

地产行业周报

假期致成交环比下滑，政策宽松基调未改

2023年5月7日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

请务必阅读正文后免责条款

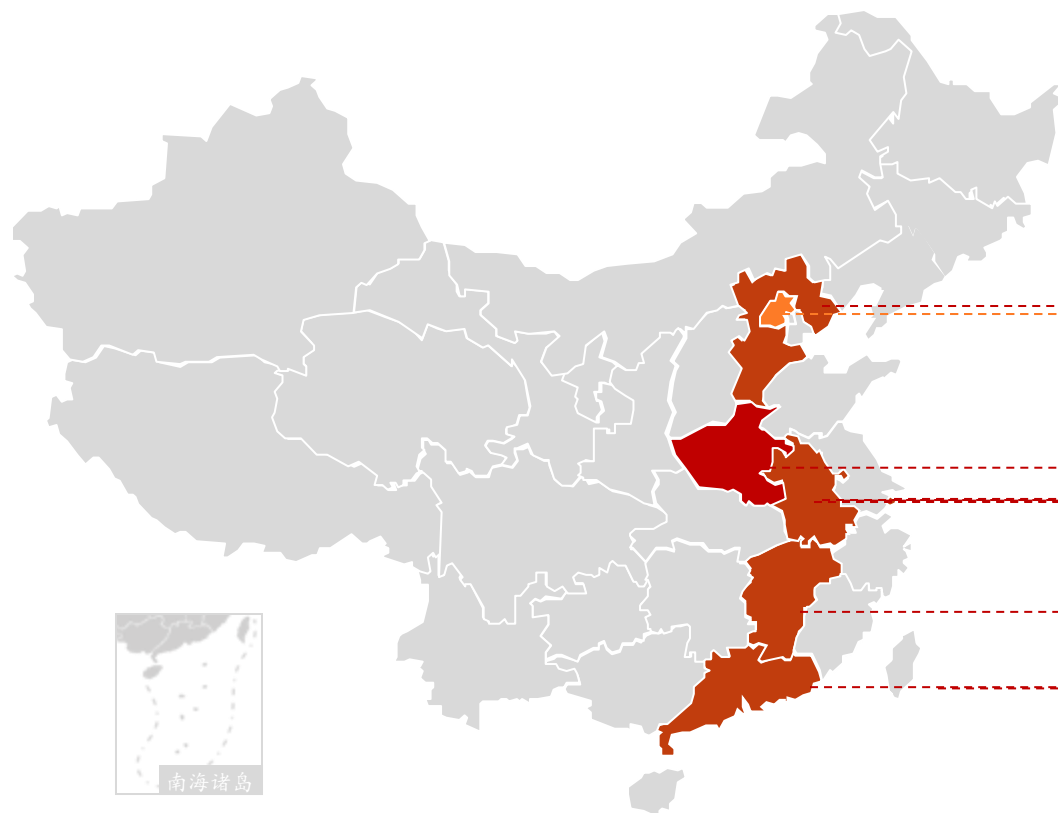


核心摘要

- **周度观点：**受五一假期影响，成交环比回落，但4月百强房企操盘金额同比增长31.6%，且政治局会议仍延续支持基调，推动建立房地产业发展新模式；同时自然资源部宣布我国全面实现不动产统一登记，为政府制定政策提供重要参考。投资建议方面，当前政策环境仍旧温和，楼市热度持续叠加上年疫情导致低基数，成交同比有望延续改善，建议关注积极拿地改善资产质量、融资及销售占优的强信用房企越秀地产、保利发展、招商蛇口、中国海外发展、滨江集团、万科A、金地集团等；同时建议关注物业管理企业及产业链机会，如保利物业、招商积余、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、坚朗五金等。
- **政策环境监测：**1) 自然资源部：我国全面实现不动产统一登记；2) 中共中央政治局：政策支持基调未改，推动建立房地产业发展新模式。
- **市场运行监测：**1) 假期影响成交环比下降，后续有望修复。受五一假期影响，本周（4.29-5.5）新房成交1.7万套，环比降51.2%，二手房成交0.8万套，环比降67.8%。4月新房日均成交同比上升26.9%，增速较上月回落10.5pct。2) 库存环比微降，去化周期缩短。16城取证库存10082万平，环比降0.5%；去化周期12.5个月，环比下降。3) 土地成交回落、溢价率回升，二线占比提高。上周百城土地供应建面4461万平、成交建面1840.4万平，环比升42.3%、降30.5%；成交溢价率6%，环比升0.2pct；其中一、二、三线成交建面分别占比3.9%、41.6%、54.4%，环比分别降6.5pct、升7.9pct、降1.4pct。
- **资本市场监测：**1) 地产债：4.24-5.7境内地产债发行139.4亿元，境外地产债发行13.33亿美元；发行利率为2.42%-7.9%，可比发行利率较前次以下降为主。2) 地产股：本周房地产板块涨2.85%，跑赢沪深300（-0.3%）；当前地产板块PE（TTM）15.28倍，估值处于近五年99.26%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为保利发展、南京高科、南山控股；南向资金净流入前三房企为中国海外发展、中国海外宏洋集团、碧桂园服务。
- **风险提示：**1) 楼市复苏持续性不及预期风险；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5月4日 唐山**
 缴存职工首套房公积金贷款取消余额挂钩
- 2023年5月4日 安徽**
 23日起合肥新建商品房可提取住房公积金支付购房首付款
- 2023年5月4日 景德镇**
 购中心城区二手住房契税补贴50% 公积金贷款最高60万
- 2023年5月4日 惠州**
 首套住房商业贷款最低首付比例下调至20%
- 2023年4月25日 安徽**
 多子女家庭购买首套住房可上调最高公积金贷款额度
- 2023年4月28日 中央**
 支持刚性和改善性住房需求，推动建立房地产业发展新模式
- 2023年4月24日 河南**
 上调最高公积金贷款额度至100万
- 2023年5月2日 上海**
 多子女家庭公积金贷款购房最高贷款限额上浮20%
- 2023年5月2日 广州**
 二孩及以上家庭公积金贷款计划上浮30%最高可贷130万元
- 2023年4月25日 合肥**
 可申请提取本人及配偶账户内住房公积金支付购房首付款
- 2023年4月26日 自然资源部**
 我国全面实现不动产统一登记

政策环境监测-重点政策点评

自然资源部：我国全面实现不动产统一登记

事件描述：4月25日，自然资源部部长王广华宣布，我国全面实现不动产统一登记，不动产统一登记制度体系基本成型。

点评：1) 为不动产确权，从分散登记走向统一。自2013年3月高层决定建立不动产统一登记机构以来，十年间累计颁发不动产权证书7.9亿多本、不动产登记证明3.6亿多份、电子证书证明3.3亿多本，实现从城市房屋到农村宅基地，从不动产到自然资源全覆盖。2) 统一登记将为政府制定政策提供重要参考，比如地方政府可以根据区域内不动产登记数据制定供地计划，再比如保障房规划建设时，可根据本市“无房户”数据等确定保障房建设规模。3) 统一登记也为房地产税落地提供数据基础，扫清技术障碍，但不意味着短期开征。国家能够精准掌握每个家庭在全国范围内的住房持有套数、面积、金额数据，可据此合理设计房地产税基、税率、豁免面积等。我们认为，房地产税虽是大势所趋，但不会快速大面积开征，因为当前市场元气尚未恢复，购房预期仍比较脆弱，短期房地产税开征不利于行业平稳发展。预计未来房地产税将试点与立法同步推进，先在部分城市试点，总结积累经验，后续再考虑推向全国。

