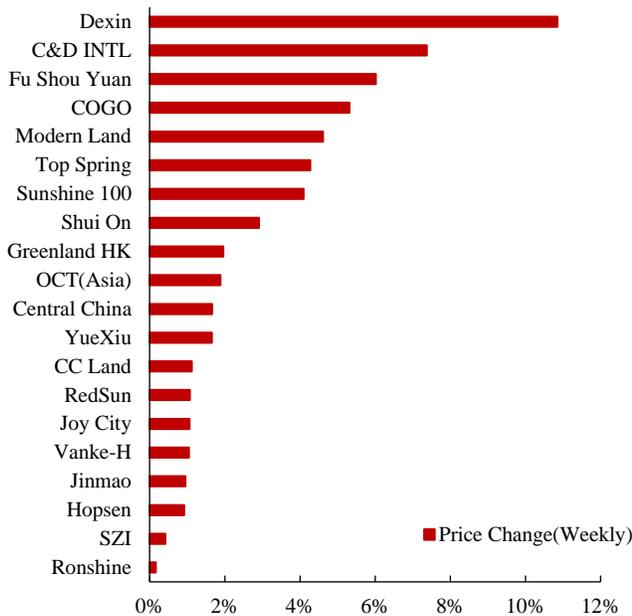
成渝双城经济圈满足高周转条件，或为助力房企实现规模的优选区域。如前所述，成都、重庆的住宅用地供应及成交量均较大，有足够的空间供房企通过高周转快速扩大规模；同时，成渝区域融合发展的基础已逐步形成，今年以来政策层面对成渝双城经济圈的屡次支持或将加速区域发展，成渝及周边重点卫星城市商品住宅需求亦有望得到支撑。另一方面，重庆的土地竞争激烈程度相对二线城市整体更低；成都的宅地溢价率虽较二线城市整体更高，但仍低于长三角及珠三角的部分热门城市，相对温和的土地市场竞争环境能够在一定程度上保障房企的利润空间。在较为激烈的土地竞争中，成渝双城经济圈或能够成为助力房企实现规模扩张的优选区域。

2. 行业表现

2.1 地产开发行业表现

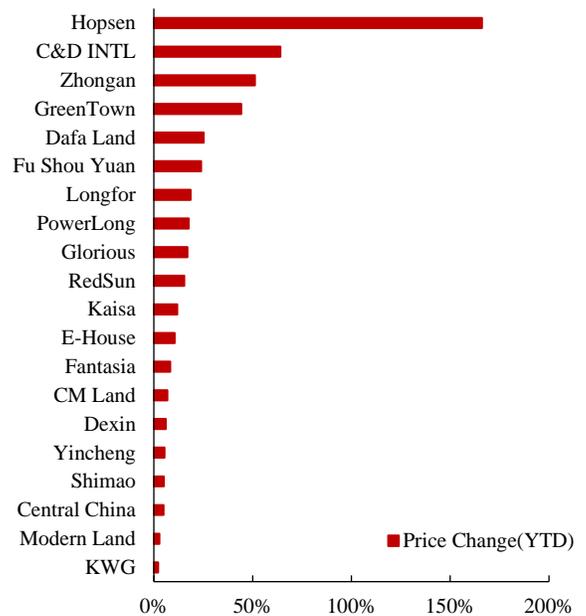
本周，德信中国、建发国际集团、福寿园涨幅居前。合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前。

图 26：德信中国、建发国际集团、福寿园本周涨幅居前



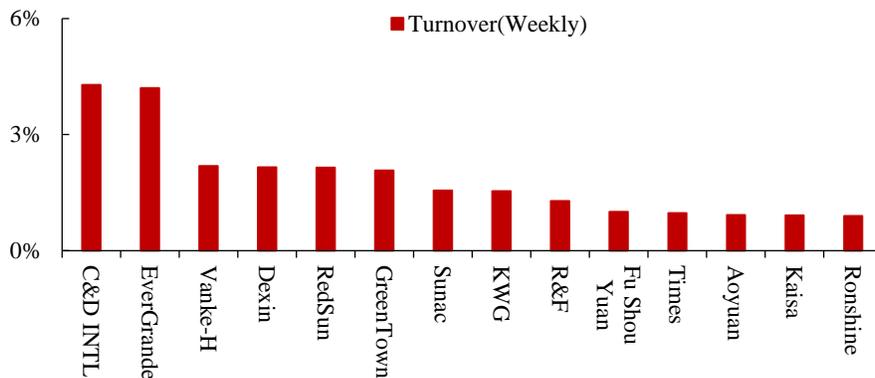
数据来源：Wind，中达证券研究

图 27：合生创展集团、建发国际集团、众安集团年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 28：建发国际集团、中国恒大、万科企业本周换手率居前

