

房地产

供需双降，地价低迷

——房地产土地周报 20190120

土地供应 (2019.01.07-2019.01.13)：百城土地供应建筑面积同比下降 31.24%

本周 100 城土地供应建筑面积合计 2169.74 万平方米,环比上升 70.93%, 同比下降 31.24%,累计同比下降 17.72%, 较上周下降 41.61 个百分点。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 61.03、1334.8、773.92 万平方米, 环比增速分别为 232.67%、199.47%、-3.9%; 同比增速分别为 -34.06%、-13.82%、-48.89%; 累计同比增速分别为-14.23%、-21.77%、-12.83%, 较上周分别增加 0、16.93、-183.51 个百分点。

本周 100 城土地挂牌均价 1357 元/平方米,环比下降 23.89%,同比下降 26.73%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 4503、1052、1506 元/平方米, 环比增速分别为 18.88%、-63.26%、50.45%; 同比增速分别为 104.96%、-62.8%、69.4%。

土地成交 (2019.01.07-2019.01.13)：百城土地成交建筑面积同比下降 48.47%。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1508.39 万平方米,环比上升 43.63%, 同比下降 48.47%, 累计同比下降 48.74%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 88.12、782.75、637.53 万平方米, 环比增速分别为 1443.47%、42.24%、29%; 同比增速分别为-47.38%、-51.4%、-44.52%; 累计同比增速为-95.99%、-43.86%、718.14%, 较上周分别增加 3.23、11.23、20.87 个百分点。

本周 100 城土地成交均价 2518 元/平方米,环比下降 16.98%,同比下降 12.08%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 9531、2750、1263 元/平方米, 环比增速分别为 1132.99%、-40.62%、-1.25%; 同比增速分别为 2.03%、-16%、-6.24%。

本周 100 城土地成交总价 379.77 亿元,环比上升 19.24%,同比下降 54.71%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 83.98、215.26、80.52 亿元, 环比增速分别为 18930.52%、-15.53%、27.38%; 同比增速分别为-46.32%、-59.17%、-47.98%。累计同比增速为-88.67%、59.99%、-30.73%, 较上周分别增加 11.13、-23.28、11.38 个百分点。

投资建议：2019 年以来，一二手房成交持续低迷，一手房累计同比下降超两成，二手房累计下降超 1/3。土地供需双降，地价持续低迷。库存在波动中整体呈上升趋势。基本面如我们预期下滑，我们认为未来政策宽松可期，但是否会出台刺激仍需观察。

我们认为在央行降准、推出 TMLF 引导中长期利率下行的背景下，房地产行业资金面将逐步改善，促进基本面恢复；虽然降准以后的首月地产板块大都下跌，但首季获取正收益的概率较大。此外，根据我们之前地产投资矩阵的建议，销售面积累计增速转负后是配置地产股的较好时机，基于政策宽松和长期基本面我们看好住宅地产龙头（万科、保利等）、基于持续利率下行看好商业地产公司、基于交房和竣工大幅提升看好物业公司。

风险提示：政策放松不及预期，基本面下滑超预期。

证券研究报告

2019 年 01 月 20 日

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-行业点评:越南房地产深度观察：越南是十年前的中国吗？》 2019-01-18
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场冷淡，供应成交均不活跃——房地产土地周报 20190113》 2019-01-13
- 3 《房地产-行业研究周报:销售持续低迷，但二线有所改善——房地产销售周报 0113》 2019-01-13

内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.01.07-2019.01.13）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.01.07-2019.01.13）	4
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.1.14-2018.01.20）	8
4. 投资建议	8

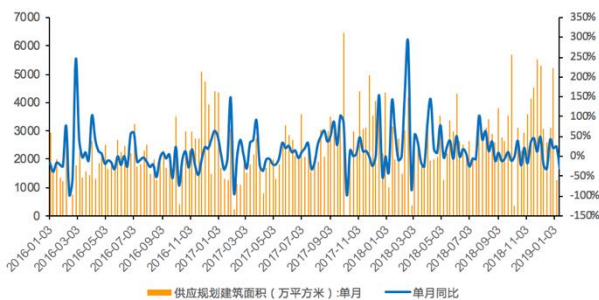
1. 百城土地供应情况一览 (2019.01.07-2019.01.13)

