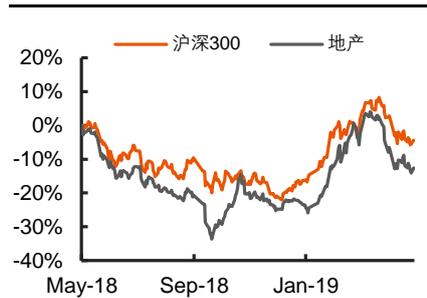


城市草根调研系列报告之十：成都篇

五月楼市略有降温，后续或以稳为主

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《城市草根调研系列报告之九：南京篇* 节后楼市回温，2019 或好于 2018》
2019-03-25

《城市草根调研系列报告之八：杭州篇* 市场回归理性，预期正起变化》
2018-11-5

《城市草根调研系列报告之七：厦门篇* 严调控量缩价调，市场信心有待恢复》
2018-09-02

《城市草根调研系列报告之六：杭州篇* 政策持续加码，市场远好于 2014 年》
2016-11-21

《城市草根调研系列报告之五：成都篇* 楼市蠢蠢欲动，补涨已在路上》
2016-09-22

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。

- **五月楼市略有降温，后续预计以稳为主。**随着 2018 年“5.15”调控升级后楼市降温及低价地的消耗，政府逐步放松高价地入市价格管制。因高价盘入市、土地市场升温带来预期变化，春节后成都楼市逐步回温，前 4 月新房成交同比增速较 2018H2 上升 13.6 个百分点，受高价盘占比上升影响 4 月均价较年初升 1.8% 至 11705 元/平。随着积累需求释放、高价盘抬升购房门槛、政治局及住建部接连发声，草根调研来看 4 月下旬楼盘上访量已逐步下降。往后看，在政府稳地价、稳房价、稳预期背景下，预计后续成都楼市仍将以稳为主。
- **首置首改为主，区域分化明显。**市场以 90-120 平首置首改户型为主，2019 年前 4 月成交占比 47%。受总价限制，刚需客群逐步转向二手房市场寻求更小面积户型，60-90 平二手房成交占比已升至 46%。分区域来看，外围（近郊及远郊）新盘整体供应量较大，合计供应占比达 75%；而近郊由于具备区位优势且配套更为成熟，前 4 月成交占比达 32.4%。从库存周期来看，成都市库存去化 9.7 个月，其中远郊 10 个月、主城区 9.9 个月、天府新区 9 个月、近郊 7.7 个月，整体仍处于合理区间。
- **土地市场持续升温，外围成供地主力。**楼市回温带动地市升温，2019 年 3 月成交溢价率升至 38.9%，个别项目楼面地价已超前期高点。外围区域（近郊、远郊）因面积相对广阔且开发较晚等原因，土地供应相对充足，前 4 月龙泉驿、青白江土地合计成交占比达 52%。楼市、地市上行背景下，政策收紧预期提升，近期成都亦减少中心区域土地供应以降低可能出现的“地王”对市场预期的影响，4 月成交溢价率降至 13.5%，预计后续成都地市将趋于平稳。2018 年卓越、中梁等 9 家企业首进成都，反映品牌房企持续看好成都市场。
- **战略地位提升，中长期基本面扎实。**《2019 年新型城镇化建设重点任务》提出培育成渝城市群形成新的重要增长极，成都作为成渝城市群中心城市之一，战略地位提升有助于其后续快速发展。目前成都已汇聚 285 家世界 500 强企业入驻，拥有高校数量达 64 所；2018 年常住人口、户籍人口同比增长 3%、1.8%，保持稳步净流入趋势；整体收入房价比 3.6，高于合肥（3.3）、杭州（2.5）等大多数同类城市，经济发展及人口汇聚为区域楼市健康发展奠定基础。
- **开发商及楼盘调研小结：**1) 2018 年末限价松动，高价盘增加及地价攀升，引发春节后恐慌入市，推动周边低价盘销售，带动销售回升。4 月下旬来楼市逐步降温，五一节后上访量较节前高点降近 50%。2) 因区位优势及断供时间较长，三环内高价盘去化尚可，外环压力则较大。3) 首套房贷利率上浮 15%，较年前几无变化。4) 限价松动情形下，未入市高价地开工意愿增强，开发商拿地补库存意愿仍较强烈。
- **风险提示：**1) 尽管当前楼市整体回温，但三四线受制于供应充足、需求

萎缩，加上此前未有明显调整，预计后续量价均将面临较大压力，未来或存在三四线楼市超预期调整带来房企大规模减值及中小房企资金链断裂风险；2）目前一二线楼市已自然复苏，可能存在因一二线复苏导致政策端放松不及预期风险；3）受楼市火爆影响 2016 年起地价持续上升，而后续各城市限价政策陆续出台，预计板块未来面临毛利率下滑风险；4）春节以来楼市回温，土地成交溢价率亦持续走高。近期政治局及住建部接连发声，重提“房住不炒”，苏州跟进出台部分区域限售及地市收紧政策。若后续部分城市市场热度延续，未来或存在调控加码风险。

股票名称	股票代码	股票价格 2019-5-28	EPS (元/股)				PE (倍)				评级
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
招商蛇口	001979.SZ	22.33	1.93	2.41	2.93	3.53	11.6	9.3	7.6	6.3	强烈推荐
万科 A	000002.SZ	27.62	2.99	3.64	4.44	5.38	9.2	7.6	6.2	5.1	强烈推荐
保利地产	600048.SH	12.38	1.59	1.91	2.3	2.74	7.8	6.5	5.4	4.5	强烈推荐
金地集团	600383.SH	11.83	1.79	2.13	2.44	2.75	6.6	5.6	4.8	4.3	强烈推荐
新城控股	601155.SH	36.96	4.65	6.26	8.16	10.27	7.9	5.9	4.5	3.6	强烈推荐
天健集团	000090.SZ	6.59	0.54	0.83	1.07	1.21	12.2	7.9	6.2	5.4	推荐

正文目录

一、	五月楼市略有降温，后续以稳为主.....	7
二、	首置首改为主，区域分化明显.....	10
三、	土地市场持续升温，外围成供地主力.....	13
四、	战略地位提升，中长期基本面扎实.....	15
五、	开发商及楼盘调研小结：五月楼市趋于降温，后续以稳为主.....	17
	5.1 开发商及楼盘调研小结：五月楼市趋于降温，后续以稳为主.....	17
	5.2 代表性楼盘草根调研情况.....	18
六、	风险提示.....	20

