

地产行业周报

成交环比回落，融资边际收紧

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业半年度策略报告*房地产*以稳为先，精选价值成长》 2019-06-29
 《行业周报*地产*房价延续上行，政策微调不断》 2019-06-23
 《行业动态跟踪报告*地产*投资、开工增速回落，销售如期降温》 2019-06-16
 《行业周报*地产*成交环比回升，关注融资环境变化》 2019-06-16
 《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

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：**近期多家信托公司受银保监会窗口指导，要求控制房地产信托业务规模，房企融资门槛进一步提高，实力较强房企资金获取效率及成本将更具优势，马太效应凸显。同时本周我们实地走访佛山万科及当地楼盘，佛山楼市自3月升温以来走势平稳，热度未明显下降，考虑被住建部点名预警后将更注重市场稳定，预计市场后续将以稳为主。板块投资方面，除持续关注低估值高股息率业绩增长确定的龙头房企外，短期风险偏好有望修复背景下，可适度关注二线弹性品种，如中南、阳光城、荣盛等。
- **行业动态：**1) 粤港澳大湾区建设三年行动计划正式印发；2) 多家信托公司遭窗口指导，严控地产信托业务规模 3) 杭州修改土地出让规则，首次出现“限房价”条款；4) 佛山楼市反馈：春节后楼市回温，后续以稳为主。
- **楼市动态：**1) **成交环比下行，市场将趋于稳定。**本周新房成交环比降9%，二手房环比降14%。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。2) **库存环比回升，中期或仍将上行。**16城取证库存7953万平米，环比升1.6%。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) **推盘显著放量，去化率有所回落。**上周重点城市新推房源2.3万套，创年内新高；开盘去化率71%，环比降4个百分点。考虑到政治局及住建部接连发声重申“房住不炒”、苏州西安等地调控收紧、供应逐步加大，去化率后续仍将面临下行压力。4) **挂牌整体上行，市场情绪较为谨慎。**19城二手房挂牌套数环比升1.4%。楼市降温情形下挂牌量持续上升，市场对后市仍较为谨慎。5) **土地成交、溢价率回升，短期地市将趋于平稳。**上周百城土地成交面积环比升32.2%；溢价率19.1%，环比升4.9个百分点。5月以来土拍市场已有所降温，考虑多地土拍政策收紧，预计核心城市土地市场亦将趋于平稳。
- **投融资动态：**根据Wind统计，上周(7.1-7.5)房企境内发债156.9亿元、境外发债2亿美元，环比分别上升178.7%、下降81.7%。境内外发行利率位于3%-11.5%区间，其中花样年、阳光100发行利率较前次有所上行，广东珠江投资较前次持平，苏高新较前次下行。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) 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

粤港澳大湾区建设三年行动计划正式印发

事件描述：近日广东省出台推进粤港澳大湾区建设三年行动计划，涉及优化提升空间发展格局、建设国际科技创新中心、构建现代化基础设施体系、协同构建具有国际竞争力的现代产业体系等九个方面 100 条重点举措。

点评：该文件虽只字未提“房地产”，但仍会对区域房地产市场产生深远影响：①存量土地、住宅、楼宇、园区等资产价值评估体系发生改变，市场预期和溢价空间获得想象力，尤其文件中重点提到的前海、南沙、横琴、深圳河套地区、广州中新知识城等区域项目；②湾区发展将形成资金、产业、人口等经济社会资源的持续聚集，为区域房地产市场长远发展提供有力支撑；③湾区建设有利于带动区域房地产业转型升级，绿色住宅、智慧社区及物流地产、产业地产、轨道物业等新兴业态将获更大成长机会；④湾区内低效城镇建设用地有待加速盘活，房企“三旧”改造和城市更新业务将迎来新机遇。

多家信托公司遭窗口指导，严控地产信托业务规模

事件描述：多家信托公司遭监管窗口指导，有的要求“自觉控制地产信托业务规模”，有的要求“三季度末地产信托业务规模不得超过二季度末”，个别公司要求“全面暂停地产信托业务”。