本周合计供应 195 宗地块；其中住宅用地 64 宗，商服用地 36 宗，工业用地 82 宗，其他用地 13 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 2169.74 万平方米,环比上升 70.93%,同比下降 31.24%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 61.03、1334.8、773.92 万平方米，环比增速分别为 232.67%、199.47%、-3.9%；同比增速分别为-34.06%、-13.82%、-48.89%。

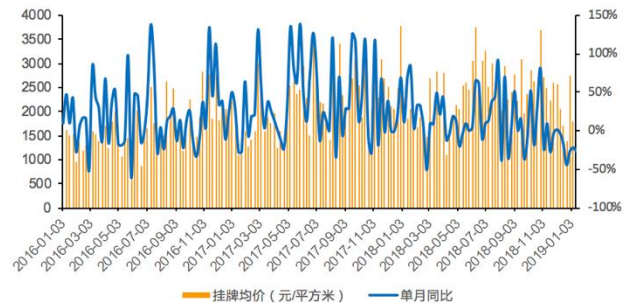
本周 100 城土地挂牌均价 1357 元/平方米,环比下降 23.89%,同比下降 26.73%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 4503、1052、1506 元/平方米，环比增速分别为 18.88%、-63.26%、50.45%；同比增速分别为 104.96%、-62.8%、69.4%。

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

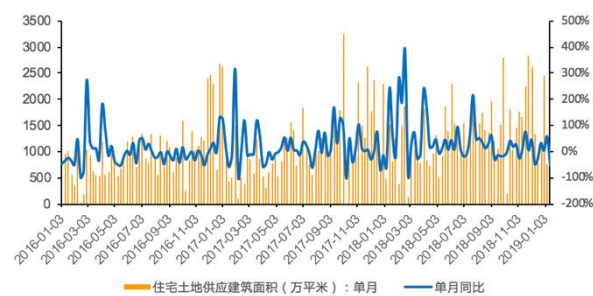


资料来源: Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 768.65 万平方米,环比上升 2.51%,同比下降 49.46%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 37.54、487.74、243.37 万平方米，环比增速分别为 0%、91.24%、-50.81%；同比增速分别为 140.73%、-50.5%、-53.2%。

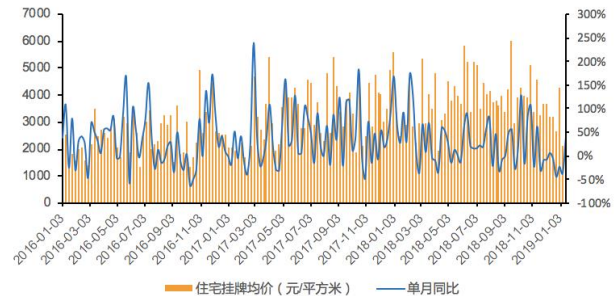
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 3448 元/平方米,环比上升 64.19%,同比上升 39.43%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 4191、3651、2789 元/平方米，环比增速分别为 0%、-19.26%、101.96%；同比增速分别为 60.27%、-7.29%、61.49%。

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)
-----------------	--------------

