

房地产

证券研究报告
2019年06月30日

土地市场降温明显，关注融资优势明显的高杠杆房企

——房地产土地周报 20190630

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

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:融资边际收紧加速催化行业集聚,重视地产股配置价值——房地产销售周报 0623》 2019-06-23
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场持续分化,关注一二线为主、融资优势房企——房地产土地周报 20190623》 2019-06-23
- 3 《房地产-行业研究周报:集中度持续提升,降息预期再起,重视地产股配置价值——房地产销售周报 0615》 2019-06-16

土地供应 (2019.06.17-2019.06.23): 百城土地供应建筑面积同比下降 55.0%

本周合计供应 98 宗地块; 其中住宅用地 47 宗, 商服用地 16 宗, 工业用地 30 宗, 其他用地 5 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 992.41 万平方米, 环比下降 39.41%, 同比下降 54.99%, 累计同比下降 13.59%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 231.86、316.9、443.65 万平方米, 环比增速分别为 59.82%、-51.44%、-47.2%; 同比增速分别为 170.95%、-61.08%、-66.01%; 累计同比增速分别为 19.03%、4.31%、-17.39%。

本周 100 城土地挂牌均价 3426 元/平方米, 环比下降 12.27%, 同比上升 11.81%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 6867、3305、1671 元/平方米, 环比增速分别为 -45.72%、-10.48%、-34.24%; 同比增速分别为 5.83%、-13.35%、-29.28%。

土地成交 (2019.06.17-2019.06.23): 百城土地成交规划建筑面积同比下降 61.0%

本周合计成交 112 宗地块; 其中住宅用地 44 宗, 商服用地 22 宗, 工业用地 44 宗, 其他用地 2 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1028.96 万平方米, 环比下降 52.32%, 同比下降 60.97%, 年初至今累计同比下降 8.72%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 109.66、525.59、393.71 万平方米, 环比增速分别为 -45.56%、-57.6%、-45.1%; 同比增速分别为 22.55%、-52.43%、-72.7%; 累计同比增速分别为 29.75%、-2.65%、-17.18%。

本周 100 城土地成交均价 4738 元/平方米, 环比上升 37.61%, 同比上升 58.78%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 10362、6617、663 元/平方米, 环比增速分别为 74.95%、125.84%、-81.76%; 同比增速分别为 -32.26%、82.44%、-61.63%。

投资建议:

在国内融资持续收紧下, 6 月多家房企海外发展规模增长, 年初至今房企发行及拟发行海外债券规模已超过 40 亿美金, 近期利率水平大幅上涨, 部分超过 10%, 与境内融资成本差距不断拉大, 相比之前一季度发债较多、或融资具备优势的企业将具备比较优势。

产业政策方面我们认为房住不炒的长期逻辑下, 短期政策在 18 年过度紧缩, 而 19 年以来政策也是先松后紧, 对部分刚需、改善需求的释放抑制过度, 在宏观经济走弱的驱使下, 仍然具备一定调整基础。宏观层面, 29 日 G20 峰会习特会上, 美方决定暂停加征新的关税, 并将重回谈判桌。贸易摩擦升级暂缓, 但中长期仍然存在一定的不确定性。当前阶段我们建议关注资质较好、海外融资额度较高的二线高弹性品种及防御性龙头: 1) 二线成长标的弹性有望凸显: 中南建设、阳光城、新城控股; 2) 防御性较强的龙头: 万科、金地、融创、招蛇、保利; 3) 房产中介: 国创高新、我爱我家; 4) REITs 及利率下行: 光大嘉宝; 5) 自贸区及长三角一体化: 城投控股、上实发展、光明地产、上海临港。

风险提示: 政策变化不及预期, 房屋销售不及预期

内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.06.17-2019.06.23）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.06.17-2019.06.23）	4
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.06.17-2019.06.23）	7
4. 投资建议.....	8

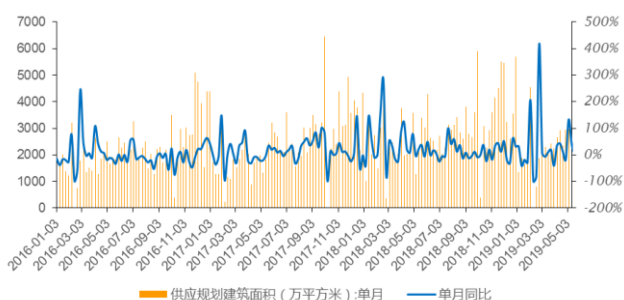
1. 百城土地供应情况一览 (2019.06.17-2019.06.23)

