

中国平安
PINGAN

专业·价值

35th

1988-2023
中国平安成立35周年

专业 让生活更简单

地产行业周报

投资开工压力犹在，厦门放开全域限购

行业评级：地产 强于大市（维持）

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

2023年11月19日

请务必阅读正文后免责条款

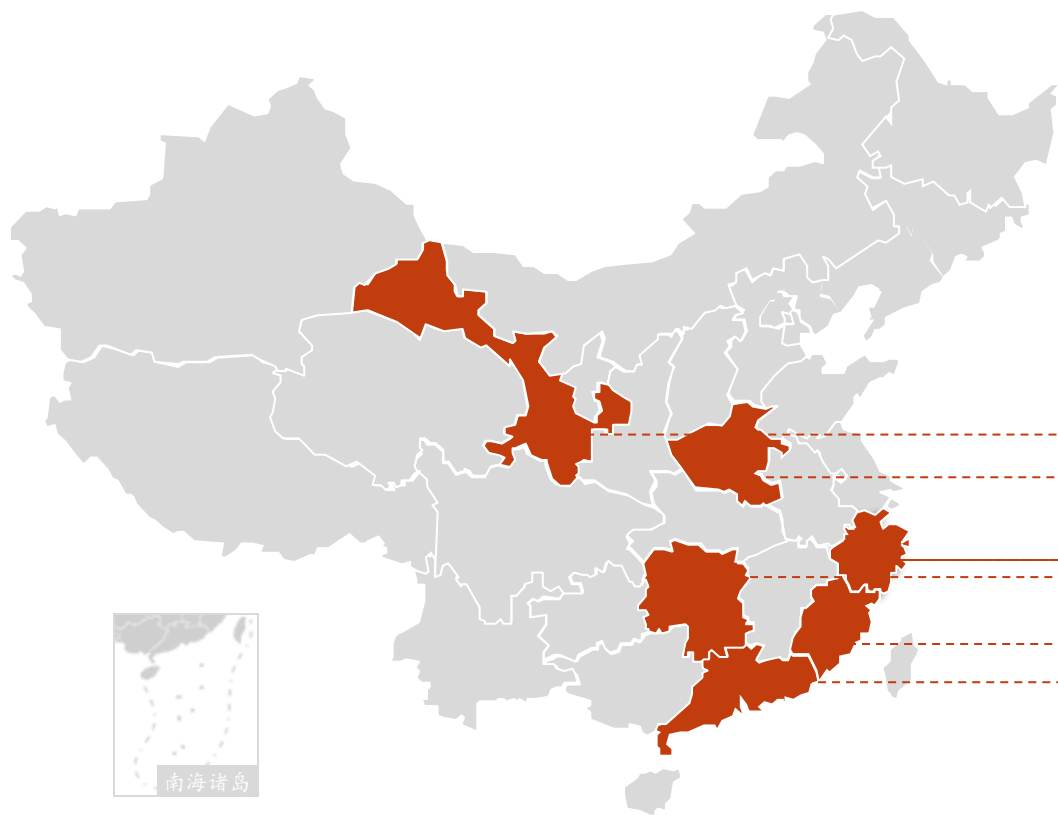
平安证券

核心摘要

- **周度观点：**本周国家统计局公布10月地产数据，投资开工继续承压；厦门放开全域限购，套数认定进一步优化，楼市限制性政策加速退出；本周新房二手房成交均环比回升，预计临近年末推盘量加大，短期成交有望延续改善。投资建议方面，近期地产板块持续调整主要受楼市修复幅度及持续性不及预期影响，短期基本面变化仍为影响板块行情关键，中长期来看，具备融资、拿地优势，且借助行业调整期不断优化资产质量房企有望逐步胜出，建议关注越秀地产、保利发展、招商蛇口、建发国际集团、华发股份、中国海外发展、滨江集团、万科A等。同时建议关注物业管理及产业链机会，如保利物业、招商积余、绿城管理控股、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、坚朗五金等。
- **政策环境监测：**国家统计局：销售热度回落，投资开工继续承压
- **市场运行监测：**1) 成交环比回升，后续有望延续改善。本周（11.11-11.17）新房成交2.1万套，环比升8.5%，二手房成交1.9万套，环比升1.7%。11月（截至17日）新房日均成交同比下降25.3%，降幅较10月扩大13.3pct。随着楼市宽松政策落地，叠加四季度推盘量加大，短期成交有望逐步改善。2) 库存环比微升，去化周期18.3个月。16城取证库存10229万平，环比升0.9%，去化周期18.3个月。3) 土地成交、溢价率回落，三线占比提高。上周百城土地供应建面7329.9万平、成交建面1964.5万平，环比升9.9%、降30.2%；成交溢价率2.7%，环比降1.2pct。其中一、二、三线成交建面分别占比3.3%、20.3%、76.4%，环比分别降0.1pct、降16.1pct、升16.2pct。
- **资本市场监测：**1) 地产债：本周境内地产债发行61.4亿元，环比升43.4亿元，海外债发行1.32亿美元；重点房企发行利率2.36-4%。2) 地产股：本周房地产板块跌0.31%，跑赢沪深300（-0.51%）；当前地产板块PE（TTM）13.93倍，估值处于近五年89.39%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三为保利发展、张江高科、华侨城A；南向资金净流入前三为万科企业、碧桂园服务、融创中国。
- **风险提示：**1) 楼市修复不及预期风险；2) 个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险；3) 行业短期波动超预期风险。



政策环境监测-政策梳理



● 偏松 ● 偏紧 ● 中性

2023年11月13日 岳阳

鼓励开展商品房现售试点，非住宅可变更为商品住房或保租房

2023年11月13日 广州

阳台占比放宽至20%，鼓励建设各类连廊

2023年11月13日 商丘

换购住房可享税收优惠，支持企事业单位团购

2023年11月14日 甘肃

支持符合条件的消费基础设施发行不动产投资信托基金

2023年11月14日 浙江

人才在富阳首购新房最高可得30万元补贴，鼓励单位职工团购

2023年11月13日 衢州

144平方米以上房屋不再限制转让，商品住宅地块不限价出让

2023年11月15日 厦门

全市取消限购，多孩家庭购买第二套房认定为首套



政策环境监测-重点政策点评

国家统计局：销售热度回落，投资开工继续承压

事件描述：国家统计局公布2023年1-10月全国房地产开发投资及销售数据，其中投资额9.6万亿元，同比下降9.3%；房屋施工82亿平米，同比降7.3%；新开工7.9亿平米，同比降23.2%；竣工5.5亿平米，同比增长19.0%；商品房销售面积9.3亿平米，同比降7.8%；销售额9.7万亿元，同比降4.9%；房企到位资金10.7万亿元，同比降13.8%。

