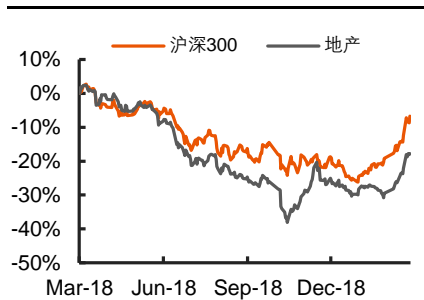


地产行业周报

推盘成交延续回升，物流地产或迎发展契机

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业快评*地产*单月销售整体平稳，集中度延续提升》 2019-03-01
 《行业专题报告*地产*粤港澳大湾区专题报告：大湾区扬帆起航，区域发展迎新契机》 2019-02-28
 《行业周报*地产*粤港澳大湾区规划纲要发布，节后成交略有回暖》 2019-02-24
 《行业专题报告*地产*庖丁解牛——如何看2019年地产基本面》 2019-02-19
 《行业周报*地产*多地棚改计划下调，居民中长贷回升难掩楼市压力》 2019-02-17

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
 S1060514080002
 0755-22621493
 YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

研究助理

郑茜文 一般从业资格编号
 S1060118080013
 ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **本周观点：** 短期受市场风险偏好提升影响，缺乏弹性和题材的地产股表现相对中庸。展望后市，我们认为若市场情绪持续攀升，低估值滞涨的地产股亦存在补涨的机会；若后续楼市基本面下行，市场风险偏好回落，板块亦存在政策博弈的反弹机会。个股短期仍建议以资金状况佳、业绩确定性高、一二线货值占比高的低估值龙头及高股息率为主，如万科、保利、金地、招商等；同时市场整体风险偏好提升及融资成本回落背景下，适度关注高弹性品种如新城、中南、阳光城、荣盛等。
- **行业动态：** 1) 2019年2月百强销售整体平稳；2) 发改委发文推动物流高质量发展，关注物流地产投融资机遇。
- **楼市动态：** 1) 二手房成交略有回暖，关注三月新房表现。整体跟踪38城新房成交4.3万套，环比升6%；核心城市二手房成交亦延续回暖。3月一二线城市将步入推盘高峰期，预计成交量有望延续回升；而供应增加、需求透支的三四线后续调整压力依旧不减。2) 库存小幅回落，难改中期上行趋势。重点跟踪16城库存8044万平、去化周期9.7个月，小幅回落。我们认为库存小幅回落或因春节前后新盘取证较少所致。随着3月一二线步入推盘旺季、叠加去化率承压，预计后续库存仍将缓慢回升。3) 节后推盘逐步回升，去化率整体平稳。上周重点城市推出房源5710套，环比回升219.4%，改善明显；开盘去化率65%，环比微降2个百分点，其中一线城市去化率74%、二线城市去化率59%。当前市场观望情绪依旧浓厚，后续信心恢复或还需政策调整等加持。4) 挂牌量延续升势，市场信心仍有待恢复。19城二手房挂牌71.5万套，环比升2%。草根调研来看节后核心城市二手房带看量略有回升，但整体观望情绪依旧浓厚，需求端尚未走出低迷。5) 土地成交溢价率略有回升，短期仍将相对谨慎。上周百城土地成交957万平，环比降30.8%；溢价率13.4%，较2019年前两月明显回升。楼市下行及整体资金环境偏紧背景下，预计房企拿地仍将维持谨慎，布局上回归调整充分、中长期具备基本面支撑的一二线。
- **投融资动态：** 本周(2.25-3.1)房企境内发债110.5亿元；境外发债51.7亿美元，环比分别增0.6%和102.2%。境内外发行利率位于3%-13.5%区间，其中福建阳光集团、金地、美的置业、融信中国发行利率均较前次有所回落。宽货币背景下，预计后续主流房企融资成本仍有望改善；同时2019年为房企偿债高峰期，楼市降温背景下，预计房企融资态度将更加积极。
- **风险提示：** 1) 2019年上半年存在楼市超调而政策迟迟未见松动风险；2) 楼市大幅调整带来资产大幅减值及净利率大幅下降风险；3) 若楼市降温超预期，且融资渠道依旧偏紧，部分中小房企或面临资金链风险。