本周合计供应 98 宗地块；其中住宅用地 47 宗，商服用地 16 宗，工业用地 30 宗，其他用地 5 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 992.41 万平方米,环比下降 39.41%,同比下降 54.99%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 231.86、316.9、443.65 万平方米,环比增速分别为 59.82%、-51.44%、-47.2%；同比增速分别为 170.95%、-61.08%、-66.01%。

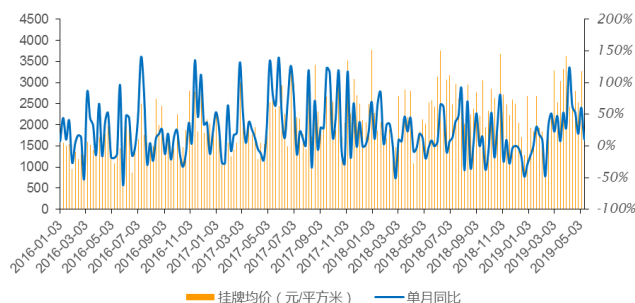
本周 100 城土地挂牌均价 3426 元/平方米,环比下降 12.27%,同比上升 11.81%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 6867、3305、1671 元/平方米,环比增速分别为-45.72%、-10.48%、-34.24%；同比增速分别为 5.83%、-13.35%、-29.28%。

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

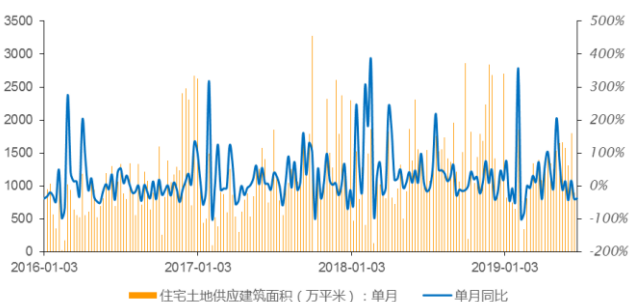


资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 642.47 万平方米,环比下降 28.53%,同比下降 38.08%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 122.37、200.19、319.92 万平方米,环比增速分别为 59.14%、-51.47%、-21.87%；同比增速分别为 645.57%、-47.83%、-49.81%。

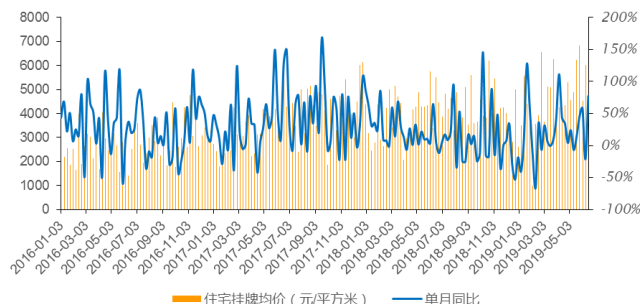
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 4399 元/平方米,环比下降 27.04%,同比下降 20.31%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 9707、6674、1896 元/平方米,环比增速分别为-49.72%、36.62%、-59.06%；同比增速分别为-45.75%、-10.52%、-52.42%。

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）		
	2019/6/17-20 19/6/23	环比增速 (%)	同比增 速(%)	年初至 今	累计同 比(%)	2019/6/17-20 19/6/23	环比增 速(%)	同比增 速(%)
合计	992.4	-39.4%	-55.0%	55128.6	-13.6%	3426.0	-12.3%	11.8%
一线城市	231.9	59.8%	171.0%	2835.4	19.0%	6867.0	-45.7%	5.8%
二线城市	316.9	-51.4%	-61.1%	24658.1	4.3%	3305.0	-10.5%	-13.3%
三线城市	443.7	-47.2%	-66.0%	27635.1	-17.4%	1671.0	-34.2%	-29.3%
一 线 城 市	上海	30.4	-60.6%	-31.0%		5200.0	-53.5%	-56.0%
	广州	201.5	336.0%	418.7%		7118.0	8.4%	764.9%
	天津	45.0	2403.1%	61.3%		410.0	5.4%	-90.0%
	长春	78.0	18.7%	230.8%				
二 线 城 市	乌鲁木齐	39.2				3255.0		
	郑州	0.3	-97.0%	-98.8%		5627.0	533.7%	82.9%
	合肥	86.1						
	武汉	19.8	1232.6%	-5.0%				
	昆明	16.4	-95.4%	-69.2%		6387.0	396.3%	170.3%
	海口	33.3	7445.4%			2903.0	496.1%	
	大连	21.7		-0.8%				