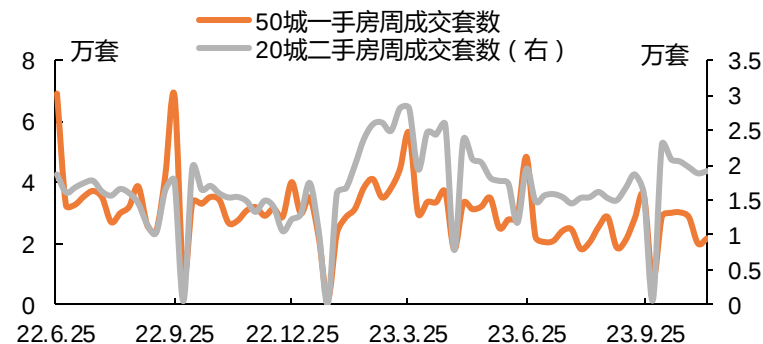
点评：1) **投资延续承压，短期压力犹存。**10月单月地产投资0.9万亿，同比降11%，连续6个月降幅超过10%；分区域看，东部、中部、西部、东北部投资分别同比降8.5%、11.9%、14.7%、20.9%。前10月百城住宅类用地成交总价降24%，后续土地购置费仍存下行压力；同时房企资金偏紧制约建安表现，1-10月施工面积同比降7%。销售承压及资金偏紧背景下，预计短期投资压力犹存，中长期看，城中村改造、保障房建设等重点工程推进，或对地产投资形成部分支撑。2) **新开工持续弱势，竣工延续改善。**10月单月新开工0.7亿平米，同比降21.1%；10月末施工面积同比降7.3%，降幅较9月末扩大0.2pct。往后看，由于销售仍待修复、库存去化周期偏长，新开工修复仍需时间，但中长期看新开工绝对值或已接近底部区间，不宜过度悲观。10月单月竣工6,446万平、同比增13.3%，前10月累计同比增长19.0%，浮法玻璃表观需求较好，印证地产竣工呈现改善。考虑当前楼市复苏仍存波折，同时剩余保交付项目面临可售货值少、质量参差不齐等问题，后续保交付仍依赖政策持续推进。3) **销售环比回落，政策有望继续改善。**10月单月商品房销售面积、销售额同比分别降11%、8%，环比分别降28%、26%，热度有所回落。一方面政策对市场提振作用边际递减，消费者信心恢复仍需时间，另一方面房企供应亦存在制约，根据克而瑞百城数据，10月商品住宅新增供应同环比分别降21%和43%；重点城市10月平均开盘去化率为30%，较上月下降7个百分点。分区域看，10月东部、中部、西部、东北地区销售面积增速分别为-15.1%、-15.6%、2.8%、-6.8%。11月前14日50个主流城市新房日均销售套数同比降29%，增速较10月（-12%）有所下滑，后续政策端支持有望继续加码。

市场运行监测

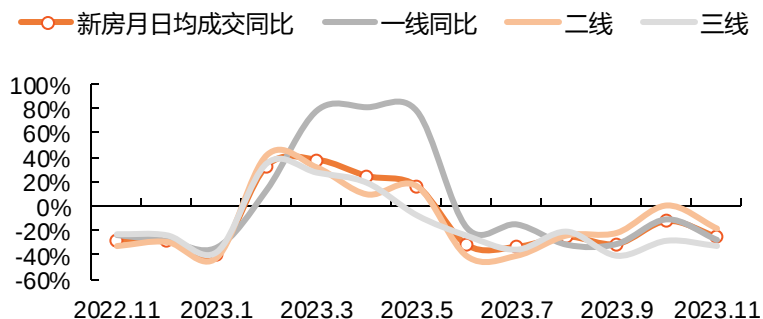
成交：环比回升，后续有望延续改善

点评：本周（11.11-11.17）新房成交2.1万套，环比升8.5%，二手房成交1.9万套，环比升1.7%。11月（截至17日）新房日均成交同比下降25.3%，降幅较10月扩大13.3pct。随着楼市宽松政策落地，叠加四季度推盘量加大，短期成交有望逐步改善。

