

房地产

证券研究报告

2019年08月11日

融资继续收紧，土地市场或继续降温，关注融资优势房企

——房地产土地周报 20190811

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

土地供应 (2019.07.29-2019.8.4)：百城土地供应建筑面积同比下降 39.96%

本周合计供应 205 宗地块；其中住宅用地 91 宗，商服用地 34 宗，工业用地 62 宗，其他用地 18 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1880.27 万平方米,环比下降 8.8%,同比下降 39.96%,年初至今累计同比增速为-9.9%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 93.37、852.72、934.18 万平方米，环比增速分别为-3.75%、2.36%、-17.08%；同比增速分别为-5.63%、-22.2%、-51.77%。

本周 100 城土地挂牌均价 3907 元/平方米,环比上升 37.86%,同比上升 92.56%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 11598、5253、2043 元/平方米，环比增速分别为 0.14%、67.99%、7.92%；同比增速分别为 179.13%、86.01%、35.12%。

土地成交 (2019.07.29-2019.8.4)：百城土地成交规划建筑面积同比上升 1.49%

本周合计成交 186 宗地块；其中住宅用地 90 宗，商服用地 33 宗，工业用地 58 宗，其他用地 5 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1867.51 万平方米,环比下降 1.93%,同比上升 1.49%,年初至今累计同比增速为-11.3%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 173.32、815.67、878.52 万平方米，环比增速分别为 36.5%、15.58%、-18.01%；同比增速分别为 39.2%、15.7%、-13.07%。

本周 100 城土地成交均价 5448 元/平方米,环比上升 58.33%,同比上升 55.04%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 3376、8571、2958 元/平方米，环比增速分别为-50.23%、146.08%、-1.96%；同比增速分别为-72.58%、160.99%、14.16%。

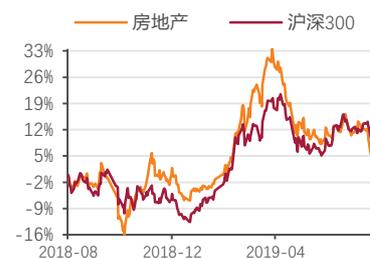
本周 100 城土地成交总价 1017.46 亿元,环比上升 55.29%,同比上升 57.34%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 58.51、699.07、259.88 亿元，环比增速分别为-32.07%、184.38%、-19.6%；同比增速分别为-61.83%、201.97%、-0.76%。

投资建议：

本周银保监会下发《关于开展 2019 年银行机构房地产业务专项检查的通知》，重点检查 32 个城市的银行在四大领域的房地产业务，包括开发性贷款和土地储备贷款管理、个人住房贷款管理、经营性物业贷款等，部分城市已入场开展检查。继信托、海外债政策收紧之后，此次针对开发贷、个人住贷管理落地，结合 2 月、6 月银保监会高层领导两度讲话，我们认为此次对开发贷、个贷的管理在于针对投机性开发贷、个贷的严格管理，对刚性需求或不会明显收紧，仍然属于“房住不炒”长逻辑下的重要环节。综合来看，当前时点从拿地、开发、销售端的融资收紧，或对后续土地、住宅市场均产生一定影响，预计三季度销售、开工、投资、拿地或都将承压。考虑到 3 季度随高基数效应退去，下半年总体销售增速或保持稳健，具备融资优势房企或将在拿地上获得窗口期，如保利、万科。宏观层面，美联储降息落地，叠加贸易战反复概率提升，国内流动性宽松预期升温，地产股后续有望受益。我们建议：1) 推荐优质龙头：万科、融创、保利、金地、招蛇；2) 二线优质成长：中南建设、阳光城等；3) 长期看好物业及中介：中航善达、国创高新、光大嘉宝等；4) 旧改及长三角一体化：城投控股。

风险提示：政策变化不及预期，房屋销售不及预期

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业点评:百强销售增速如期回落，市场降温大型房企韧性更强，低基数效应在三四线率先显现——百强房企 2019 年 7 月销售点评》 2019-08-01
- 2 《房地产-行业点评:政治局会议首提“不刺激”，地产政策宽松预期减弱》 2019-07-30
- 3 《房地产-行业研究周报:持续关注融资优势、业绩有望超预期的房企——房地产销售周报 0728》 2019-07-28

内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.07.29-2019.08.04）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.07.29-2019.08.04）	4
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.07.29-2019.08.04）	6
4. 投资建议	7