		2019/1/07- 2019/1/13	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比 增速 (%)	2019/1/07-2 019/1/13	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比 增速 (%)
合计		2169.7	70.9%	-31.2%	-75.7%	1357.0	-23.9%	-26.7%	-35.0%
一线城市		61.0	232.7%	-34.1%	-97.2%	4503.0	18.9%	105.0%	-47.7%
二线城市		1334.8	199.5%	-13.8%	-82.0%	1052.0	-63.3%	-62.8%	-3.2%
三线城市		773.9	-3.9%	-48.9%	-61.3%	1506.0	50.4%	69.4%	-10.5%
一 线 城 市	北京	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%
	上海	40.4		21.2%	-100.0%	4154.0		6.2%	-100.0%
	广州	2.2	-67.5%	-92.4%	-96.2%	529.0	-91.6%	-14.7%	480.2%
	深圳	18.5	58.9%	-39.7%		5734.0	147.0%	227.7%	
二 线 城 市	天津				-89.3%		59.2%	-64.7%	123.7%
	重庆	89.0	-20.1%	-41.8%	-19.6%	1474.0		-100.0%	-100.0%
	哈尔滨	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0			
	长春	87.2		6.2%	-100.0%			-100.0%	-100.0%
	沈阳	0.5		-97.4%	-100.0%	0.0			
	呼和浩特	0.0				0.0	-64.8%	-53.4%	729.8%
	石家庄	70.4	129.4%	-51.9%	625.9%	1596.0			
	乌鲁木齐	0.0				0.0			-100.0%
	兰州	0.0			-100.0%	0.0		-100.0%	
	西宁	0.0		-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	-55.4%
	银川	0.0	-100.0%	-100.0%	-11.8%	0.0			-100.0%
	郑州	15.7			-100.0%	4126.0			
	济南	96.6	537.1%	-5.4%	-93.4%			15.4%	-100.0%
	太原	70.2		29.5%	-100.0%	2800.0			-100.0%
	合肥	482.7			-100.0%	427.0			
	武汉				-86.2%		-84.7%	-66.3%	271.1%
	南京	22.4	-21.3%	-88.4%	-73.1%	159.0	-66.0%	1517.9%	973.4%
	成都	18.1	-77.6%	-66.1%	-58.7%	1537.0		-100.0%	
	贵阳	15.1	-93.3%	-82.0%	517.6%	0.0	58.4%	417.6%	345.5%
	昆明	88.6	-39.7%	177.1%	-43.6%	1941.0		-100.0%	
	南宁	27.5		-26.2%	-100.0%	0.0	-100.0%	-100.0%	-83.3%
	杭州	0.0	-100.0%	-100.0%	-87.8%	0.0		-22.7%	-100.0%
	南昌	10.5		-41.3%	-100.0%	699.0	-100.0%	-100.0%	
	福州	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0			
海口								-100.0%	
厦门	0.0			-100.0%	0.0	204.5%	-47.0%	-54.2%	
青岛	52.3	45.2%	21.5%	-52.7%	2960.0	-19.4%	-92.5%	16.6%	
宁波	17.9	0.4%	-66.2%	-57.8%	329.0		-100.0%	-100.0%	
苏州	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%		
大连	26.2	-20.4%	650.0%	-52.9%	0.0	59.2%	-64.7%	123.7%	

资料来源: Wind、天风证券研究所

2. 百城土地成交情况一览 (2019.01.07-2019.01.13)

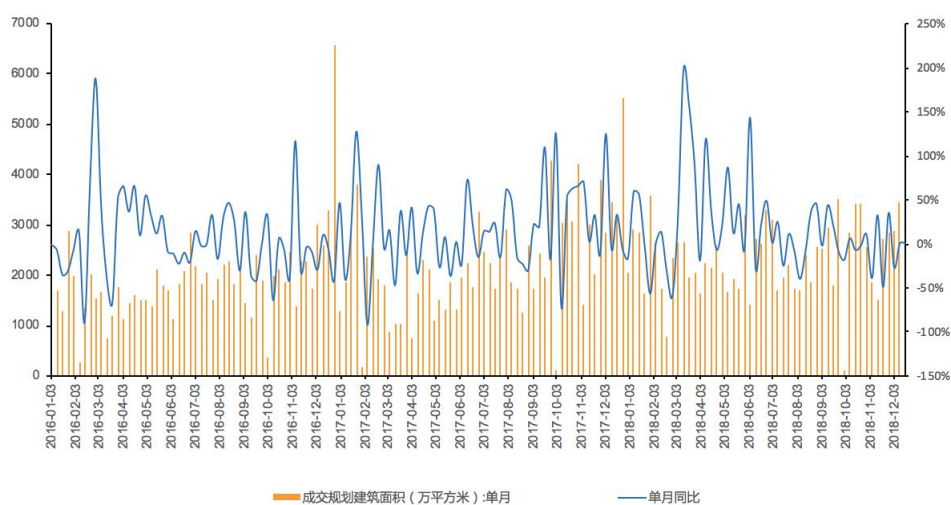
本周合计成交 182 宗地块；其中住宅用地 68 宗，商服用地 27 宗，工业用地 78 宗，其他用地 9 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1508.39 万平方米,环比上升 43.63%,同比下降 48.47%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 88.12、782.75、637.53 万平方米,环比增速分别为 1443.47%、42.24%、29%;同比增速分别为-47.38%、-51.4%、-44.52%。

本周 100 城土地成交均价 2518 元/平方米,环比下降 16.98%,同比下降 12.08%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 9531、2750、1263 元/平方米,环比增速分别为 1132.99%、-40.62%、-1.25%;同比增速分别为 2.03%、-16%、-6.24%。