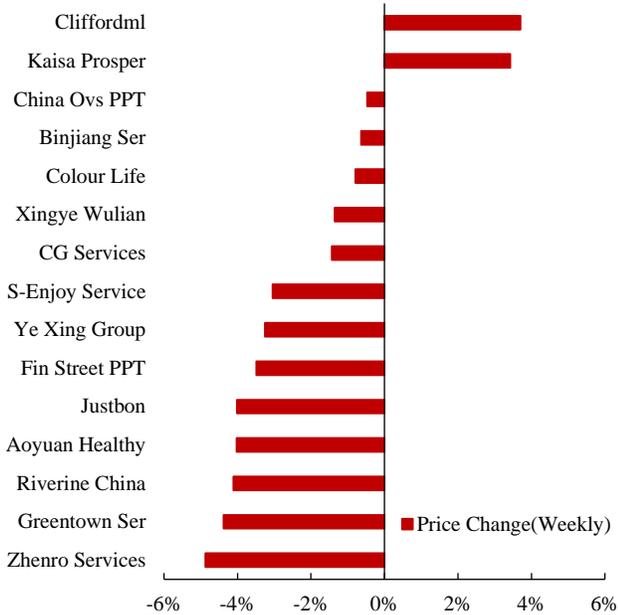


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

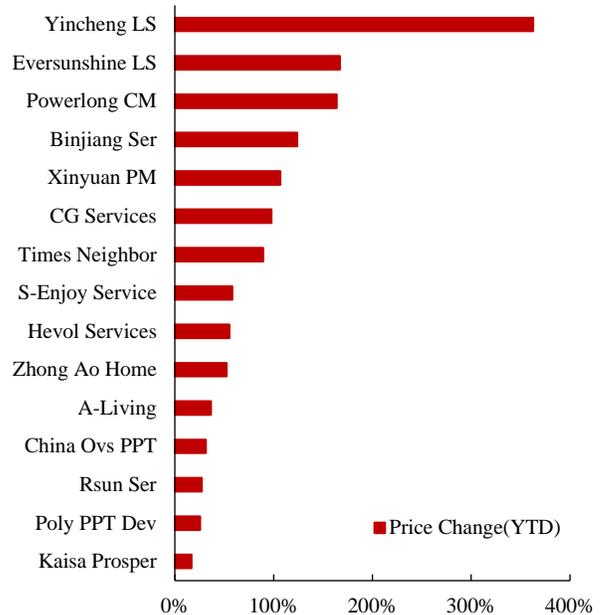
本周，祈福生活服务、佳兆业美好涨幅居前。银城生活服务、永升生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前。

图 29：祈福生活服务、佳兆业美好本周涨幅居前



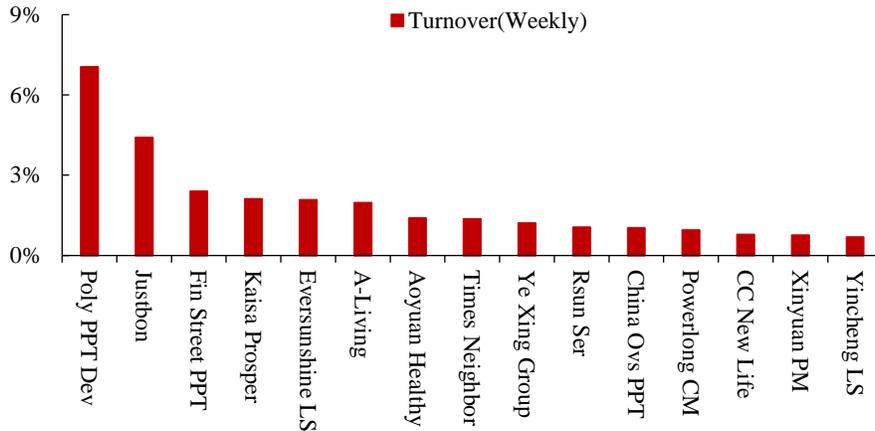
数据来源：Wind，中达证券研究

图 30：银城生活服务、永升生活服务、宝龙商业年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 31：保利物业、蓝光嘉宝服务、金融街物业本周换手率居前



