

房地产行业周报

2019 第 6 期 总第 121 期

房企融资压力上升 行业龙头风险可控

2019 年 11 月 18 日

行业研究/行业周报

行业评级：中性

相关研究：

《政策导向明显 行业整体趋稳》

《地产市场降温 行业整体趋稳》

《市场逐步稳定 未来分化或加剧》

《行业指标小幅回暖 龙头房企估值优势明显》

分析师：

平海庆

执业证书编号：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

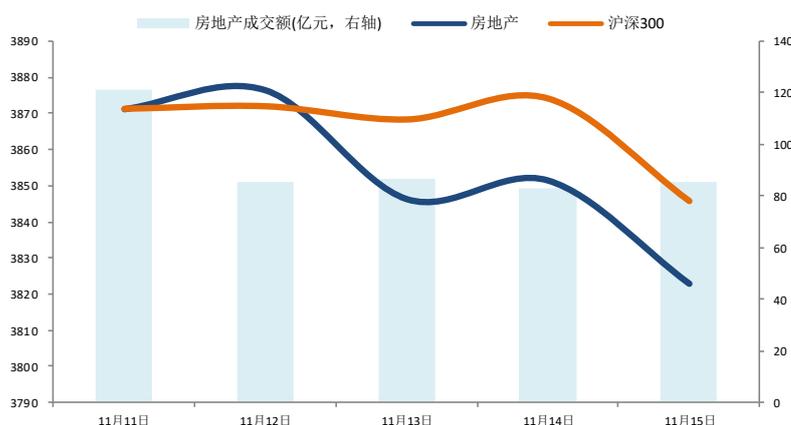
山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

投资要点：

- 上周回顾：上周地产板块下跌 4.09%，走势于弱于大盘，上涨幅度排在第 17 位。板块成交量 69.13 亿股，较上上周减少 33.16 亿股；板块成交额 461.31 亿元，较上上周减少 237.07 亿元。
- 房屋成交情况：商品房成交情况同上周变化不大。目前，地产市场基本适应了降温调整和政策基调，一线城市当年累计成交同比仍然处于正区间，并且从近几周的走势来看，该指标逐渐稳定在 10%。二线城市当年累计成交同比则超过-10%，就目前情况来看，今年二线城市交易活跃度低于去年。另外，3 线城市该指标呈现上升趋势，接续处在正区间。
- 库存：整体来看，商品房库存处于高位。一线城市非住宅去化时间连续数周上升。二线城市去化压力在过去数周不断增加，平均去化时间超过 42 周。三线城市库存压力较小，去化时间基本平稳。
- 土地市场：一线城市土地成交保持高景气度，但相较上周略有下滑，二三线城市成交反弹持续。根据土地市场的相对成交情况来看，一线城市土地成交接续活跃，累计同比超过 15%。二三线城市该指标反弹减弱，近期政策影以及大环境的降温响基本兑现和上周结论一致，今年，土地市场整体将维持基本稳定。土地成交景气情况反映了开发商对未来市场的预期，从全国整体情况来看，开发商对于拿地热情回暖。

上周地产股表现



数据来源：wind，山西证券研究

表 1：全国主要城市商品房成交情况

一线城市	北京	上海	广州	深圳						
上周	2189	3626	3067	1488						
本周	1660	3807	4221	1122						
环比	-24.2%	5.0%	37.6%	-24.6%						
同比	8.5%	25.6%	78.9%	-17.1%						
二线城市	南京	杭州	武汉	成都	青岛	苏州	福州	无锡	长春	南宁
上周	1517	2225	2225	3522	2344	2057	102	1160	2153	6070
本周	341	2895	2895	3738	3414	2282	107	1389	1972	6918
环比	-77.5%	30.1%	30.1%	6.1%	45.6%	10.9%	4.3%	19.7%	-8.4%	14.0%
同比	-84.0%	18.6%	18.6%	-4.7%	-39.3%	180.0%	-51.6%	52.6%	-23.6%	87.9%
三线城市	东莞	惠州	扬州	江阴	韶关	岳阳	吉林	温州	泉州	常州
上周	2234	764	554	622	355	320	462	0	581	2651
本周	2041	1020	474	443	272	338	905	0	411	2024
环比	-8.6%	33.5%	-14.4%	-28.8%	-23.4%	5.6%	95.9%	#N/A	-29.3%	-23.7%
同比	-5.5%	38.6%	-42.5%	27.7%	-46.0%	28.5%	46.0%	#N/A	-55.8%	28.8%
三线城市	淮安	连云港	绍兴	宁波	淮南	江门	莆田	泰安	芜湖	舟山
上周	664	1090	429	1006	387	467	151	428	228	148
本周	794	1058	341	727	254	412	186	393	179	172
环比	19.6%	-2.9%	-20.5%	-27.7%	-34.4%	-11.8%	23.2%	-8.2%	-21.5%	16.2%
同比	-28.1%	51.1%	401.5%	24.5%	-20.6%	9.3%	-56.6%	10.4%	141.9%	59.3%

