

房地产

证券研究报告

2019年01月30日

供应下滑，成交持平，土地市场持续低迷

——房地产土地周 20190128

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-行业研究周报:基本面依旧较弱、看好1月下旬后地产股机会——房地产销售周报 0128》 2019-01-30
- 2 《房地产-行业点评:12月地产统计数据点评:竣工高增,投资开工高位略下,累计销售持续向下。》 2019-01-23
- 3 《房地产-行业点评:越南房价观察:越南房价中长期预计仍将上涨,但国内国外两个视角不同——越南房地产深度观察二》 2019-01-22

土地供应 (2019.01.14-2019.01.20): 百城土地供应建筑面积同比下降 47.26%

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1063.55 万平方米,环比下降 54.16%, 同比下降 47.26%,累计同比下降 24.43%,较上周下降 11.01 个百分点。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 97.65、489.88、476.01 万平方米,环比增速分别为 60.01%、-63.92%、-47.19%;同比增速分别为 -38.49%、-24.22%、-60.7%;累计同比增速分别为-27.69%、-21.52%、-26.97%,较上周分别增加-18.53、-0.77、-22.56 个百分点。

本周 100 城土地挂牌均价 3649 元/平方米,环比上升 174.15%,同比上升 77.05%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 11235、4426、1029 元/平方米,环比增速分别为 149.5%、327.63%、-30%;同比增速分别为 19.84%、164.24%、-22.05%。

土地成交 (2019.01.14-2019.01.20): 百城土地成交建筑面积同比下降 44.6%

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1571.66 万平方米,环比下降 0.84%, 同比下降 44.6%, 累计同比下降 45.14%,较上周增加 0.31 个百分点。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 323.8、814.89、432.97 万平方米,环比增速分别为 267.47%、1.09%、-37.32%;同比增速分别为 80.05%、-24.09%、-72.66%;累计同比增速分别为-5.42%、-36.37%、-57.19%,较上周分别增加 57.63、5.64、-10.32 个百分点。

本周 100 城土地成交均价 2229 元/平方米,环比下降 10.52%,同比下降 28.9%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 2305、2595、1481 元/平方米,环比增速分别为-75.82%、-6.72%、18.2%;同比增速分别为-75.02%、-42.73%、-1.13%。

本周 100 城土地成交总价 350.25 亿元,环比下降 11.28%,同比下降 60.62%, 累计同比下降 51.24%,较上周减少 6.37 个百分点。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 74.63、211.48、64.14 亿元,环比增速分别为-11.14%、-5.69%、-25.88%;同比增速分别为-55.02%、-56.52%、-72.96%;累计同比增速分别为-63.6%、-43.92%、-58.04%,较上周分别增加 5.25、-8.22、-12.04 个百分点。

投资建议: 2019 年以来,一二手房成交持续低迷,土地供需双降。库存波动中整体呈上升趋势。在棚改力度大幅减弱的背景下,行业基本面如我们预期下滑。我们认为房地产政策存在边际松动的可能,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、基本面向下滑超预期。

内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.01.14-2019.01.20）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.01.14-2019.01.20）	5
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.01.21-2019.01.27）	8
4. 投资建议	8

1. 百城土地供应情况一览 (2019.01.14-2019.01.20)

本周合计供应 111 宗地块；其中住宅用地 43 宗，商服用地 6 宗，工业用地 55 宗，其他用地 7 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1063.55 万平方米,环比下降 54.16%,同比下降 47.26%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 97.65、489.88、476.01 万平方米，环比增速分别为 60.01%、-63.92%、-47.19%；同比增速分别为-38.49%、-24.22%、-60.7%。

本周 100 城土地挂牌均价 3649 元/平方米,环比上升 174.15%,同比上升 77.05%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 11235、4426、1029 元/平方米，环比增速分别为 149.5%、327.63%、-30%；同比增速分别为 19.84%、164.24%、-22.05%。