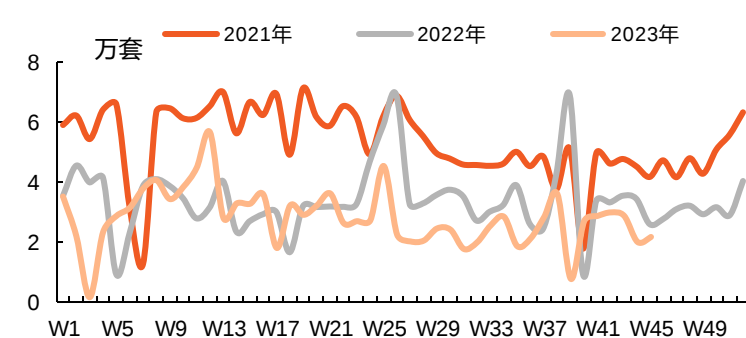
重点城市一二手房周成交变化



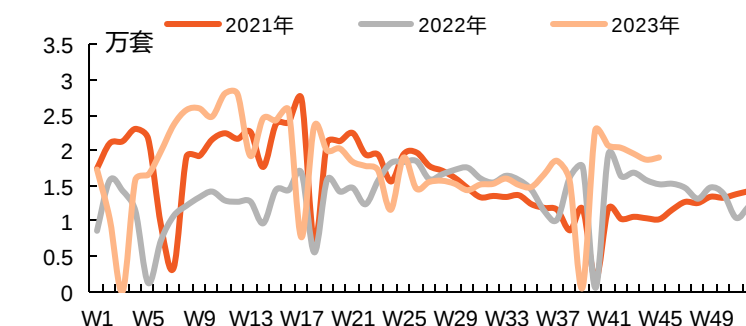
主流50城新房月日均成交变化



2021-2023年重点50城一手周成交走势对比



2021-2023年20城二手周成交走势对比



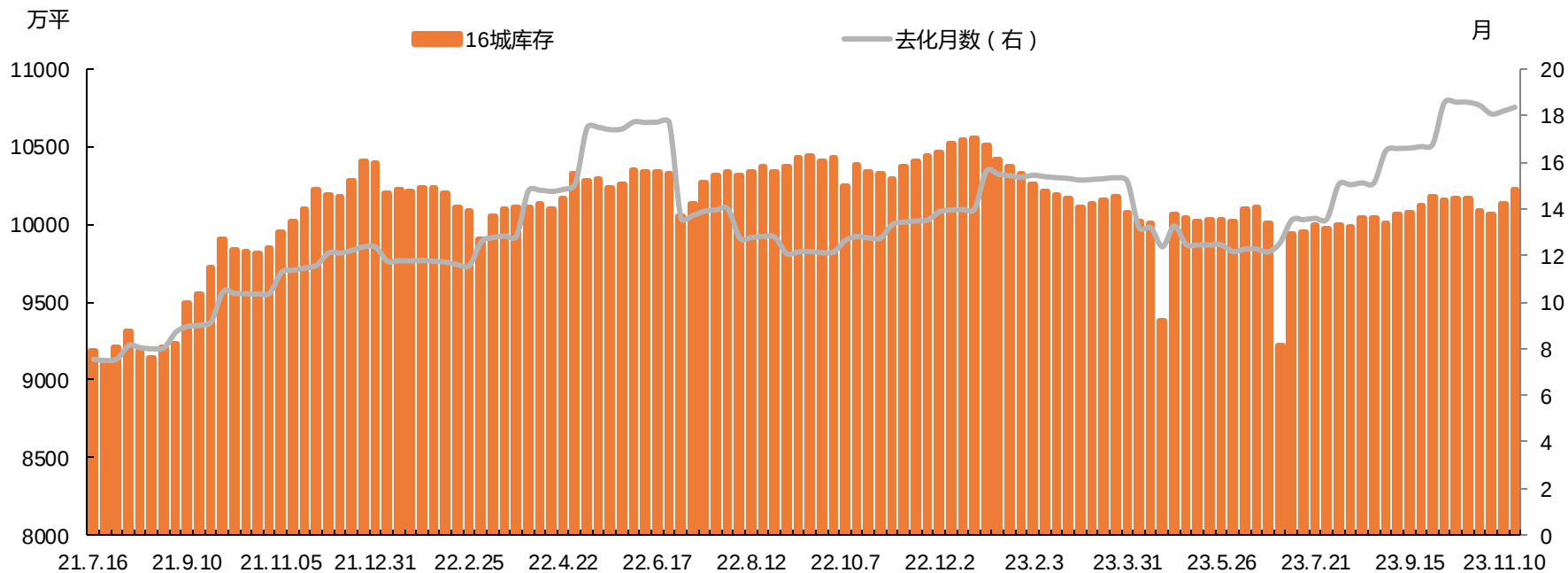


市场运行监测

库存：环比微升，去化周期18.3个月

点评：16城取证库存10229万平，环比升0.9%，去化周期18.3个月。

16城商品房取证库存及去化月数



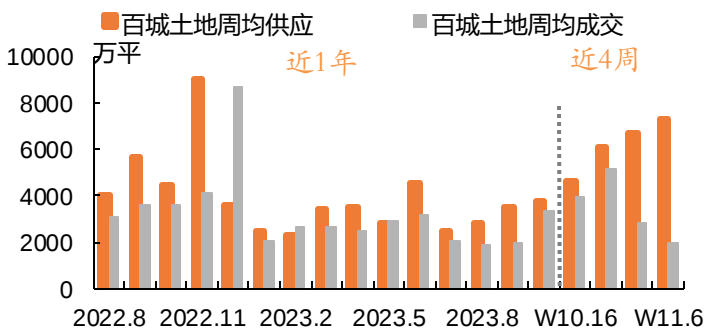


市场运行监测

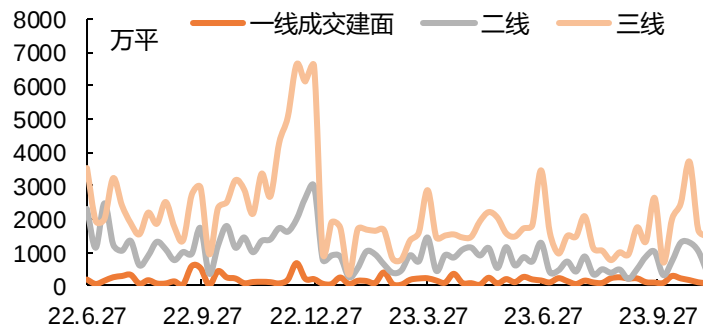
土地：成交、溢价率回落，三线占比提高

点评：上周百城土地供应建面7329.9万平、成交建面1964.5万平，环比升9.9%、降30.2%；成交溢价率2.7%，环比降1.2pct。其中一、二、三线成交建面分别占比3.3%、20.3%、76.4%，环比分别降0.1pct、降16.1pct、升16.2pct。

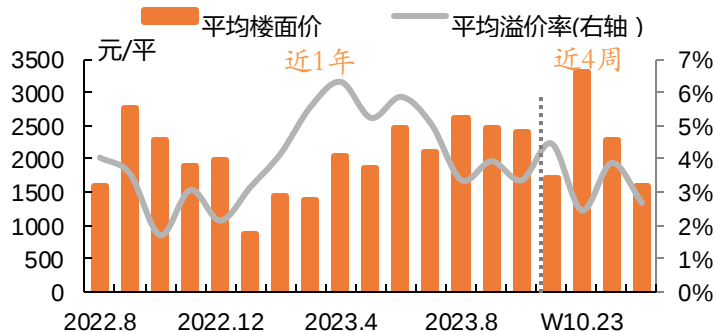
百城土地周均供应与成交情况



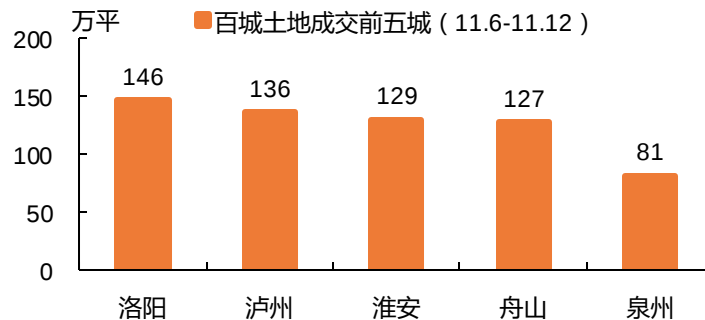
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城



