

房地产

证券研究报告
2019年08月25日

土地市场降温，关注融资优势房企

——房地产土地周报 20190825

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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:土地市场分化依旧,关注优质、融资优势房企——房地产土地周报 20190818》 2019-08-18
- 2 《房地产-行业研究周报:销售开工高基数下仍好于预期,中长期优质房企有望受益 LPR 新机制——房地产销售周报 0818》 2019-08-18
- 3 《房地产-行业点评:销售韧性超预期、拿地仍旧较差、投资将继续缓慢下行——7 月房地产统计数据点评》 2019-08-15

土地供应 (2019.08.12-2019.08.18) : 百城土地供应建筑面积累计同比下降 10.5%

本周合计供应 228 宗地块;其中住宅用地 90 宗,商服用地 27 宗,工业用地 100 宗,其他用地 11 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 2115.88 万平方米,环比下降 18.65%,同比下降 25.89%。年初至今累计同比增速为-10.5%,累计变动为-0.51 个 PCT。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 76.69、1311.4、727.79 万平方米,环比增速分别为-37.14%、60.67%、-56.23%;同比增速分别为-46.87%、8.8%、-51.65%。年初至今累计增速分别为 12.51%、-3.79%、-17.46%,累计变动分别为-2.47、0.43、-1.09PCT。

本周 100 城土地挂牌均价 2891 元/平方米,环比下降 11.54%,同比上升 28.26%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 11423、3338、1074 元/平方米,环比增速分别为-30.78%、-0.8%、-50.62%;同比增速分别为 47.15%、26.63%、-37.23%。

土地成交 (2019.08.12-2019.08.18) : 百城土地成交规划建筑面积累计同比下降 5.2%

本周合计成交 122 宗地块;其中住宅用地 47 宗,商服用 12 宗,工业用地 54 宗,其他用地 9 宗。

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 1082.58 万平方米,环比下降 23.46%,同比下降 23.37%。年初至今累计同比增速为-5.2%,累计变动为-1.76PCT。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 33.81、851.91、196.86 万平方米,环比增速分别为-69.41%、97.56%、-77.44%;同比增速分别为-66.92%、30.05%、-69.96%。年初至今累计增速分别为 29.88%、7.19%、-16.66%,累计变动分别为-3.21、-1.125、-0.78PCT。

本周 100 城土地成交均价 3222 元/平方米,环比下降 20.23%,同比上升 30.87%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 20532、2484、3430 元/平方米,环比增速分别为 389.56%、-57.29%、32.69%;同比增速分别为 240.33%、13.58%、55.56%。

本周 100 城土地成交总价 325.73 亿元,环比下降 48.53%,同比下降 44.83%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 26.1、110、189.55 亿元,环比增速分别为 11.43%、-74.04%、12.21%;同比增速分别为-73.86%、-44.76%、-34.96%。

投资建议:8 月 20 号新版 LPR 机制下首次报价,一年期利率下降 6BP 到 4.25% 基本符合预期,但同时央行发言人也强调“房贷利率不下降”。我们认为在社会融资成本下降的情况下,房贷利率虽然不会下调,但上行不易或将以稳为主。本周多家房企发布半年报业绩情况,万科、融创中报业绩增速分别为 30%、62%,大幅超出预期,但符合我们此前房企中报大概率超预期的判断(降息预期再度升温,行业业绩释放有望超预期 0711)。我们认为,在政治局会议定调房住不炒的长逻辑下,统计局 7 月数据好于预期,产业政策或难言放松,但对地产行业融资的整体收紧带来土地市场降温,或利好龙头以及一些融资优势的房企。此外我们认为此次 LPR 机制的完善政策,助力降低实体经济融资成本,中长期来看,房企亦有望从中受益。建议关注:1) 龙头:万科、保利、融创等;2) 优质成长:中南建设、阳光城、荣盛发展等;3) 物业和商业:中航善达、大悦城、光大嘉宝等;4) 关注旧改及二手中介:城投控股、国创高新、我爱我家等。

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（2019.08.12-2019.08.18）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.08.12-2019.08.18）	4
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.08.12-2019.08.18）	7
4. 投资建议	7

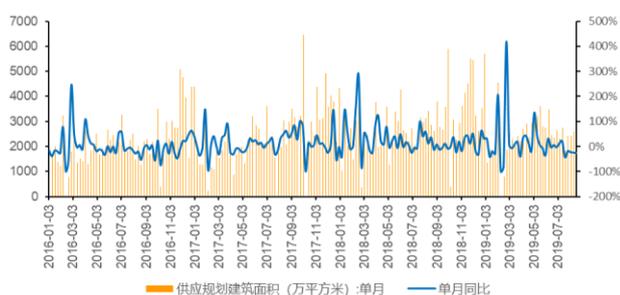
1. 百城土地供应情况一览 (2019.08.12-2019.08.18)