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, 本周新房成交环比上升

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月截至 10-16			本年截至 10-16	
	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	80,397	326%	-62%	750	-23%	45%	113	-74%	-63%	5,430	-3%
上海	334,600	91%	10%	1,541	-6%	55%	551	-30%	29%	10,308	-5%
广州	-	-	-	1,278	13%	50%	102	-82%	-62%	7,492	5%
深圳	109,420	164%	44%	368	-18%	51%	164	-43%	48%	3,060	12%
一线城市	524,416	63%	-30%	3,937	-6%	51%	930	-55%	-17%	26,290	0%
二线城市	2,891,267	209%	-6%	10,199	-16%	-7%	4,127	-36%	-17%	92,617	-1%
三线城市	3,305,621	150%	14%	10,672	-7%	6%	4,971	-13%	3%	89,802	-3%
北京	80,397	↑326%	↓-62%	750	↓-23%	↑45%	113	↓-74%	↓-63%	5,430	↓-3%
青岛	379,996	↑286%	↑19%	1,348	↓-8%	↓-4%	514	↓-28%	↓-10%	11,676	↑7%
济南	271,617	↑277%	↑24%	872	↓-5%	↑5%	372	↓-19%	↑6%	8,433	↑8%
东营	95,622	↑432%	↑160%	256	↓-40%	↑168%	114	↓-35%	↑75%	3,451	↑149%
环渤海	827,632	↑299%	↑5%	3,225	↓-15%	↑13%	1,112	↓-38%	↓-14%	28,990	↑13%
上海	334,600	↑91%	↑10%	1,541	↓-6%	↑55%	551	↓-30%	↑29%	10,308	↓-5%
南京	297,107	↑146%	↑10%	795	↓-1%	↓-29%	484	↑10%	↓-5%	7,336	↑16%
杭州	296,472	↑451%	↑70%	484	↓-27%	↓-24%	350	↓-36%	↑34%	6,713	↑11%
苏州	225,112	↑199%	↓-2%	866	↓-2%	↓-3%	317	↓-35%	↓-19%	8,809	↑10%
无锡	46,700	↓-66%	↓-52%	463	↓-19%	↓-32%	185	↑2%	↑48%	4,624	↓-22%
扬州	90,864	↑306%	↑66%	243	↓-11%	↑76%	123	↓-31%	↑48%	1,938	↑9%
江阴	28,484	↑58%	↓-68%	291	↓-18%	↑4%	53	↓-64%	↓-70%	2,321	↓-3%
温州	281,495	↑6%	↑0%	1,276	↑26%	↑21%	589	↑26%	↑22%	9,493	↓-4%
金华	51,572	↑112%	↑19%	154	↓-27%	↓-12%	80	↓-21%	↓-8%	1,810	↑21%
常州	12,919	↑678%	↓-88%	111	↓-64%	↓-54%	16	↓-88%	↓-89%	2,306	↓-42%
淮安	149,750	↑613%	↑9%	383	↑3%	↓-4%	198	↓-7%	↑2%	3,486	↓-12%
连云港	210,049	↑137%	↓-2%	581	↓-16%	↓-20%	303	↓-23%	↑0%	5,077	↓-5%
绍兴	52,127	↑27%	↑23%	172	↓-35%	↓-15%	112	↓-38%	↑44%	2,017	↑10%
镇江	159,099	↑189%	↓-19%	547	↓-34%	↓-25%	226	↓-47%	↓-30%	4,861	↓-21%
嘉兴	74,006	↑150%	↓-27%	243	↓-23%	↑8%	124	↓-22%	↓-14%	2,522	↑17%