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 569.83 万平方米,环比下降 32.46%,同比下降 29.27%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 54.71、220.85、294.27 万平方米，环比增速分别为 45.74%、-54.72%、-7.57%；同比增速分别为 3905.47%、15.72%、-52.03%。

本周 100 城住宅类土地挂牌均价 4476 元/平方米,环比上升 31.45%,同比上升 37.68%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 19149、9217、1469 元/平方米，环比增速分别为 356.91%、152.45%、-47.33%；同比增速分别为 209.5%、164.86%、-31.39%。

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)				
	2019/1/14-2019/1/20	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)	2019/1/14-2019/1/20	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)	
合计	1063.5	-54.2%	-47.3%	78.6%	3649.0	174.2%	77.0%	-24.8%	
一线城市	97.7	60.0%	-38.5%	164.8%	11235.0	149.5%	19.8%	18.9%	
二线城市	489.9	-63.9%	-24.2%	204.6%	4426.0	327.6%	164.2%	-63.8%	
三线城市	476.0	-47.2%	-60.7%	8.6%	1029.0	-30.0%	-22.0%	48.0%	
一线城市	北京	27.1		300.8%	21189.0		109.6%		
	上海	58.9	45.9%	-60.4%	8374.0	101.6%	-10.4%		
	广州	0.0	-100.0%	-100.0%	-	-	-	-	
	深圳	11.6	-37.1%		2492.0	-56.5%		147.0%	
二线城市	天津	67.9		3.6%	2106.0		-50.4%	-100.0%	
	重庆	0.0	-100.0%	-100.0%	0.0	-100.0%	-100.0%	59.2%	
	哈尔滨	0.0		-100.0%	0.0		-100.0%		
	长春	0.0	-100.0%						
	沈阳	0.0	-100.0%		0.0				
	呼和浩特	0.0			0.0				
	石家庄	0.0	-100.0%	-100.0%	129.4%	0.0	-100.0%	-100.0%	-64.8%
	乌鲁木齐	0.0			0.0				
	兰州	0.0			0.0				
	西宁	0.0			0.0				
	银川	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%
	郑州	12.5	-20.7%			873.0	-78.8%		
	济南	0.0	-100.0%		537.1%				
	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	0.0	-100.0%	-100.0%	-33.4%				
	南京	97.1	113.2%	156.2%	59.5%	304.0	35.7%	-53.9%	-78.4%
	成都	52.7	191.5%	-65.2%	-77.6%	108.0	-93.0%	-94.8%	-66.0%
	贵阳	0.0	-100.0%	-100.0%	-93.3%	0.0		-100.0%	
	昆明	0.0	-100.0%	-100.0%	-39.7%	0.0	-100.0%	-100.0%	58.4%
南宁	51.2	-35.1%		386.3%					
杭州	0.0			-100.0%					
南昌	0.0	-100.0%	-100.0%						
福州	179.8			-100.0%					
海口	44.6								
厦门	0.0		-100.0%						
青岛	0.0	-100.0%	-100.0%	45.2%					
宁波	0.0	-100.0%		0.4%					
苏州	0.0								
大连	0.0	-100.0%		-20.4%					

资料来源: Wind、天风证券研究所

2. 百城土地成交情况一览 (2019.01.14-2019.01.20)

