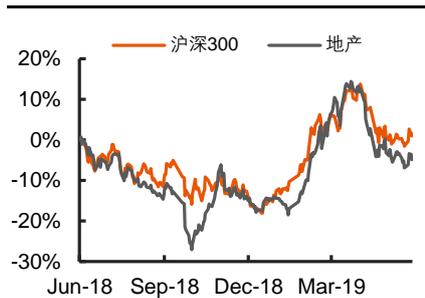


地产行业周报

成交环比回升，关注融资环境变化

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*地产*假期成交环比回落，地产配置价值持续凸显》
2019-06-09

《行业专题报告*地产*物流地产专题报告：“零售+第三方物流+高端制造”多重驱动，高端物流仓储发展将提速》
2019-06-05

《行业周报*地产*单周成交、去化有所反弹，稳定仍将是主基调》
2019-06-02

《行业快评*地产*市场回归平稳，规模竞争加剧》
2019-06-02

《行业专题报告*地产*五月楼市略有降温，后续或以稳为主》
2019-05-28

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：**本周统计局公布前5月投资销售数据，5月单月销售增速由正转负，投资开工增速均呈现回落，楼市在经历3、4月小阳春后逐步降温。继银保监会23号文后，本周郭树清主席提到“必须正视一些地方房地产金融化问题”，预计行业融资端仍将处于严监管态势。板块投资方面，市场波动加剧、风险偏好下降背景下，个股主要关注低估值、高股息且业绩增长确定，布局核心城市圈的主流房企：1) 资金状况佳、业绩确定性强、一二线货值占比高的低估值龙头及高股息率个股，如万科、保利、金地、招商等；2) 受益融资成本下行、销售及业绩维持高增的二线龙头如新城、中南、阳光城、荣盛等。
- 行业动态：**1) 郭树清：必须正视一些地方房地产金融化的问题；2) 多个城市密集调整土拍规则，以实现稳地价目标。
- 楼市动态：**1) **成交环比上行，市场将趋于稳定。**受上周端午假期低基数影响，本周新房成交环比升20%、二手房环比升32%。楼市在经历3、4月小阳春后，5月起逐步回归平稳，随着过去两年积累刚需逐步释放，政治局、住建部接连发声重申“房住不炒”、郭主席提出须正视地方房地产金融化问题，市场后续或将趋于稳定。2) **库存环比回升，中期或仍将上行。**16城取证库存7914万平米，环比升0.7%。草根调研了解到5、6月多地楼市已有所降温、且后续潜在供应规模较大，预计中期库存仍将缓慢上行。3) **推盘、去化走弱，去化率短期或面临压力。**上周重点城市新推房源1.1万套，环比降33.7%；开盘去化率65%，环比降5个百分点。随着半年度业绩冲刺关键节点到来，预计6月房企将保持较大推盘力度。去化方面，考虑到政治局、住建部接连发声重申“房住不炒”、苏州调控收紧及供应增加，去化率短期或面临压力。4) **挂牌整体上行，市场情绪较为谨慎。**19城二手房挂牌95.1万套，环比升1.8%。楼市有所降温情形下挂牌量上升，意味着市场对后市较为谨慎。5) **土地成交下行、溢价率回升，短期地市将趋于平稳。**本周百城土地成交381万平，环比降65%；溢价率28.3%，环比升3.5个百分点。5月土地成交面积、溢价率均显示土拍市场有所降温，考虑到政治局、住建部接连发声、多地土拍政策收紧，预计短期核心城市土地市场仍将趋于平稳。
- 投融资动态：**根据Wind统计，本周(6.10-6.14)房企境内发债47.7亿元、境外发债7.1亿美元，环比分别下降64.3%、上升18%。境内外发行利率位于4%-11%区间，其中融创中国发行利率较前次有所回落。2019年为房企偿债高峰期，楼市逐步回归平稳情形下，预计房企融资态度仍将保持积极。
- 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，未来或存在三四线城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) 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；3) 近期政治局及住建部接连发声重申“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。

一、每周行业动态

郭树清：必须正视一些地方房地产金融化的问题

事件描述：郭树清在第十一届陆家嘴论坛讲话中提到必须正视一些地方房地产金融化问题。并指出近年来部分城市的住户部门杠杆率急速攀升，相当大比例的居民家庭负债率达到难以持续的水平；房地产业过度融资将使泡沫化问题更趋严重；房地产市场具有很强的区域性，不同地区房价有涨有跌都很正常。