芜湖	104,901	↑70%	↑181%	304	↑1%	↑102%	170	↓-6%	↑177%	1,805	↑15%
盐城	97,476	-	↑8%	328	↓-23%	↑11%	97	↓-48%	↓-24%	2,892	↑2%
舟山	64,875	↑459%	↑276%	130	↑11%	↑52%	78	↑78%	↑163%	1,060	↑14%
池州	13,880	↑87%	↓-58%	38	↓-41%	↓-47%	22	↓-23%	↓-63%	647	↓-37%
宁波	201,040	↑49%	↑13%	750	↓-19%	↑59%	367	↓-24%	↑51%	6,421	↑6%
长三角	2,792,528	↑107%	↑4%	9,700	↓-12%	↑1%	4,446	↓-23%	↑5%	86,445	↓-2%
广州	-	-	-	1,278	↑13%	↑50%	102	↓-82%	↓-62%	7,492	↑5%
深圳	109,420	↑164%	↑44%	368	↓-18%	↑51%	164	↓-43%	↑48%	3,060	↑12%
福州	58,308	↑136%	↓-18%	399	↓-7%	↑54%	89	↓-66%	↓-24%	2,089	↓-3%
东莞	181,096	↑347%	↑87%	711	↓-6%	↑42%	251	↓-21%	↑91%	5,189	↑27%
泉州	57,990	↓-30%	↓-11%	307	↑5%	↑16%	164	↓-15%	↑21%	2,160	↓-22%
莆田	79,567	↑254%	↑57%	171	↓-1%	↓-22%	110	↑143%	↓-7%	1,286	↓-24%
惠州	135,093	↑505%	↑86%	373	↑34%	↑56%	168	↑16%	↑49%	2,259	↑5%
韶关	67,770	↑151%	↑63%	183	↑14%	↑31%	100	↑28%	↑29%	1,387	↑10%
佛山	408,035	↑300%	↑56%	1,254	↑9%	↑27%	574	↓-7%	↑43%	9,453	↓-12%
江门	40,070	↑175%	↑40%	141	↑12%	↑31%	57	↓-9%	↑8%	1,052	↑19%
珠三角及南部其它城市	1,137,347	↑145%	↑23%	5,186	↓5%	↑36%	1,778	↓-30%	↑17%	35,427	↓-1%
泰安	99,180	↑53%	↑47%	329	↓-14%	↑32%	174	↓-18%	↑39%	2,038	↓-1%
北部	99,180	↑53%	↑47%	329	↓-14%	↑32%	174	↓-18%	↑39%	2,038	↓-1%
武汉	769,025	↑428%	↓-1%	2,099	↑4%	↓-6%	1,010	↓-1%	↓-18%	12,651	↓-28%
岳阳	74,133	↑87%	↑22%	225	↑9%	↓-16%	119	↑43%	↓-8%	1,834	↑13%
宝鸡	81,679	↑55%	↓-23%	247	↓-29%	↓-10%	142	↓-17%	↓-14%	2,623	↑9%
赣州	284,912	↑595%	↓-2%	710	↓-9%	↓-27%	326	↓-21%	↓-33%	6,437	↓-9%
中部	1,209,749	↑334%	↓-2%	3,281	↓-1%	↓-12%	1,597	↓-5%	↓-21%	23,545	↓-18%
成都	267,595	-	↓-45%	1,526	↓-28%	↓-1%	268	↓-78%	↓-63%	17,083	↑13%
柳州	218,457	↑87%	↑47%	802	↑24%	↑19%	360	↑42%	↑8%	5,155	↑4%
南宁	168,815	↑65%	↓-55%	757	↓-48%	↓-36%	293	↓-63%	↓-57%	10,026	↓-9%
西部	654,867	↑200%	↓-35%	3,085	↓-27%	↓-9%	921	↓-59%	↓-47%	32,264	↑4%
总计	6,721,304	160%	0%	24,808	-10%	5%	10,028	-30%	-8%	208,709	-1%
上升城市数目		37	25		13	23		9	21		24
下降城市数目		2	16		29	19		33	21		18