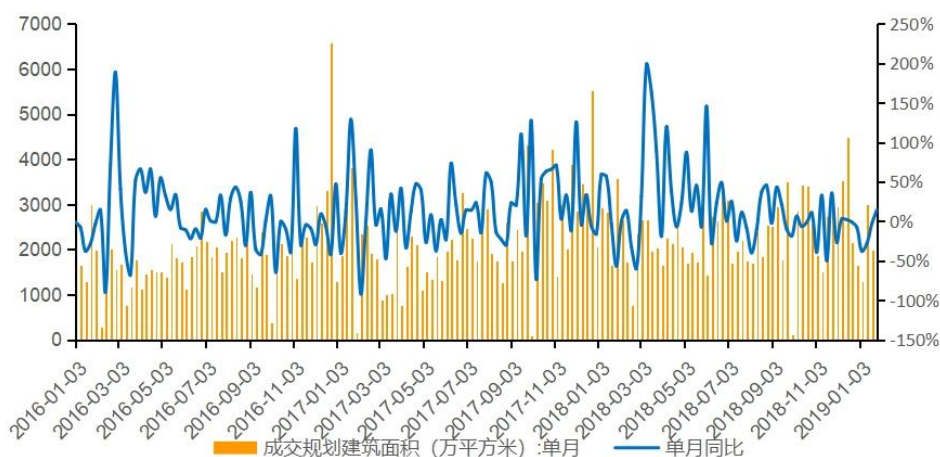
本周合计成交 158 宗地块；其中住宅用地 41 宗，商服用地 27 宗，工业用地 77 宗，其他用地 13 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1571.66 万平方米,环比下降 0.84%,同比下降 44.6%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 323.8、814.89、432.97 万平方米，环比增速分别为 267.47%、1.09%、-37.32%；同比增速分别为 80.05%、-24.09%、-72.66%。

本周 100 城土地成交均价 2229 元/平方米,环比下降 10.52%,同比下降 28.9%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 2305、2595、1481 元/平方米，环比增速分别为 -75.82%、-6.72%、18.2%；同比增速分别为-75.02%、-42.73%、-1.13%。

本周 100 城土地成交总价 350.25 亿元,环比下降 11.28%,同比下降 60.62%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 74.63、211.48、64.14 亿元，环比增速分别为 -11.14%、-5.69%、-25.88%；同比增速分别为-55.02%、-56.52%、-72.96%。

图 5：土地成交规划建筑面积



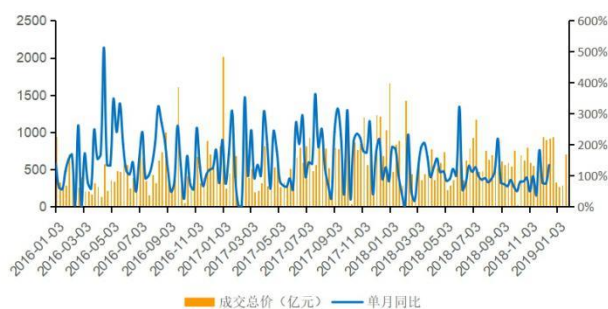
资料来源：Wind、天风证券研究所

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



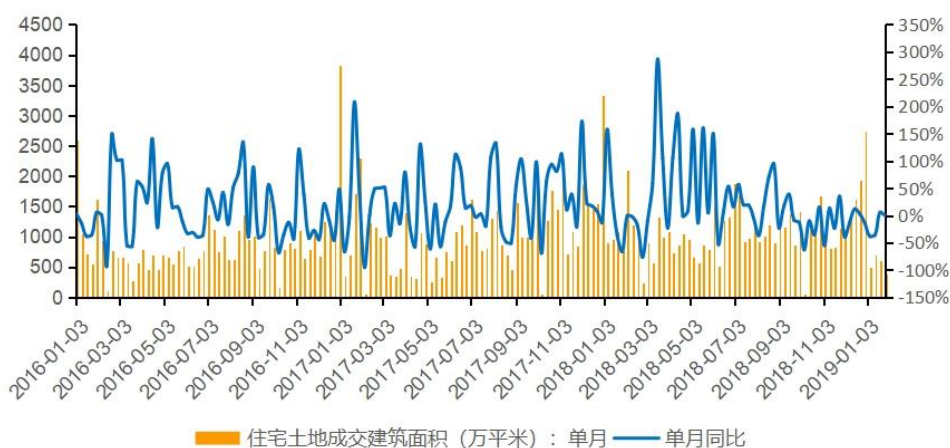
资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 611.99 万平方米,环比下降 12.35%,同比下降 43.79%。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 52.23、438.34、121.43 万平方米,环比增速分别为-10.82%、30.9%、-60.16%;同比增速分别为-63.37%、5.32%、-77.08%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 4312 元/平方米,环比下降 9.16%,同比下降 31.58%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 9243、4048、3143 元/平方米,环比增速分别为-9.48%、-33.54%、41.51%;同比增速分别为-16.77%、-53.3%、-0.29%。