点评：此前 23 号文对信托业房地产融资监管堪称“严防死守”，而此次银保监会对部分信托公司进行窗口指导，很可能是因为监管当局认为 23 号文效果未达预期，同时亦是为响应郭树清主席提到的防范房地产金融化风险。本轮指导影响如下：①可有效控制部分信托公司通过各种方式为房企拿地提供融资行为，房企融资门槛提升；②资源向实力较强房企集中，实力房企资金获取效率及成本将更有优势；③符合 432 的通道类业务、地产公司并购类业务将受窗口指导影响。

杭州：修改土地出让规则，首次出现“限房价”条款

事件描述：杭州 9 宗地块发布挂牌公告，出让条件中首次设置了“限房价、限精装”。地块价格指标设置除土地出让起价、封顶价，还包括未来新房毛坯销售均价、毛坯最高单价及最高精装标准。

点评：据中指数据，2019 年上半年杭州十区土地出让金额达 1423 亿元，领先全国，此次土拍新规主要目的为给此前“火热”的土地市场降温，改变购房者房价上涨预期。今年以来，以二线城市为首的土地市场持续高热，已有多个热点城市调整土拍规则稳定房价预期，未来不排除有更多城市以“限房价”方式调整土拍规则，这将促使房企调整拿地逻辑，有助于土地市场回归理性，以高周转见长的房企将更具优势。

佛山楼市反馈：春节后楼市回温，后续以稳为主

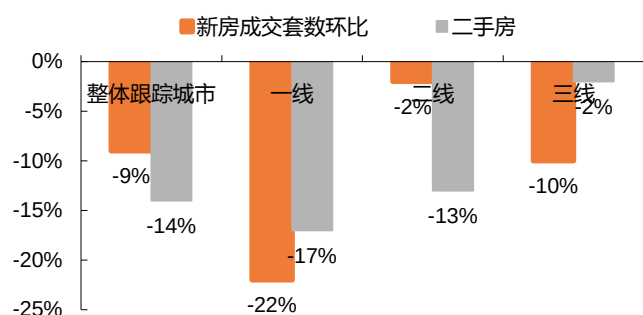
事件描述：本周我们实地走访佛山万科及当地楼盘。

点评：1) 春节后楼市回温。受《粤港澳大湾区发展规划纲要》出台、全国多地楼市升温等影响，3 月以来市场热度明显提升，调研楼盘去化率普遍可达 50% 以上，个别首开当天即可达 90%，5、6 月热度未明显下降。2) 房价有所上行，但未失控。2018 年严限价，2019 年限价放开下备案均价上行；市场热度提升亦致房价上涨，调研楼盘 2019 年内推盘均价涨 2%—9% 不等。3) 首套房房贷利率约上浮 10%，二套约上浮 15%，较年前下行，近期受资金面偏紧影响，个别银行首套房上浮比例已升至 15%。4) 限价放开情形下，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) 整体而言佛山楼市自 3 月升温以来走势平稳，热度未明显下降，考虑被住建部点名预警后政策将更注重保持市场稳定，预计区域楼市后续将以稳为主。

二、每周楼市动态

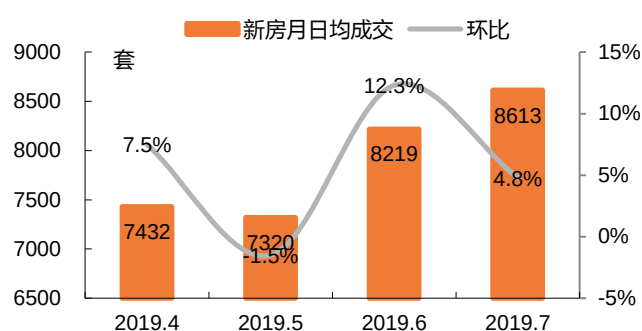
➤ **成交环比下行，市场将趋于稳定：**本周新房成交环比降 9%；二手房环比降 14%。楼市在经历 3、4 月小阳春后，5 月起逐步回归平稳，随着过去两年积累刚需逐步释放，政治局、住建部接连发声重申“房住不炒”以及郭主席提出须正视地方房地产金融化问题，市场后续或将趋于稳定。