政策环境监测-重点政策点评

中共中央政治局：政策支持基调未改，推动建立房地产业发展新模式

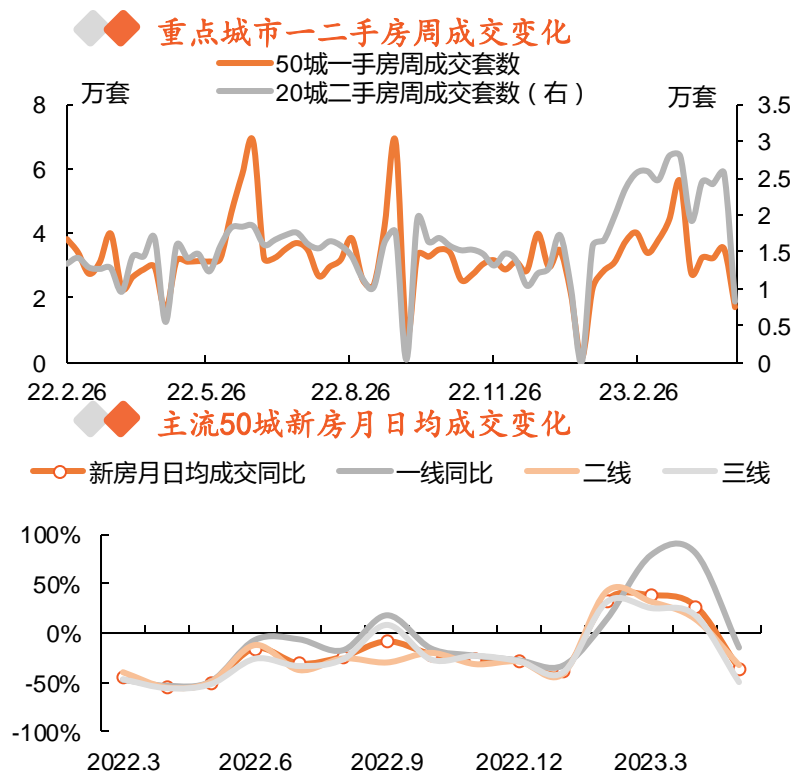
事件描述：中共中央政治局4月28日召开会议。会议指出，要有效防范化解重点领域风险，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业发展新模式。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。规划建设保障性住房。

点评：1) **需求端延续精准施策，扎实做好保交楼保民生。**会议强调坚持“房住不炒”的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，延续此前两会政府工作报告中的表述。春节后全国楼市明显复苏，但步入4月以来，楼市回温趋势出现反复。4月（截至26日）重点50城新房月日均成交环比降26.3%，同比升25.9%，增速较上月回落11.5pct；重点20城二手房月日均成交环比降14.9%，同比升77.5%，增速较上月回落29.9pct。居民对未来经济及收入预期尚未完全扭转，楼市复苏基础并不牢固，近期厦门、杭州等热点城市进一步优化落户、贷款等政策，预计各地仍有支持政策出台。2) **推动建立房地产业发展新模式，促进房地产市场平稳健康发展。**会议强调推动建立房地产业发展新模式，此前官方表述为“推动房地产业向新发展模式平稳过渡”。我们认为建立房地产业发展新模式不仅是房企经营模式的变化、还包括住房供给制度、房地产业融资、土地供给制度等模式变革，是整个房地产业发展模式的重构。未来房企经营模式将由高杠杆、高周转、高杠杆向注重品质服务、轻重并举的模式转变；同时随着再融资、不动产私募股权基金的放开，房地产融资渠道将更加股债多元。3) **“防风险”仍为当下重点，规划建设保障性住房。**会议内容中，整个房地产表述部分仍位于“要有效防范化解重点领域风险”之后，意味着有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，仍是当前工作重点。同时会议强调规划建设保障性住房，保障性租赁住房为新市民、青年人等住房问题解决重要手段之一，亦为房地产新发展模式重要一环。近期深圳等地优化保障性住房政策，未来以公租房、保租房、共有产权房主体的住房保障体系有望逐步完善。

市场运行监测

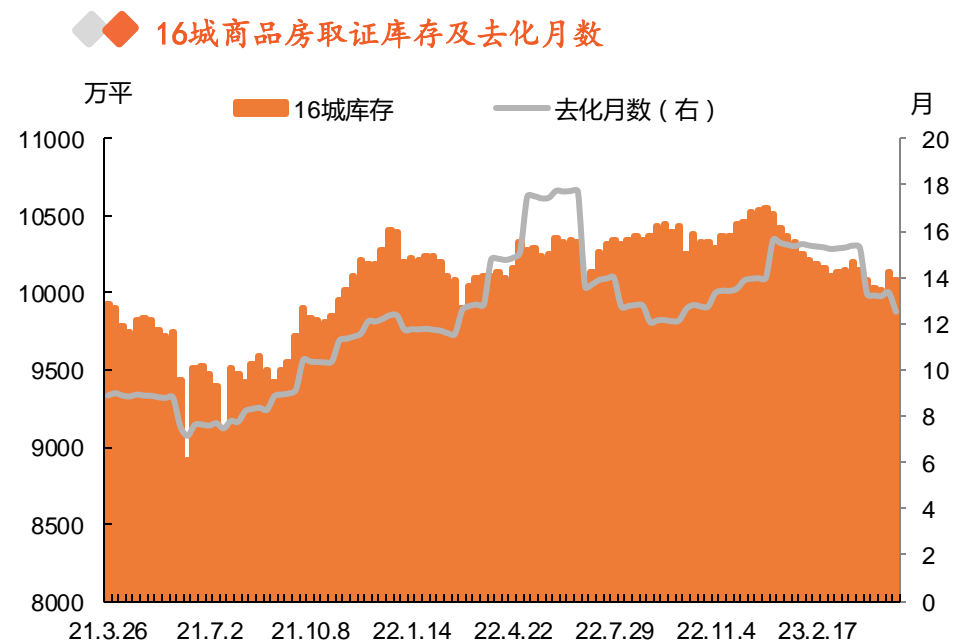
成交:假期影响环比下降, 后续有望修复

点评: 受五一假期影响, 本周(4.29-5.5)新房成交1.7万套, 环比降51.2%, 二手房成交0.8万套, 环比降67.8%。4月新房日均成交同比上升26.9%, 增速较上月回落10.5pct。



库存: 环比微降, 去化周期缩短

点评: 16城取证库存10082万平, 环比降0.5%; 去化周期12.5个月, 环比下降。



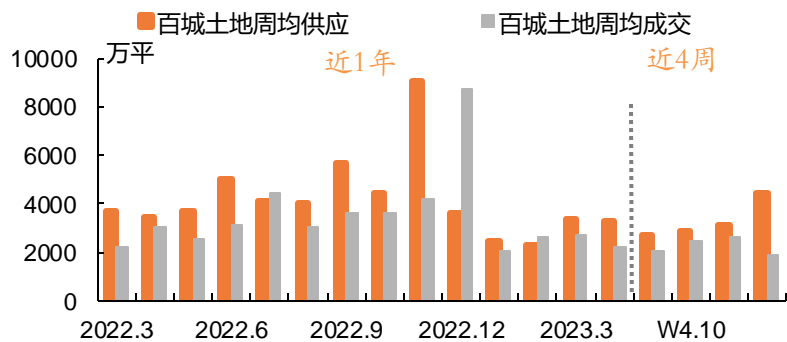
资料来源: 中指院, Wind, 平安证券研究所注: 除月度数据外, 横轴日期代表单周起始日期, 下同