资料来源：Wind、天风证券研究所

2. 百城土地成交情况一览（2019.06.17-2019.06.23）

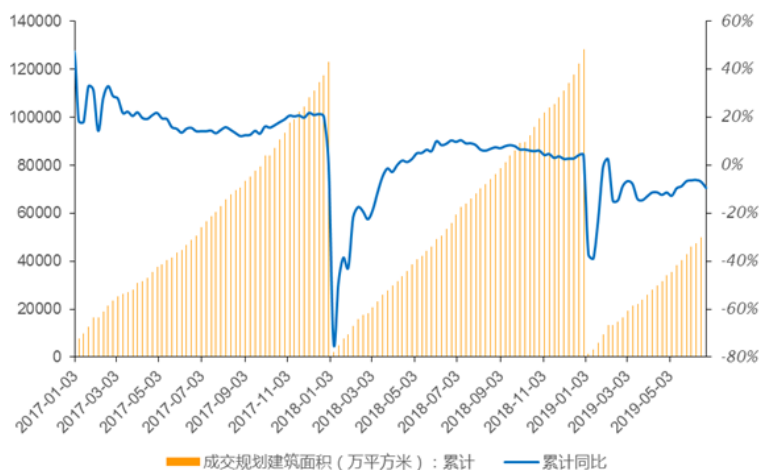
本周合计成交 112 宗地块；其中住宅用地 44 宗，商服用地 22 宗，工业用地 44 宗，其他用地 2 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1028.96 万平方米,环比下降 52.32%,同比下降 60.97%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 109.66、525.59、393.71 万平方米,环比增速分别为-45.56%、-57.6%、-45.1%；同比增速分别为 22.55%、-52.43%、-72.7%。

本周 100 城土地成交均价 4738 元/平方米,环比上升 37.61%,同比上升 58.78%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 10362、6617、663 元/平方米,环比增速分别为 74.95%、125.84%、-81.76%；同比增速分别为-32.26%、82.44%、-61.63%。

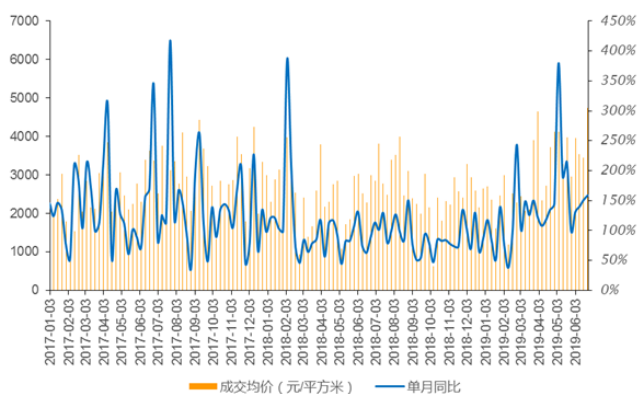
本周 100 城土地成交总价 487.53 亿元,环比下降 34.4%,同比下降 38.03%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 113.63、347.79、26.11 亿元,环比增速分别为-4.77%、-4.24%、-89.98%；同比增速分别为-16.99%、-13.2%、-89.52%。