图表1 成交环比下行



资料来源:Wind, 平安证券研究所

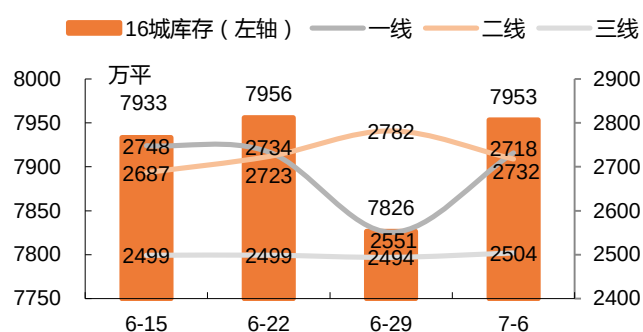
图表2 新房月日均成交环比涨幅收窄



资料来源:Wind, 平安证券研究所

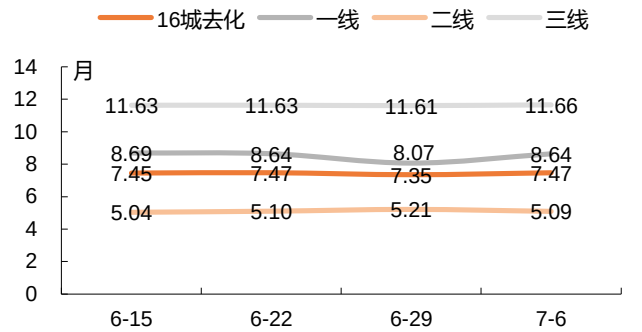
- **库存环比回升，中期或仍将上行：**16城取证库存7953万平方米，环比升1.6%。草根调研了解到5、6月多地楼市已有所降温、且后续潜在供应规模较大，预计中期库存仍将缓慢上行。

图表3 整体库存环比回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

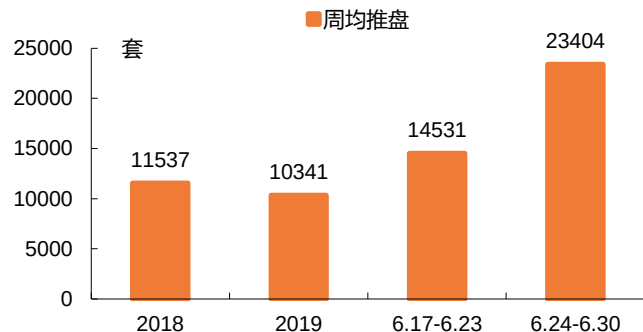
图表4 去化周期拉长



资料来源:Wind, 平安证券研究所

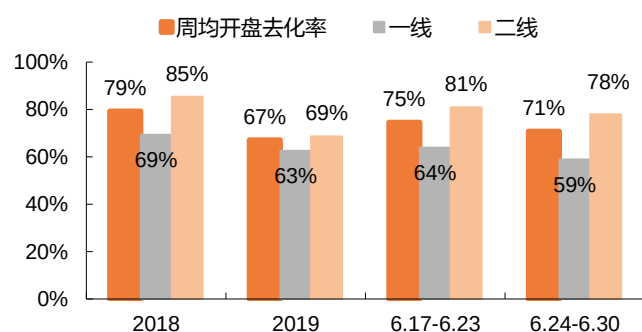
- **推盘显著放量，去化率有所回落：**上周重点城市新推房源2.3万套，环比升61.1%；开盘去化率71%，环比降4个百分点。考虑到政治局及住建部接连发声重申“房住不炒”、苏州西安等地调控收紧、供应逐步加大，去化率后续仍将面临下行压力。

图表5 上周(6.24-6.30)推盘大幅放量



资料来源:中指院, 平安证券研究所

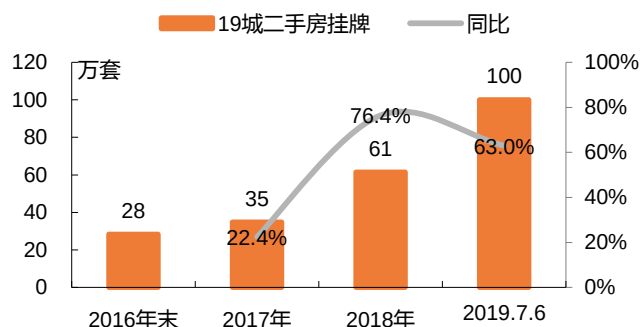
图表6 上周(6.24-6.30)开盘去化率回落



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100万套，环比升1.4%。楼市降温情形下挂牌量持续上升，市场对后市仍较为谨慎。