图表目录

图表 1	成都调控政策走势	7
图表 2	成都一手住宅成交及供应面积	7
图表 3	成都新房中签率 2018 下半年明显提升	8
图表 4	二手住宅成交周期拉长 (天)	8
图表 5	2019 年 4 月天府新区、双流取证价格高于历史	8
图表 6	2019 年成都土地市场溢价率快速上行	8
图表 7	高价盘占比上升带动 2019 年均价反弹	9
图表 8	一二手住宅价差逐步收窄	9
图表 9	成都二手住宅成交走势	9
图表 10	调研楼盘五一后上访量回落	9
图表 11	5 月成都新盘开盘去化率逐步承压	10
图表 12	成都一手住宅市场以 90-120 平为主	10
图表 13	成都各面积段一手住宅房价环比 (%)	10
图表 14	增量市场日趋改善, 存量市场承接刚需	11
图表 15	成都市行政区划	11
图表 16	2019 年前 4 月成都各区域供应、成交对比	11
图表 17	成都各区 2019 年 4 月房价及涨幅	12
图表 18	成都各区住宅库存去化 (截至 2019 年 4 月)	12
图表 19	2018 年各梯队销售金额门槛变化	12
图表 20	各梯队销售额市占率变化	12
图表 21	2018 年成都市场 TOP10 销售情况	12
图表 22	地市回暖带动楼面地价上涨	13
图表 23	2019 年 3 月土地溢价率明显抬升	13
图表 24	2019 年 3-5 月成都部分高地价高溢价成交地块	13
图表 25	成交主要集中外围区域 (2019 年前 4 月)	14
图表 26	传统主城各区历年土地成交建面下行	14
图表 27	成都 2018 年拿地金额 TOP10 房企情况	14
图表 28	成都 GDP 占全省比达 37.7% (2018 年)	15
图表 29	高新技术企业数量对比 (家, 2017 年)	15
图表 30	成都市“一心两翼”空间结构	16
图表 31	成都市“东进、南拓、西控、北改、中优”规划	16
图表 32	成都市“东进”、“南拓”区域土地供应计划	16
图表 33	成都户籍及常住人口稳定增长	17

图表 34	成都高校数量较多（2018 年）	17
图表 35	成都收入房价比在省会城市中排名靠前	17
图表 36	万科公园传奇沙盘	18
图表 37	万科公园传奇外景	18
图表 38	万科公园传奇样板间	18
图表 39	万科公园传奇样板间	18
图表 40	万科翡翠和悦沙盘	19
图表 41	万科翡翠和悦区位图	19
图表 42	中海锦江城外景	19

一、五月楼市略有降温，后续以稳为主

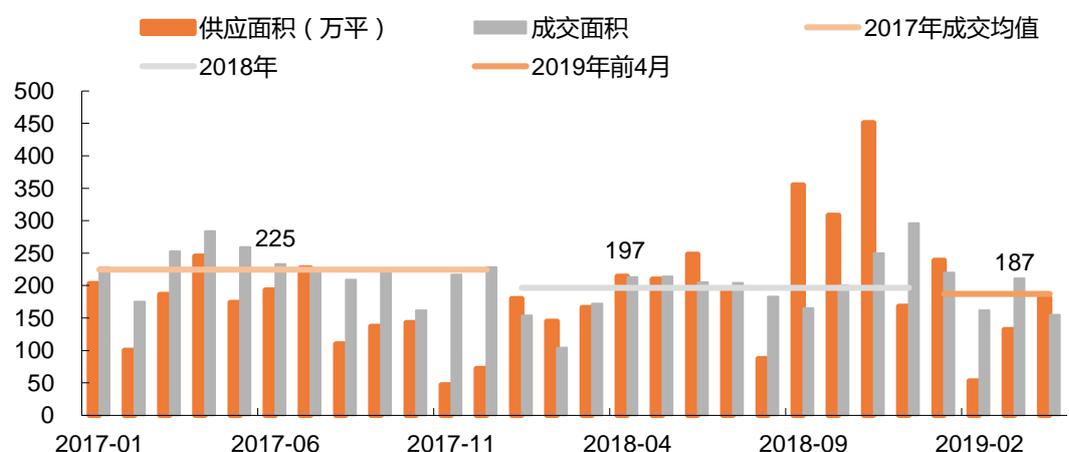
2018年5月15日成都调控升级后，楼市逐步步入调整区间。加上资金环境偏紧，开发商入市楼盘明显增加，2018年成都新增供应2728万平，同比增长48.5%，新房供销比115.7%，供求关系逐步由2016年（75.2%）、2017年（68.1%）的供不应求向供需平衡转变。供应增加及调控加码，新房中签率由5月的15%持续上升至12月的130.7%。新房降温及预期转变影响下，二手住宅降温更为明显，业主挂牌成交周期由5月的53天延长至12月的95天。

图表1 成都调控政策走势



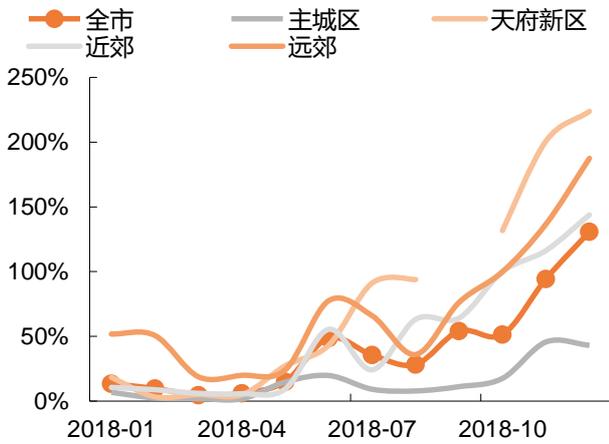
资料来源:成都市人民政府网站等, 平安证券研究所

图表2 成都一手住宅成交及供应面积



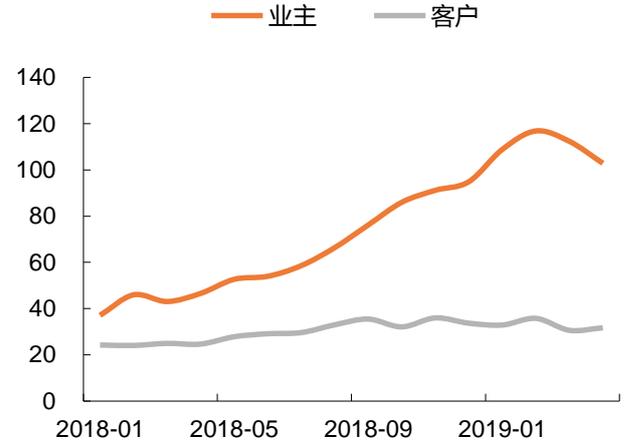
资料来源:中成房地产业, 平安证券研究所

图表3 成都新房中签率 2018 下半年明显提升



资料来源:链家, 平安证券研究所

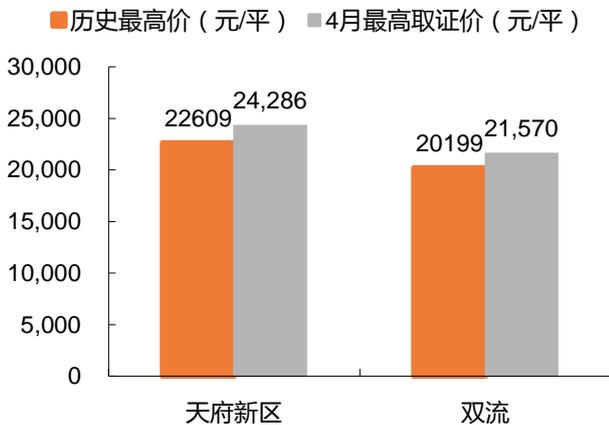
图表4 二手住宅成交周期拉长(天)