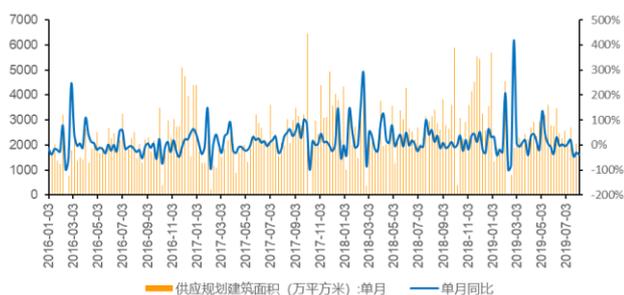
1. 百城土地供应情况一览 (2019.07.29-2019.08.04)

本周合计供应 205 宗地块；其中住宅用地 91 宗，商服用地 34 宗，工业用地 62 宗，其他用 18 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1880.27 万平方米,环比下降 8.8%,同比下降 39.96%，年初至今累计同比增速为-9.9%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 93.37、852.72、934.18 万平方米,环比增速分别为-3.75%、2.36%、-17.08%；同比增速分别为-5.63%、-22.2%、-51.77%。

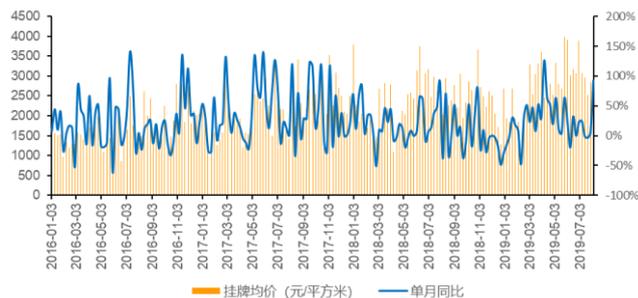
本周 100 城土地挂牌均价 3907 元/平方米,环比上升 37.86%,同比上升 92.56%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 11598、5253、2043 元/平方米,环比增速分别为 0.14%、67.99%、7.92%；同比增速分别为 179.13%、86.01%、35.12%。

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

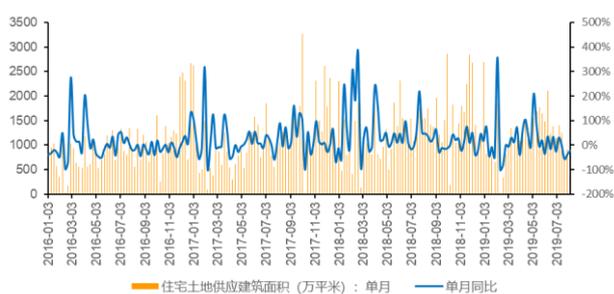


资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 1215.7 万平方米,环比上升 34.2%,同比下降 21.78%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 88.91、524.12、602.67 万平方米,环比增速分别为 27.64%、17.15%、54.98%；同比增速分别为 189.85%、-25.27%、-26.69%。

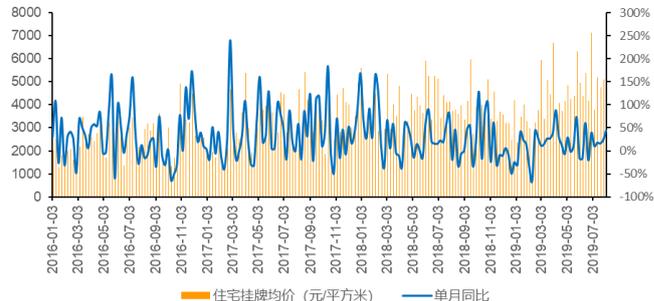
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 5393 元/平方米,环比上升 5.35%,同比上升 44.28%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 11839、7300、2837 元/平方米,环比增速分别为-19.04%、51.89%、-23.57%；同比增速分别为 50.13%、103.4%、-1.8%。

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)				
		2019/7/29 -2019/8/4	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	累计同比 (%)	2019/7/29- 2019/8/4	环比增 速 (%)	同比增速 (%)
合计		1880.3	-8.8%	-40.0%	73781.3	-9.9%	3907.0	37.9%	92.6%
一线城市		93.4	-3.8%	-5.6%	4078.4	23.0%	11598.0	0.1%	179.1%
二线城市		852.7	2.4%	-22.2%	32630.2	-0.9%	5253.0	68.0%	86.0%
三线城市		934.2	-17.1%	-51.8%	36938.3	-19.0%	2043.0	7.9%	35.1%
一 线 城 市	上海	34.3	175.2%	-18.3%			14059.0	-5.3%	55.1%
	广州	59.1	52.7%	720.7%			10170.0	75.8%	5518.8%
二 线 城 市	天津	76.8	85.2%	205.6%			7620.0	281.4%	40.0%
	长春	25.7	122.5%	-10.2%					
	沈阳	10.4	545.4%	20.6%			6771.0		
	石家庄	39.9	302.7%	-68.2%			4366.0	51.1%	8.0%
	乌鲁木齐	26.4					2117.0		
	银川	34.1	563.5%				85.0	-95.5%	
	郑州	67.5	-58.9%	9.6%			2549.0	-18.7%	35.1%
	济南	16.2	3.8%	-58.7%					
	太原	34.9	73.9%	8.8%			2636.0	-62.8%	22.3%
	合肥	1.6		-98.3%					
	武汉	152.1							
	南京	250.1	472.4%	1447.0%			7928.0	415.5%	913.8%
	昆明	48.7	-37.5%	408.0%			1147.0	-79.5%	-73.3%
	杭州	71.6	-54.8%	181.8%			1131.0	68.3%	121.8%
	青岛	13.2	-75.9%	-80.6%			967.0	-39.5%	-55.7%
苏州	18.6					668.0			
大连	6.1	260.4%	-88.7%						