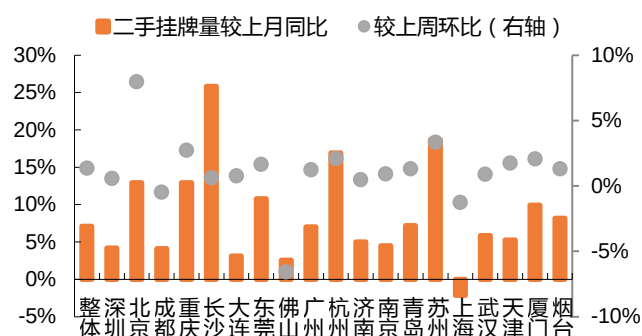
图表7 二手房挂牌量持续上行



资料来源:链家, 平安证券研究所

注: 2019 年为同比 2018 年末

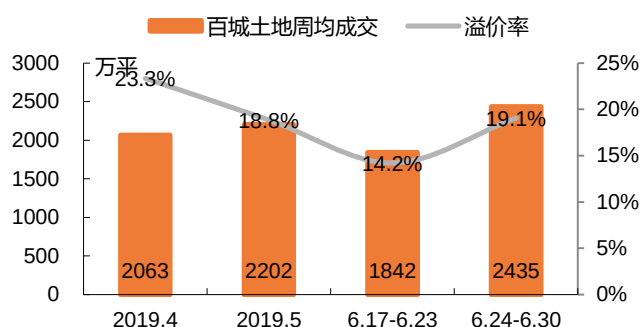
图表8 本周各城市二手房挂牌量涨跌不一



资料来源:链家, 平安证券研究所

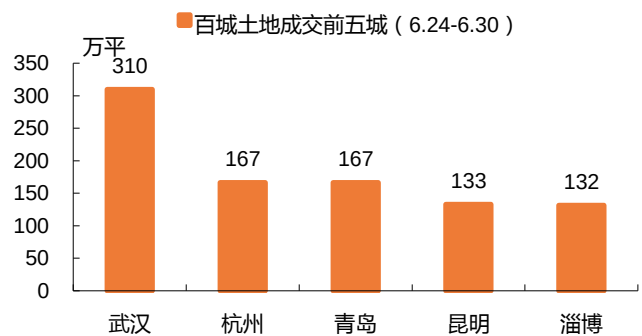
➤ **土地成交、溢价率回升, 短期地市将趋于平稳:** 上周百城土地成交 2435 万平米, 环比升 32.2%; 溢价率 19.1%, 环比升 4.9 个百分点; 其中武汉成交靠前。5 月以来土拍市场已有所降温, 考虑多地土拍政策收紧, 预计核心城市土地市场亦将趋于平稳。

图表9 百城土地成交面积环比回升



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, 上周 (7.1-7.5) 房企境内发债 156.9 亿元、境外发债 2 亿美元, 环比分别上升 178.7%、下降 81.7%。境内外发行利率位于 3%-11.5% 区间, 其中花样年、阳光 100 发行利率较前次有所上行, 广东珠江投资较前次持平, 苏高新较前次下行。2019 年为房企偿债高峰期, 楼市逐步回归平稳情形下, 预计房企融资态度将保持积极。

图表11 部分房企债券发行情况 (7.1-7.5)

	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	花样年	8.2%	↑ 0.7pct	8	RMB	3	公司债
	苏高新	4.24%	↓ 0.06pct	10	RMB	5	私募债
	广东珠江投资	8%	持平	5	RMB	3	私募债
境外发行	阳光 100	11.5%	↑ 1pct	2	USD	2	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	上海	北京
深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼 邮编：518033	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	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033