

房地产

证券研究报告

2018年11月26日

供应同比上升，成交同比下降

——房地产土地周报 20181125

土地供应 (2018.11.12-2018.11.18): 百城土地供应建筑面积同比上升 24.83%

本周 100 城土地供应建筑面积合计 3877.59 万平方米,环比上升 2.78%,同比上升 24.83%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 108.46、1206.42、2562.71 万平方米,环比增速分别为-77.43%、7.62%、18.04%;同比增速分别为 52.19%、-20.42%、68.71%。

本周 100 城土地挂牌均价 2234 元/平方米,环比下降 20.89%,同比下降 27.51%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 8984、3214、1500 元/平方米,环比增速分别为 0.81%、86%、-17.9%;同比增速分别为 -51.58%、-22.03%、0.87%。

土地成交 (2018.11.12-2018.11.18): 百城土地成交建筑面积同比下降 56.58%

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1304.85 万平方米,环比下降 28.36%,同比下降 56.58%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 115.58、470.24、719.03 万平方米,环比增速分别为-47.63%、-7.09%、-34.31%;同比增速分别为-14.95%、-57.68%、-59.09%。

本周 100 城土地成交均价 2742 元/平方米,环比下降 8.6%,同比下降 22.54%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 7819、3329、1542 元/平方米,环比增速分别为-32.09%、-8.42%、55.76%;同比增速分别为-67.37%、-23.86%、7.46%。

本周 100 城土地成交总价 357.8 亿元,环比下降 34.52%,同比下降 66.37%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 90.38、156.55、110.86 亿元,环比增速分别为-64.43%、-14.9%、2.36%;同比增速分别为 -72.24%、-67.78%、-56.06%。

投资建议: 我们认为国家统计局数据和城市高频数据均显示新房销售有趋冷的迹象,销售、投资、开工、拿地增速全线回落,金九银十表现不及预期。从克而瑞百强房企销售数据看 10 月份销售金额增速继续回落,绝对值也走低。总体而言销售降温的趋势非常明显。若新房销售市场 19 年持续低迷的话,则房企资金面或将面临三期叠加:(1)占到位资金接近一半的销售回款 19 年或将开始下滑(2)19 年上半年仍是债券到期高峰,房企借新还旧压力较大(3)19 年也是非标到期高峰。随着宏观经济和房地产行业数据的下滑,市场政策宽松预期不断强化,但我们认为短期内房地产调控政策大面积放松的可能性较小,不排除在政策执行尺度方面进行变相宽松。在 19 年资金面压力可能仍然较大的背景下,我们建议关注融资能力突出、销售高增长、流动性较好的央企龙头房企,如保利地产、招商蛇口等。

风险提示: 市场对政策调控反应过度;新房销售不及预期,加息。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517110001

chentiancheng@tfzq.com

徐超

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518070007

xuchao@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业专题研究:地产债专题 002——如何从财务报表估算房企隐性负债和非标负债》 2018-11-25
- 2 《房地产-行业专题研究:地产债专题 001——房企到位资金数据怎么看?》 2018-11-25
- 3 《房地产-行业研究周报:一二线市场回暖,三线趋冷,去化周期小幅提高——房地产销售周报 1118》 2018-11-19



内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2018.11.12-2018.11.18）	3
2. 百城土地成交情况一览（2018.11.12-2018.11.18）	5
3. 本周地产公司拿地情况一览（2018.11.12-2018.11.18）	8
4. 投资建议	8

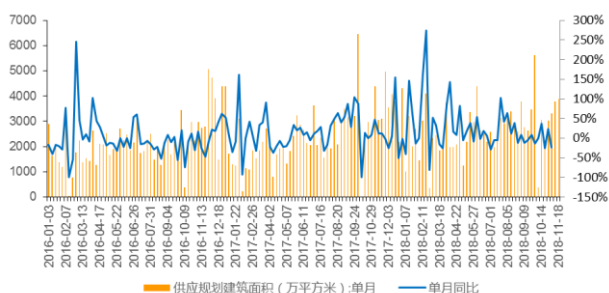
1. 百城土地供应情况一览 (2018.11.12-2018.11.18)