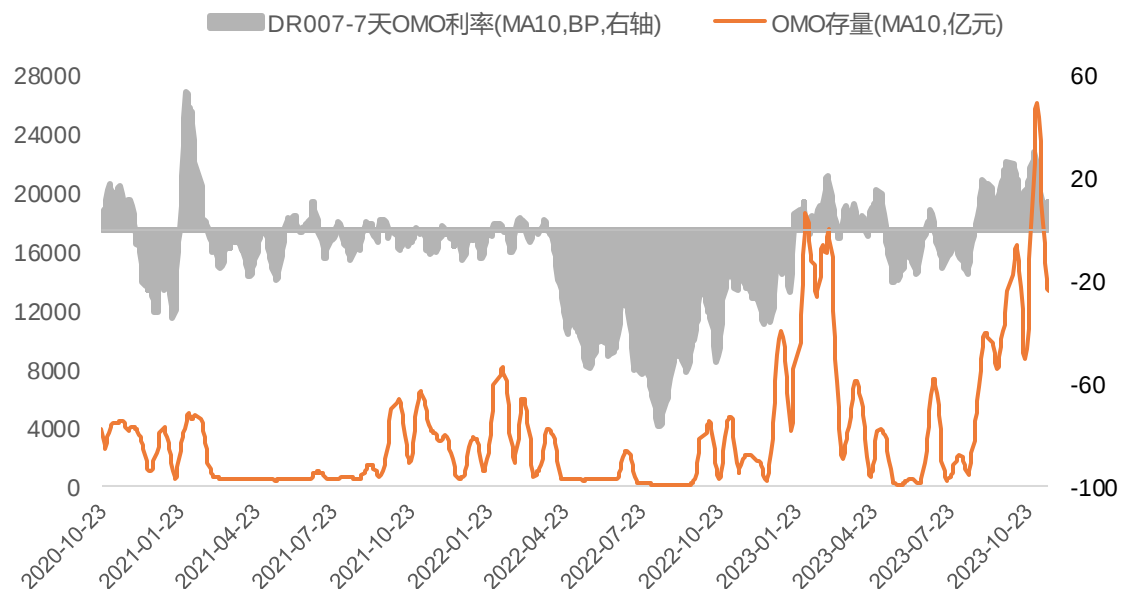


资本市场监测——流动性环境

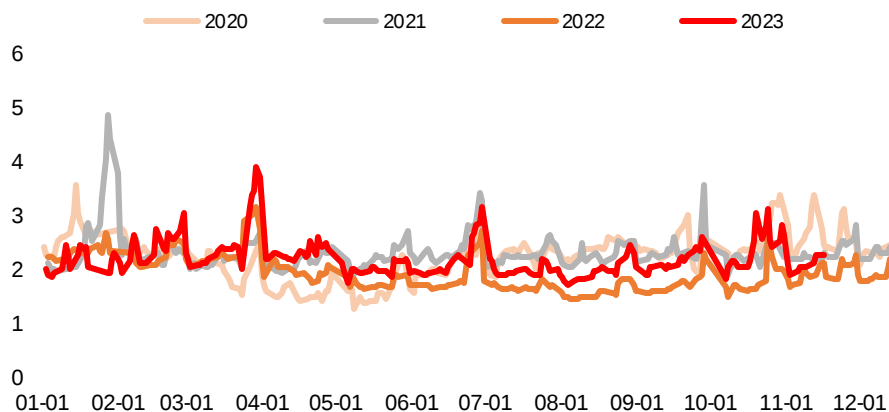
流动性环境：资金价格大多上行

资金价格大多上行。11月17日当周，R001上行21.84BP至2.01%，R007上行22.34BP至2.25%。截至11月17日，OMO存量（MA10）余额为13250亿元，较11月10日减少4632亿元。OMO存量衡量某一时点留存于银行体系中的流动性，2021年以来OMO存量规模与资金利率中枢总体呈正相关关系。

OMO存量（MA10）环比下行



R007环比上行22.34BP(%)



资金价格大多上行 (%)

		2023/11/10	2023/11/17	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.79	2.01	21.84
	7D	2.02	2.25	22.34
	14D	2.20	2.56	35.32
	1M	2.37	2.44	6.6
DR	1D	1.69	1.89	19.57
	7D	1.85	2.02	17.19
	14D	2.08	2.36	28.92
	1M	2.23	2.38	14.54
SHIBOR	ON	1.70	1.88	18.12
	1W	1.83	1.96	13.62
	1M	2.24	2.23	-0.5
	3M	2.45	2.46	1.01

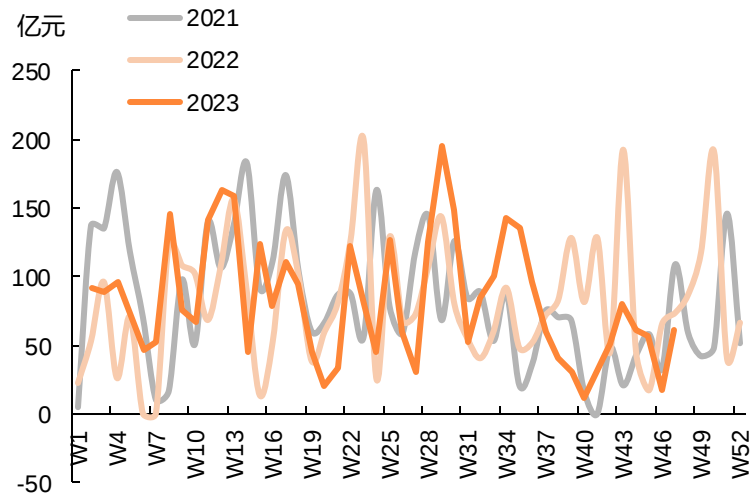


资本市场监测——境内债

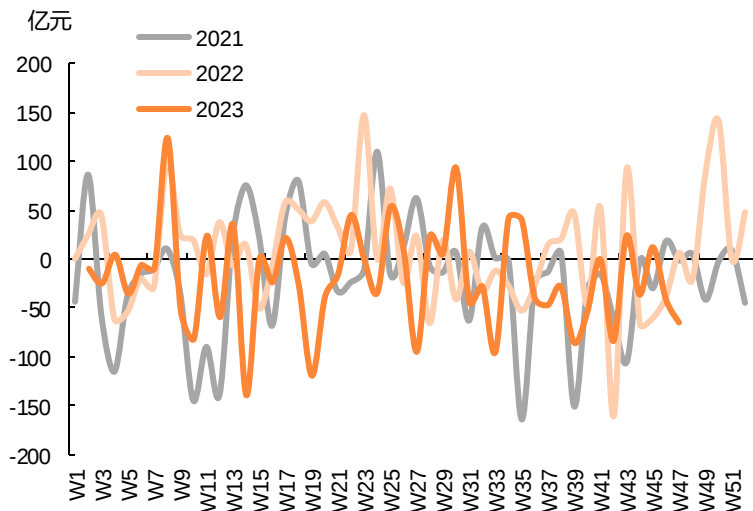
境内房地产债发行

本周境内地产债发行量61.4亿元，净融资额-64.7亿元。到期压力方面，23年地产债到期压力整体大于22年，23年全年到期和提前兑付的规模总共3316.3亿，同比22年约上升8.3%；向后看，24年3月是债务到期压力最大的月份，月到期规模约420.42亿。

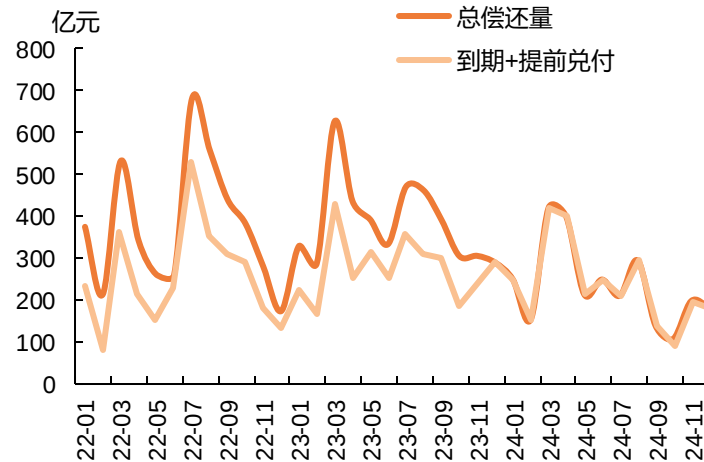
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量