市场运行监测

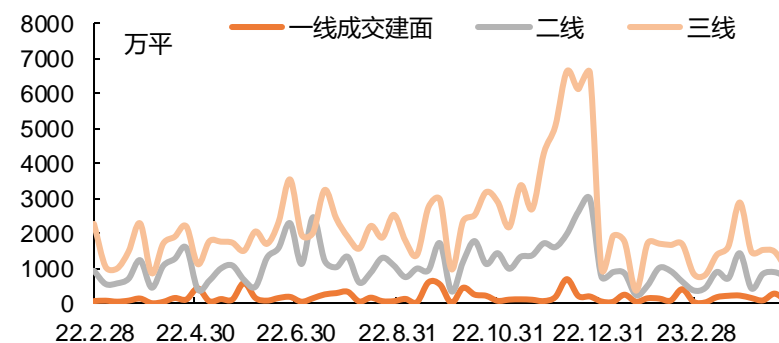
土地：成交回落、溢价率回升，二线占比提高

点评：上周百城土地供应建面4461万平、成交建面1840.4万平，环比升42.3%、降30.5%；成交溢价率6%，环比升0.2pct；其中一、二、三线成交建面分别占比3.9%、41.6%、54.4%，环比分别降6.5pct、升7.9pct、降1.4pct。

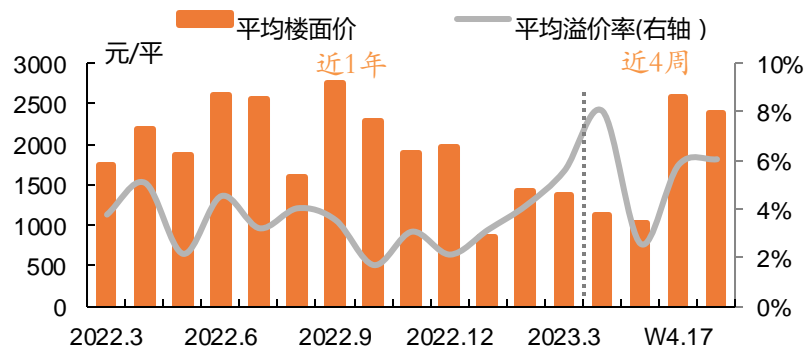
百城土地周均供应与成交情况



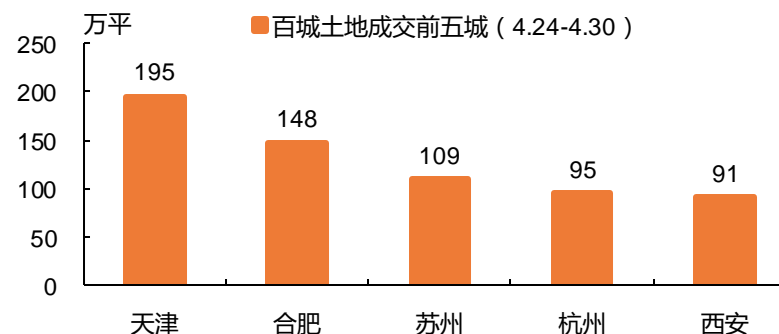
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



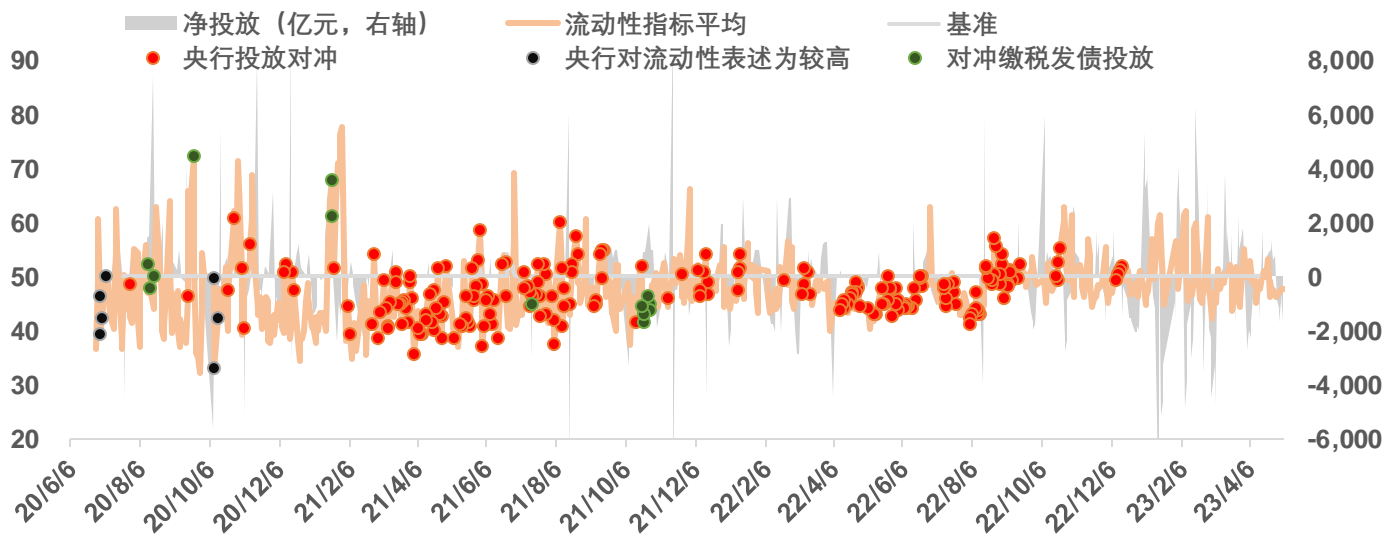
百城土地成交前五城



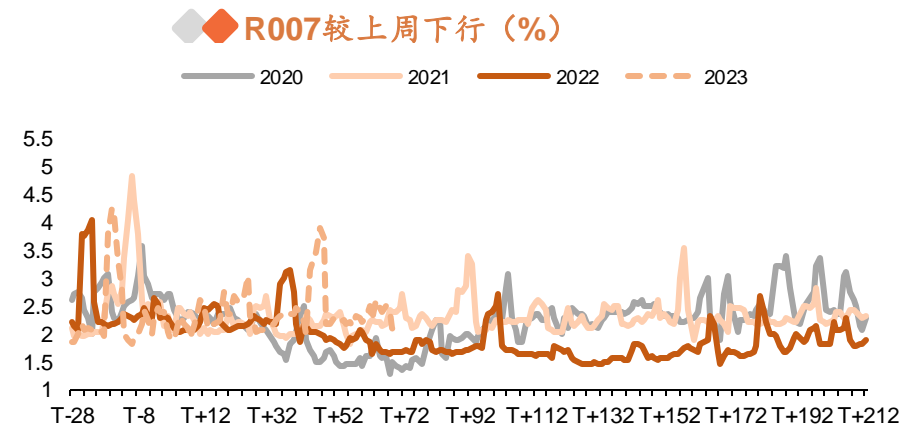
资本市场监测——流动性环境

流动性环境：资金价格多数边际下行

资金价格边际下行。本周R001下行102.67BP至1.26%，R007下行54.24BP至1.96%。下周公开市场操作到期**360**亿元。为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行累计开展了7,630亿元7天期逆回购，全周央行实现公开市场净回笼1,760亿元。下周公开市场到期**360**亿元。