数据来源：wind，山西证券研究所

表 2：19 个城市库存与去化时间

	北京	上海	广州	深圳	南京	杭州	苏州	福州
上周	252866	59979	61855	52916	339114	81041	109975	151111
本周	257146	59215	60947	55865	326690	82863	111298	151658
环比	1.7%	-1.3%	-1.5%	5.6%	-3.7%	2.2%	1.2%	0.4%
去化时间	117	16	20	38	958	29	49	1419
	东莞	江阴	温州	泉州	宁波	莆田	舟山	南宁
上周	162053	174471	77754	136668	22578	85828	20246	72107
本周	162928	177230	77878	136578	23492	86066	20718	71133
环比	0.5%	1.6%	0.2%	-0.1%	4.1%	0.3%	2.3%	-1.4%
去化时间	80	400	#DIV/0!	332	32	463	120	10

数据来源：wind，山西证券研究所



行业及公司要闻：

- 1. 中南建设：为诸暨璟铭等公司提供 5.96 亿元担保**

11 月 11 日，中南建设发布公告称，为了促进公司业务发展，公司全资子公司南京昱庭房地产开发有限公司持有 35.29%劣后份额的杭州泽蒙投资管理合伙企业（有限合伙）以 50 万元平价受让公司全资子公司宁波中琨持有的宁波中琨的 5%股权，并向宁波中琨持股 85%的诸暨璟铭提供借款不超过 44,950 万元，借款期限不超过 18 个月，泽蒙投资享有优先受偿权。（来源：乐居财经）
- 2. 险企加速布局养老地产 12 家公司计划投资超千亿元**

随着应对人口老龄化工作的不断推进，保险公司对养老地产的布局开始提速。据统计，截至目前，已有中国人寿、泰康保险、阳光人寿、合众人寿等 12 家保险公司宣布投资养老社区，计划投资金额合计超过千亿元，部分险企已有养老社区落地。（来源：证券时报网）
- 3. 报告：首套房贷利率连续 5 个月小幅上升**

房地产业金融环境维持收紧趋势。11 月 12 日，易居房地产研究院发布了《2019 年 10 月金融环境与房地产市场月报》。报告指出，10 月份，全国首套房贷款平均利率为 5.52%，已连续 5 个月小幅上升。易居研究院研究员沈昕分析表示，全国首套房贷平均利率不仅与市场利率有关，也受房地产调控政策影响，今年二季度以来，部分城市收紧了调控政策，5 月份以来部分热点城市首套房贷利率也纷纷上调，6 月全国首套房贷平均利率一改此前连续 6 月下行的趋势，年内首次微升，此后 4 个月房贷利率持续小幅上升。考虑到后续市场利率大概率会下行，首套房贷平均利率上行空间较为有限，若年内 5 年期 LPR 没有下调，预计全国首套房贷平均利率将横盘小幅震荡。（来源：新华社）
- 4. 三季度房地产信托发行规模继续下降**

受 64 号文及《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》影响，房地产信托业务遭遇强监管。以前端融资等传统模式开展的房地产信托业务受限。7 月份以来，一些信托公司创新开展的纯股权业务也难以获得监管批复。值得关注的是，房地产类信托业务下降幅度最大。数据显示，今年第三季度房地产领域信托产品发行规模为 2079.70 亿元，环比下降 827.35 亿元，降幅 28.46%。房地产信托发行规模下降与强监管政策密切相关。为积极推进信托业“治乱象、去嵌套、防风险”等各项监管工作，今年 8 月份，中国银保监会下发《关于进一步做好下半年信托监管工作的通知》（下称“64 号文”），监管部门要求各银保监局信托监管处室根据“有保有压、有升有降、有进有出”的原则，督促辖内信托机构立足信托本源加快转型，优化信托业务结构，坚决遏制信托规模无序扩张。（来源：经济日报）

重点公司新闻：（来源：Wind）

- 11 月 12 日，许家印：450 亿铺就恒大造车路 恒驰汽车计划明年上市。
- 11 月 13 日，万科发行逾 7 亿美元中期票据。
- 11 月 13 日，宝能系减持万科 A 股 1199 万股，持股比例降至 12.88%。
- 11 月 14 日，万科与深业、深圳控股的战略合作框架协议签约仪式正在举行。