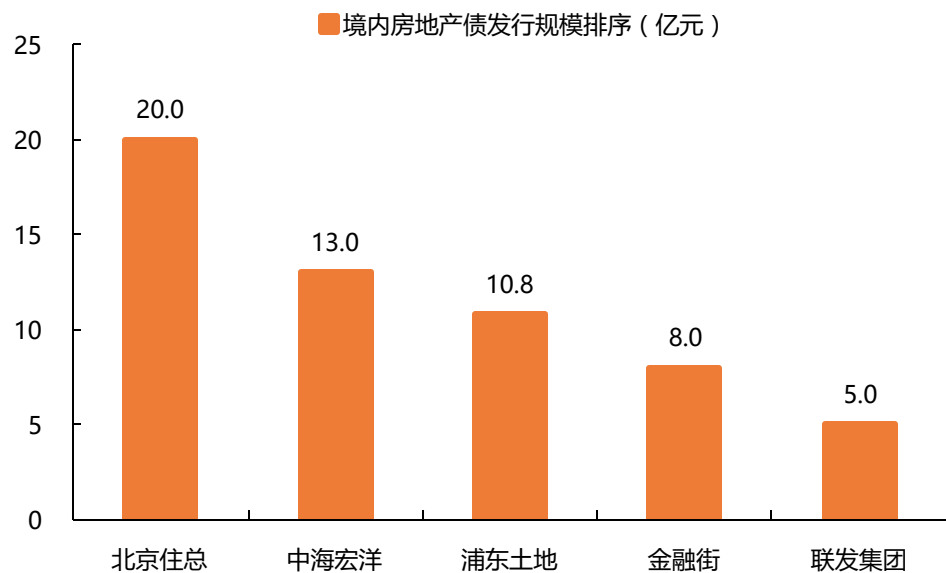


资本市场监测——境内债

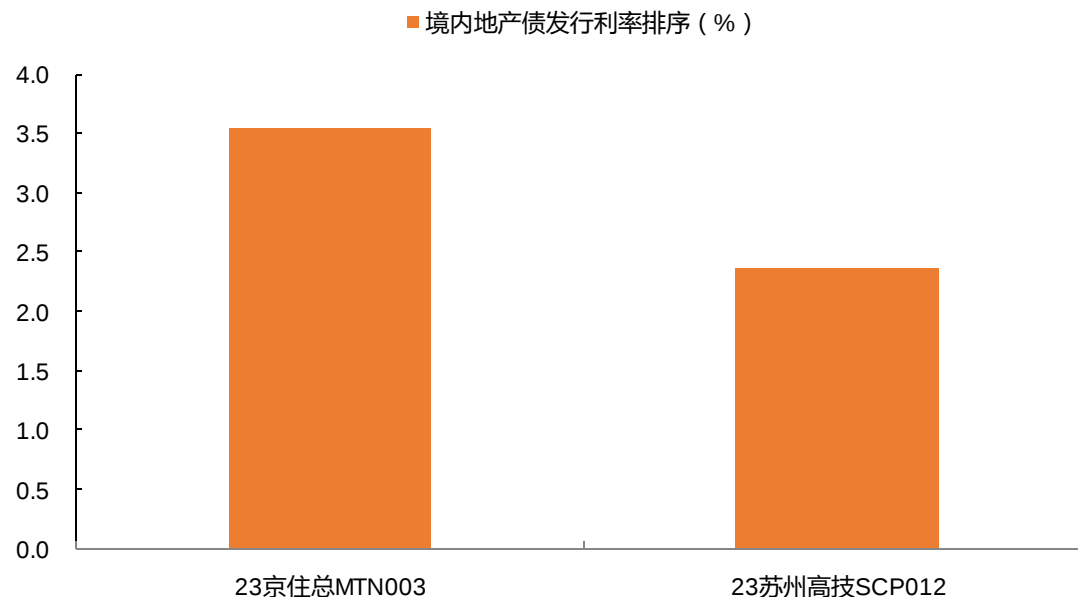
房企境内债发行

本周共7家房企发行7只境内地产债。

房企境内债发行规模排序



房企境内债发行利率排序



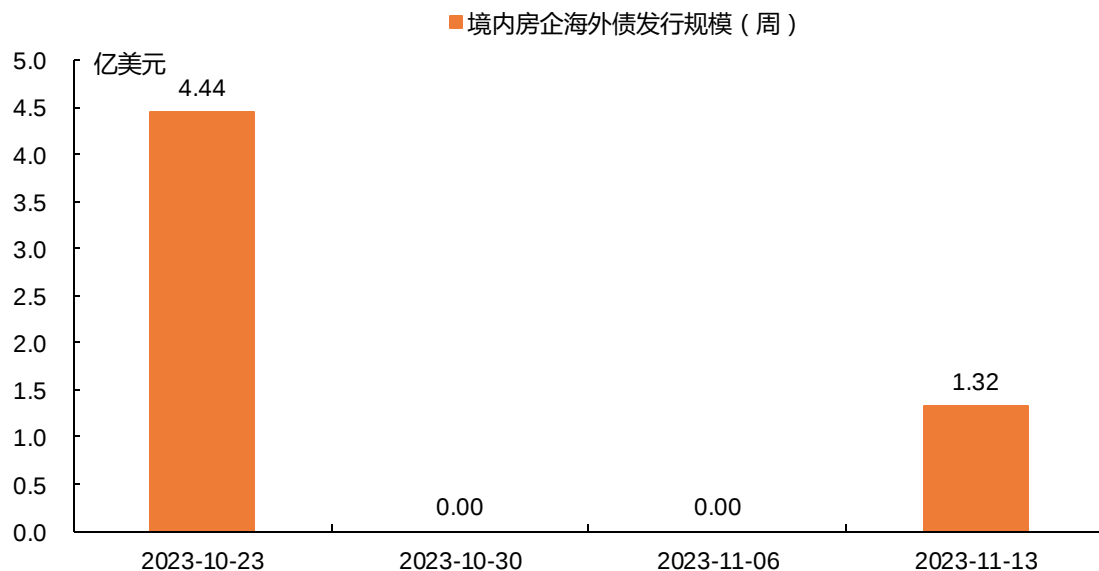


资本市场监测——海外债

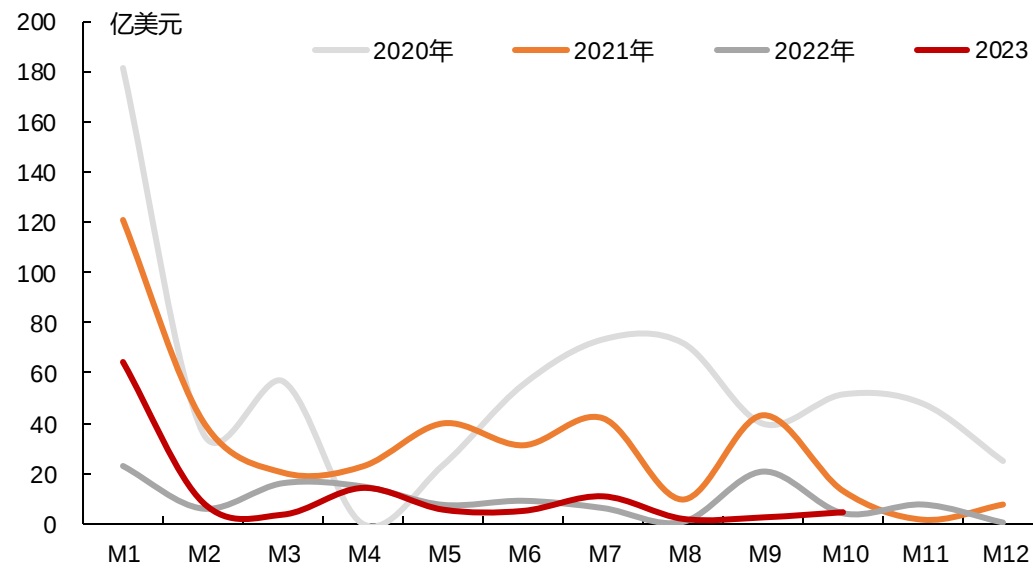
房企海外债发行

本周海外债发行1.32亿美元。10月海外债发行4.4亿美元，环比增加2.1亿美元。

本周地产海外债发行



地产海外债月发行量





资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

重点房企发行明细

本周重点房企发行利率为2.36-4%，可比发行利率低于前次。

境内债发行明细

	发行人	证券简称	发行额（亿元）	币种	期限(年)	主体评级	票面利率（%）	利率变化 (pct)	前次发行时间	类型
境内	联发集团	23联发集MTN003	5.00	RMB	6	AA+	——	不可比	——	一般中期票据
	金融街	23金融街MTN008	8.00	RMB	5	AAA	——	不可比	——	一般中期票据
	苏高新	23苏高新SCP042	2.00	RMB	0.3169	AAA	——	不可比	——	超短期融资债券
	浦东土地	23浦土03	10.80	RMB	3	AA+	——	不可比	——	一般公司债
	中海宏洋	23宏洋04	13.00	RMB	4	AAA	——	不可比	——	一般公司债