本周合计供应 228 宗地块；其中住宅用地 90 宗，商服用地 27 宗，工业用地 100 宗，其他用 11 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 2115.88 万平方米,环比下降 18.65%,同比下降 25.89%。年初至今累计同比增速为-10.5%，累计变动为-0.51 个 PCT。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 76.69、1311.4、727.79 万平方米，环比增速分别为-37.14%、60.67%、-56.23%；同比增速分别为-46.87%、8.8%、-51.65%。年初至今累计增速分别为 12.51%、-3.79%、-17.46%，累计变动分别为-2.47、0.43、-1.09PCT。

本周 100 城土地挂牌均价 2891 元/平方米,环比下降 11.54%,同比上升 28.26%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 11423、3338、1074 元/平方米，环比增速分别为-30.78%、-0.8%、-50.62%；同比增速分别为 47.15%、26.63%、-37.23%。

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

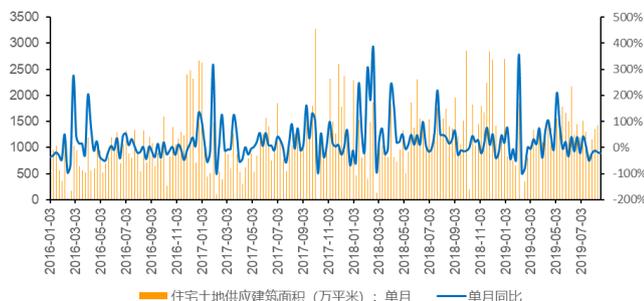


资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 1082.58 万平方米,环比下降 23.46%,同比下降 23.37%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 33.81、851.91、196.86 万平方米，环比增速分别为-69.41%、97.56%、-77.44%；同比增速分别为-66.92%、30.05%、-69.96%。

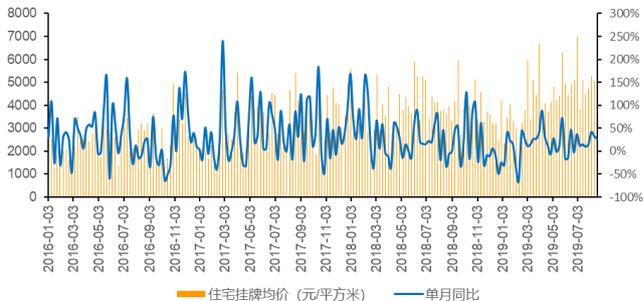
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 4568 元/平方米,环比下降 9.49%,同比上升 26.33%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 11751、4688、2820 元/平方米，环比增速分别为-34.37%、-11.51%、-10.33%；同比增速分别为 103.8%、10.15%、-13.52%。

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)		
	2019/8/12-2019/8/18	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	累计同比 (%)	2019/8/12-2019/8/18	环比增速 (%)	同比增速 (%)
合计	2108.7	-18.2%	-26.1%	79217.0	-10.5%	2884.0	-11.9%	28.0%
一线城市	76.7	-37.1%	-46.9%	4073.1	12.5%	11423.0	-30.8%	47.1%
二线城市	1311.4	60.7%	8.8%	34745.3	-3.8%	3338.0	-0.8%	26.6%
三线城市	720.6	-56.0%	-52.1%	40261.7	-17.5%	1032.0	-52.4%	-39.7%
一线城市	上海	34.8	-68.3%	-42.6%		11428.0	-28.0%	29.6%
	广州	25.3	241.8%	-69.8%		483.0	-88.5%	74.4%
	深圳	16.6	—	—		28030.0	—	—
二线城市	天津	27.2	-78.8%	1089.6%		2752.0	-42.7%	166.4%
	重庆	17.0	-85.1%	-84.6%		438.0	-67.3%	-70.9%
	哈尔滨	20.1	—	-77.0%		1436.0	—	-16.0%
	长春	539.8	30291.6%	2177.9%		—	—	—
	沈阳	20.4	-49.2%	-61.4%		5132.0	663.7%	68.1%
	呼和浩特	149.4	—	—		2792.0	—	—
	乌鲁木齐	40.2	—	—		3842.0	—	—
	济南	58.1	318.0%	—		—	—	—
	南京	56.2	—	208.4%		7667.0	—	2.2%
	南宁	89.3	792.9%	635.6%		1582.0	—	-34.4%
	杭州	96.9	-14.1%	300.2%		3082.0	-64.0%	35.3%
	南昌	60.7	—	311.3%		2049.0	—	273.2%
	青岛	92.6	7.0%	162.0%		1087.0	-17.5%	52.0%
	苏州	80.5	—	122.1%		14427.0	—	115.3%
大连	7.9	-32.1%	151.5%		0.0	—	-100.0%	