一、每周行业动态

➤ 2019年2月百强销售整体平稳

事件描述：2019年2月百强房企单月实现销售额5745亿元，同比升3.4%，销售面积4465万平，同比升2.8%。前2月累计实现销售金额1.3万亿，同比增长1.3%；销售面积9433万平，同比下降1.6%。

点评：受2018年春节较晚导致的低基数影响，2月单月销售增速略有回升。前2月销售金额增速高于销售面积增速，或意味着高均价的核心城市成交占比提升。规模竞争背景下，前2月TOP30及TOP50入榜门槛分别增长19%和9%至117亿和71亿，相比之下百强入榜门槛下降7%，市场份额进一步向优势房企集中。随着楼市步入调整通道，将更加考验房企的运营、融资、操盘等能力，预计未来房企集中度提升趋势仍将延续。

➤ 发改委发文推动物流高质量发展，关注物流地产投融资机遇

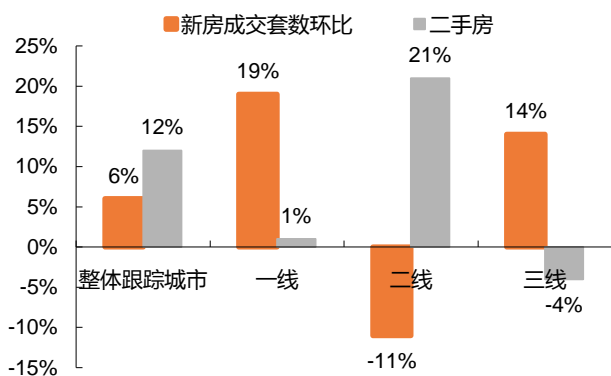
事件描述：国家发改委发布《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》，鼓励地方政府盘活存量闲置土地资源用于物流用途，支持投融资方式创新。

点评：《意见》指出围绕“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展等重大战略实施，选择部分基础条件成熟的承载城市，启动第一批15个左右国家物流枢纽布局建设，预计相关区域物流建设将率先发力。《意见》鼓励盘活存量闲置土地将进一步扩展物流地产发展空间。同时对投融资方式创新的支持（鼓励发起物流产业发展投资基金）或有效解决物流地产投资回收期长的痛点，利于促进其发展提速。

二、每周楼市动态

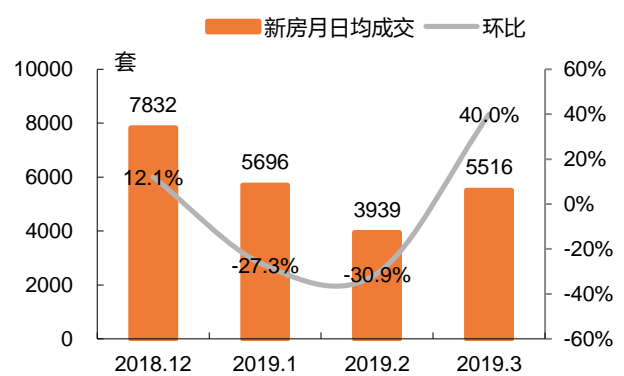
➤ **二手房成交略有回暖，关注三月新房表现：**整体跟踪38城新房成交4.3万套，环比升6%；核心城市二手房成交亦延续回暖。3月一二线城市将步入推盘高峰期，预计成交量有望延续回升；而供应增加、需求透支的三四线后续调整压力依旧不减。

图表1 新房、二手房成交回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

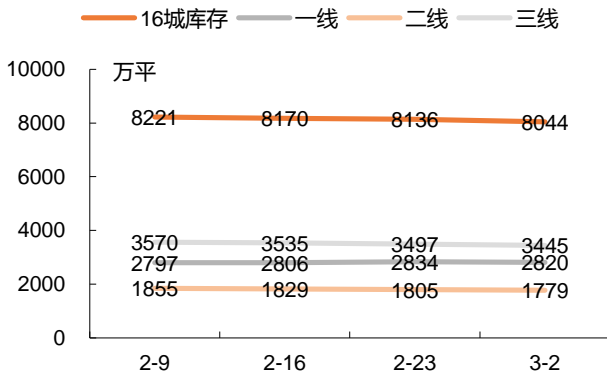
图表2 新房月日均成交环比回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