图 5：土地成交规划建筑面积



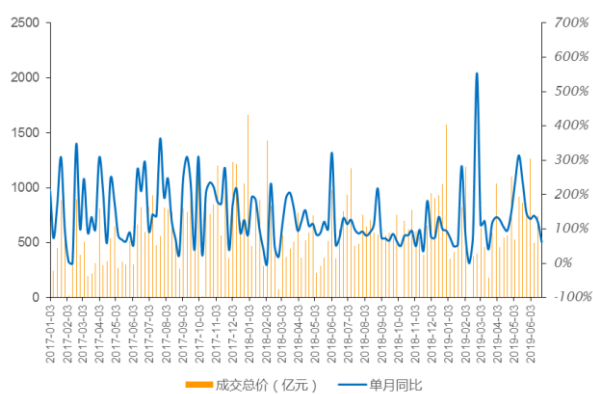
资料来源：Wind、天风证券研究所

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



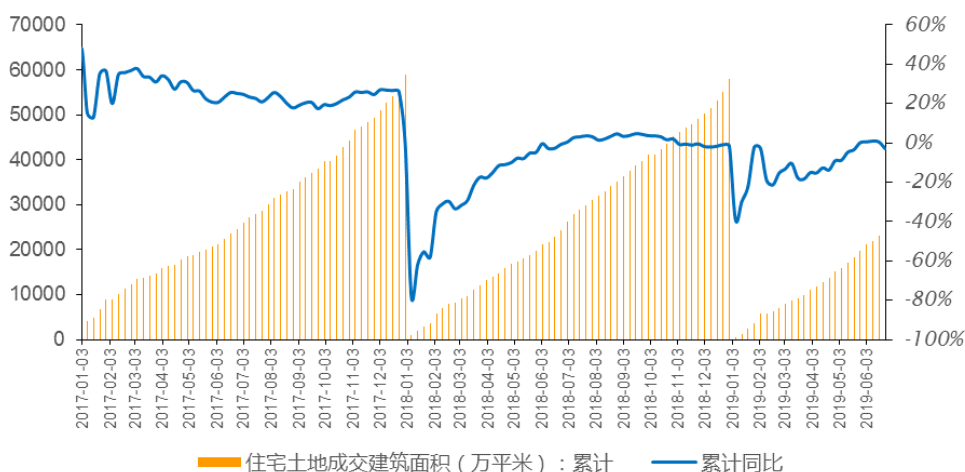
资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 511.49 万平方米,环比下降 56.59%,同比下降 61.63%。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 48.88、386.33、76.27 万平方米,环比增速分别为-50.56%、-34%、-84.56%;同比增速分别为 10.3%、-44.42%、-87.15%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 8478 元/平方米,环比上升 56.8%,同比上升 61.67%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 18777、8427、2134 元/平方米,环比增速分别为 74.56%、59.06%、-52.21%;同比增速分别为-29.68%、61%、-41.61%。

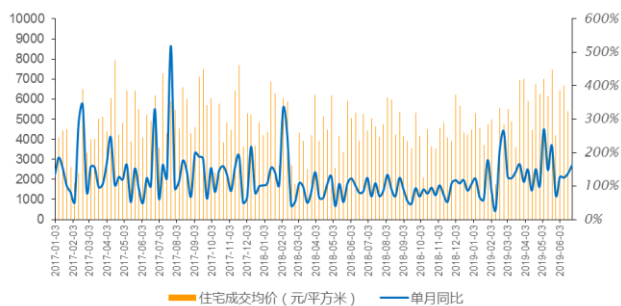
本周 100 城住宅类土地成交总价 433.63 亿元,环比下降 31.93%,同比下降 37.97%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 91.79、325.56、16.28 亿元,环比增速分别为 -13.71%、4.98%、-92.62%;同比增速分别为-22.43%、-10.51%、-92.5%。