资料来源:链家, 平安证券研究所

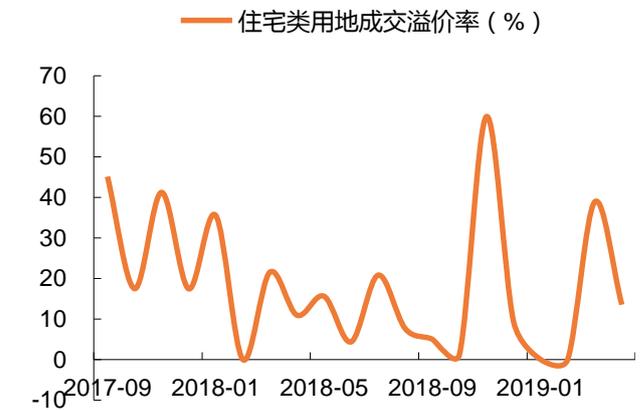
高价盘入市、土地市场升温带动春节后楼市回暖。随着 2018 年下半年楼市降温及低价地项目的消耗, 政府逐步放松对前期高价地入市价格管制。高价盘入市、节后土地市场回温带来的预期变化, 叠加部分落户人才陆续满足购房资格, 带动春节后楼市逐步回温。2019 前 4 月成都一手商品住宅成交同比增长 16.3%, 增速较 2018H2 上升 13.6 个百分点。受高价盘占比上升影响, 2019 年 4 月全市成交均价较 2018 年末上升 1.8% 至 11705 元/平。新房市场回暖叠加一二房价差收窄, 亦带动节后二手房市场回暖, 2019 年 3-4 月二手住宅成交环比分别增长 147.6%、13.5%, 成交周期亦较 2 月高点有所缩短。

图表5 2019 年 4 月天府新区、双流取证价格高于历史



资料来源:成都万科, 口径为高层及小高层, 平安证券研究所

图表6 2019 年成都土地市场溢价率快速上行



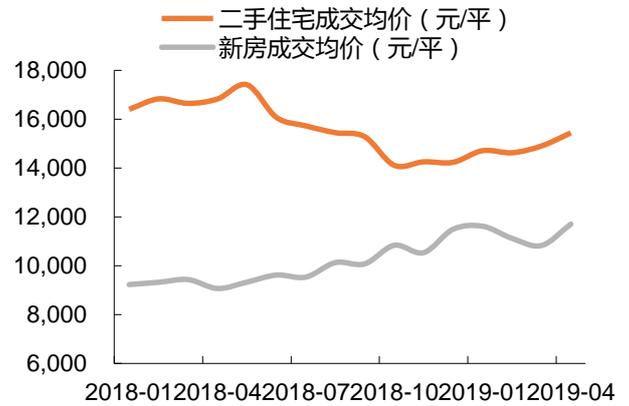
资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表7 高价盘占比上升带动 2019 年均价反弹



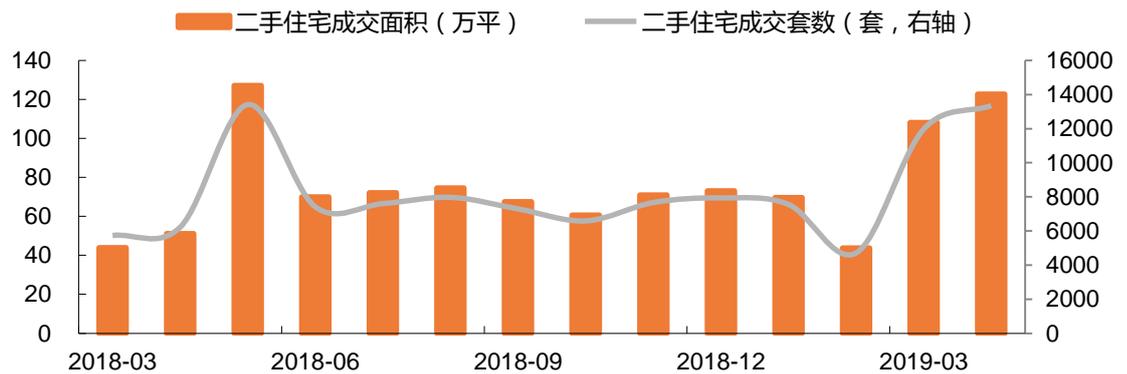
资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表8 一二手住宅价差逐步收窄



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表9 成都二手住宅成交走势



资料来源:Wind, 平安证券研究所

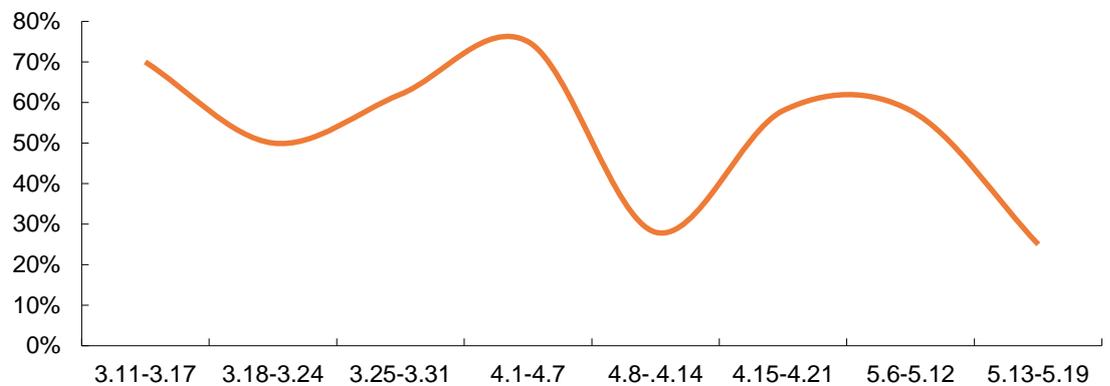
五月楼市略显疲态，后续仍将以稳为主。尽管春节后成都市场有所回温，但草根调研来看，随着过去积累需求释放、高价盘抬升购房门槛、政治局及住建部接连发声，4月下旬楼盘上访量已逐步下降，五一后楼盘日均上访量较3月高点下降近50%，新开盘项目去化率亦呈现下降。往后看，在政府稳地价、稳房价、稳预期的背景下，预计后续成都楼市仍将以稳为主。