淡橘色面积图表示公开市场操作规模（亿元）；蓝色线对应流动性情绪指数，50为基准，高于50代表偏紧；黑色点表示央行描述中提到了流动性水平较高；红色点表示开展了公开市场操作但是净投放为零，可作为央行对合意流动性的参考基准；绿色点表示央行投放对冲了税期或地方债供给期。



资金价格多数下行 (%)

		2023-4-21	2023-5-5	涨跌幅 (BP)
R	1D	2.29	1.26	-102.67
	7D	2.51	1.96	-54.24
	14D	2.60	2.17	-42.98
	1M	2.48	2.23	-24.99
DR	1D	2.27	1.22	-105.12
	7D	2.27	1.78	-49.16
	14D	2.46	1.83	-62.39
	1M	2.33	2.08	-24.85
SHIBOR	ON	2.27	1.23	-103.8
	1W	2.20	1.82	-38.4
	1M	2.31	2.28	-3.3
	3M	2.43	2.40	-2.8

资本市场监测——境内债

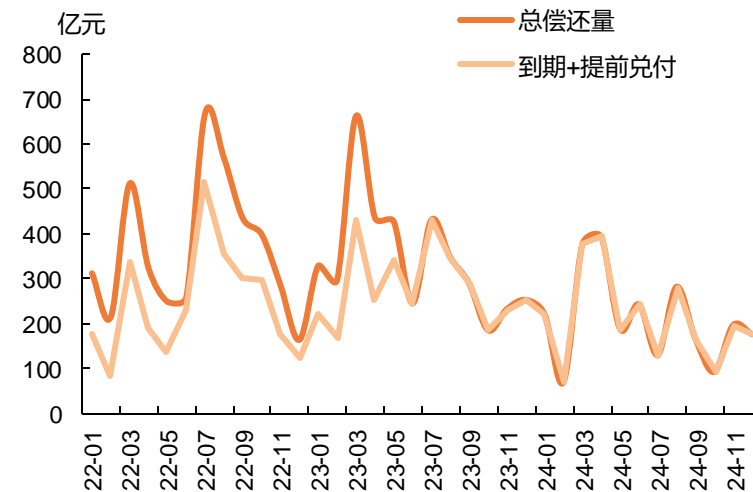
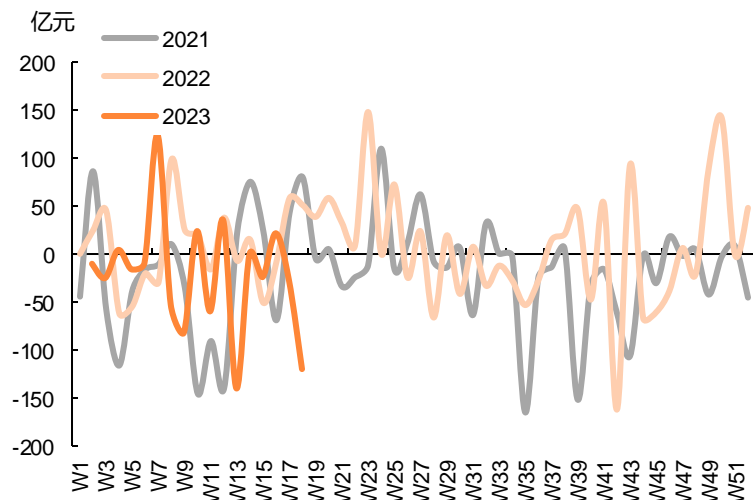
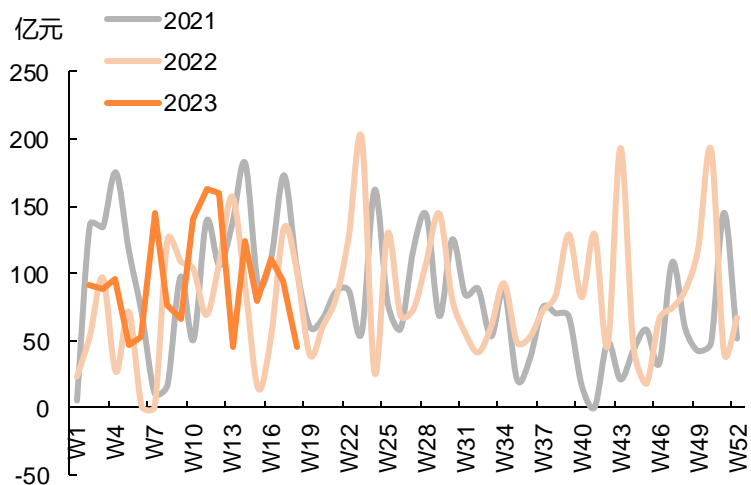
境内房地产债发行：发行量、净融资同比下降

本周（4.24-5.5）跨五一假期，同比去年同期来看，境内地产债发行量和净融资额同比均有下降。其中总发行量为139.4亿元，总偿还量为284.93亿元，净融资额为-145.53亿元。到期压力方面，23年地产债到期压力整体小于22年，23年全年到期和提前兑付的规模总共3111.17亿，同比22年约下降39.89%。