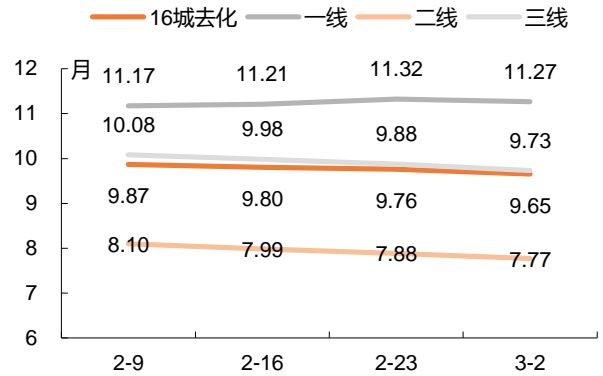
➤ **库存小幅回落，难改中期上行趋势：**重点跟踪16城库存8044万平、去化周期9.7个月，小幅回落。我们认为库存小幅回落或因春节前后新盘取证较少所致。随着3月一二线步入推盘旺季、叠加去化率承压，预计后续库存仍将缓慢回升。

图表3 本周库存小幅回落



资料来源:Wind, 平安证券研究所

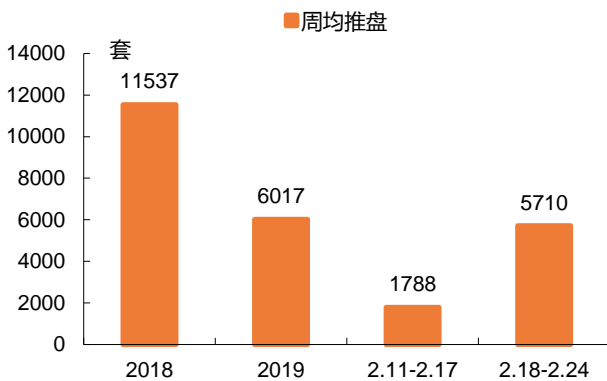
图表4 本周去化月数小幅回落



资料来源:Wind, 平安证券研究所

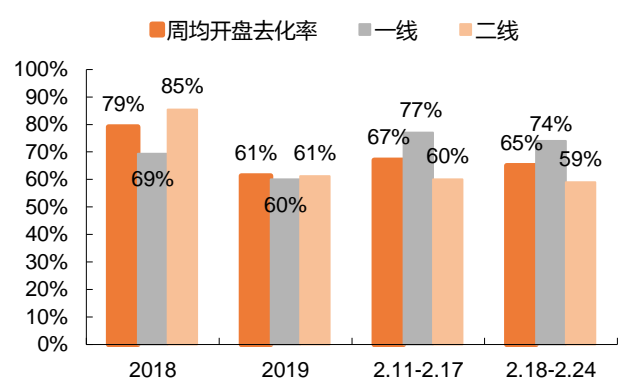
- 节后推盘逐步回升，去化率整体平稳：上周重点城市推出房源 5710 套，环比回升 219.4%，改善明显；开盘去化率 65%，环比微降 2 个百分点，其中一线城市去化率 74%、二线城市去化率 59%。当前市场观望情绪依旧浓厚，后续信心恢复或还需政策调整等加持。

图表5 上周 (2.18-2.24) 推盘明显回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

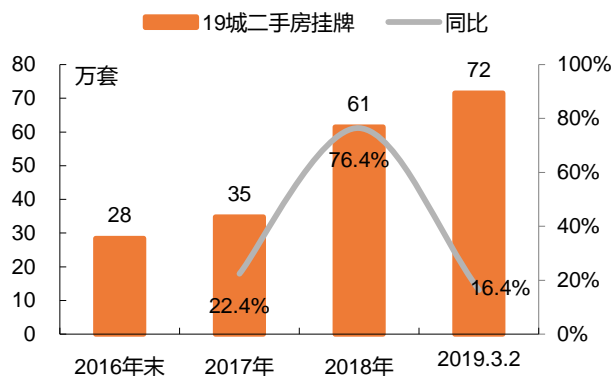
图表6 上周 (2.18-2.24) 开盘去化率微降



资料来源:Wind, 平安证券研究所

- 挂牌量延续升势，市场信心仍有待恢复：19 城二手房挂牌 71.5 万套，环比升 2%。草根调研来看节后核心城市二手房带看量略有回升，但整体观望情绪依旧浓厚，需求端尚未走出低迷。