图表10 调研楼盘五一后上访量回落

楼盘	3月高点上访量	五一节后上访量
万科保利翡翠和悦	近20组/工作日	10余组/工作日
中海锦江城	400余组/周	200余组/周

资料来源:调研数据, 平安证券研究所

图表11 5月成都新盘开盘去化率逐步承压

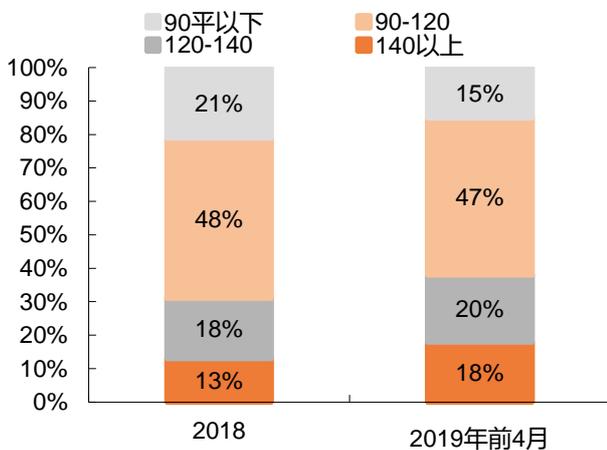


资料来源:中指库, 平安证券研究所

二、首置首改为主, 区域分化明显

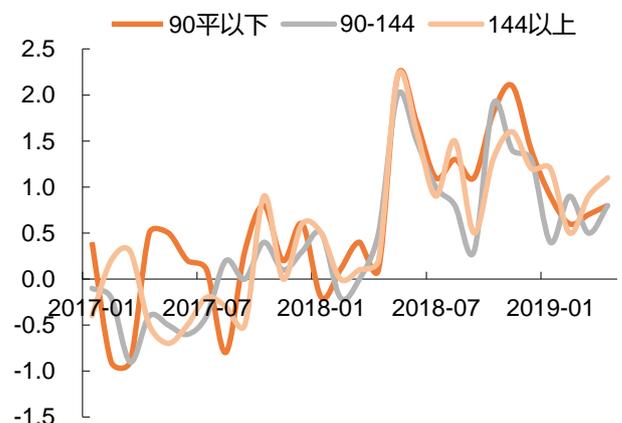
90-120平首置首改产品为主, 占比达47%。其中90-100平刚需产品占比16%、100-110平刚改产品占比15%。受总价限制, 刚需客群逐步转向二级市场寻求更小面积户型, 二手住宅成交中60-90平户型占比已升至46%。

图表12 成都一手住宅市场以90-120平为主



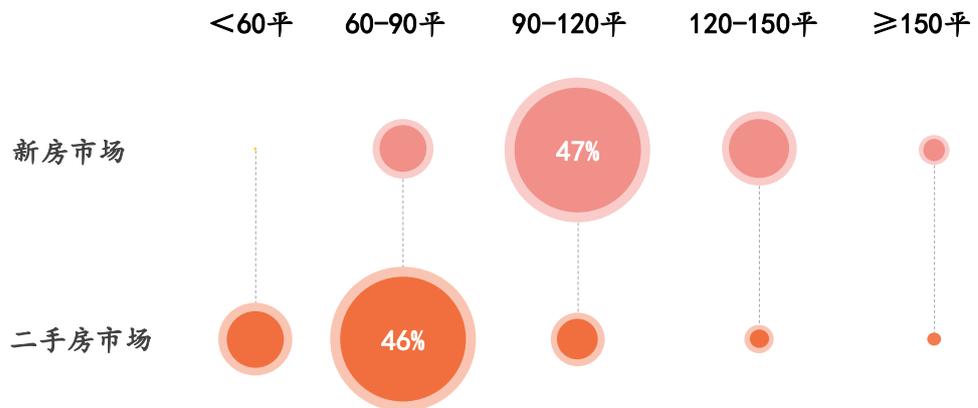
资料来源:中成房业, 平安证券研究所

图表13 成都各面积段一手住宅房价环比 (%)



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表14 增量市场日趋改善，存量市场承接刚需

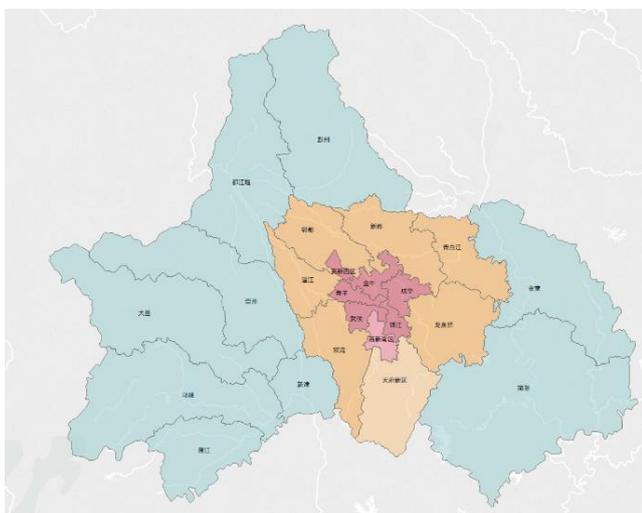


资料来源:链家, 平安证券研究所

近郊为成交主力区域。分区域来看，外围（近郊及远郊）新盘整体供应量较大，占比达 75%；近郊由于具备区位优势且配套更为成熟，成为成交主力区域，2019 年前 4 月成交面积 274 万平，占比 32.4%；主城区受土地限制，供应及成交均处于较低水平。从供需关系来看，远郊 2019 年前 4 月供销比超 100%，区域楼市逐步向买方市场转变，市场相对有一定压力。

受高价盘入市增加影响，主城区及天府新区均价涨幅较大，2019 年 4 月成交均价分别为 1.8 万元/平、1.6 万元/平，同比分别上涨 43.2%、42.4%。截止 2019 年 4 月，全市整体去化周期 9.7 个月，其中远郊去化 10 个月、主城区 9.9 个月、天府新区 9 个月、近郊 7.7 个月，整体仍处于合理区间。

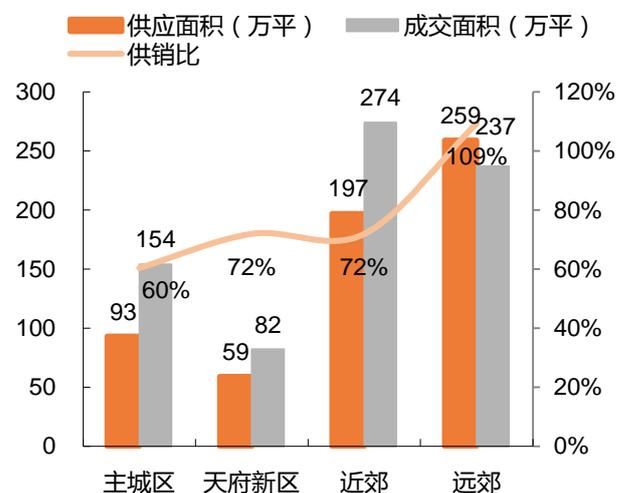
图表15 成都市行政区划



资料来源:百度, 平安证券研究所

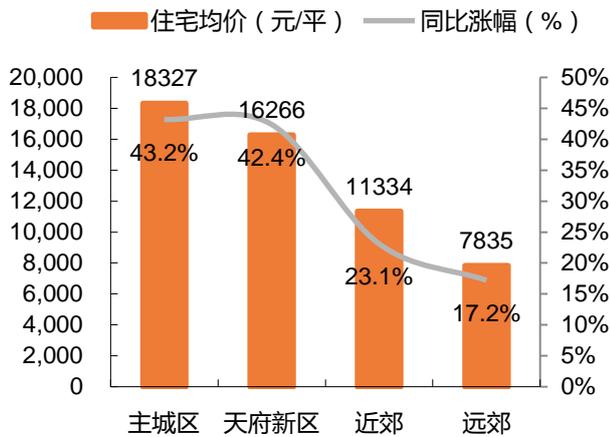
注：紫红色区域为主城区，含金牛、成华、锦江、武侯、青羊、高新六区；黄色区域（除青白江）为近郊，含新都、龙泉驿、郫都、温江、双流、天府新区；绿色区域为远郊，含彭州、都江堰、崇州、大邑、邛崃、浦江、新津、金堂、简阳、青白江