◆ 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

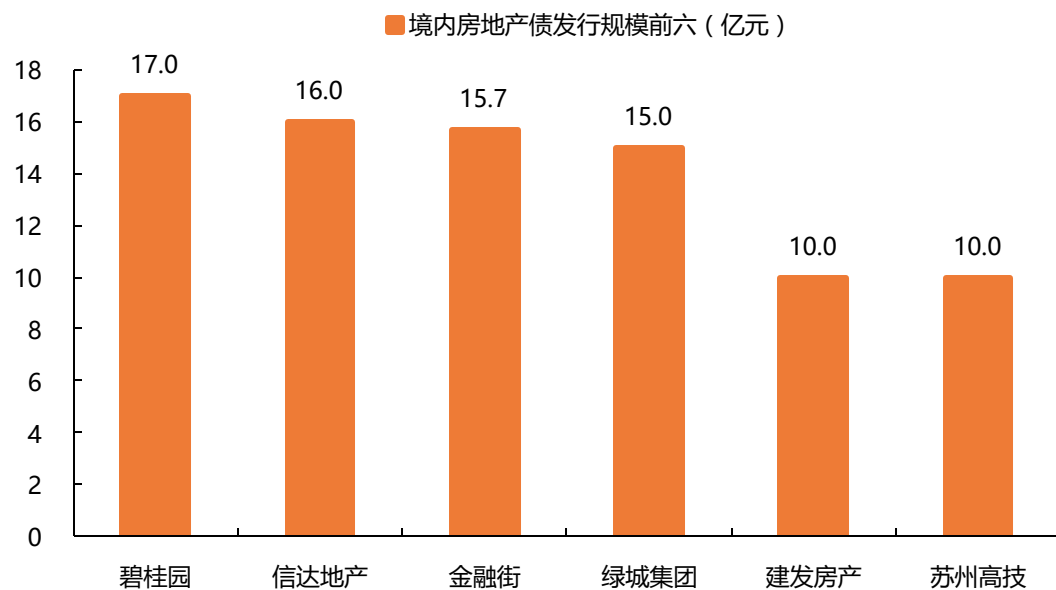


资本市场监测——境内债

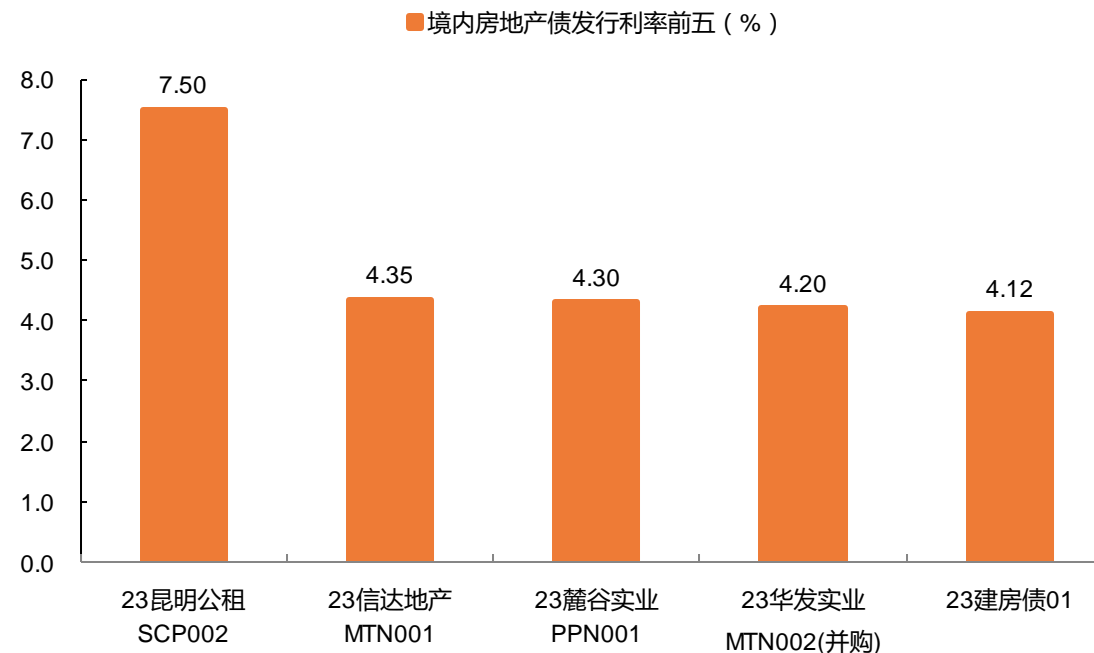
房企境内债发行

4. 24-5. 7共17家房企发行21支境内地产债。

房企境内债发行规模排序



房企境内债发行利率排序

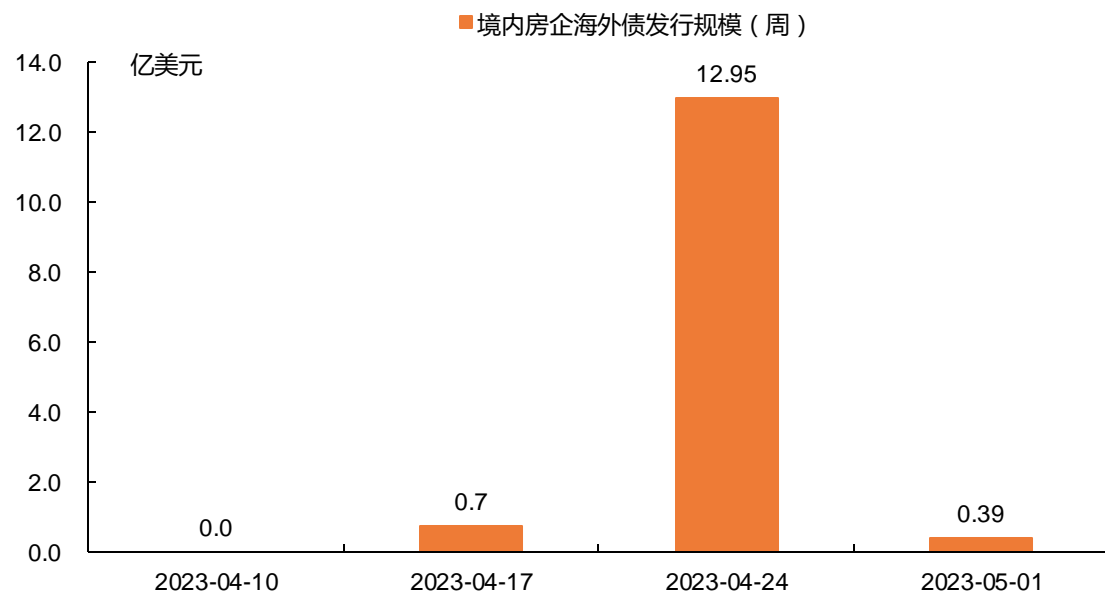


资本市场监测——海外债

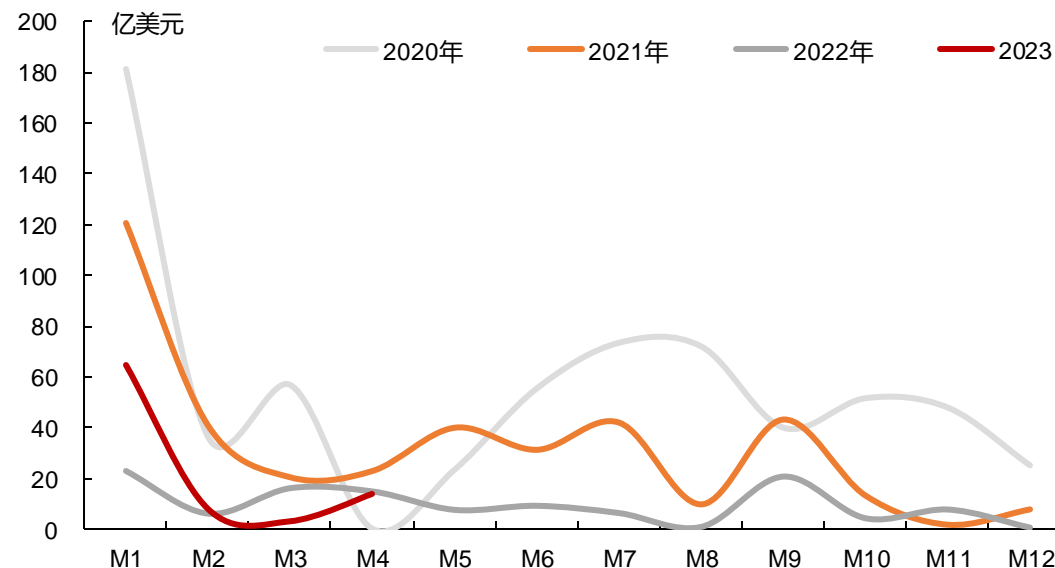
海外债发行环比增加

4.24-5.7内房企海外债发行13.33亿美元。4月海外债发行14.1亿美元，环比增加10.7亿美元，主要系建业地产美元债展期影响。

◆ 地产海外债周发行量



◆ 地产海外债月发行量



资料来源：Wind，平安证券研究所



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

4. 24-5. 7重点房企发行利率为2.42%-7.9%，可比发行利率较前次以下降为主。

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	深振业	23振业01	7.50	RMB	3	AA	3.30	不可比	——	一般公司债
	联发集团	23联发03	5.00	RMB	6	AA+	4.00	-0.68	2023-03-16	一般公司债
	上海城投	23沪城控PPN001	8.00	RMB	3	AAA	3.38	0.35	2022-10-10	定向工具
	金融街	23金街04	10.00	RMB	7	AAA	3.60	持平	2023-04-20	一般公司债
	金融街	23金街03	5.70	RMB	5	AAA	3.25	-0.04	2023-04-20	一般公司债
	华发股份	23华发实业MTN002(并购)	4.00	RMB	5	AAA	4.20	-0.50	2023-03-29	一般中期票据
	麓谷实业	23麓谷实业PPN001	4.00	RMB	3		4.30	不可比	——	定向工具
	电建地产	23电建地产PPN001	4.70	RMB	3	AAA	3.63	-0.02	2022-01-12	定向工具
	建发房产	23建房债01	10.00	RMB	10	AAA	4.12	-0.33	2022-06-23	一般企业债
	绿城集团	23绿城地产MTN001B	10.00	RMB	2	AAA	3.80	不可比	——	一般中期票据
	绿城集团	23绿城地产MTN001A	5.00	RMB	2	AAA	3.29	不可比	——	一般中期票据
	苏高新	23苏州高技SCP005	4.00	RMB	0.1694	AAA	2.42	不可比	——	超短期融资债券
	昆明安居	23昆明公租SCP002	5.00	RMB	0.7377	AA+	7.50	不可比	——	超短期融资债券
	信达地产	23信达地产MTN001	16.00	RMB	5	AA+	4.35	不可比	——	一般中期票据
	南京高科	23南京高科MTN001	4.00	RMB	2	AA+	3.30	不可比	——	一般中期票据
	郑州公共住宅	23郑州公宅PPN001	3.50	RMB	3	AA+	3.80	-0.20	2023-02-28	定向工具
	苏高新	23苏高新PPN001	2.00	RMB	3	AAA	3.45	-0.50	2021-03-17	定向工具