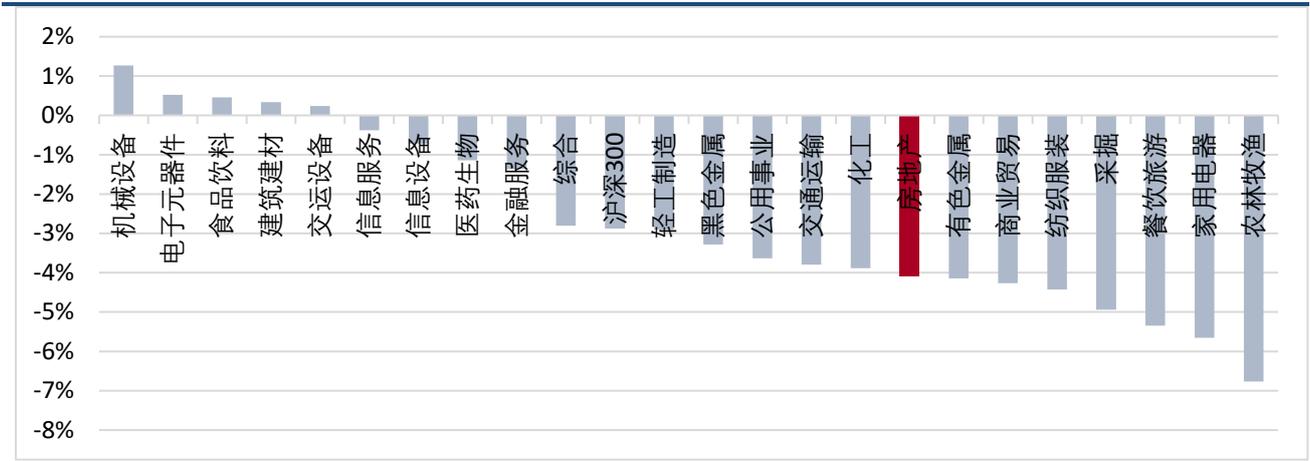


图目录

图 1: 本周板块涨跌幅.....	4
图 2: 地产板块成交额.....	4
图 3: 地产板块成交量.....	4
图 4: 一线城市商品住宅成交套数.....	5
图 5: 一线城市住成交宅套均面积.....	5
图 6: 一线城市住宅当年成交累计同比.....	5
图 7: 一线城市住宅可售套数（库存）.....	5
图 8: 一线城市商品住宅去化率.....	5
图 9: 一线城市商品房非住宅成交套数.....	6
图 10: 一线城市非住宅成交套均面积.....	6
图 11: 一线城市非住宅成交累计同比.....	6
图 12: 一线城市非住宅去化率.....	6
图 13: 一线城市非住宅可售套数（库存）.....	6
图 14: 二线城市商品房（住宅）成交套数.....	7
图 15: 二线城市商品房成交套均面积.....	7
图 16: 二线城市当年成交累计同比.....	7
图 17: 二线城市商品房可售套数（库存）.....	7
图 18: 二线城市商品房去化时间.....	7
图 19: 三线城市商品房成交套数.....	8
图 20: 三线城市商品房成交套均面积.....	8
图 21: 三线城市商品房可售套数（库存）.....	8
图 22: 三线城市商品房去化时间.....	8
图 23: 三线城市商品房当年成交累计同比.....	8
图 24: 7 城二手房成交套数.....	9
图 25: 7 城二手房成交套均面积.....	9
图 26: 7 城二手房成交累计同比.....	9
图 27: 100 城土地供应面积.....	10
图 28: 100 城土地累计成交供应比同比.....	10
图 29: LPR 走势.....	11