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/10/16; 注: 广州本周数据缺失



表 2：主要城市新房库存与去化周期情况，本周主要城市平均去化周期约 10.3 个月

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	12,257	-1%	30%	16.3	14.9	10%	-11%
上海	7,452	2%	-4%	4.8	4.6	4%	-38%
广州	8,979	0%	16%	7.0	5.8	22%	-22%
深圳	2,439	-4%	3%	6.6	6.3	6%	-32%
一线城市		-1%	11%	8.7	7.9	10%	-26%
杭州	4,244	-3%	48%	8.8	12.4	-29%	95%
南京	6,502	-2%	42%	8.2	11.1	-26%	100%
苏州	7,363	-2%	39%	8.5	8.7	-2%	43%
福州	6,295	-1%	85%	15.8	14.2	11%	20%
江阴	4,668	1%	21%	16.0	14.5	11%	16%
温州	11,384	-1%	22%	8.9	9.6	-7%	1%
泉州	7,102	0%	8%	23.1	18.4	26%	-7%
宁波	2,545	-6%	-9%	3.4	3.5	-4%	-43%
东营	1,678	-2%	9%	6.6	6.5	1%	-59%
平均		-1%	24%	10.3	10.0	2%	5%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2020/10/16；平均环比及平均同比为各城市变动平均值



3.2 二手房成交及价格数据

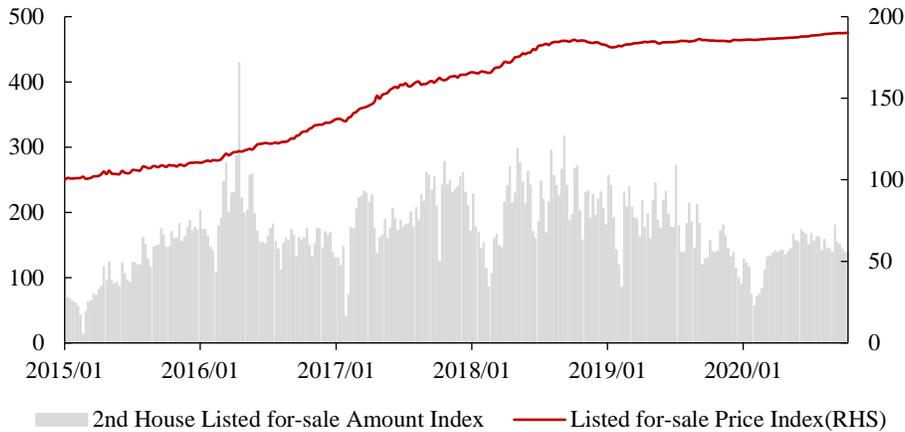
表 3: 主要城市二手房成交量情况, 金华本年至今涨幅较大

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	286,379	↑587%	↑39%	1,142	↓-25%	↑30%	330	↓-57%	↑9%	10,767	↑10%
深圳	143,418	↑739%	↓-26%	507	↓-41%	↓-8%	161	↓-63%	↓-37%	6,712	↑49%
杭州	132,819	↑443%	↑43%	411	↓-12%	↑35%	157	↓-45%	↑23%	4,369	↑13%
南京	241,883	↑670%	↑16%	803	↓-21%	↑14%	273	↓-48%	↓-11%	7,770	↑37%
成都	61,897	-	↓-71%	252	↓-39%	↓-66%	62	↓-72%	↓-81%	3,856	↓-55%
青岛	129,577	↑545%	↑25%	404	↓-28%	↑13%	151	↓-49%	↓-1%	4,175	↑17%
无锡	135,075	↑496%	↓-14%	412	↓-42%	↓-28%	158	↓-41%	↓-36%	4,989	↑3%
苏州	134,050	↑909%	↓-44%	429	↓-22%	↓-35%	147	↓-48%	↓-53%	4,528	↓-45%
厦门	83,241	-	↑44%	233	↓-27%	↑19%	83	↓-47%	↑3%	2,608	↓-13%
扬州	25,460	↑413%	↓0%	86	↓-20%	↓-7%	30	↓-47%	↓-27%	841	↓-4%
岳阳	14,411	↑406%	↓-18%	52	↓-32%	↓-21%	17	↓-57%	↓-41%	531	↓-12%
南宁	32,595	↑147%	↓-66%	187	↓-39%	↓-35%	46	↓-72%	↓-71%	2,093	↓-15%
佛山	198,289	↑454%	↑58%	637	↓-16%	↑52%	245	↓-38%	↑29%	4,822	↑2%
金华	56,507	↑567%	↑72%	167	↓-24%	↑18%	65	↓-43%	↓-17%	2,011	↑68%
江门	16,806	↑459%	↑140%	67	↓-20%	↓-38%	20	↓-52%	↑131%	642	↓-16%
总计	1,692,407	608%	-5%	5,791	-27%	-5%	1,945	-52%	-26%	60,713	-3%
上升城市数目		13	8		0	7		0	5		8
下降城市数目		0	7		15	8		15	10		7