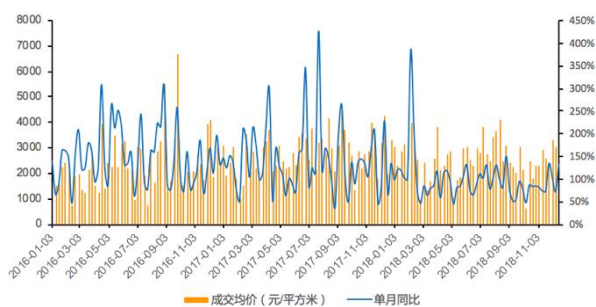
本周 100 城土地成交总价 379.77 亿元,环比上升 19.24%,同比下降 54.71%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 83.98、215.26、80.52 亿元,环比增速分别为 18930.52%、-15.53%、27.38%;同比增速分别为-46.32%、-59.17%、-47.98%。

图 5: 土地成交规划建筑面积



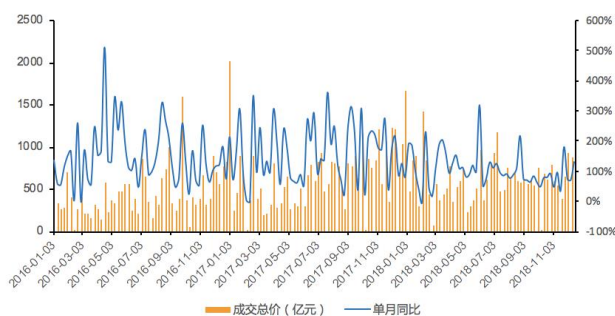
资料来源: Wind、天风证券研究所

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



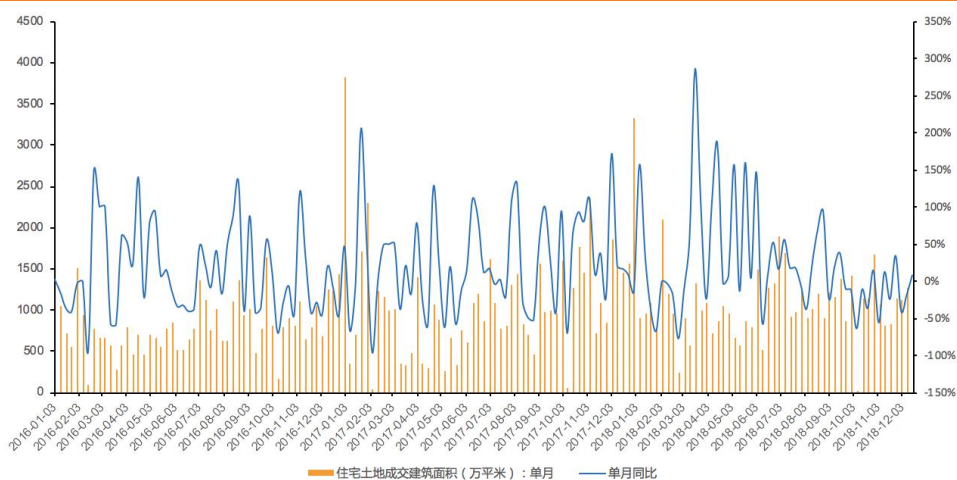
资料来源: Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 663.95 万平方米,环比上升 42.43%,同比下降 31.03%。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 58.56、322、283.38 万平方米,环比增速分别为 0%、52.64%、11.05%;同比增速分别为-23.29%、-32.52%、-30.74%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 4900 元/平方米,环比下降 15.95%,同比下降 28.8%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 10211、6125、2248 元/平方米,环比增速分别为 0%、-39.51%、2.09%;同比增速分别为-20.7%、-34.82%、-20.59%。

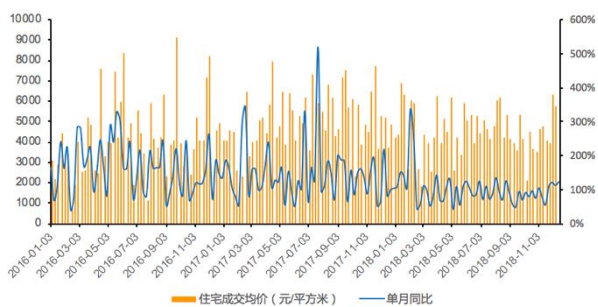
本周 100 城住宅类土地成交总价 320.73 亿元,环比上升 18.86%,同比下降 51.59%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 59.8、197.22、63.7 亿元,环比增速分别为 0%、-7.68%、13.34%;同比增速分别为-39.17%、-56.01%、-45.01%。