本周合计供应 398 宗地块；其中住宅用地 162 宗，商服用地 64 宗，工业用地 150 宗，其他用地 22 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 3877.59 万平方米,环比上升 2.78%,同比上升 24.83%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 108.46、1206.42、2562.71 万平方米，环比增速分别为-77.43%、7.62%、18.04%；同比增速分别为 52.19%、-20.42%、68.71%。

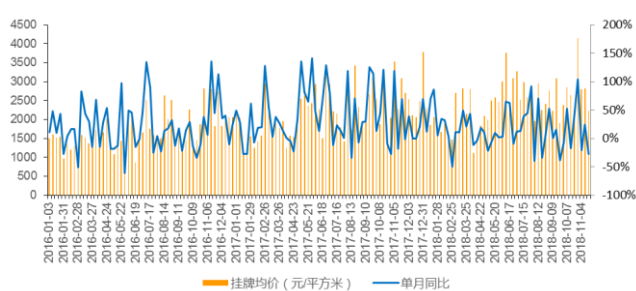
本周 100 城土地挂牌均价 2234 元/平方米,环比下降 20.89%,同比下降 27.51%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 8984、3214、1500 元/平方米，环比增速分别为 0.81%、86%、-17.9%；同比增速分别为-51.58%、-22.03%、0.87%。

图 1: 供应建筑面积



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 2: 挂牌均价

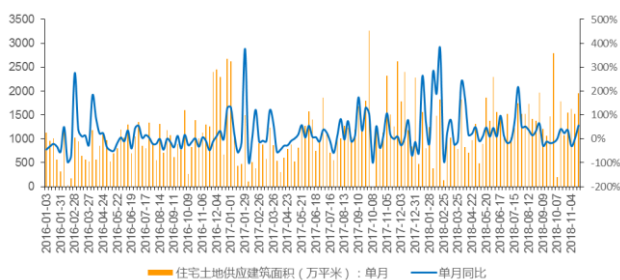


资料来源: Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 1956.89 万平方米,环比上升 29.03%,同比上升 55.8%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 35.44、644.5、1276.94 万平方米，环比增速分别为-87.02%、56.01%、53.78%；同比增速分别为 107.99%、0.99%、112.53%。

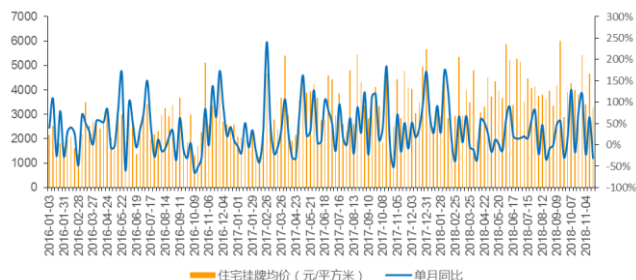
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 3279 元/平方米,环比下降 29.73%,同比下降 31.14%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 18466、4519、2467 元/平方米，环比增速分别为 38.45%、25.15%、-26.45%；同比增速分别为-100%、-45.57%、-11%。