	苏州高技	23苏州高技SCP004	6.00	RMB	0.1721	AAA	2.42	不可比	——	超短期融资债券
	新希望	23五新实业MTN002	8.00	RMB	3	AA+	——	不可比	——	一般中期票据
	碧桂园	23碧桂园MTN001	8.00	RMB	2	AAA	——	不可比	——	一般中期票据
碧桂园	23碧桂园MTN002	9.00	RMB	2	AAA	——	不可比	——	一般中期票据	



资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

境外债发行明细

	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
境外	太古地产	太古地产 3.99% N20300505	3.05	HKD	7.00	A2/--	3.99	——	不可比	企债(境外)
	建业地产	建业地产 7.25% N20250428	2.38	USD	2.00	Caa2/--	7.25	——	不可比	企债(境外)
	建业地产	建业地产 7.9% N20251107	1.73	USD	2.53	Caa2/--	7.90	——	不可比	企债(境外)
	建业地产	建业地产 7.65% N20250827	3.48	USD	2.33	Caa2/--	7.65	——	不可比	企债(境外)
	粤港湾控股	粤港湾控股 7% N20260428	4.14	USD	3.00	--/--	7.00	——	不可比	企债(境外)
	希慎兴业	希慎兴业 4.41% B20330428	2.50	HKD	10.00	Baa1/--	4.41	——	不可比	企债(境外)
	希慎兴业	希慎兴业 3.55% N20260428	2.00	CNH	3.00	Baa1/--	3.55	——	不可比	企债(境外)
	太古地产	太古地产 3.07% N20250428	4.20	CNH	2.00	A2/--	3.07	——	不可比	企债(境外)

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

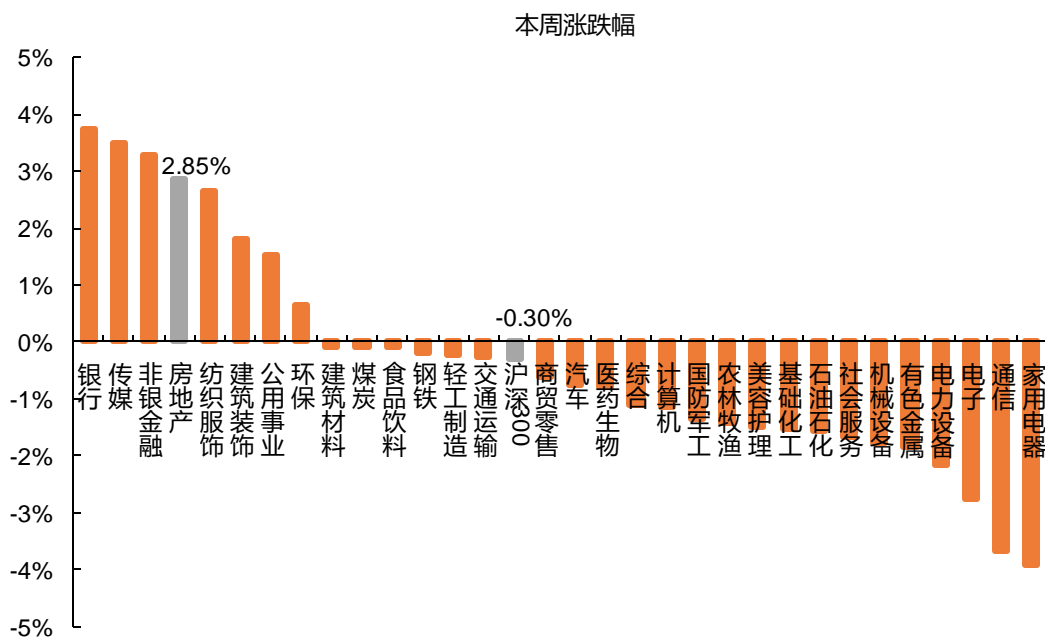
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
提交注册	2023-04-28	北京首创城市发展集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	50
已受理	2023-04-28	北京通州房地产开发有限责任公司2023年非公开发行公司债券	10
已反馈	2023-05-04	厦门安居控股集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	42
	2023-04-27	厦门安居控股集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	42
	2023-04-26	北京首创城市发展集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	50
	2023-04-25	北京首创城市发展集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	50
	2023-04-25	厦门安居控股集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	42