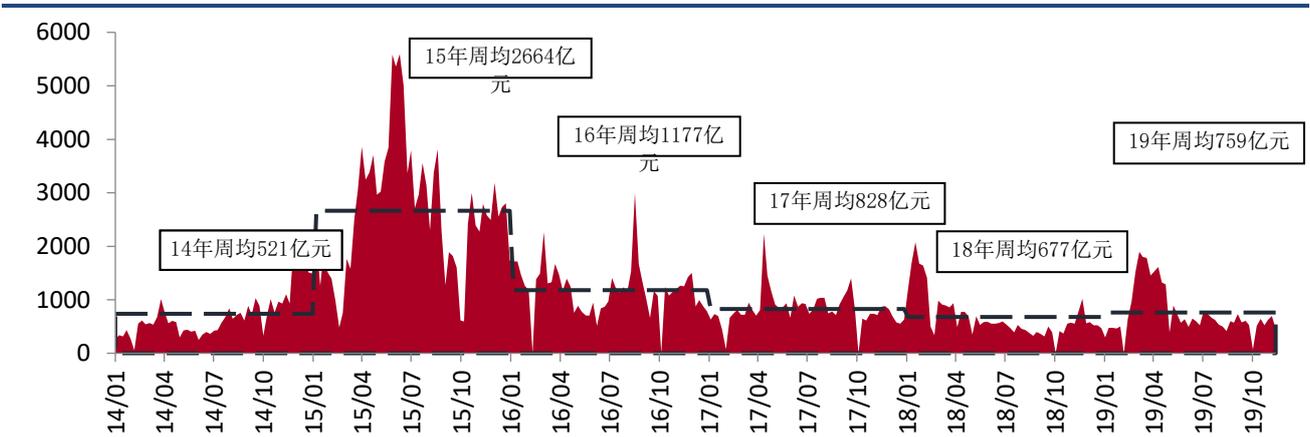


图 1：本周板块涨跌幅



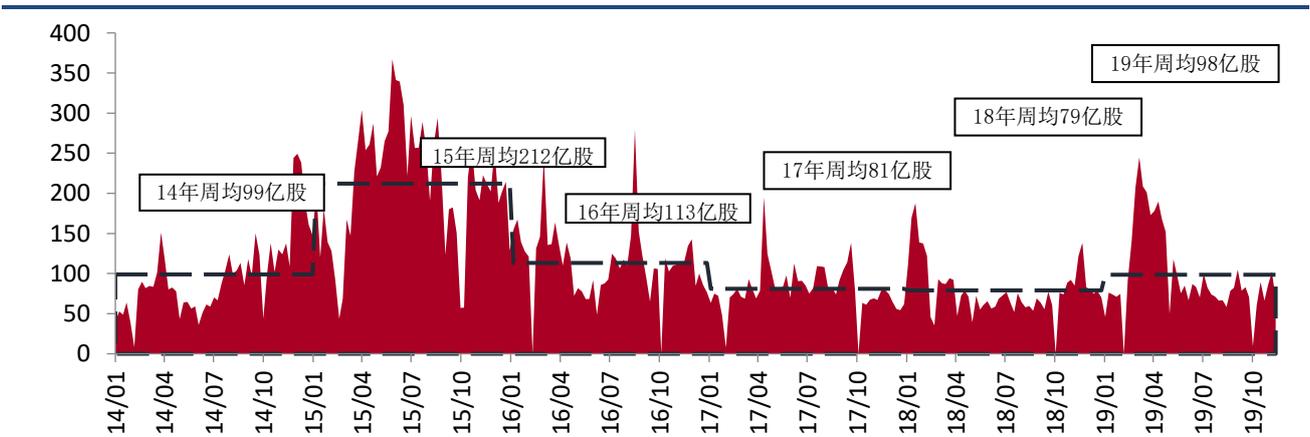
数据来源：wind，山西证券研究所

图 2：地产板块成交额



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：地产板块成交量



数据来源：wind，山西证券研究所



图 4：一线城市商品住宅成交套数

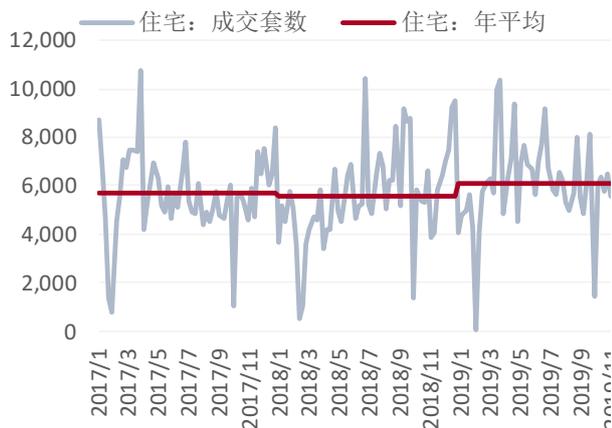
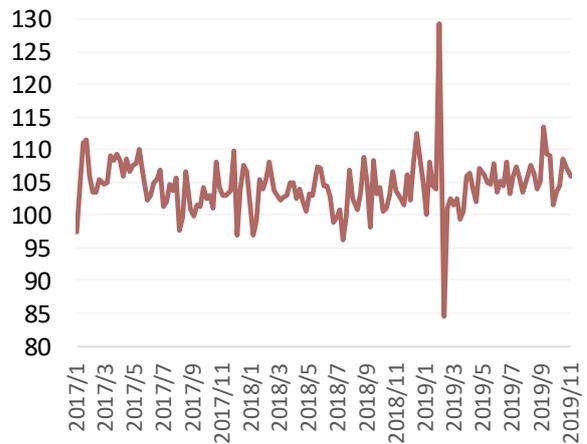
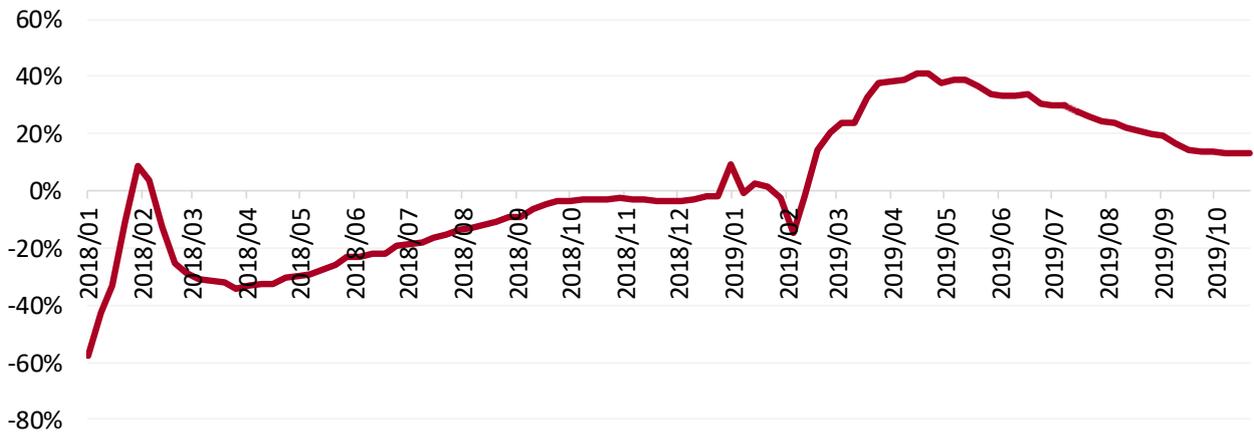