图 8: 住宅土地成交规划建筑面积



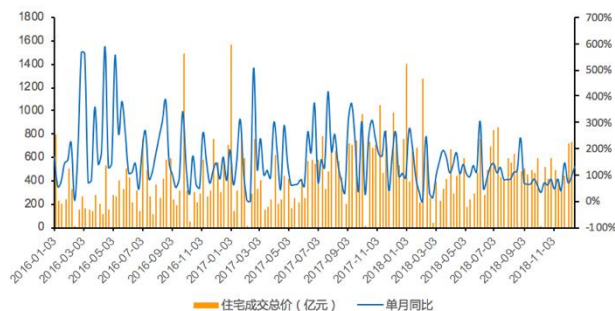
资料来源: Wind、天风证券研究所

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)			
		2019/1/07- 2019/1/13	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环比增 速 (%)	2019/1/07- 2019/1/13	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增速 (%)
合计		1508.4	43.6%	-48.5%	-79.3%	2518.0	-17.0%	-12.1%	3.6%
一线城市		88.1	1443.5%	-47.4%	-98.1%	9531.0	1133.0%	2.0%	-89.1%
二线城市		782.8	42.2%	-51.4%	-72.2%	2750.0	-40.6%	-16.0%	31.0%
三线城市		637.5	29.0%	-44.5%	-82.4%	1263.0	-1.3%	-6.2%	-37.5%
一 线 城 市	北京	18.6	437.5%	-74.4%	-93.4%	20139.0	2004.4%	19.6%	-94.7%
	上海	46.3	1964.5%	-33.1%	-98.0%	4963.0	917.0%	131.7%	-91.1%
	广州	3.5		-51.6%	-100.0%	395.0		71.0%	-100.0%
	深圳	19.7		8.2%	-100.0%	11854.0		15.2%	-100.0%
二 线 城 市	天津				-70.9%				-90.0%
	重庆	11.6	-54.9%	-10.8%	-84.2%	1181.0	-57.3%	1.2%	-2.6%
	哈尔滨	0.0	-100.0%		65.3%	0.0	-100.0%		-90.9%
	长春	0.0	-100.0%	-100.0%	-97.5%	0.0	-100.0%	-100.0%	-87.4%
	沈阳	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%
	呼和浩特	0.0				0.0			
	石家庄	13.1	28.8%		-93.1%	946.0	109.3%		-20.8%
	乌鲁木齐	0.0	-100.0%		-98.2%	0.0	-100.0%		-90.0%
	兰州	7.2	429.7%	-85.4%		166.0	-36.6%	-94.6%	
	西宁	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%	
	银川	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%
	郑州	60.2	158.9%	60146.9%	-86.5%	4545.0	2411.0%	-96.2%	-94.7%
	济南	116.5		148.1%	-100.0%	1676.0		267.5%	-100.0%
	太原	90.4	57.7%	-36.0%	128.4%	3420.0	-40.0%	1295.9%	103.0%
	合肥	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	武汉				-100.0%				-100.0%
	南京	98.2	137.4%	-57.9%	-54.7%	394.0	84.1%	48.1%	-97.7%
	成都	34.1	54.6%	-31.1%	-90.3%	2915.0	40.8%	-29.1%	-54.0%
	贵阳	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%
	昆明	1.0		-97.5%	-100.0%	238.0		-81.7%	-100.0%
	南宁	10.5	-34.0%	-89.2%	-72.7%	0.0		-100.0%	
	杭州	53.5	-68.6%	-45.8%	358.3%	412.0	-87.4%	-97.9%	661.5%
	南昌	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	福州	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	海口								
	厦门	61.2		53.0%	-100.0%	189.0		21.2%	-100.0%
青岛	17.9	-52.1%	-94.9%	-6.1%	1210.0	-61.2%	284.1%	45.0%	
宁波	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%	
苏州	49.9	-56.4%	-8.2%	47.6%	15801.0	33.8%	64.1%	4860.9%	
大连	0.0			-100.0%	0.0			-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（2019.1.14-2018.01.20）