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2020/10/16

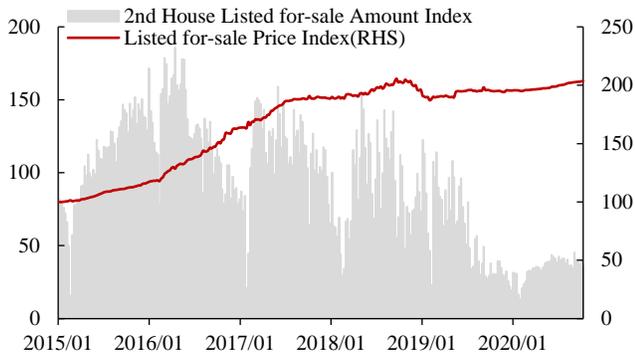


图 32：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



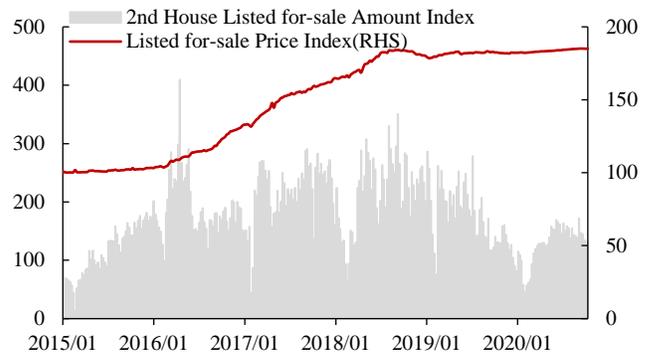
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/10/11

图 33：一线城市二手房价格指数稳中微升



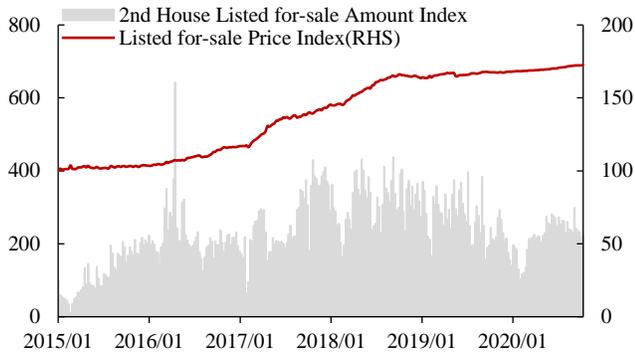
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/10/11

图 34：二线城市二手房价格指数略有提升



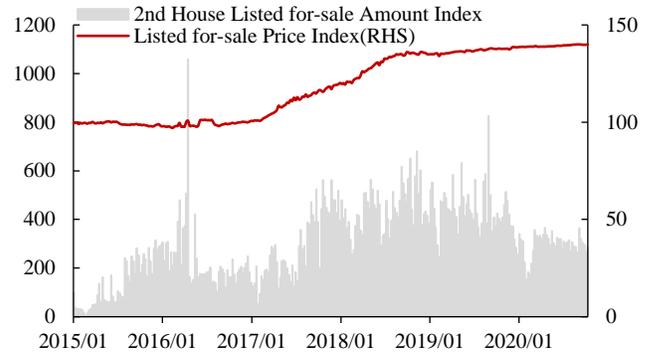
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2020/10/11

图 35：三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 2020/10/11

图 36：四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 2020/10/11

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：将国务院可以授权的永久基本农田以外的农用地转为建设用地审批事项委托深圳市政府批准；中共中央政治局召开会议审议《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》