点评：此次郭主席提到必须正视一些地方房地产金融化的问题，与此前银保监会刊发的文章中提到的“要继续遏制房地产泡沫化，控制居民杠杆率过快增长”一脉相承，其目的或是降低我国仍会靠大规模刺激房地产来应对此轮经济下行的预期。近期部分热点城市调控加码，银保监会发布 23 号文等，也反映宏观政策在经济下行期的定力。尽管我国整体居民杠杆率（2019 年 1 季度 54.3%）增长较快，但分区域来看，不同城市间分化加剧，部分住户部门杠杆率可控、具备人口和产业支撑的城市或仍存增长空间。

多个城市密集调整土拍规则，以实现稳地价目标

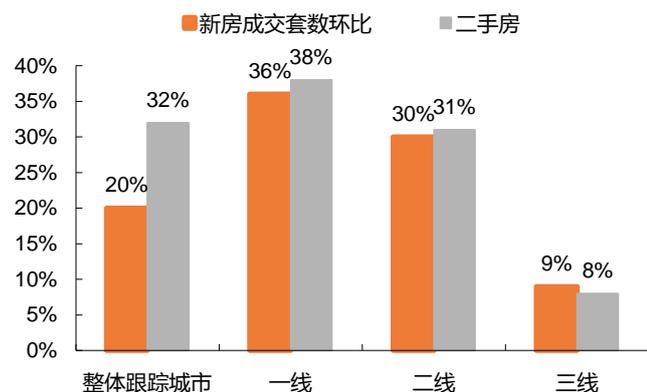
事件描述：近期有深圳、合肥、杭州、苏州、东莞等多个热点城市对土拍规则进行调整。调整方式主要包括限制竞拍资格、下调土拍最高限价、调整达到限价后的竞得人认定方式、限制拿地后入市标准等。

点评：部分城市调整土拍规则主要是为抑制近期地价过快上涨、成交土地溢价率持续攀升的现象。短期看确能在一定程度上缓解地市过热问题，但长期来看无法从根本上解决土地供需矛盾，房企在热点城市的拿地诉求不会因土拍规则调整而削弱，地价上涨压力仍将存在，且“竞配建”等模式亦可能加剧商品住宅市场供需失衡格局。此外，相比于资金实力，土拍规则的调整将更考验房企综合开发运营能力，将进一步加快行业分化和集中度提升。

二、每周楼市动态

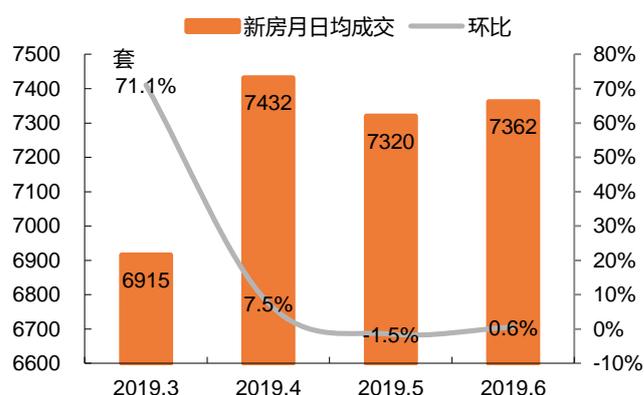
成交环比上行，市场将趋于稳定：受上周端午假期低基数影响，本周新房成交环比升 20%、二手房环比升 32%。楼市在经历 3、4 月小阳春后，5 月起逐步回归平稳，随着过去两年积累刚需逐步释放，政治局、住建部接连发声重申“房住不炒”以及郭主席提出须正视地方房地产金融化问题，市场后续或将趋于稳定。

图表1 成交环比回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

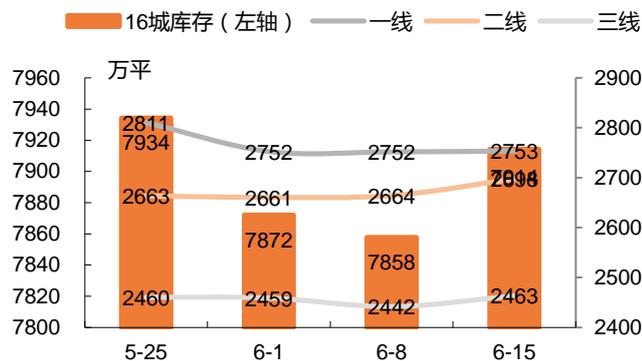
图表2 新房月日均成交环比微升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