资本市场监测——地产股

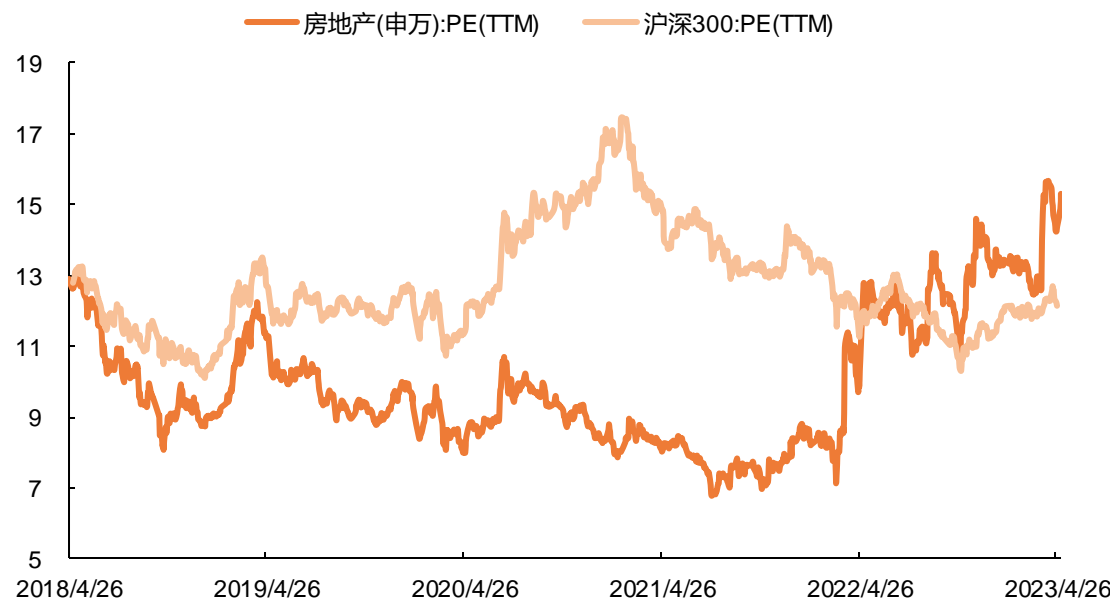
板块涨跌：单周涨2.85%，估值处于近五年99.26%分位

本周房地产板块涨2.85%，跑赢沪深300（-0.3%）；当前地产板块PE（TTM）15.28倍，高于沪深300的12.34倍，估值处于近五年99.26%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年99.26%分位

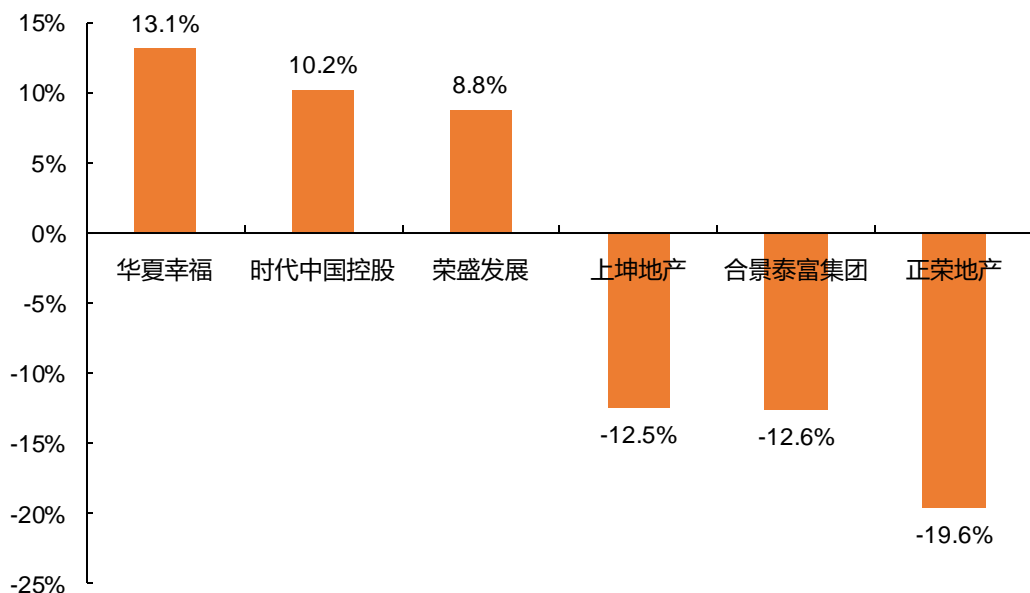


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为华夏幸福、时代中国控股、荣盛发展，排名后三为上坤地产、合景泰富集团、正荣地产。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

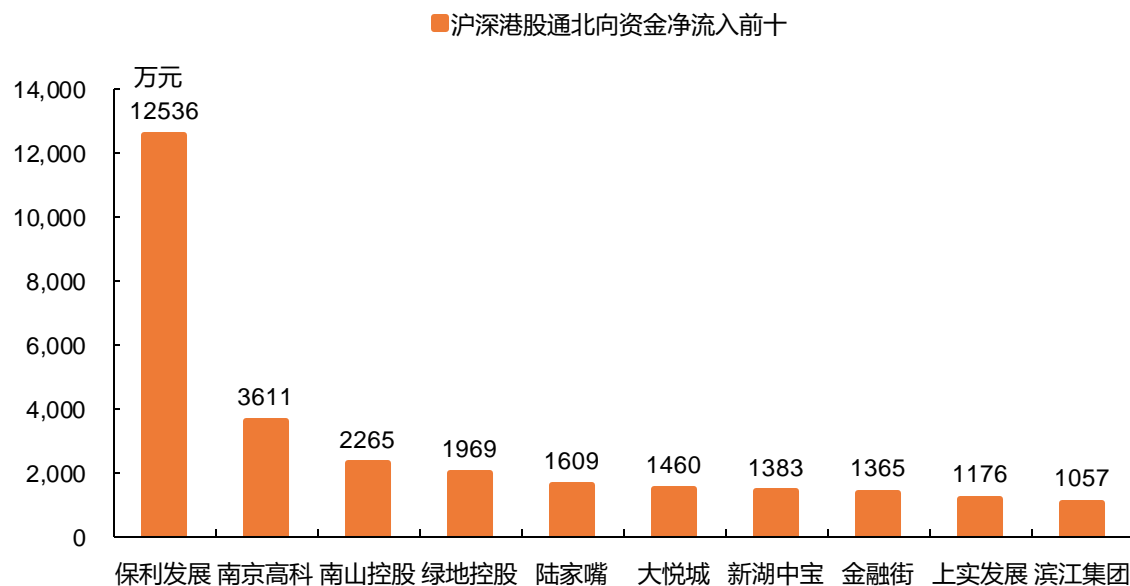
企业	事项
建发股份	拟配股募资不超85亿元，不用于公司房地产业务
金地集团	2022年营收1202.08亿元，同比上升21.14%；归母净利润61.07亿元，同比下降35.09%
滨江集团	2022年营收415.02亿元，同比增长9.28%；归母净利润37.41亿元，同比增长23.58%
华发股份	一季度营收119.58亿元，同比增加43.25%；归母净利润5.4亿元，同比下跌24.55%
中国海外发展	一季度收入319.0亿元，同比上升10.6%