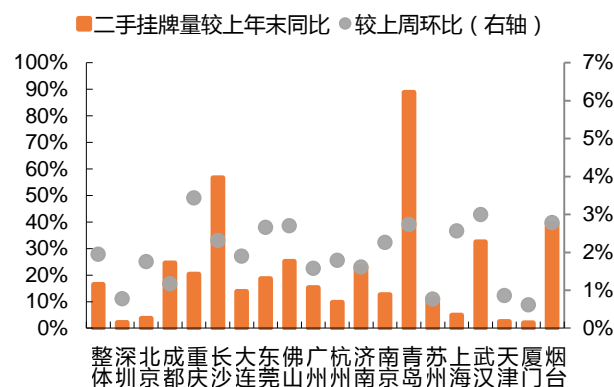
图表7 二手房挂牌量延续升势



资料来源:链家, 平安证券研究所

注: 2019年为同比2018年末

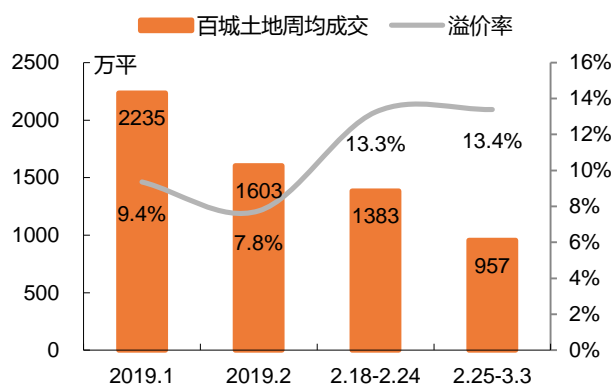
图表8 本周各城市二手房挂牌量环比均增长



资料来源:链家, 平安证券研究所

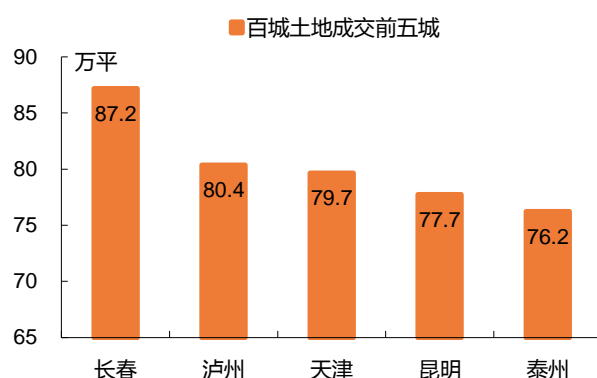
➤ **土地成交溢价率略有回升, 短期仍将相对谨慎:** 上周百城土地成交 957 万平, 环比降 30.8%; 溢价率 13.4%, 较 2019 年前两月明显回升。其中长春单周成交 87.2 万平, 位居百城出让首位。楼市下行及整体资金环境偏紧背景下, 预计房企拿地仍将维持谨慎, 布局上回归调整充分、中长期具备基本面支撑的一二线。

图表9 百城土地成交持续萎缩



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表10 百城土地成交前五城



资料来源:Wind, 平安证券研究所

三、每周投融资动态

根据 Wind 统计, 本周 (2.25-3.1) 房企境内发债 110.5 亿元; 境外发债 51.7 亿美元, 环比分别增 0.6% 和 102.2%。境内外发行利率位于 3%-13.5% 区间, 其中福建阳光集团、金地、美的置业、融信中国发行利率均较前次有所回落。宽货币背景下, 预计后续主流房企融资成本仍有望改善; 同时 2019 年为房企偿债高峰期, 楼市降温背景下, 预计房企融资态度将更加积极。

图表11 部分房企债券发行情况 (2.25-3.1)

	房企	发行利率	利率变化	发行金额 (亿元)	币种	期限 (年)	类型
境内发行	福建阳光集团	6.8%	↓0.4pct	3.5	RMB	0.74	超短融

	阳光城	7.5%	持平	15	RMB	3	公司债
	金地	3.2%	↓ 0.87pct	30	RMB	0.74	超短融
	美的置业	6.5%	↓ 0.5pct	10	RMB	3	公司债
海外发行	融信中国	10.5%	↓ 0.75pct	3	USD	3	企业债

资料来源:Wind, 平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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替行使独立判断。

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 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033