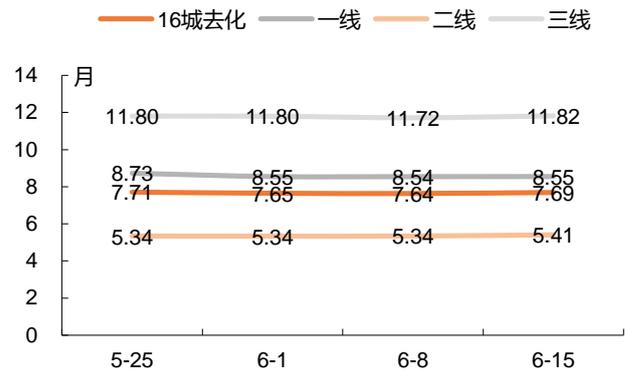
库存环比回升，中期或仍将上行：16 城取证库存 7914 万平米，环比升 0.7%，其中一线升 0.1%、二线升 1.3%、三线升 0.9%。草根调研了解到 5 月多地楼市已有所降温、且后续潜在供应规模较大，预计中期库存仍将缓慢上行。

图表3 整体库存环比回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

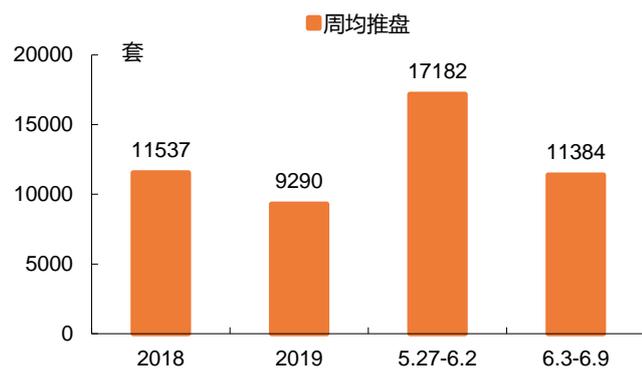
图表4 去化周期拉长



资料来源:Wind, 平安证券研究所

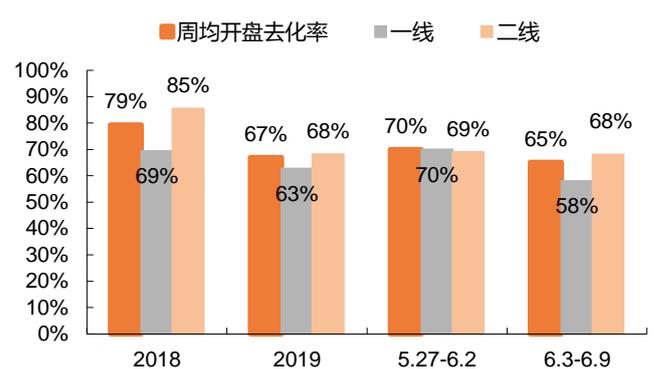
➢ **推盘、去化走弱，去化率短期或面临压力：**上周重点城市新推房源 1.1 万套，环比降 33.7%；开盘去化率 65%，环比降 5 个百分点。随着半年度业绩冲刺关键节点到来，预计 6 月房企将保持较大推盘力度。去化方面，考虑到政治局、住建部接连发声重申“房住不炒”、苏州调控收紧及供应增长，去化率短期或面临压力。