图 5：一线城市住宅成交套均面积



数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：一线城市住宅当年成交累计同比



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：一线城市住宅可售套数（库存）



图 8：一线城市商品住宅去化率



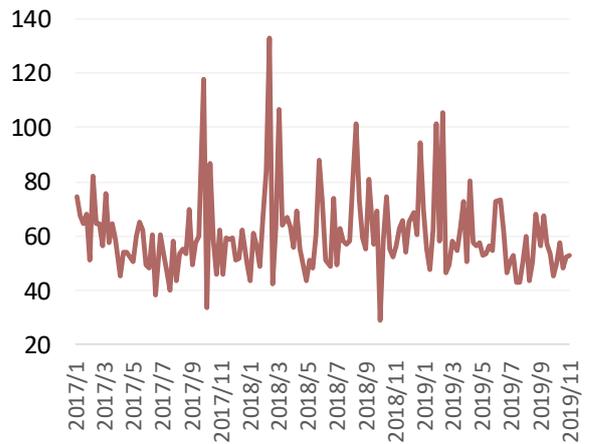
数据来源：wind，山西证券研究所



图 9：一线城市商品房非住宅成交套数

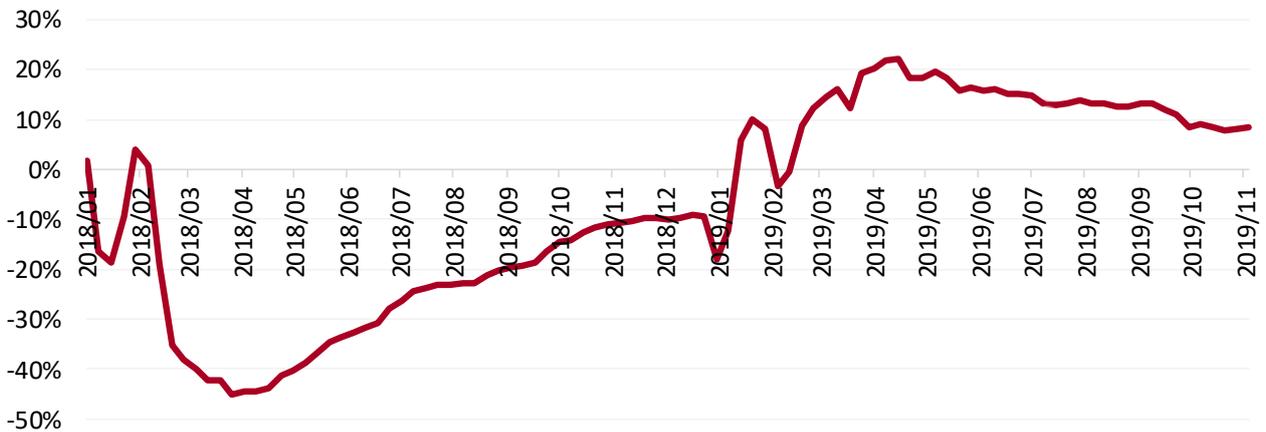


图 10：一线城市非住宅成交套均面积



数据来源：wind，山西证券研究所

图 11：一线城市非住宅成交累计同比



数据来源：wind，山西证券研究所

图 12：一线城市非住宅去化率



图 13：一线城市非住宅可售套数（库存）



数据来源：wind，山西证券研究所





图 14：二线城市商品房（住宅）成交套数

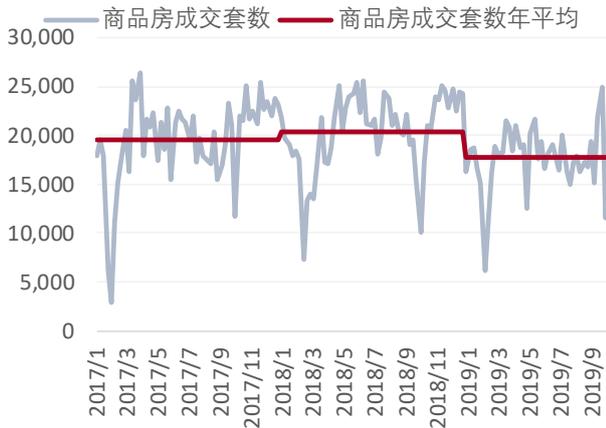
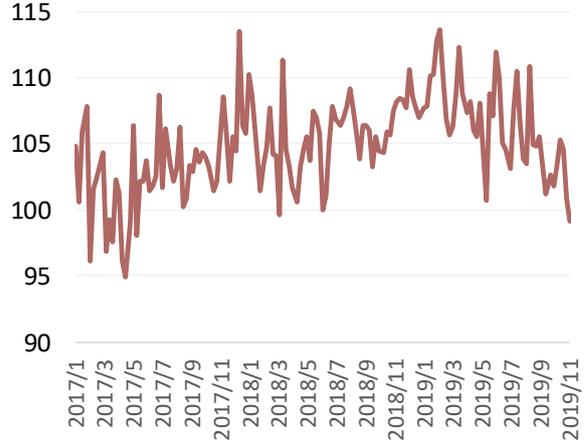