图 3: 住宅供应建筑面积



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 4: 住宅挂牌均价



资料来源: Wind、天风证券研究所

表 1: 百城土地供应回顾

		供应规划建筑面积 (万平方米)				供应均价 (元/平方米)			
		2018/11/12- 2018/11/18	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增速 (%)	2018/11/12- 2018/11/18	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增速 (%)
合计		3877.6	2.8%	24.8%	13.4%	2234.0	-20.9%	-27.5%	1.1%
一线城市		108.5	-77.4%	52.2%	101.6%	8984.0	0.8%	-51.6%	39.7%
二线城市		1206.4	7.6%	-20.4%	-8.8%	3214.0	86.0%	-22.0%	-47.0%
三线城市		2562.7	18.0%	68.7%	16.9%	1500.0	-17.9%	0.9%	-11.6%
一 线 城 市	北京	0.0	-100.0%	-100.0%	-29.2%	0.0	-100.0%	-100.0%	38.6%
	上海	10.3	57.8%	60.9%	-91.2%	11459.0	-75.4%	2380.3%	1091.2%
	广州	69.9	-84.2%	3101.8%	370.9%	9469.0	27.5%	6255.0%	33.2%
	深圳	28.3	27.1%	-38.0%	-59.9%	6884.0	-64.6%	-63.9%	152.3%
二 线 城 市	天津	49.0	-42.5%	-40.7%	97.6%	7097.0	69.5%	-0.6%	-47.1%
	重庆	244.1	272.2%	67.1%	56.8%	1511.0	-49.2%	217.4%	2.2%
	哈尔滨	54.0	-10.0%		78.0%	1157.0	-50.6%		9.7%
	长春	32.7	-74.4%	-90.9%	1057.5%				
	沈阳	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%	
	呼和浩特	0.0	-100.0%			0.0	-100.0%		
	石家庄	186.5		1379.3%		3429.0		69.0%	
	乌鲁木齐	174.1	85.3%	171.5%	-32.1%	1370.0	628.7%	-69.8%	-92.2%
	兰州	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%
	西宁	0.0				0.0			
	银川	36.2		-51.3%	-100.0%	1379.0		18.3%	-100.0%
	郑州	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	济南	0.0	-100.0%						
	太原	57.9	1372.3%	1359.0%	-94.2%	908.0	130.5%	-67.7%	-83.8%
	合肥	7.2	1449.4%		-99.5%	320.0	-73.7%		-66.0%
	武汉	217.9	67.0%	38.9%	-49.6%				
	南京	156.4	322.7%	27.2%	-78.7%	3770.0	1982.9%	1511.1%	-95.2%
	成都	1.6	-98.1%	-99.2%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	贵阳	0.1		-99.6%		0.0			
	昆明	12.8	-86.7%	-96.3%	-19.8%	5905.0	130.8%	607.2%	-73.4%
	南宁	0.0	-100.0%	-100.0%	-72.1%	0.0	-100.0%	-100.0%	-57.8%
	杭州	60.5	734.5%	-40.6%	-90.9%	6018.0	703.5%	-50.9%	-43.7%
	南昌	53.2	711.3%	41.4%	-79.3%	3205.0	-22.8%	-48.4%	25.8%
	福州	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%	
海口	0.0	-100.0%	-100.0%	227.9%	0.0	-100.0%	-100.0%	17.2%	
厦门	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%	
青岛	10.0	-61.7%		-85.3%	3641.0	-27.4%		220.4%	
宁波	0.0	-100.0%	-100.0%	-11.0%	0.0	-100.0%	-100.0%	-92.9%	
苏州	0.0	-100.0%	-100.0%	-26.6%	0.0	-100.0%	-100.0%	-97.0%	
大连	0.0	-100.0%	-100.0%	22.4%	0.0		-100.0%		

资料来源: Wind、天风证券研究所

2. 百城土地成交情况一览 (2018.11.12-2018.11.18)