图表5 上周 (6.3-6.9) 推盘量有所回落



资料来源:中指院, 平安证券研究所

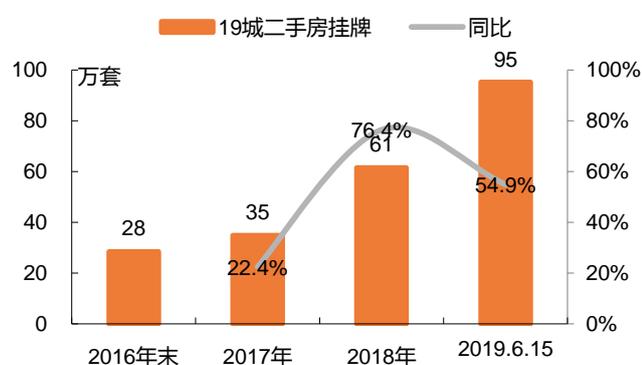
图表6 上周 (6.3-6.9) 开盘去化率延续回落



资料来源:中指院, 平安证券研究所

➢ **挂牌整体上行，市场情绪较为谨慎：**19 城二手房挂牌 95.1 万套，环比升 1.8%。楼市有所降温情形下挂牌量上升，意味着市场对后市较为谨慎。

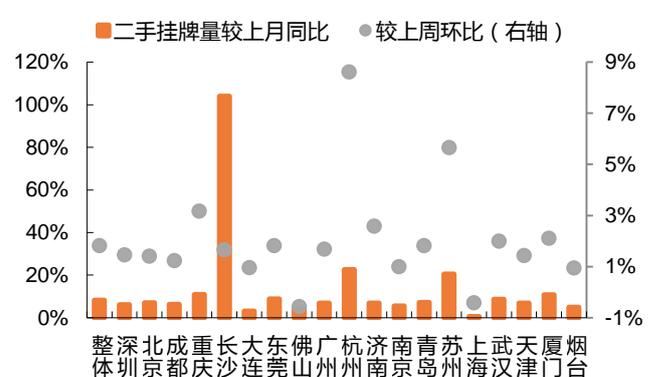
图表7 二手房挂牌量持续上行



资料来源:链家, 平安证券研究所

注: 2019 年为同比 2018 年末

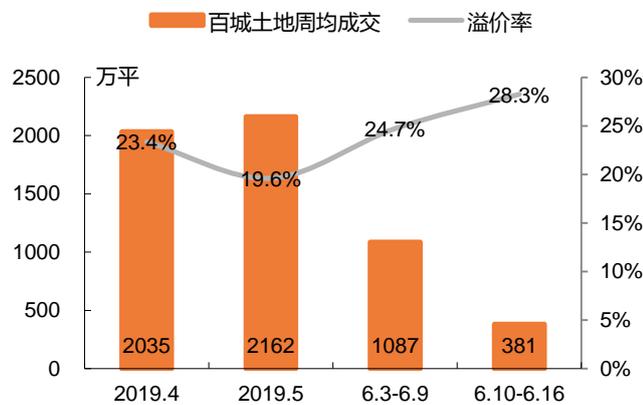
图表8 本周各城市二手房挂牌量涨跌不一



资料来源:链家, 平安证券研究所

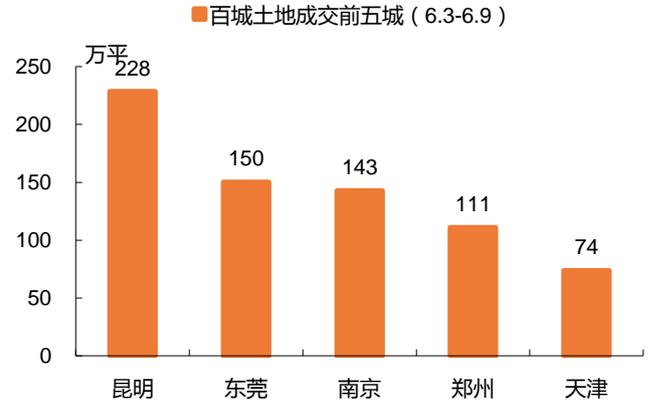
- **土地成交下行、溢价率回升，短期地市将趋于平稳：**本周百城土地成交 381 万平，环比降 65%；溢价率 28.3%，环比升 3.5 个百分点；其中昆明成交靠前。5 月土地成交面积、溢价率均显示土拍市场有所降温，考虑到政治局、住建部接连发声、多地土拍政策收紧，预计短期核心城市土地市场仍将趋于平稳。

图表9 百城土地成交面积环比下行



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表10 百城土地成交前五城 (6.3-6.9)



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 (6.10-6.14) 房企境内发债 47.7 亿元、境外发债 7.1 亿美元，环比分别下降 64.3%、上升 18.3%。境内外发行利率位于 4%-11% 区间，其中融创中国融资成本较前次有所回落。2019 年为房企偿债高峰期，楼市逐步回归平稳情形下，预计房企融资态度仍将保持积极。

图表11 部分房企债券发行情况 (6.10-6.14)

	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	上海新长宁集团	4%	持平	4	RMB	5	一般中票
境外发行	融创中国	7.25%	↓0.63pct	6	USD	3	企业债
	新湖中宝	11%	持平	1.1	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