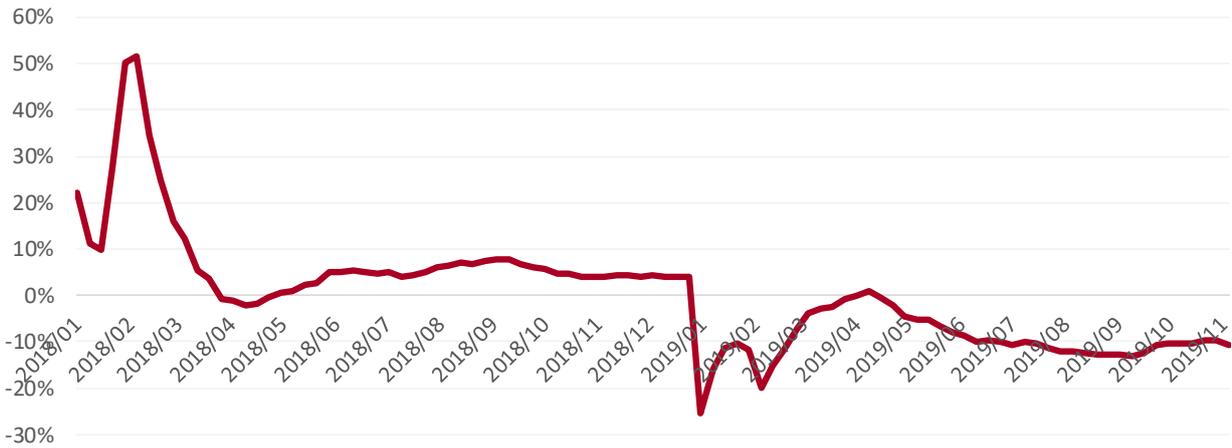
图 15：二线城市商品房成交套均面积



数据来源：wind，山西证券研究所

注：杭州、武汉、青岛、苏州、福州、无锡、长春、南宁为商品房数据，南京和成都为住宅数据

图 16：二线城市当年成交累计同比

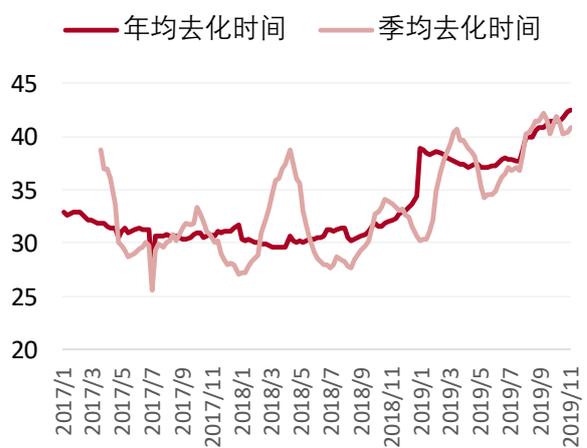


数据来源：wind，山西证券研究所

图 17：二线城市商品房可售套数（库存）



图 18：二线城市商品房去化时间



数据来源：wind，山西证券研究所



图 19：三线城市商品房成交套数

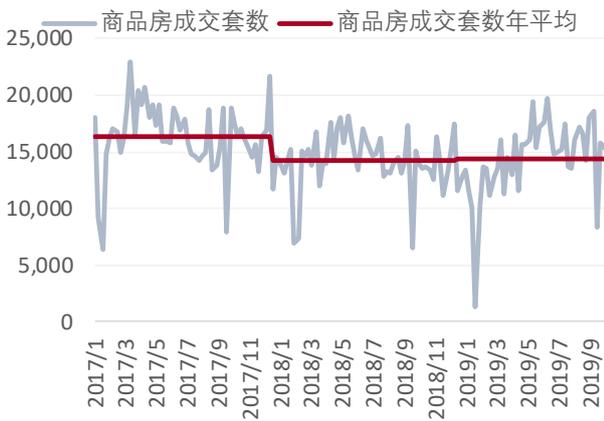