资本市场监测——地产股

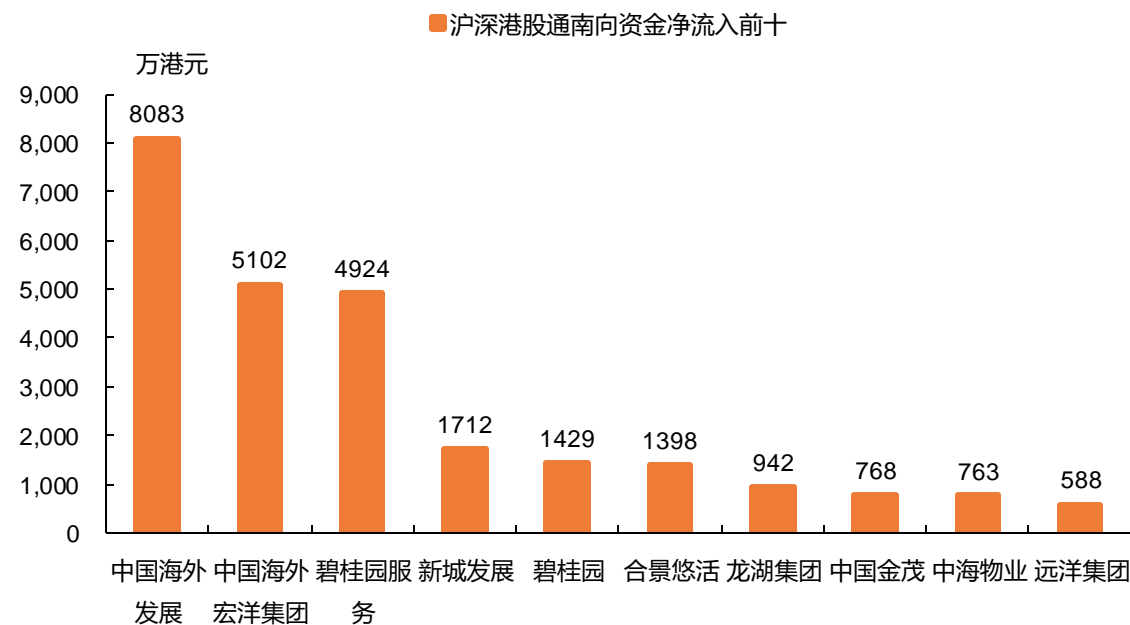
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为保利发展、南京高科、南山控股；南向资金净流入前三房企为中国海外发展、中国海外宏洋集团、碧桂园服务。

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



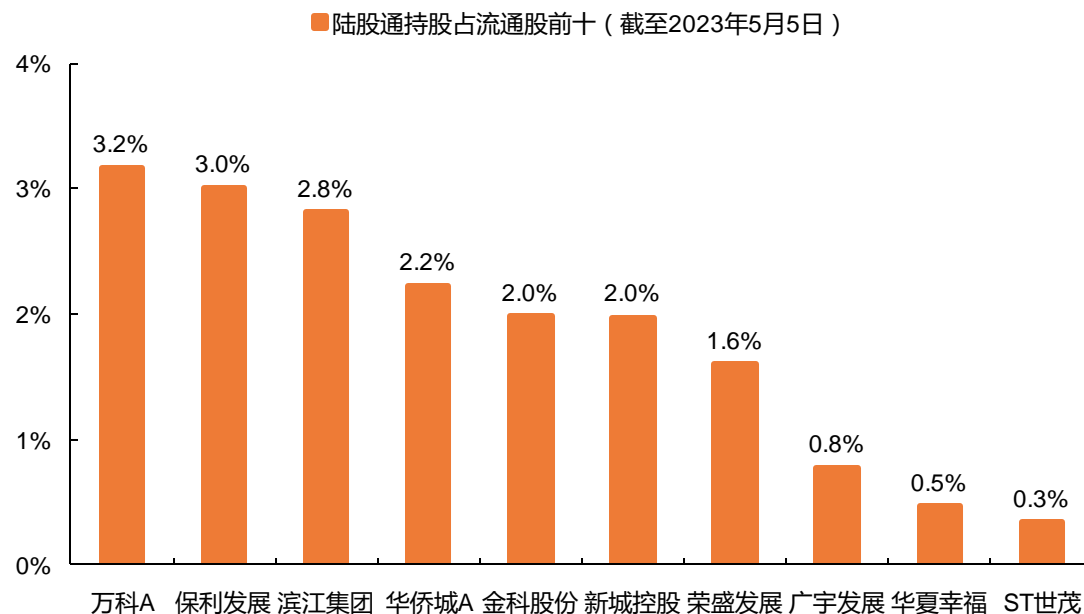
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 资金净流入额 (测算) = 沪深港股通持股数量变化 * 区间成交均价

资本市场监测——地产股

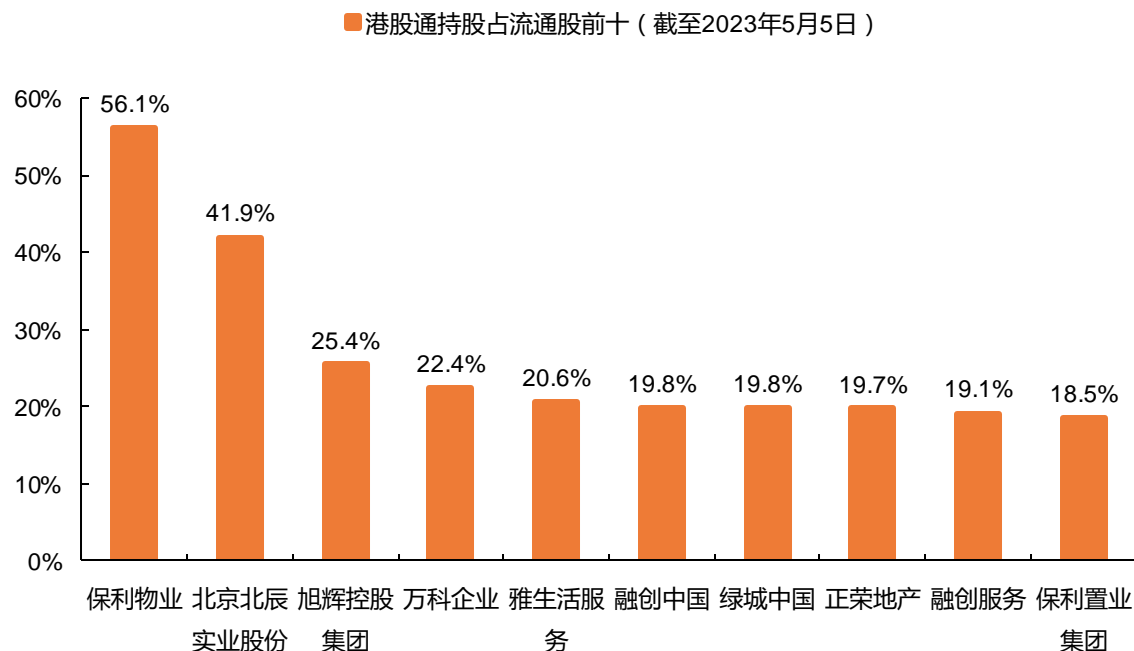
个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为万科A、保利发展、滨江集团；港股通占比前三房企为保利物业、北京北辰实业、旭辉控股集团。

沪深陆股通持股占比前十



沪深港股通持股占比前十



风险提示

- 1) 楼市复苏持续性不及预期风险；
- 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	ZHENGNAHONG873@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	邮箱	资格类型	资格编号
刘璐	LIULU979@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060519060001
郑子辰	ZHENGZICHEN160@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521090001

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:

此报告旨在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。