	北京住总	23京住总MTN003	20.00	RMB	3	AA	3.55	-0.45	2023-03-15	一般中期票据
	苏新高新	23苏州高技SCP012	2.60	RMB	0.0956	AAA	2.36	不可比	——	超短期融资债券
境内	越秀地产	越秀地产 4% N20261115	5.10	CNH	3	Baa3	4.00	不可比	——	企业债
	希慎兴业	希慎兴业 3.1% N20261114	4.50	CNH	3	Baa1	3.10	不可比	——	企业债



资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

债券审批进程

更新日期	项目名称	项目状态	计划发行额(亿元)
2023-11-15	西藏城市发展投资股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	已受理	20
2023-11-15	郑州市建设投资集团有限公司2023年面向专业投资者非公开发行项目收益专项公司债券	已反馈	20
2023-11-14	华远地产股份有限公司2023年面向专业投资者非公开发行公司债券	已反馈	64

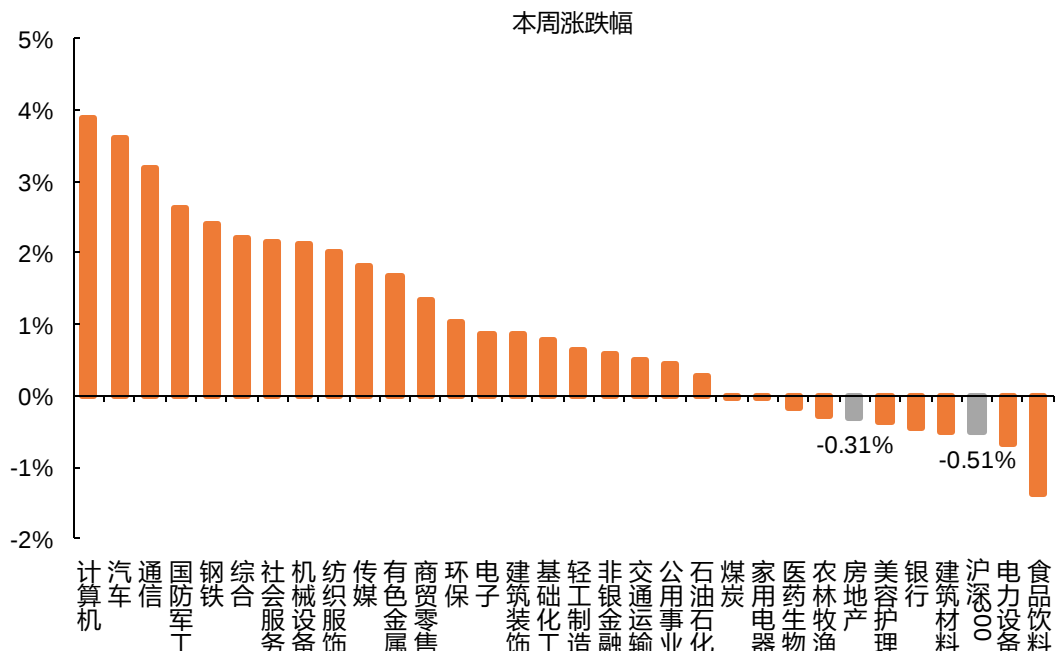


资本市场监测——地产股

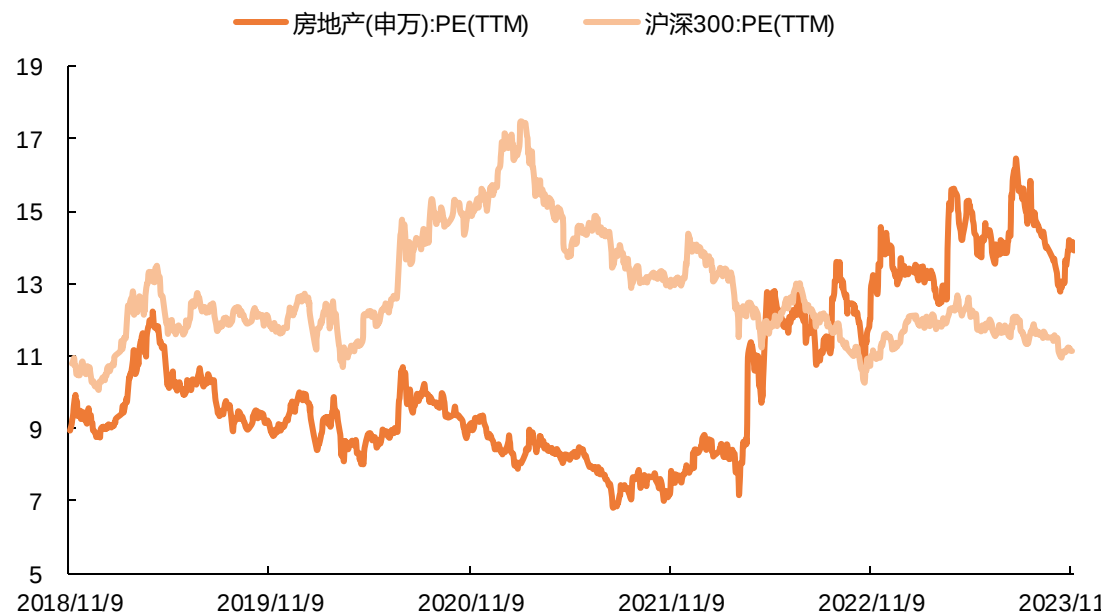
板块涨跌排序

本周房地产板块跌0.31%，跑赢沪深300（-0.51%）；当前地产板块PE（TTM）13.93倍，高于沪深300的11.12倍，估值处于近五年89.39%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）走势图