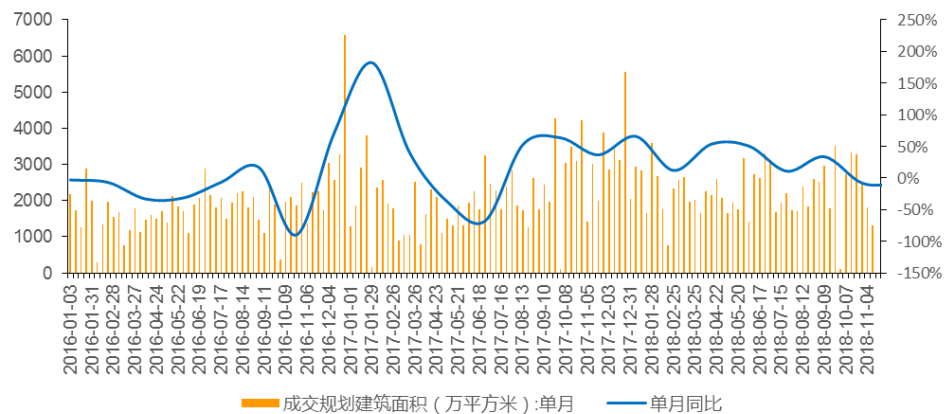
本周合计成交 168 宗地块；其中住宅用地 57 宗，商服用地 27 宗，工业用地 77 宗，其他用地 7 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1304.85 万平方米,环比下降 28.36%,同比下降 56.58%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 115.58、470.24、719.03 万平方米,环比增速分别为-47.63%、-7.09%、-34.31%；同比增速分别为-14.95%、-57.68%、-59.09%。

本周 100 城土地成交均价 2742 元/平方米,环比下降 8.6%,同比下降 22.54%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 7819、3329、1542 元/平方米,环比增速分别为-32.09%、-8.42%、55.76%；同比增速分别为-67.37%、-23.86%、7.46%。

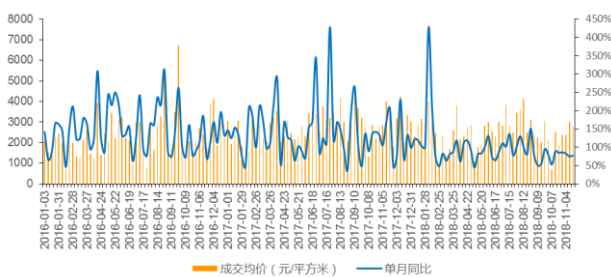
本周 100 城土地成交总价 357.8 亿元,环比下降 34.52%,同比下降 66.37%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 90.38、156.55、110.86 亿元,环比增速分别为-64.43%、-14.9%、2.36%；同比增速分别为-72.24%、-67.78%、-56.06%。

图 5：土地成交规划建筑面积



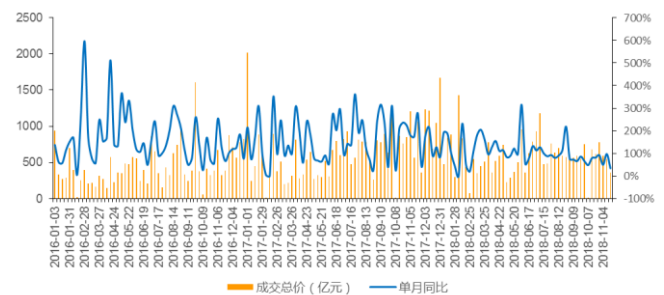
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：土地成交均价



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：土地成交总价



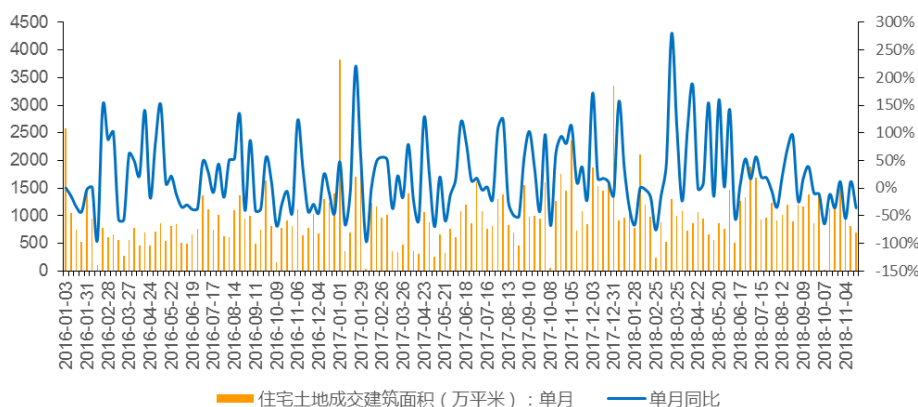
资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 699.58 万平方米,环比下降 13.41%,同比下降 35.52%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交规划建筑面积分别为 61.08、275、363.5 万平方米,环比增速分别为-25.57%、-24.44%、0.43%;同比增速分别为-37.97%、-40.87%、-30.28%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 4436 元/平方米,环比下降 8.27%,同比下降 42.44%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 12165、5216、2547 元/平方米,环比增速分别为-31.93%、13.42%、20.14%;同比增速分别为-50.88%、-41.92%、-23.97%。