资料来源: Wind、天风证券研究所

2. 百城土地成交情况一览 (2019.08.12-2019.08.18)

本周合计成交 122 宗地块; 其中住宅用地 47 宗, 商服用 12 宗, 工业用地 54 宗, 其他用地 9 宗。

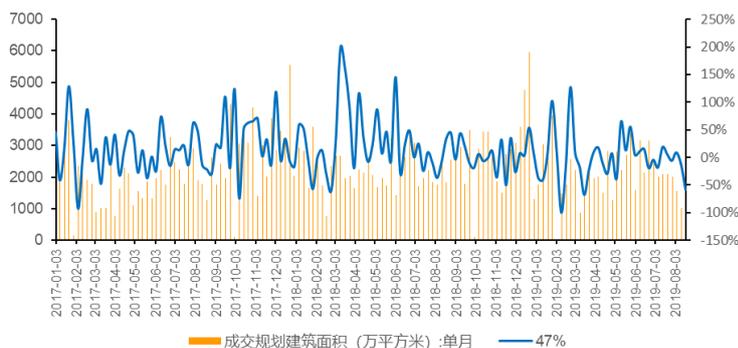
本周 100 城土地成交规划建筑面积 1010.98 万平方米, 环比下降 35.48%, 同比下降 57.84%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 12.71、442.91、552.6 万平方米,

环比增速分别为-77.24%、-39.2%、-15.43%；同比增速分别为-92.32%、-51.35%、-58.19%。

本周 100 城土地成交均价 3222 元/平方米,环比下降 20.23%,同比上升 30.87%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 20532、2484、3430 元/平方米,环比增速分别为 389.56%、-57.29%、32.69%；同比增速分别为 240.33%、13.58%、55.56%。

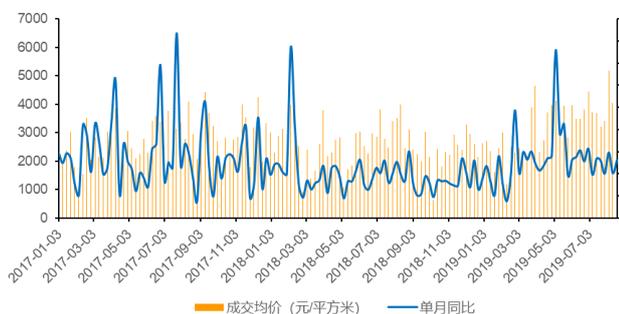
本周 100 城土地成交总价 325.73 亿元,环比下降 48.53%,同比下降 44.83%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 26.1、110、189.55 亿元,环比增速分别为 11.43%、-74.04%、12.21%；同比增速分别为-73.86%、-44.76%、-34.96%。

图 5：土地成交规划建筑面积



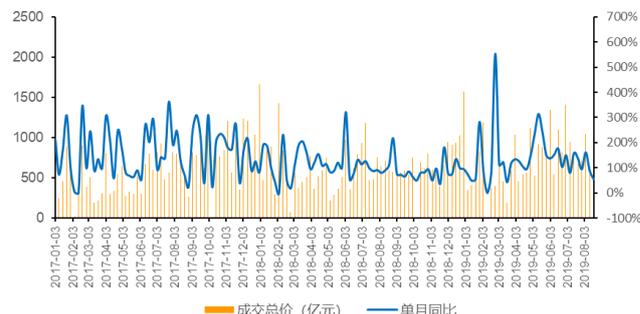
资料来源：Wind、天风证券研究所

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 516.42 万平方米,环比下降 45.08%,同比下降 56.7%。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 10.41、230.58、275.43 万平方米,环比增速分别为-61.51%、-50.54%、-13.4%；同比增速分别为-91.54%、-39.6%、-59.96%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 5605 元/平方米,环比下降 4.81%,同比上升 32.79%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 24051、4151、6126 元/平方米,环比增速分别为 346.96%、-47.54%、26.96%；同比增速分别为 248.92%、-4.18%、66.38%。