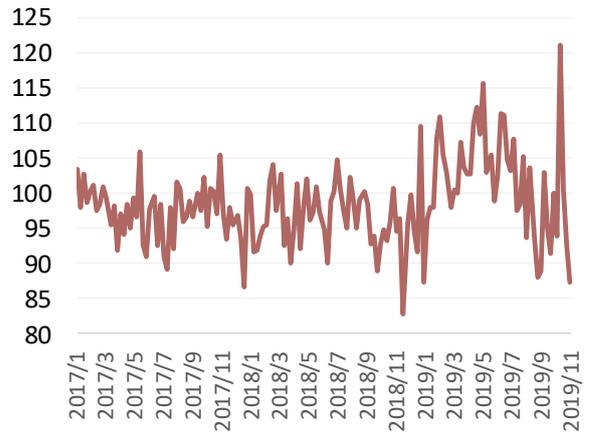


图 20：三线城市商品房成交套均面积



数据来源：wind，山西证券研究所

注：东莞、惠州、扬州、江阴、韶关、岳阳、温州、泉州、常州、连云港、绍兴、淮南、江门、莆田、舟山为商品房数据，淮安、宁波、泰安、芜湖为住宅数据

图 21：三线城市商品房可售套数（库存）

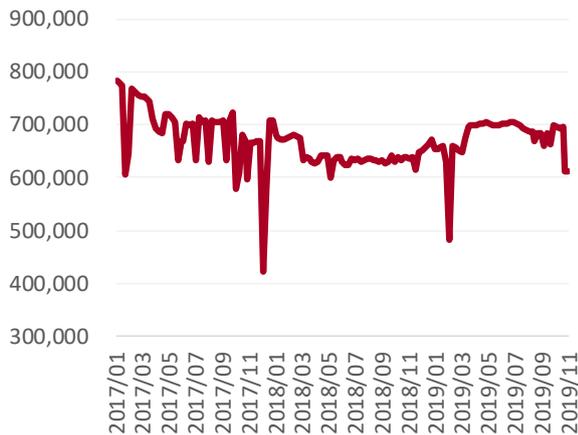
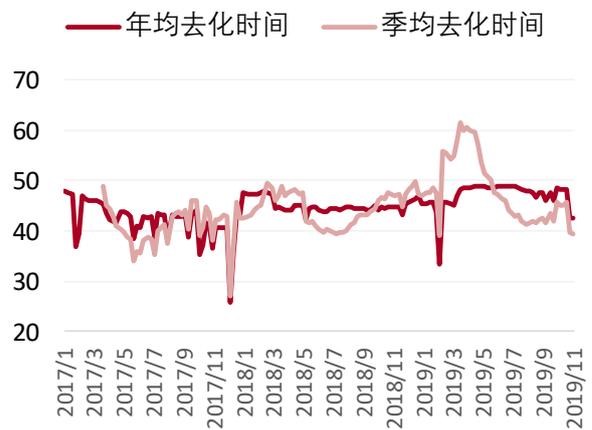
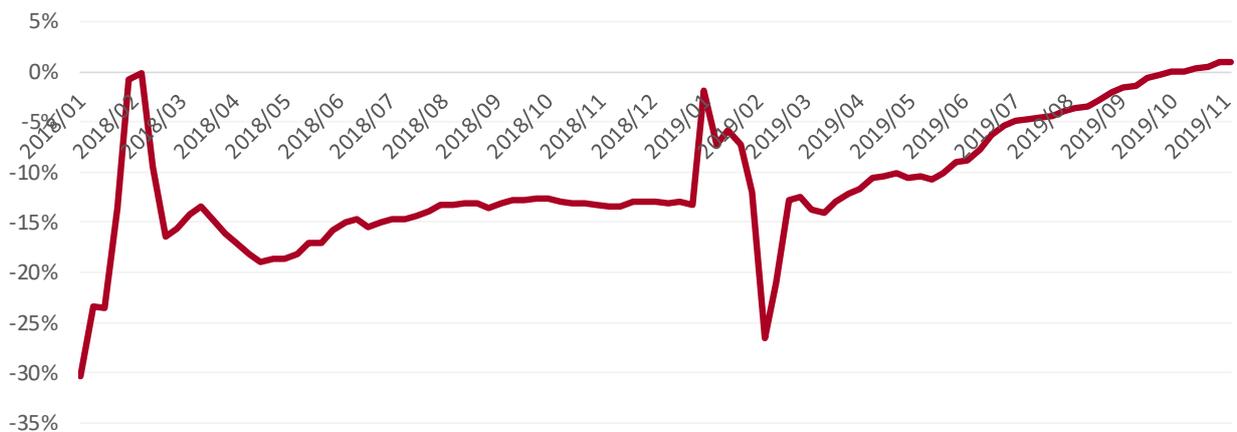