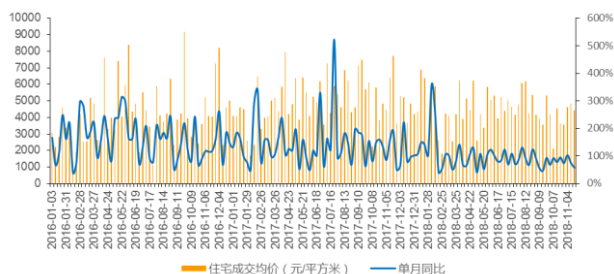
本周 100 城住宅类土地成交总价 310.35 亿元,环比下降 20.58%,同比下降 62.89%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 74.3、143.45、92.6 亿元,环比增速分别为-49.33%、-14.3%、20.69%;同比增速分别为-69.53%、-65.66%、-46.98%。

图 8: 住宅土地成交规划建筑面积



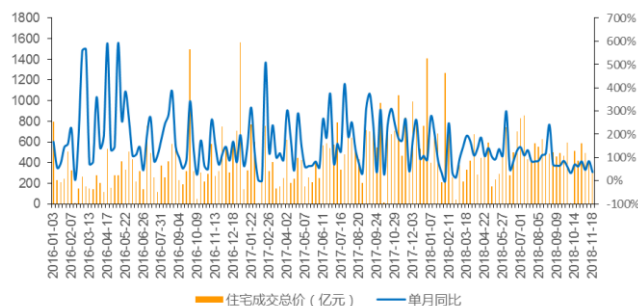
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 9: 住宅土地成交均价



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 10: 住宅土地成交总价



资料来源: Wind、天风证券研究所

表 2: 百城土地成交回顾

		规划建筑面积 (万平方米)				成交均价 (亿元)			
		2018/11/12- 2018/11/18	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增速 (%)	2018/11/12- 2018/11/18	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增 速 (%)
	合计	1304.9	-28.4%	-56.6%	-27.5%	2742.0	-8.6%	-22.5%	27.3%
	一线城市	115.6	-47.6%	-15.0%	8.4%	7819.0	-32.1%	-67.4%	63.2%
	二线城市	470.2	-7.1%	-57.7%	-38.6%	3329.0	-8.4%	-23.9%	25.2%
	三线城市	719.0	-34.3%	-59.1%	-26.3%	1542.0	55.8%	7.5%	-29.8%
一 线 城 市	北京	7.2	-88.5%	-91.3%	123.3%	4456.0	-75.4%	-84.3%	-48.4%
	上海	35.7	-19.2%	-26.5%	-7.6%	13987.0	12.9%	-24.8%	100.7%
	广州	72.7	-14.2%	1478.1%	-33.7%	5127.0	34.3%	736.4%	205.4%
	深圳	0.0	-100.0%			0.0	-100.0%		
二 线 城 市	天津	6.7	-62.6%	-35.7%	-84.1%	543.0	-85.7%	10.6%	4.8%
	重庆	25.3	1.6%	-35.0%	-22.6%	669.0	102.7%	-68.8%	-86.0%
	哈尔滨	1.0		-78.9%	-100.0%	4312.0		1402.4%	-100.0%
	长春	0.0	-100.0%			0.0	-100.0%		
	沈阳	2.5	-96.9%	-95.5%	402.7%	9202.0	108.3%	161.2%	635.1%
	呼和浩特	0.0				0.0			
	石家庄	127.0	105.9%		-16.0%	3109.0	-6.9%		133.2%
	乌鲁木齐	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	兰州	24.1			-100.0%	271.0			-100.0%
	西宁	0.0				0.0			
	银川	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	郑州	49.8	16.0%	-62.0%	-13.2%	9238.0	300.4%	108.4%	-11.7%
	济南	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%	
	太原	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	合肥	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%	
	武汉	163.0	8049.6%	34.5%	-98.1%	3143.0	365.6%	951.2%	-91.0%
	南京	0.0	-100.0%	-100.0%	-53.1%	0.0	-100.0%	-100.0%	142.5%
	成都	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	贵阳	24.2		356.2%		5038.0		72.2%	
	昆明	24.3	27.3%	-94.2%	-92.4%	1811.0	-56.7%	42.2%	149.0%
	南宁	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	
	杭州	19.1		-17.2%	-100.0%	575.0		88.5%	-100.0%
	南昌	10.8	107.2%		-78.2%	2287.0	3530.2%		-98.1%
	福州	0.0				0.0			
海口	4.6				1681.0				
厦门	0.0				0.0				
青岛	19.8			-100.0%	2897.0			-100.0%	
宁波	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%	
苏州	0.2	-99.6%	-99.9%	-40.6%	378.0	-90.6%	-96.7%	2042.0%	
大连	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%	