日期	地区/部门	简述
2020-10-12	深圳	将国务院可以授权的永久基本农田以外的农用地转为建设用地审批事项委托深圳市政府批准。支持在符合国土空间规划要求的前提下，推进二三产业混合用地。支持盘活利用存量工业用地，探索解决规划调整、土地供应、收益分配、历史遗留用地问题等。
2020-10-12	长沙	长沙需配套建设租赁住房的商住经营性用地，将采取“限地价/溢价+竞自持面积+摇号”方式挂牌出让。
2020-10-12	徐州	提出坚持“一区一策”精准调控、商品住宅备案价格一年内不得调整、不得强制购房人进行升级装修、继续坚持商品住房限制交易政策等八项政策。
2020-10-12	绍兴	新开盘项目价格备案须综合考虑同区域内其他类似房源价格或“地价+成本”等因素，加推盘项目价格备案不得高于首次备案的商品住房价格。
2020-10-14	广州	22号线将成为跨市快线，将延伸至东莞，与深圳衔接。
2020-10-15	无锡	职工家庭第二套自住住房公积金个人住房贷款利率，按照同期首套住房个人住房贷款利率的 1.1 倍执行。
2020-10-15	海南	支持社会资本与农村集体经济组织深度合作，用活用好集体经营性建设用地入市政策。
2020-10-16	成渝	中共中央政治局召开会议审议《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》。会议指出，要推动成渝地区双城经济圈建设，突出重庆、成都两个中心城市的协同带动，注重体现区域优势和特色，使成渝地区成为具有全国影响力的重要经济中心。
2020-10-16	北京	北京将立足自身的特点和优势，加快构建 REITs 产业生态体系，重点打造以 REITs 为特色的资产管理机构聚集区。

数据来源：Wind，政府网站，中达证券研究



4.2 本周公布重点公司销售情况

表 5: 本周公布重点公司销售情况

公司	代码	1-9月累计销售金额		1-9月累计销售面积		9月销售金额		9月销售面积	
		(亿元)	同比	(万平)	同比	(亿元)	同比	(万平)	同比
万科A	000002.SZ	4928	3.6%	3265	6.6%	545	10.7%	371	15.7%
保利地产	600048.SH	3674	5.9%	2444	6.6%	503	36.7%	347	27.8%
华润置地	1109.HK	1910	8.9%	987	3.3%	290	32.0%	117	-9.5%
招商蛇口	001979.SZ	1902	17.4%	821	-1.4%	298	27.0%	109	5.7%
龙湖集团	0960.HK	1863	6.7%	1099	6.1%	300	11.3%	177	28.6%
新城控股	601155.SH	1631	-17.5%	1508	-12.5%	240	-8.6%	228	2.2%
旭辉控股集团	0884.HK	1544	12.9%	1020	27.1%	260	30.2%	196	75.5%
金科股份	000656.SZ	1474	-	1422	-	235	-	221	-
阳光城	000671.SZ	1472	-2.0%	1071	-11.8%	-	-	-	-
中南建设	000961.SZ	1431	10.1%	1070	4.5%	236	24.9%	181	18.0%
雅居乐集团	3383.HK	898	2.5%	667	5.7%	121	2.5%	100	9.4%
龙光集团	3380.HK	835	23.8%	523	-	131	46.4%	82	-
新力控股集团	2103.HK	734	-	519	-	120	-	-	-
佳兆业集团	1638.HK	711	-	418	-	161	-	97	-
首开股份	600376.SH	676	-2.3%	235	-2.7%	82	-21.6%	27	-12.4%
建业地产	0832.HK	672	3.2%	935	0.5%	103	-5.4%	143	25.2%
越秀地产	0123.HK	586	22.0%	242	8.3%	70	73.7%	33	53.5%
首创置业	2868.HK	485	-5.0%	176	-10.6%	77	115.5%	53	307.0%
招商局置地	0978.HK	330	26.3%	186	28.7%	-	-	-	-
华夏幸福	600340.SH	309	-60.6%	329	-63.9%	-	-	-	-
朗诗地产	0106.HK	232	23.2%	130	17.2%	-	-	-	-
绿地香港	0337.HK	224	-34.3%	173	-13.6%	-	-	-	-
合生创展集团	0754.HK	220	32.8%	121	6.1%	-	-	-	-
佳源国际控股	2768.HK	198	9.2%	184	10.9%	30	14.7%	27	10.1%
瑞安房地产	0272.HK	133	75.5%	20	-20.6%	-	-	-	-
合景泰富集团	1813.HK	-	-	-	-	103	11.7%	58	32.7%