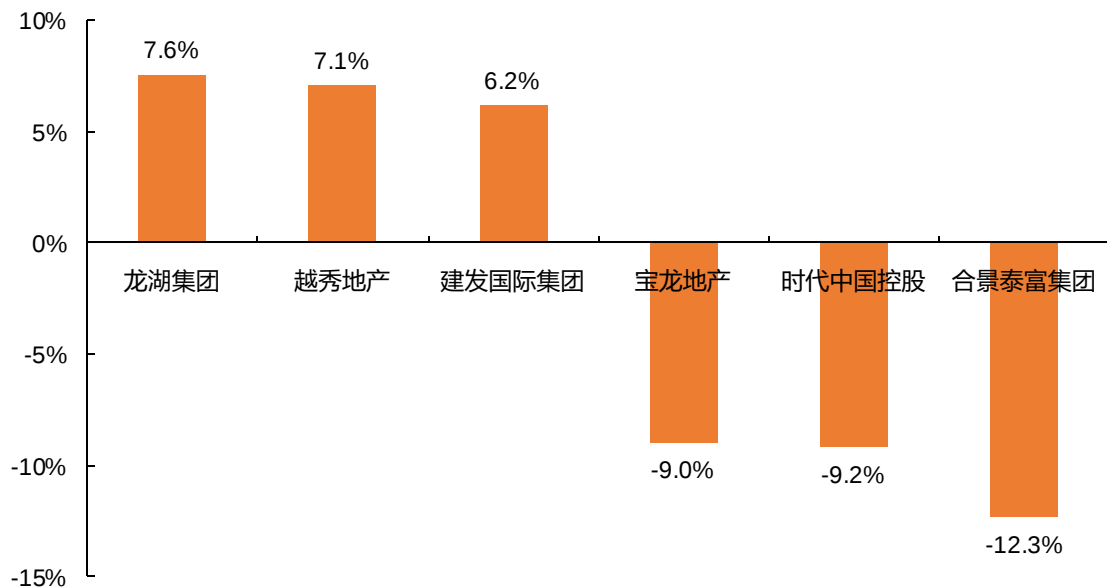


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为龙湖集团、越秀地产、建发国际集团，排名后三为宝龙地产、时代中国控股、合景泰富集团

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

企业	事项
保利发展	泰康人寿减持总股本0.74%，持股降至6.31%
华发股份	就5亿美元借款向香港华发申请调整方案，并续期3年；拟20亿收购关联方项目琴澳新城45%股权，后者建面86万平
龙湖集团	前10月总合同销售1516.7亿元，单月140.5亿元
新湖中宝	总额不超30亿公司债注册申请获得中国证监会同意批复
宝龙集团	达翁集团收购宝龙集团旗下青岛项目，项目体量18万平
南山控股	拟对宝湾物流一期资产支持专项计划行使优先收购权；将再向中国南山集团申请借款额度40亿元 有效期3年
卓越商管	拟通过中票融资5亿元，期限3年，由中债信用增进提供担保发行