资料来源: Wind、天风证券研究所

3. 本周地产公司拿地情况一览（2018.11.12-2018.11.18）

【泰禾集团】公司控股子公司廊坊市大家商业城房地产开发有限公司以合计人民币 62,250 万元竞得位于河北省廊坊市安次区杨税务乡北小营村一幅棚改地块。该地块出让面积约为 11.2 万平米，土地用途为住宅（含配建商服），容积率为 1.5-2.2，出让年限为住宅 70 年（配建商服 40 年）。

【北辰实业】公司通过招拍挂方式以总价人民币 42,311 万元整竞长沙市一地块的国有建设用地使用权并拥有该项目 100% 权益。土地净面积为 41.49 亩（2.8 万平方米），计容面积不超过 10.8 万平方米。规划用途为商住用地，商业规划容积率为 5.5，建筑密度 ≤ 42%，住宅规划容积率 3.0，建筑密度 ≤ 24%。

【金融街】公司全资子公司深圳融祺投资发展有限公司通过参加公开挂牌出让活动以 28.1 亿元获得深圳市光明区光明街道 A621-0044 地块国有土地使用权。该地块土地用途为二类居住用地，用地面积为 2.4 万平方米，总计容建筑面积为 108,490 平方米（其中配建人才住房面积 13,800 平方米）。

资料来源：公司公告、天风证券研究所

4. 投资建议

我们认为国家统计局数据和城市高频数据均显示新房销售有趋冷的迹象，销售、投资、开工、拿地增速全线回落，金九银十表现不及预期。从克而瑞百强房企销售数据看 10 月份销售金额增速继续回落，绝对值也走低。总体而言销售降温的趋势非常明显。若新房销售市场 19 年持续低迷的话，则房企资金面或将面临三期叠加：（1）占到位资金接近一半的销售回款 19 年或将开始下滑（2）19 年上半年仍是债券到期高峰，房企借新还旧压力较大（3）19 年也是非标到期高峰。随着宏观经济和房地产行业数据的下滑，市场政策宽松预期不断强化，但我们认为短期内房地产调控政策大面积放松的可能性较小，不排除在政策执行尺度方面进行变相宽松。在 19 年资金面压力可能仍然较大的背景下，我们建议关注融资能力突出、销售高增长、流动性较好的央企龙头房企，如保利地产、招商蛇口等。

风险提示：市场对政策调控反应过度；新房销售不及预期，加息。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com