数据来源: Wind, 公司公告, 中达证券研究; 注: 龙光集团为权益口径; 佳兆业集团累计销售数据对应时间区间为本年截至2020年10月8日, 9月销售数据对应时间区间为2020年9月1日至2020年10月8日

4.3 本周重点公司新闻及公告

表 6: 本周公司动态: 中国恒大发行以每股 16.5 港元配售约 2.6 亿股股份, 占已发行股份总数约 2.0%, 占待认购事项完成后股份总数约 1.96%; 碧桂园发行 2025 年到期 5 亿美元 3.125% 优先票据和 2030 年到期 5 亿美元 3.875% 优先票据

日期	对象	简述
2020-10-12	中南建设	2020 年 9 月, 公司于常州、南通、苏州等 11 个城市取得房地产项目 11 个。
2020-10-12	越秀地产	2020 年 9 月, 公司于广州、重庆取得房地产项目 2 个。
2020-10-12	保利地产	2020 年 9 月, 公司于广州、深圳、佛山等 15 个城市取得房地产项目 16 个。
2020-10-12	招商蛇口	2020 年 9 月, 公司于昆明、杭州、温州等 10 个城市取得房地产项目 15 个。
2020-10-12	万科 A	2020 年 9 月, 公司于东莞、长沙、苏州等 14 个城市取得房地产项目 17 个。
2020-10-12	融信中国	公司回购本金额 1900 万美元 2024 年到期 6.75% 优先票据, 占未偿付本金总额 9.5%。
2020-10-12	德信中国	公司董事会主席兼控股股东胡一平先生以 2.9 港元每股增持 5029 万股公司股份。
2020-10-13	绿地控股	2020 年 9 月, 公司于六安、嘉兴、青岛、南京 4 个城市取得房地产项目 4 个。
2020-10-13	中国金茂	公司执行董事以自有资金在香港联合交易所购入公司 300 万股普通股股份。
2020-10-13	龙光集团	发行 2025 年到期 3 亿美元 5.25% 优先票据。
2020-10-13	大悦城	2020 年 9 月, 公司于西安、沈阳、眉山 3 个城市取得房地产项目 3 个。
2020-10-13	新力控股集团	发行 2021 年到期 2.5 亿美元 9.5 厘优先票据。
2020-10-13	华润置地	2020 年 9 月, 公司于太原、大连、沈阳 3 个城市取得房地产项目 4 个。
2020-10-14	花样年控股	拟以现金购买 2021 年到期 8.375% 未赎回优先票据, 最高接纳金额将为 2021 年票据本金额 1 亿美元与新发行金额较低者。
2020-10-14	新城控股	2020 年 9 月, 公司于重庆、贵阳、广安、宜昌、长沙、常州、蚌埠 7 个城市取得房地产项目 7 个。
2020-10-14	中国恒大	以每股 16.5 港元配售约 2.6 亿股股份, 占已发行股份总数约 2.0%, 占待认购事项完成后股份总数约 1.96%, 认购所得款项净额将用作现有债务再融资及一般营运资金。
2020-10-14	阳光城	公司发行 8 亿元票面利率为 6.67% 的住房租赁专项公司债券。
2020-10-15	华夏幸福	境外间接全资子公司 5 年期 0.6 亿美元 8.05% 高级无抵押定息债券完成发行并在新加坡交易所上市。
2020-10-16	阳光城	2020 年 9 月, 公司于南京、长沙、龙里、福州、东莞 5 个城市获得房地产项目 6 个。
2020-10-16	碧桂园	发行 2025 年到期 5 亿美元 3.125% 优先票据和 2030 年到期 5 亿美元 3.875% 优先票据。
2020-10-16	华夏幸福	2020 年 9 月, 公司于南京、湖州、嘉兴、六安 4 个城市获得房地产项目 5 个。

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

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。