图表16 2019 年前 4 月成都各区域供应、成交对比



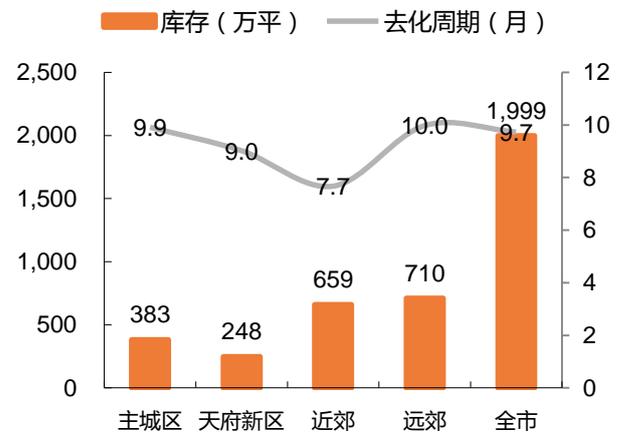
资料来源:中成房地产业, 平安证券研究所

图表17 成都各区2019年4月房价及涨幅



资料来源:中成房地产业, 平安证券研究所

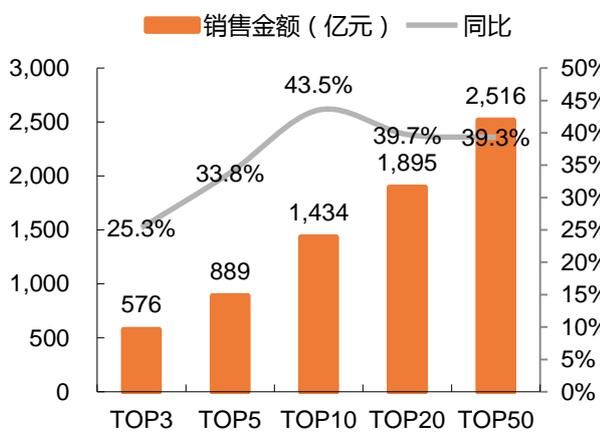
图表18 成都各区住宅库存去化(截至2019年4月)



资料来源:中成房地产业, 平安证券研究所

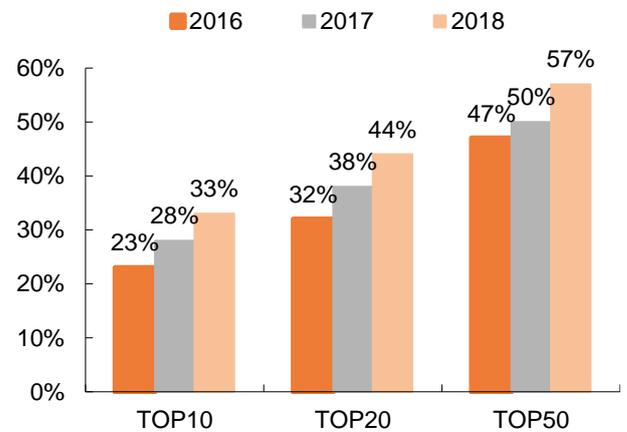
龙头房企争相布局, 集中度持续提升。克而瑞数据显示, 2018年成都TOP10销售额1433.7亿元、同比增长43.5%, 销售面积1121.9万平、同比增长42.5%, 大幅优于同期成都商品房成交面积增速(-0.89%)。集中度方面, 2018年TOP10、TOP20、TOP50销售金额市占率分别为33%、44%和57%, 同比分别增长5个、6个和7个百分点, 集中度持续提升。

图表19 2018年各梯队销售金额门槛变化



资料来源:克而瑞, 平安证券研究所

图表20 各梯队销售额市占率变化



资料来源:克而瑞, 平安证券研究所

图表21 2018年成都市场TOP10销售情况

	销售金额 (亿元)	销售面积 (万平)
中国恒大	236.2	223.3
蓝光发展	176.8	144.9
龙湖集团	163.1	80.7
万科地产	159.0	130.3
保利发展	153.6	107.5
中海地产	138.3	98.2

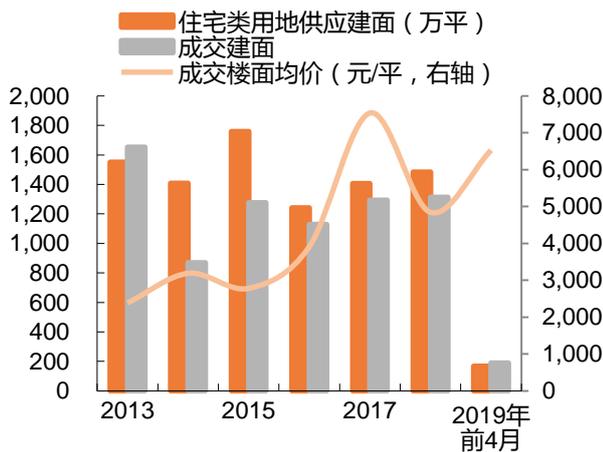
花样年	110.3	112.1
融创中国	101.3	85.2
华润置地	98.1	75.1
绿地控股	96.9	64.5

资料来源:克而瑞, 平安证券研究所

三、 土地市场持续升温， 外围成供地主力

楼市回温带动土地市场热度上升。受节后楼市回温及资金面改善影响，节后成都土拍市场亦有所升温，2019年3月成交溢价率38.9%，较春节前明显提升。前4月土地成交楼面价6527元/平，较2018年全年均值上升34.7%。节后楼市、地市上行背景下，政策收紧预期提升，近期成都亦减少中心城区土地供应，降低可能出现的“地王”对市场预期的影响，4月成都土地成交溢价率已降至13.5%。往后看，在稳地价、稳房价、稳预期背景下，预计后续成都土地市场将趋于平稳。