本周 100 城住宅类土地成交总价 263.89 亿元,环比下降 20.38%,同比下降 61.54%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 48.28、177.45、38.16 亿元,环比增速分别为-19.27%、-12.99%、-43.63%;同比增速分别为-69.51%、-50.81%、-77.15%。

图 8: 住宅土地成交规划建筑面积



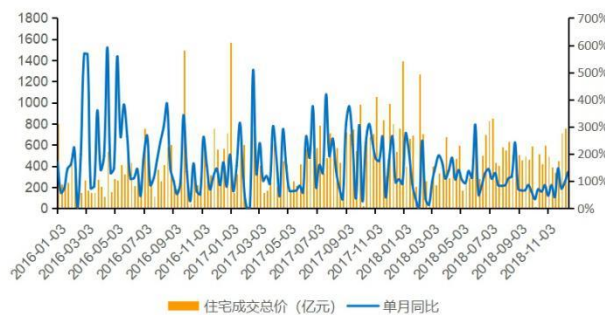
资料来源: Wind、天风证券研究所

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)			
		2019/1/1 4-2019/1 /20	环比增速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增速 (%)	2018/12/10- 2018/12/16	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增速 (%)
	合计	1571.7	-0.8%	-44.6%	40.1%	2229.0	-10.5%	-28.9%	-14.0%
	一线城市	323.8	267.5%	80.1%	746.3%	2305.0	-75.8%	-75.0%	1902.3%
	二线城市	814.9	1.1%	-24.1%	46.5%	2595.0	-6.7%	-42.7%	-39.9%
	三线城市	433.0	-37.3%	-72.7%	21.0%	1481.0	18.2%	-1.1%	-0.9%
一 线 城 市	北京	66.8	258.3%	32.5%	437.5%	4477.0	-77.8%	-78.4%	2004.4%
	上海	195.5	322.2%	367.2%	1964.5%	2059.0	-58.5%	-57.7%	917.0%
	广州	61.6	1660.4%	-19.6%	-25.6%	728.0	84.3%	-86.0%	240.5%
	深圳	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
二 线 城 市	天津	5.0	-89.8%		214.6%	315.0	-95.4%		1138.2%
	重庆	27.0	132.3%	-85.5%	-54.9%	461.0	-61.0%	-62.7%	-57.3%
	哈尔滨	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	长春	6.6		325.6%	-100.0%	1205.0		165.4%	-100.0%
	沈阳	2.8				345.0			
	呼和浩特	0.0				0.0			
	石家庄	85.8	553.7%		28.8%	1799.0	90.2%	460.4%	109.3%
	乌鲁木齐	0.0			-100.0%	0.0			-100.0%
	济南	56.7	689.1%		429.7%	2833.0	1606.6%		-36.6%
	太原	0.0				0.0			
	合肥	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%	
	武汉	113.6	55.4%	24.7%	214.2%	3048.0	-34.7%	43.8%	2478.5%
	南京	0.0	-100.0%			0.0	-100.0%		
	成都	36.1	-60.0%	250.3%	57.7%	2294.0	-32.9%	0.1%	-40.0%
	贵阳	0.0				0.0			
	昆明	124.2	67.9%	294.8%		5213.0	1852.4%	1936.3%	
	南宁	18.4	-81.2%	-67.8%	137.4%	1228.0	211.7%	-88.3%	84.1%
	杭州	23.6	-68.1%	-20.9%	235.2%	334.0	-79.3%	288.4%	-22.1%
	南昌	0.0				0.0			
	海口	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
厦门	74.8	609.5%		-63.3%	0.0				
青岛	18.9	-64.6%	-79.8%	-68.6%	678.0	64.6%	-95.3%	-87.4%	
宁波	29.0		-27.9%		4874.0		60.9%		
苏州	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%	
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（2019.01.21-2019.01.27）