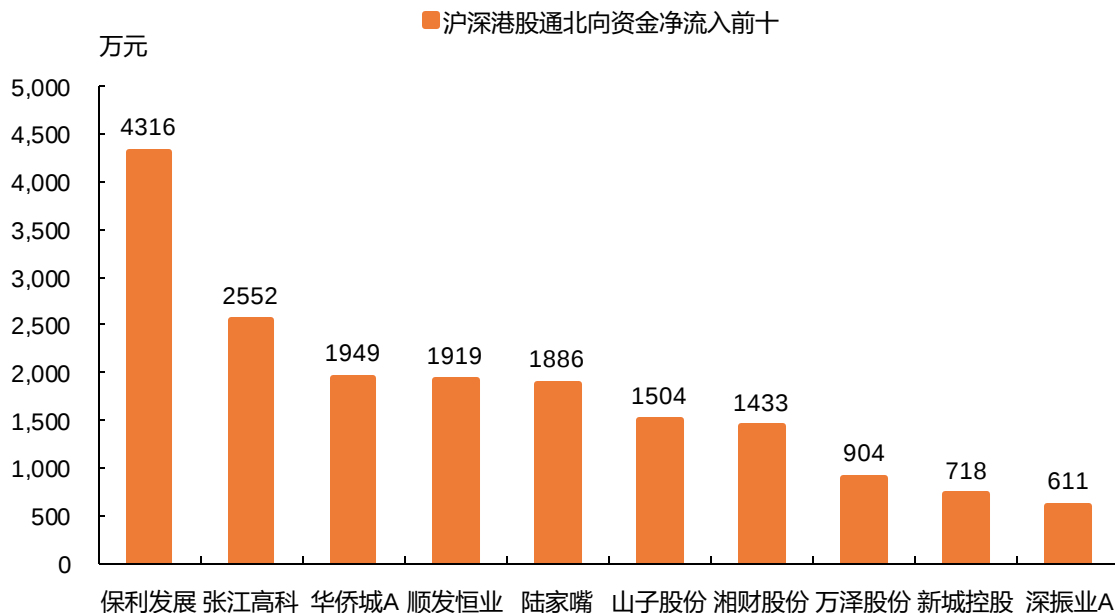


资本市场监测——地产股

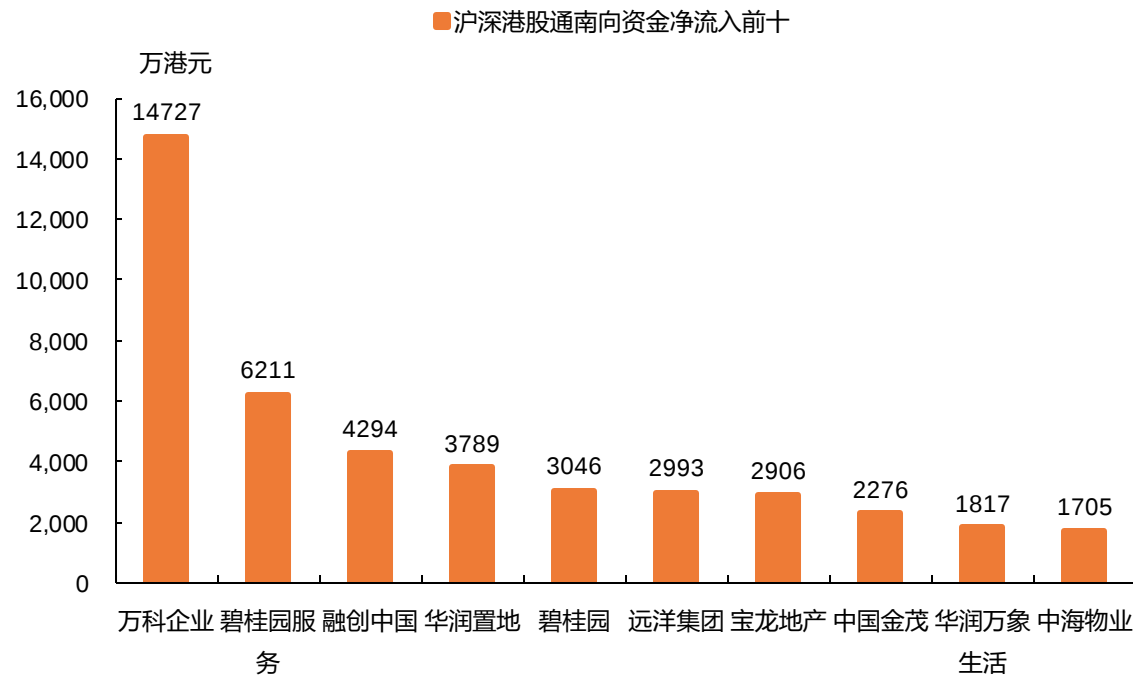
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三为保利发展、张江高科、华侨城A；南向资金净流入前三为万科企业、碧桂园服务、融创中国。

沪深港股通北向资金净流入前十



沪深港股通南向资金净流入前十



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 资金净流入额 (测算) = 沪深港股通持股数量变化 * 区间成交均价



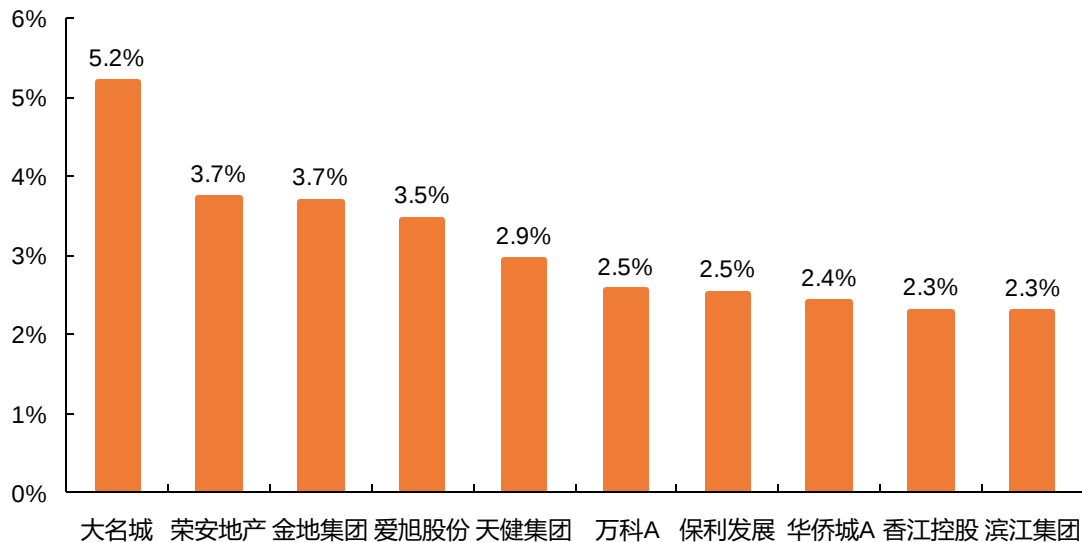
资本市场监测——地产股

个股表现

本周陆股通持股占流通股前三为大名城、荣安地产、金地集团，港股通占比前三为保利物业、北京北辰实业股份、万科企业。

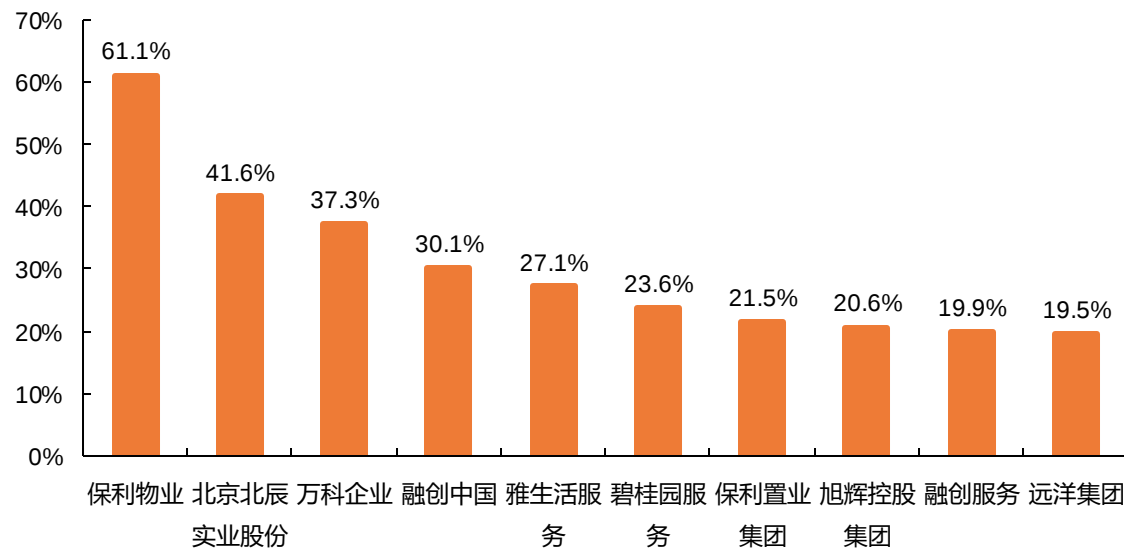
沪深陆股通持股占比前十

■ 陆股通持股占流通股前十（截至2023年11月17日）



沪深港股通持股占比前十

■ 港股通持股占流通股前十（截至2023年11月17日）



风险提示

- 1) 楼市修复不及预期风险；
- 2) 个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险：若政策发力、楼市修复不及预期，资金压力较高企业仍可能出现债务违约/展期情形；
- 3) 房地产行业短期波动超出预期风险：若地市延续分化，多数房企新增土储规模不足，将对后续货量供应产生负面影响，进而影响行业销售、投资、开工、竣工等。

地产团队			
分析师	邮箱	资格类型	资格编号
杨侃	YANGKAN034@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060514080002
郑茜文	ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060520090003
郑南宏	ZHENGNANHONG873@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521120001
王懂扬	WANGDONGYANG339@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060522070003
固定收益团队			
分析师/研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
刘璐	LIULU979@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060519060001
陈蔚宁	CHENWEINING369@PINGAN.COM.CN	一般从业资格编号	S1060122070016

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。