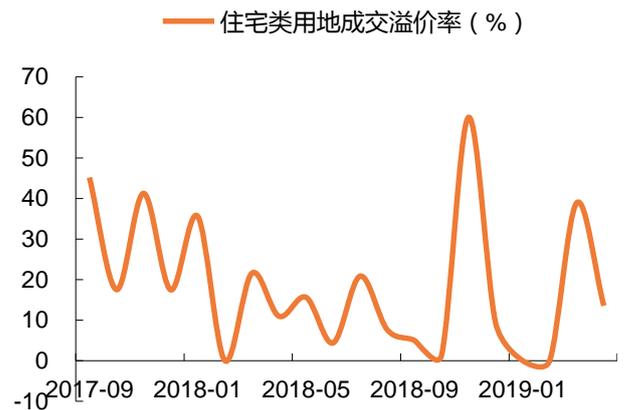
图表22 地市回暖带动楼面地价上涨



资料来源:Wind, 平安证券研究所

注: 数据范围为主城区、近郊及青白江

图表23 2019年3月土地溢价率明显抬升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表24 2019年3-5月成都部分高地价高溢价成交地块

区域	宗地位置	成交楼面价(元/平)	溢价率	竞得者
锦江区	三圣乡华新村二、七组	18400	134.4%	禹洲地产
金牛区	茶店子街办老建委片区	17200	76.4%	成都德商置业有限公司
金牛区	营门口街道茶店子村五组、花照村四组	12300	36.9%	时代中国
武侯区	武侯区簇桥街道办事处高碑村2、4、5组	13600	46.2%	金科地产
高新区	高新区中和街道观东社区4、5	13000	36.8%	中建三局西部投资有限公司

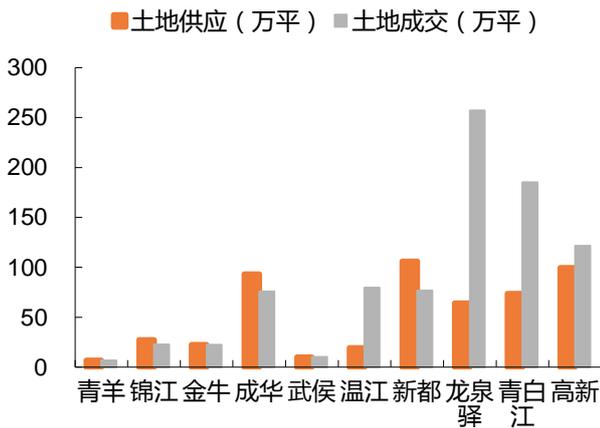
区域	宗地位置	成交楼面价(元/平)	溢价率	竞得者
	组			
高新区	高新区中和街道应龙社区7组、 龙灯山社区12组、13组	13000	36.8%	金隅大成房地产
郫都区	郫都区郫筒镇凉水村二、四社	8400	52.7%	四川正黄置业发展有限公司

资料来源:成都市公共资源交易服务中心, 平安证券研究所

传统主城区土地供应较少, 外围区域为供地主力。传统主城区(青羊、锦江、金牛、成华、武侯)土地成交面积自2015年起呈下滑趋势; 高新区土地成交及供应明显高于其它区域, 这与近年来政策倾斜集中力度发展高新南区及天府新区有关。外围区域(近郊、远郊)因面积相对广阔且开发较晚等原因, 土地供应相对充足, 前4月龙泉驿、青白江区域土地成交257万平、185万平, 占比分别达29.9%、21.5%。

根据《成都市住宅用地供应中期规划(2017-2021年)》, 未来住宅土地供应主要集中在郊区, 其中远郊占比35%, 近郊27%, 两者占比合计达62%; 主城区(高新区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区)和天府新区分别占22%和16%。

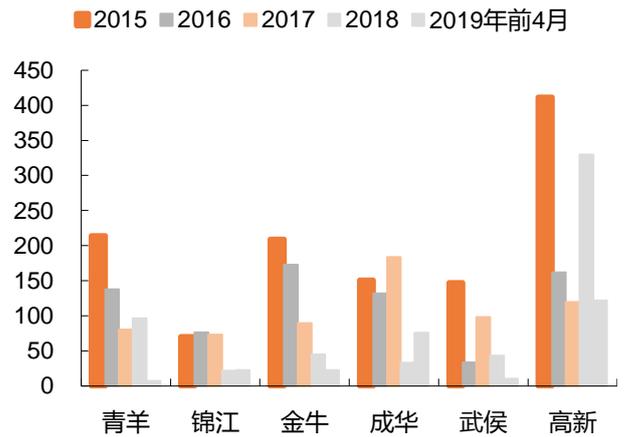
图表25 成交主要集中外围区域(2019年前4月)



资料来源:Wind, 平安证券研究所

注: 区域土地供应及成交为全口径

图表26 传统主城各区历年土地成交建面下行



资料来源:Wind, 平安证券研究所

继2017年8家房企新布局成都外, 2018年卓越集团、中梁集团、时代地产、弘阳地产、光明地产、融侨集团、正荣集团、奥山集团、实地集团等9家房企通过拿地、合作开发等形式进入成都, 反映品牌房企持续看好成都市场。从开发商拿地情况来看, 2018年华润、龙湖、首开、雅居乐、保利等房企跻身成都拿地金额十强, 持续加码成都布局。

图表27 成都2018年拿地金额TOP10房企情况

	拿地宗数	占地面积(亩)	可开发面积(万平)	总金额(亿元)
人居置业	20	1665	214	74
华润置地	9	989	129	46
成都城投置地	8	551	66	40

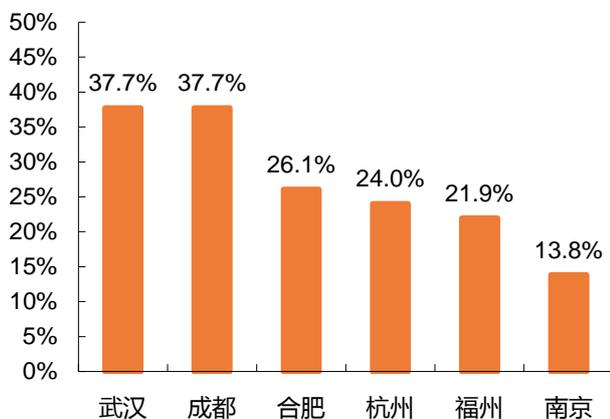
	拿地宗数	占地面积 (亩)	可开发面积 (万平)	总金额 (亿元)
龙湖地产	6	429	63	38
中天集团	2	283	43	38
成都高投	12	847	115	37
首开	1	145	29	29
花样年	3	325	50	25
雅居乐地产	3	288	42	23
保利发展	3	261	27	20

资料来源:中成房业, 平安证券研究所

四、 战略地位提升, 中长期基本面扎实

成都 2018 年实现 GDP1.5 万亿, 位列全国城市经济总量第八; GDP 占全省比重 37.7%, 高于多数省会城市, 集聚效应明显。2019 年 4 月发改委发布《2019 年新型城镇化建设重点任务》, 提出培育发展成渝城市群形成新的重要增长极, 成都作为成渝城市群中心城市之一, 战略地位提升有助于其后续快速发展。产业发展方面, 成都聚焦电子信息、汽车制造、食品、装备制造、生物医药等产业, 高新技术企业数量显著优于西南其他城市, 截止 2018 年末已吸引 285 家世界 500 强企业入驻。