【光明地产】光明房地产集团股份有限公司全资子公司光明房地产集团上海汇晟置业有限公司竞得上海市浦东新区“十二五”保障房三林基地 03-01、05-01 两幅地块。其中,03-01 地块土地总面积为 11679.10 平方米,出让面积为 11679.10 平方米,成交价为 10138 万元人民币;05-01 地块土地总面积为 24614 平方米,出让面积为 24614 平方米成交价为 21267 万元人民币。两块土地的容积率均为 2.0,出让年限均为 70 年。

【北京城建】北京城建投资发展股份有限公司控股子公司北京城建保定房地产开发有限公司与保定市莲池区棚户区改造开发办公室和保定市莲池区中华路街道办事处签订《莲池区双胜街棚户区改造三方合作改造协议书》。该项目位于保定市莲池区,总用地面积约 46,103 m²,规划建筑面积约 171,109.5 m²。该项目由北京城建保定房地产开发有限公司自行筹措项目资金,在保定市莲池区棚户区改造开发办公室主导下,完成项目征收和拆迁;目前,北京城建保定房地产开发有限公司已缴纳征收补偿资金 16,200 万元。

【京汉股份】京汉实业投资集团股份有限公司控股子公司成都市京汉蜀国鹃都农业开发有限公司分别以 1773.304 万元、1490.2275 万元竞拍获得郫集 201814-1 号、201814-2 号地块。其中,地块一净用地面积为 17385.33 平方米,出让期限为 40 年;地块二净用地面积为 14398.36 平方米,出让期限为 40 年。

【京投发展】公司全资子公司北京京投置地房地产有限公司与北京市基础设施投资有限公司以人民币 630,000 万元的价格联合拍得了北京市海淀区地铁 16 号线北安河车辆段综合利用项目 HD00-0700-0001、0002、0003、0004 地块 A334 托幼用地、F3 其他类多功能用地、R2 二类居住用地国有建设用地使用权。其中,建设用地面积 239378.179 平方米,商品住宅面积 140000 平方米、小汽车库面积 85700 平方米、公建面积 74300 平方米、幼儿园面积 2600 平方米;居住类土地出让年限为 70 年,商业类为 40 年,办公类为 50 年。

【荣盛发展】公司控股下属公司 RiseSun Healthcare & Tourism CZ a.s.与 Thermal Pasohlávky a.s.签订了《KUPNÍ SMLOUVA》以 380,503,797 捷克克朗购得第 3163/590 号地块、第 3163/591 号地块、第 3163/595 号地块、第 3163/596 号地块、第 3163/754 号地块、第 3163/778 号地块、第 5767 号地块、第 5768 号地块、第 5769 号地块、第 5772 号地块的所有权,占地面积合计 222,647 平方米,其目的为在捷克共和国帕索夫斯基市开发中医药水疗康复中心。

【金融街】公司全资子公司金融街重庆裕隆实业有限公司通过参加挂牌出让活动以总价 4,869 万元获得了重庆市沙坪坝区沙坪坝组团 A 标准分区 A03-11/03 号宗地国有建设用地使用权,沙坪坝 A03-11/03 号地块位于重庆市沙坪坝区。该地块建设用地面积 9,363 平方米,容积率 0.8,计容建筑面积 7,490.4 平米。土地性质为商业商务混合用地。

4. 投资建议

2019 年以来,一二手房成交持续低迷,土地供需双降。库存在波动中整体呈上升趋势。在棚改力度大幅减弱的背景下,行业基本面如我们预期下滑。房地产长效机制强调要“稳妥实施”,我们认为房地产政策存在边际松动的可能,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