图 8：住宅土地成交规划建筑面积



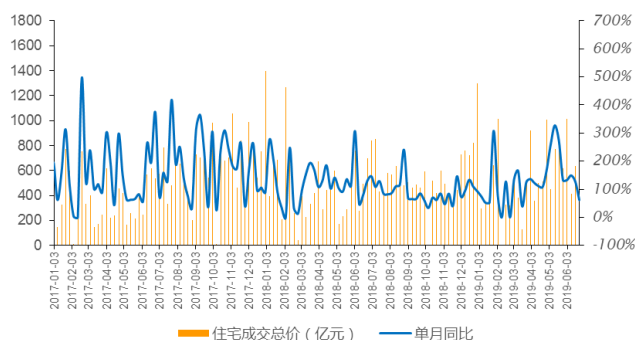
资料来源: Wind、天风证券研究所

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

		供应规划建筑面积 (万平方米)					供应均价 (元/平方米)		
		2019/6/17-20 19/6/23	环比增速 (%)	同比增 速 (%)	年初至 今	累计同 比 (%)	2019/6/17-20 19/6/23	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)
	合计	1029.0	-52.3%	-61.0%	40451.1	-8.7%	4738.0	37.6%	58.8%
	一线城市	109.7	-45.6%	22.5%	2740.3	29.8%	10362.0	74.9%	-32.3%
	二线城市	525.6	-57.6%	-52.4%	18427.0	-2.7%	6617.0	125.8%	82.4%
	三线城市	393.7	-45.1%	-72.7%	19275.3	-17.2%	663.0	-81.8%	-61.6%
一 线 城 市	北京	16.6		-70.4%			21852.0		-2.2%
	上海	59.4	-41.0%	78.7%	1357.7%		8283.0	190.3%	146.9%
	广州	18.4	-81.8%		388.5%		12408.0	38.1%	
	深圳	15.3					3476.0		
二 线 城 市	天津	53.2	-21.6%	24.0%	-8.0%		5015.0	604.4%	659.8%
	重庆	162.3	163.9%	-34.3%	545.6%		5278.0	-22.1%	76.7%
	石家庄	5.3			-100.0%		4871.0		
	济南	16.6	-76.9%	-92.2%	296.4%		679.0	172.7%	-74.9%
	沈阳	37.2	3.4%	-58.0%	-25.6%		2845.0	1142.4%	-23.3%
	郑州	107.5	-12.1%	3.0%	-14.2%		9997.0	65.3%	30.9%
	济南	10.9	-91.8%	-79.2%	53.5%		5750.0	65.3%	42.8%
	武汉	9.9	-56.1%	-61.8%			6000.0	466.0%	2798.6%

南京	9.0					2637.0		
成都	18.8					18002.0		
南昌	53.4		270.0%	-100.0%		10299.0		111.0%
海口	53.2	-21.6%	24.0%	-8.0%		5015.0	604.4%	659.8%
厦门	162.3	163.9%	-34.3%	545.6%		5278.0	-22.1%	76.7%
宁波	5.3			-100.0%		4871.0		

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（2019.06.17-2019.06.23）

【万科】6月17日，浙江温州一宗商住地成功出让，成交总价10.19亿元，楼面价18034元/平方米，溢价率19.32%，竞得人为万科。出让公告披露，地块为温州市城市中心区D-28-1地块，土地用途为城镇住宅用地、零售商业用地、餐饮用地、教育用地。地块土地面积2.35万平方米，容积率2.4，建筑面积5.65万平方米，起拍价8.54亿元。此外，该地块需配建一处幼儿园，用地面积不小于6010平方米，建筑面积不小于5070平方米，建设总投资不得低于3300万元。据观点地产新媒体此前报道，于6月13日，万科曾以13.19亿竞得江苏江阴宅地，成交楼面价8756元/平方米。

【万科】水土地块被万科以总价6.2亿元拿下，楼面价6508元/平方米。6月17日，重庆主城2宗土地出让，总出让面积合约240亩，分别位于中央公园、水土。其中水土地块被万科以总价6.2亿元拿下，楼面价6508元/平方米。万科竞得的两江新区水土组团B分区B73-1、B73-2、B74-1号宗地，位于云汉大道以东，在建的轨道6号线红岩坪站以西，毗邻两江新区水土高新技术产业园，土地面积68554.4平方米（约103亩），容积率1.39，建筑面积约9.53万平方米，该地块地上建筑限高30米。

【华侨城】据悉，昆明市呈贡区万溪生态花园项目位于呈贡区东部，规划以非建设用地为主，规划面积约5万亩。截至目前，华侨城在云南呈贡共有4个项目。据观点地产新媒体了解，华侨城集团在2月27日与呈贡区签订了另一个项目为三台山市城市更新项目，规划总面积约6252亩。此前于6月16日，华侨城在云南区域，挂牌转让云南德宏项目公司，土地面积5.32万平米。