图表28 成都 GDP 占全省比达 37.7% (2018 年)



资料来源:Wind, 平安证券研究所

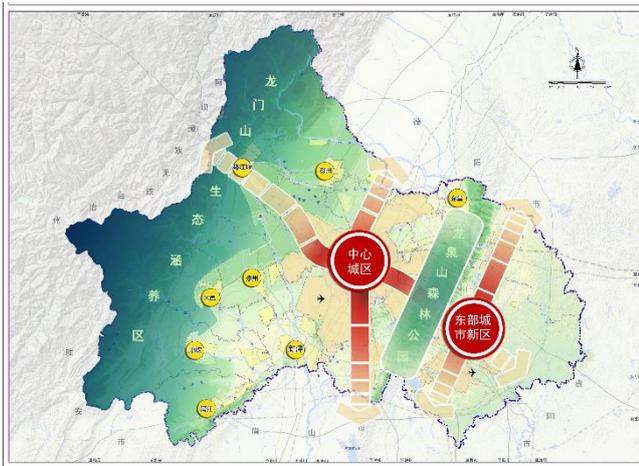
图表29 高新技术企业数量对比 (家, 2017 年)



资料来源:Wind, 平安证券研究所

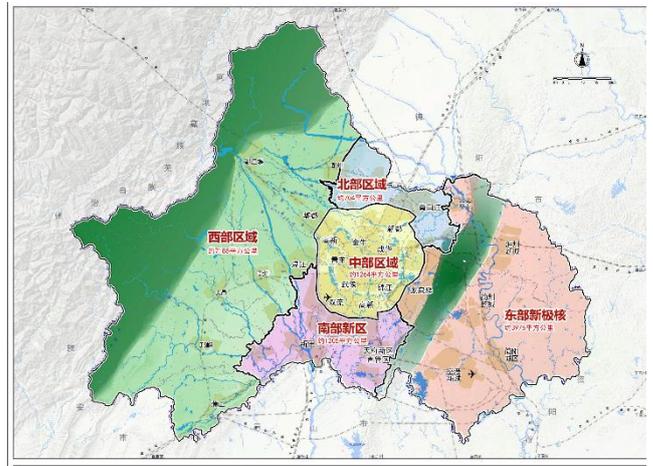
成都规划构建以龙泉山城市森林公园为核心、中心城区、东部城市新区为两翼的“一心两翼”空间结构; 城市规划遵循“东进、南拓、西控、北改、中优”十字方针, 在高水平发展南部区域的基础上, 提出高起点规划东部区域。空港新城、简阳新城、淮州新城等规划建设及汽车制造、现代装备制造等产业发展将为东进战略实施提供助力, 成都经济社会发展“第二主战场”的建设打造有望为区域房地产市场发展构筑坚实基础。

图表30 成都市“一心两翼”空间结构



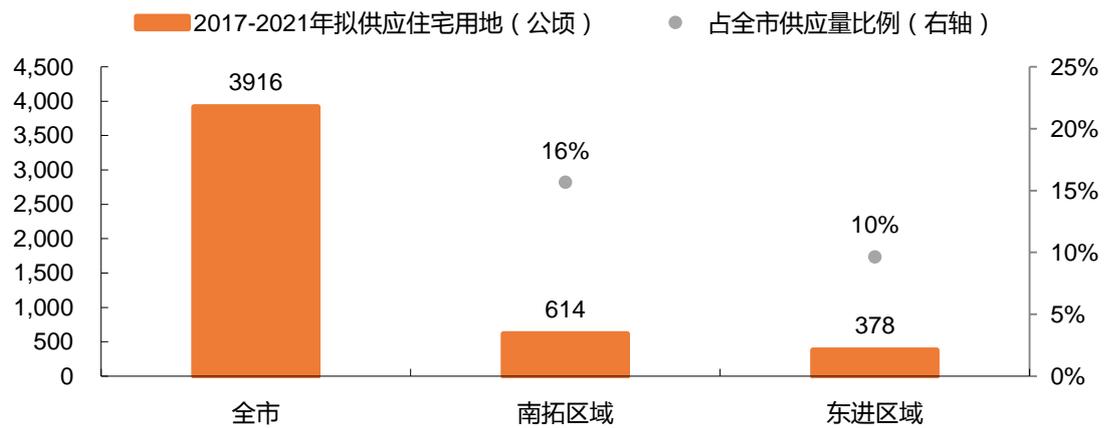
资料来源:成都市规划管理局, 平安证券研究所

图表31 成都市“东进、南拓、西控、北改、中优”规划



资料来源:成都市规划管理局, 平安证券研究所

图表32 成都市“东进”、“南拓”区域土地供应计划

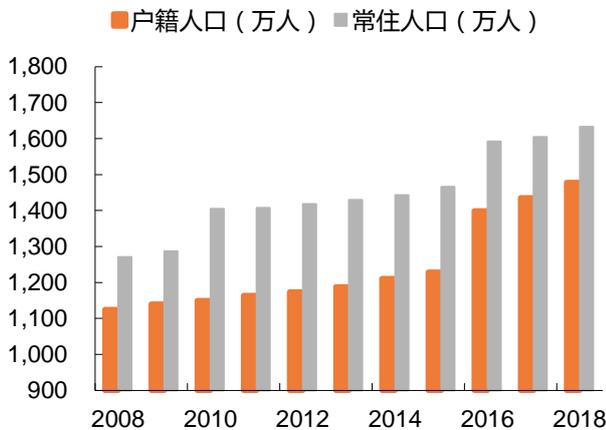


资料来源:成都市国土资源局, 平安证券研究所

注: 住宅用地供应南拓区域为天府新区; 东进区域为金堂县、简阳市及划归高新区托管的 12 个乡镇

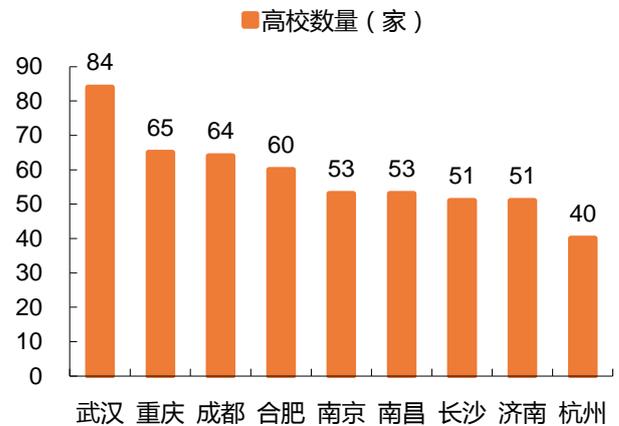
人口保持净流入趋势, 高校众多提供增量需求。2018 年成都市常住人口 1633 万人, 户籍人口 1478 万人, 同比增长 3%、1.8%, 保持稳步净流入趋势。同时成都拥有西南地区仅次于重庆的高校数量, 2018 年各类高校达 64 家。由于四川相对独立的地理、人文等特征, 以及近年来越来越多大型企业入驻、高新技术产业的崛起, 成都高校毕业生留川比例普遍较高, 而成都亦基本为留川毕业生首选。众多高校毕业生安家落户需求为成都楼市首置刚需提供支撑。