资料来源: Wind、天风证券研究所

2. 百城土地成交情况一览 (2019.07.29-2019.08.04)

本周合计成交 186 宗地块; 其中住宅用地 90 宗, 商服用地 33 宗, 工业用地 58 宗, 其他用地 5 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1867.51 万平方米, 环比下降 1.93%, 同比上升 1.49%, 年初至今累计同比增速为-11.3%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 173.32、815.67、878.52 万平方米, 环比增速分别为 36.5%、15.58%、-18.01%; 同比增速分别为 39.2%、15.7%、-13.07%。

本周 100 城土地成交均价 5448 元/平方米, 环比上升 58.33%, 同比上升 55.04%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 3376、8571、2958 元/平方米, 环比增速分别为-50.23%、

146.08%、-1.96%；同比增速分别为-72.58%、160.99%、14.16%。

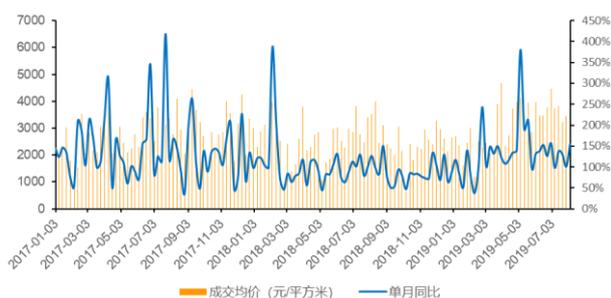
本周 100 城土地成交总价 1017.46 亿元,环比上升 55.29%,同比上升 57.34%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 58.51、699.07、259.88 亿元,环比增速分别为-32.07%、184.38%、-19.6%；同比增速分别为-61.83%、201.97%、-0.76%。

图 5: 土地成交规划建筑面积



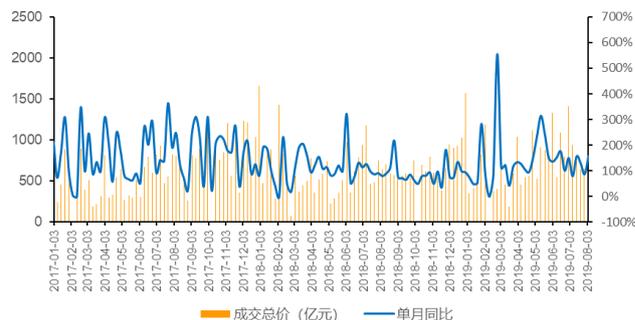
资料来源: Wind、天风证券研究所

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 1134.77 万平方米,环比上升 5.91%,同比上升 21.5%。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 30.54、595.94、508.29 万平方米,环比增速分别为-47.9%、72.95%、-23.94%；同比增速分别为-51.8%、100.57%、-11.37%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 8182 元/平方米,环比上升 54.76%,同比上升 34.68%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 10076、11354、4350 元/平方米,环比增速分别为-8.17%、76.09%、3.82%；同比增速分别为-54.21%、77.24%、4.97%。

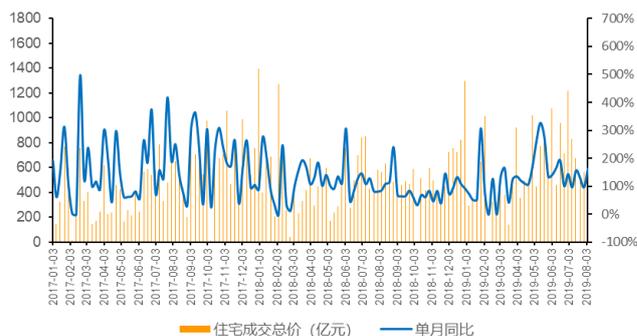
本周 100 城住宅类土地成交总价 928.5 亿元,环比上升 63.91%,同比上升 63.64%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 30.77、676.62、221.11 亿元,环比增速分别为-52.16%、204.55%、-21.03%；同比增速分别为-77.93%、255.51%、-6.96%。