【保利地产】6月18日，南京市区出让6宗宅地、3宗商地，总建筑面积97.64万平米，总起价82.6亿元。6月18日，南京市区出让6宗宅地、3宗商地，总建筑面积97.64万平米，总起价82.6亿元。据观点地产新媒体了解，在9宗地里，建邺区推出1宗宅地、1宗商地；栖霞区推出1宗宅地、1宗商地；江宁区推出2宗宅地；浦口区1宗商住地、1宗宅地和1宗商地。经过39轮报价，建邺区新城科技园D-15地块，由保利江苏房地产发展有限公司以总价20.4亿元竞得，成交楼面价3.24万元/平米，溢价22.89%。该地块编号为NO.2019G22，出让面积2.44万平米，建筑面积6.3万平米，容积率2.58，土地用途为宅地。起始价为16.6亿元，起始楼面价为2.63万元/平米。此前6月12日，广东佛山2宗宅地入市出让，分别位于高明区西江新城和三水区三水新城，成交总价11.2亿元。最终，保利以底价8.15亿元成交竞得三水区三水新城地块，楼面价6002元/平米。

【华夏幸福】6月18日，南京市区出让6宗宅地、3宗商地，总建筑面积97.64万平米，总起价82.6亿元。据观点地产新媒体了解，华夏幸福以总价19亿元拿下了两宗宅地。其中，南京裕辰房地产开发有限公司（华夏幸福）以10.7亿元竞得栖霞区龙潭新城二（一）地块，成交楼面价8267元/平米，溢价率35.44%。该地块编号为NO.2019G24，出让面积5.99万平米，建筑面积12.94万平米，容积率2.16，土地用途为宅地。起始价为7.9亿元，起始楼面价为6104元/平米。南京裕锦房地产开发有限公司（华夏幸福）以总价8.3亿元竞得江宁区湖熟街道瑞鑫路以东、友谊路以北地块，成交楼面价9299元/平米，溢价率33.87%。该地块编号为NO.2019G28，出让面积4.46万平米，建筑面积8.93万平米，容积率2，土地用途为宅地。起始价为6.2亿元，起始楼面价为6946元/平米。另据观点地产新媒体此前报道，于5月单月，华夏幸福及下属公司获得土地面积合计为36.38万平方米，成交金额合计约为10.71亿元。据悉，地块分布于河北省霸州，浙江省嘉善、嘉兴，河南

省获嘉、新郑，总共获得了9个地块。

【招商蛇口】6月20日，天津西青南站科技商务区的津西青（挂）2019-08号地块，被招商蛇口旗下天津招胜房地产有限公司竞得，成交总价13.37亿元，成交楼面价约11038元/平米，自持建筑面积1000平米。出让公告显示，该地块位于西青区张家窝镇京福公路以西、晨溪路以东，土地面积60564平方米（约90.85亩），规划用地性质为二类居住用地，容积率 >1.0 且 ≤ 2.0 ，绿地率 $\geq 45\%$ ，建筑密度 $\leq 25\%$ ，建筑限高80米。另据观点地产新媒体获悉，同样是在6月20日，招商蛇口旗下成都招商北湖置地有限公司竞得成都新都区一宗宅地，成交楼面地价5750元/平米，溢价率36.9%。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

4. 投资建议

在国内融资持续收紧下，6月多家房企海外发展规模增长，年初至今房企发行及拟发行海外债券规模已超过40亿美金，近期利率水平大幅上涨，部分超过10%，与境内融资成本差距不断拉大，相比之前一季度发债较多、或融资具备优势的企业将具备比较优势。

产业政策方面我们认为房住不炒的长期逻辑下，短期政策在18年过度紧缩，而19年以来政策也是先松后紧，对部分刚需、改善需求的释放抑制过度，在宏观经济走弱的驱使下，仍然具备一定调整基础。宏观层面，29日G20峰会习特会上，美方决定暂停加征新的关税，并将重回谈判桌。贸易摩擦升级暂缓，但中长期仍然存在一定的不确定性。当前阶段我们建议关注资质较好、海外融资额度较高的二线高弹性品种及防御性龙头：1) 二线成长标的弹性有望凸显：中南建设、阳光城、新城控股；2) 防御性较强的龙头：万科、金地、融创、招蛇、保利；3) 房产中介：国创高新、我爱我家；4) REITs及利率下行：光大嘉宝；5) 自贸区及长三角一体化：城投控股、上实发展、光明地产、上海临港。

风险提示：新房销售不及预期；调控政策超预期；经济下滑超预期

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