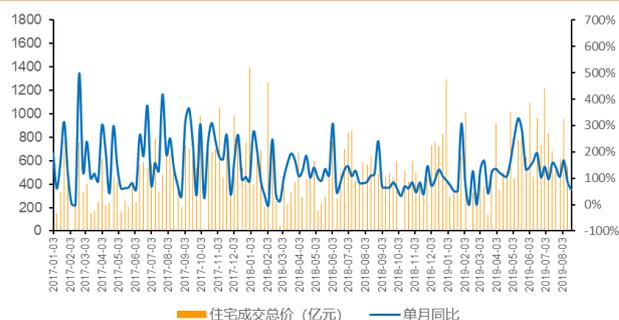
本周 100 城住宅类土地成交总价 289.46 亿元,环比下降 47.72%,同比下降 42.5%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 25.03、95.71、168.73 亿元,环比增速分别为 72.05%、-74.05%、9.95%；同比增速分别为-70.47%、-42.13%、-33.39%。

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)			
	2019/8/12-2019/8/18	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	年初至今累计同比 (%)	2019/8/12-2019/8/18	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)
合计	1011.0	-35.5%	-57.8%	70150.9	-5%	3222.0	-20.2%	30.9%	-22.3%
一线城市	12.7	-77.2%	-92.3%	4495.9	30%	20532.0	389.6%	240.3%	24.2%
二线城市	442.9	-39.2%	-51.4%	32127.2	7%	2484.0	-57.3%	13.6%	-29.3%
三线城市	552.6	-15.4%	-58.2%	33361.0	-17%	3430.0	32.7%	55.6%	-10.5%
一线城市	上海	12.7	-67.6%	-69.6%		20532.0	306.0%	347.8%	25.8%
	广州	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	-37.6%
	深圳	0.0				0.0			-100.0%
二线城市	天津	127.4	338.2%	290.2%		3106.0	368.5%	496.2%	45.1%
	重庆	82.5	49.3%	-16.7%		1172.0	-16.6%	242.7%	-51.9%
	沈阳	79.8	3434.6%	70.6%		1841.0	433.6%	-36.8%	-57.8%
	乌鲁木齐	140.4				1768.0			-100.0%
	银川	3.3	-38.7%	-37.7%		992.0	5.2%	-44.9%	-25.0%
	昆明	138.4		-13.8%		3221.0		-12.8%	-100.0%
	杭州	63.0	-54.5%	-16.3%		649.0	-95.0%	-14.6%	-6.1%
	福州	10.5				9370.0			-100.0%
	青岛	43.9	-60.8%	27.9%		1544.0	-67.2%	-67.5%	146.0%
	苏州	11.4	-23.9%	-78.5%		15792.0	4399.1%	3918.3%	
大连	12.7	-54.7%	461.8%		2740.0	-73.9%	107.9%	17.7%	

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（2019.08.12-2019.08.18）

【迪马股份】2019年8月14日，公司子公司长沙东原房地产有限公司（以下简称：“长沙东原”）通过竞拍方式参与长沙市国土资源网上交易系统结合现场摇号举办的挂牌出让活动，成功竞得湖南省长沙市[2019]望城区 017 号、018 号地块国有建设用地使用权。[2019]望城区 017 号地块土地位置位于丁字湾街道汤家湖路与双桂路交叉口西北角；出让面积共计 112,502.99 平方米；规划用途住宅、商业用地； $1 < \text{容积率} \leq 2.0$ ；出让年限居住 70 年，配套商业 40 年；地块成交总价 20,353 万元。

[2019]望城区 018 号地块土地位置位于丁字湾街道汤家湖路与龙垅路交叉口西南角；出让面积共计 89,968.91 平方米；规划用途住宅、商业用地； $1 < \text{容积率} \leq 2.0$ ；出让年限居住 70 年，配套商业 40 年；地块成交总价 21,597 万元。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

4. 投资建议

8月20号新版LPR机制下首次报价，一年期利率下降6BP到4.25%基本符合预期，但同时央行发言人也强调“房贷利率不下降”。我们认为在社会融资成本下降的情况下，房贷利率虽然不会下调，但上行不易或将稳为主。本周多家房企发布半年报业绩情况，万科、融创中报业绩增速分别为30%、62%，大幅超出预期，但符合我们此前房企中报大概率超预期的判断（降息预期再度升温，行业业绩释放有望超预期0711）。我们认为，在政治局会议定调房住不炒的长逻辑下，统计局7月数据好于预期，产业政策或难言放松，但对地产行业融资的整体收紧带来土地市场降温，或利好龙头以及一些融资优势的房企。此外我们认为此次LPR机制的完善政策，助力降低实体经济融资成本，中长期来看，房企亦有望从中受益。建议关注：1）龙头：万科、保利、融创等；2）优质成长：中南建设、阳光城、荣盛发展等；3）物业和商业：中航善达、大悦城、光大嘉宝等；4）关注旧改及二手中介：城投控股、国创高新、我爱我家等。

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