图 8: 住宅土地成交均价

图 9: 住宅土地成交总价



资料来源: Wind、天风证券研究所



资料来源: Wind、天风证券研究所

表 2: 百城土地成交回顾

		规划建筑面积 (万平方米)				成交均价 (亿元)				
		2019/7/29-2019/8/4	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	年初至今累计同比 (%)	2019/7/29-2019/8/4	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)
	合计	1867.5	-1.9%	1.5%	66925.3	-11.3%	5448.0	58.3%	55.0%	6.4%
	一线城市	173.3	36.5%	39.2%	4427.3	33.1%	3376.0	-50.2%	-72.6%	-7.0%
	二线城市	815.7	15.6%	15.7%	30756.4	-0.4%	8571.0	146.1%	161.0%	53.1%
	三线城市	878.5	-18.0%	-13.1%	31706.6	-21.8%	2958.0	-2.0%	14.2%	-4.1%
一 线 城 市	北京	14.1	-35.1%	-85.0%	-76.1%		4021.0	-62.1%	-73.4%	167.3%
	上海	149.3	41.7%	496.1%	-1.6%		3448.0	-42.5%	374.9%	23.8%
	广州	10.0		81.8%			1390.0		-91.8%	
二 线 城 市	天津	19.5	-73.9%	-82.7%	38.5%		457.0	-93.3%	-69.7%	517.1%
	重庆	15.1	1279.8%	-57.1%	-99.1%		3868.0	572.7%	24.7%	6.3%
	长春	7.0	-83.6%		-35.0%		19021.0	240.7%		101.2%
	石家庄	8.8	2.8%	-86.9%			317.0	-19.3%	-92.5%	
	银川	37.4	34.4%				1258.0	380.2%		
	郑州	9.4		-63.1%			4755.0		69.3%	
	太原	14.6	10.5%	5064.7%	-76.3%		3804.0	100.3%	43.3%	-44.2%
	南京	45.9		-48.2%			3504.0		25.4%	
	成都	17.6	-69.8%		277.5%		15795.0	70.9%		40.2%
	昆明	212.2	-57.6%	457.5%	2921.2%		3202.0	-5.4%	418.1%	-47.4%
	杭州	164.9	108.9%	180.3%	187.6%		13840.0	2358.3%	108.3%	-43.9%
	福州	171.7		1141.4%			11630.0		52.4%	
	青岛	53.4	-11.5%	132.1%	217.5%		1911.0	-57.5%	-65.4%	24.5%
宁波	48.0		-31.8%			8330.0		3.4%		

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 (2019.07.29-2019.08.04)

【滨江集团】7月29日, 滨江集团全资子公司杭州滨禹企业管理有限公司和杭州滨碌企业

管理有限公司浙江省土地使用权挂牌出让中分别以人民币 157,394 万元和人民币 432,980 万元竞得萧政储出(2019)23 号和萧政储出(2019)26 号地块，分别位于东至规划萧邮路，南至规划兴九路，西至规划风情大道防护绿带，北至规划 B6 路，和东至永晖路、南至经二十一路、西至纬二十一路、北至飞虹路，出让面积分别为 25,603 和 49,746 m²，建筑面积分别为 61,447 和 138,484 m²。公司目前拥有上述竞拍地块 100%的权益。鉴于未来公司可能就项目引入合作者,公司在项目中所占权益比例可能发生变化，

资料来源：公司公告，天风证券研究所

4. 投资建议

本周银保监会下发《关于开展 2019 年银行机构房地产业务专项检查的通知》，重点检查 32 个城市的银行在四大领域的房地产业务，包括开发性贷款和土地储备贷款管理、个人住房贷款管理、经营性物业贷款等，部分城市已入场开展检查。继信托、海外债政策收紧之后，此次针对开发贷、个人住贷管理落地，结合 2 月、6 月银保监会高层领导两度讲话，我们认为此次对开发贷、个贷的管理在于针对投机性开发贷、个贷的严格管理，对刚性需求或不会明显收紧，仍然属于“房住不炒”长逻辑下的重要环节。综合来看，当前时点从拿地、开发、销售端的融资收紧，或对后续土地、住宅市场均产生一定影响，预计三季度销售、开工、投资、拿地或都将承压。考虑到 3 季度随高基数效应退去，下半年总体销售增速或保持稳健，具备融资优势房企或将在拿地上获得窗口期，如保利、万科。宏观层面，美联储降息落地，叠加贸易战反复概率提升，国内流动性宽松预期升温，地产股后续有望受益。我们建议：1) 推荐优质龙头：万科、融创、保利、金地、招蛇；2) 二线优质成长：中南建设、阳光城等；3) 长期看好物业及中介：中航善达、国创高新、光大嘉宝等；4) 旧改及长三角一体化：城投控股。

风险提示：政策变化不及预期，房屋销售不及预期

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