【万科】天津万科旗下天津博尚万逸房地产开发有限公司以 20.57 亿元底价竞得天津市编号为津辰北仓（挂）2018-015 号的涉宅地。该宗地位于北辰区北仓镇，东至信路，南至济永道，西至界内边界，北至津永路，该宗地内分二类居住、中小学教育用地两部分，地块总出让土地面积约 13.67 万平方米，其中，住宅部分容积率不大于 2.3，中小学容积率不大于 0.8，规划总体量不大于 31.45 万平方米，地块用途为城镇住宅、商服、科教用地。

【华发股份】珠海华发实业股份有限公司，全资子公司武汉华嵘 44.75 亿底价拿下湖北武汉一宗商住地。地块编号为 P（2018）150 号，位于武汉市淮海路和水利路旁，地块面积为 9.28 万平方米，最大建筑面积 32.86 万平方米，商务商业建筑面积不大于 11.57 万平方米，居住建筑面积不大于 21.29 万平方米；容积率 3.54，限高 150 米。规划用地性质为居住用地、商业服务业设施用地，成交总价为 44.75 亿元。

【中骏集团】中骏集团于 1 月 15 日竞得江苏徐州铜山区 2018-86、87 号两宗住宅用地，均是底价成交。2018-86 号宅地成交价为 4.76 亿元，2018-87 号宅地成交价为 7.83 亿元，总成交价约为 12.59 亿元。2018-86 号宅地出让面积 7.93 万平米，容积率 2.5，建筑面积 19.82 万平米，起价 4.76 亿元，起始楼面价 2400 元/平米。2018-87 号宅地出让面积 13.05 万平米，容积率 2.5，建筑面积 32.63 万平米，起价 7.83 亿元，起始楼面价 2400 元/平米

【融创中国】融创中国全资子公司融创鑫恒投资集团有限公司以 33.4 亿元的总价竞得“萧山区浦阳镇桃北新村的桃花源房产项目”，溢价率 18%。资产包内含网红大盘美浓小镇，总规划范围 5.3 平方公里，可居住人口约 3 万人，是杭州萧山目前罕见的百万方大盘，打造成以居住为主、休闲度假为辅的品质小镇生活。

【正恒国际】正恒国际间接全资附属公司河南金铭以 2.167 亿元底价拿下了郑州的一宗商业地块。该地块位于中国河南省郑州市上街区通航五路东侧、安阳路北侧。总占地面积 9.36 万平方米，容积率 2.5，建筑密度 45%，绿化率 25%，建筑限高 45 米。该地块指定为商业用途，使用年限 40 年。现状土地条件五通一平。

【中天集团】中天美好集团有限公司（中天）经过 43 轮竞价以总价 5.01 亿元竞得浙江绍兴越城区 1 宗商住地，成交楼面价 4868 元/平米，溢价率 20.14%。越城区袍江洋泾湖 7 号地块东至鸿滨路，北至袍渎路，出让面积 4.68 万平米，容积率 2.0-2.2，建筑面积 10.29 万平米，起价 4.17 亿元，楼面起价 4052 元/平米。

【路劲地产】1 月 17 日，路劲竞得北京市一宗共有产权住房地块，成交价格为 4.08 亿元，溢价率 25.5%。该地块为密云区李各庄路 0602、0603 地块，土地面积 3.3 万平方米，建筑控制规模 6.1 万平方米，宗地居住建筑规模全部建设“共有产权住房”，销售价格 1.8 万/平方米（含全装修费用），出让起始价为 3.25 亿元。

4. 投资建议

2019 年以来，一二手房成交持续低迷，一手房累计同比下降超两成，二手房累计下降超 1/3。土地供需双降，地价持续低迷。库存波动中整体呈上升趋势。基本面如我们预期下滑，我们认为未来政策宽松可期，但是否会出台刺激仍需观察。

我们认为在央行降准、推出 TMLF 引导中长期利率下行的背景下，房地产行业资金面将逐步改善，促进基本面恢复；虽然降准以后的首月地产板块大都下跌，但首季获取正收益的概率较大。此外，根据我们之前地产投资矩阵的建议，销售面积累计增速转负后是配置地产股的较好时机，基于政策宽松和长期基本面我们看好住宅地产龙头（万科、保利等）、基于持续利率下行看好商业地产公司、基于交房和竣工大幅提升看好物业公司。

风险提示：政策放松不及预期，基本面下滑超预期。

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	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%
	深 300 指数的涨跌幅	持有	预期股价相对收益-10%-10%
行业投资评级		卖出	预期股价相对收益-10%以下
	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪	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%
	深 300 指数的涨跌幅	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