图表33 成都户籍及常住人口稳定增长



资料来源:Wind, 平安证券研究所

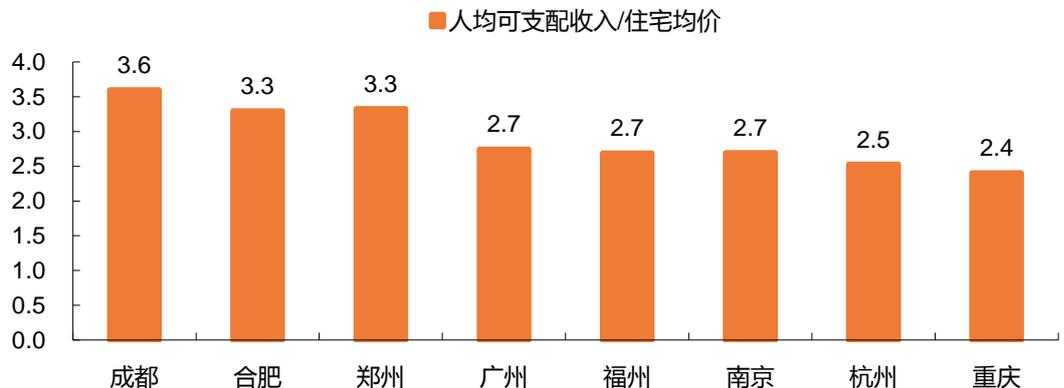
图表34 成都高校数量较多 (2018年)



资料来源:Wind, 平安证券研究所

收入房价比较高,居民购房压力相对可控。按2019年4月房价计算,成都人均可支配收入与住宅均价比值为3.6,高于郑州(3.3)、合肥(3.3)、杭州(2.5)等多数同类城市,居民购买压力整体仍相对可控。

图表35 成都收入房价比在省会城市中排名靠前



资料来源:Wind, 平安证券研究所

五、 开发商及楼盘调研小结：五月楼市趋于降温，后续以稳为主

5.1 开发商及楼盘调研小结：五月楼市趋于降温，后续以稳为主

1) 节后楼市回温,五月热度下降。2018年末限价松动,高价地售价逐步接近甚至突破3万元/平。高价盘增加及地价攀升,引发春节后购房者恐慌性入市,推动周边低价盘销售,带动销售回升。4月下旬来楼市逐步降温,五一节后上访量较节前高点降近50%,主要因刚需消耗、政策收紧预期及高价盘抬升上车门槛。

2) 高价盘去化区域分化。因区位优势及断供时间较长,三环以内新项目去化尚可;三环外销售压力则较大,但春节后高价盘整体表现仍超出预期。

- 3) 首套房贷利率上浮 15%，较年前几无变化。
- 4) 限价松动情形下，未入市高价地开工意愿增强，开发商拿地补库存意愿仍较强烈。
- 5) 整体而言当前成都楼市逐步回归平稳，后续若无政策扰动，预计仍将以稳为主。

5.2 代表性楼盘草根调研情况

(1) 万科公园传奇

简介:项目位于成都天府新区麓湖高端居住板块,整体占地面积约 160 亩,容积率 2.4,绿化率 30%。目前主推建面 132 平米-165 平米, 3 居-4 居, 定位改善。

盈利空间尚可, 优质生态资源为一大卖点:土地获取时间为 2016 年下半年, 地价约 1 万元/平, 预计推盘价 2.3 万元/平, 利润尚可, 计划 2020 年末交房。生态环境方面, 由北向南分布有南湖、麓湖、兴隆湖三湖一线, 红石公园、天府中央公园穿插其中。项目紧邻麓湖公园组团, 可共享麓湖生态区部分资源且距红石公园较近, 生态资源优势明显。

图表36 万科公园传奇沙盘



资料来源:实地拍摄, 平安证券研究所

图表37 万科公园传奇外景



资料来源:实地拍摄, 平安证券研究所

图表38 万科公园传奇样板间



资料来源:实地拍摄, 平安证券研究所

图表39 万科公园传奇样板间



资料来源:实地拍摄, 平安证券研究所

(2) 万科保利翡翠和悦

简介：项目位于天府新区直管区、锦江生态带中央住区，是万科与保利联合开发的城市纯粹低密墅居，为万科翡翠系升级与保利和悦系融合之作，拥有优质自然资源及成熟资源配套（天府四中、石室中学、华西天府医院等）。目前在售别墅建面约 270 平米，均价约 17000 元/平。

节后到访量有所下降，房贷利率几无变化：4 月加推一期 2 号楼、二期 1-8 号楼，共推出房源 156 套，至 5 月中旬持续去化 56%，预计交房时间 2020 年 12 月。日均上访量 10 余组，较五一节前接近腰斩。首套房贷利率上浮 15%、二套房贷利率上浮 20-25%，年内未出现下行，放款周期 1-2 个月。

图表40 万科翡翠和悦沙盘



资料来源:实地拍摄, 平安证券研究所

图表41 万科翡翠和悦区位图



资料来源:实地拍摄, 平安证券研究所

(3) 中海锦江城

简介：项目位于天府新区锦江西 6 路（华阳新建小学对面），2017 年 10 月首次开盘，后陆续加推 4 次，2019 年 5 月 23 日第 5 次加推。5 月加推主力建面 101 平米、113 平米、128 平米，3 居-4 居，带装修均价 13100-15383 元/平，装修标准 2970 元/平。

整体去化较快，到访量出现下行：前期开盘（2018 年 11 月）推出房源 1023 套，当天去化约 600 套，目前已售罄。2019 年 5 月预计加推 528 套，当前蓄客 500-600 组。到访情况方面，小阳春期间周到访量 400 余组，5 月降至 200 余组。新推项目预计 2021 年 4 月交房。

图表42 中海锦江城外景



资料来源:实地拍摄, 平安证券研究所

六、风险提示

- 1) 尽管当前楼市整体回温，但三四线受制于供应充足、需求萎缩，加上此前未有明显调整，预计后续量价均将面临较大压力，未来或存在三四线楼市超预期调整带来房企大规模减值及中小房企资金链断裂风险；
- 2) 目前一二线楼市已自然复苏，可能存在因一二线复苏导致政策端放松不及预期风险；
- 3) 受楼市火爆影响 2016 年起地价持续上升，而后续各城市限价政策陆续出台，预计板块未来面临毛利率下滑风险；
- 4) 春节以来楼市回温，土地成交溢价率亦持续走高。近期政治局及住建部接连发声，重提“房住不炒”，苏州跟进出台部分区域限售及地市收紧政策。若后续部分城市市场热度延续，未来或存在调控加码风险。

平安证券研究所投资评级：

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

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
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