图 22：三线城市商品房去化时间



数据来源：wind，山西证券研究所

图 23：三线城市商品房当年成交累计同比



数据来源：wind，山西证券研究所

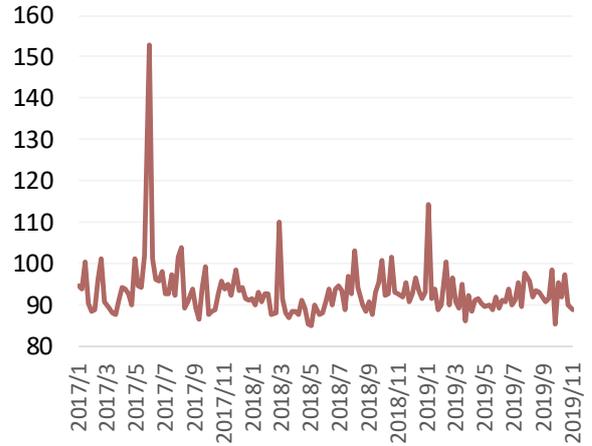




图 24：7 城二手房成交套数



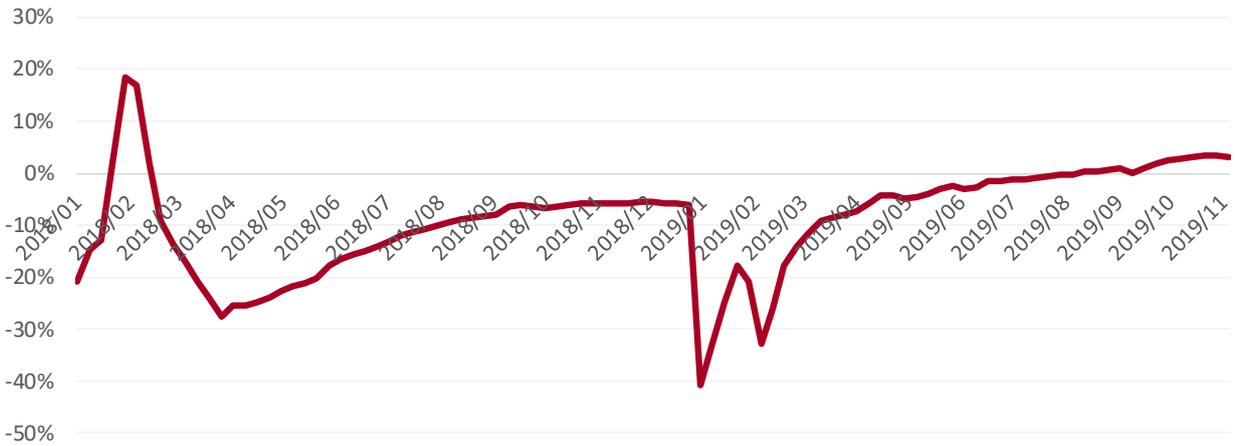
图 25：7 城二手房成交套均面积



数据来源：wind，山西证券研究所

注：七城包括北京、深圳、南京、杭州、青岛、苏州、无锡

图 26：7 城二手房成交累计同比

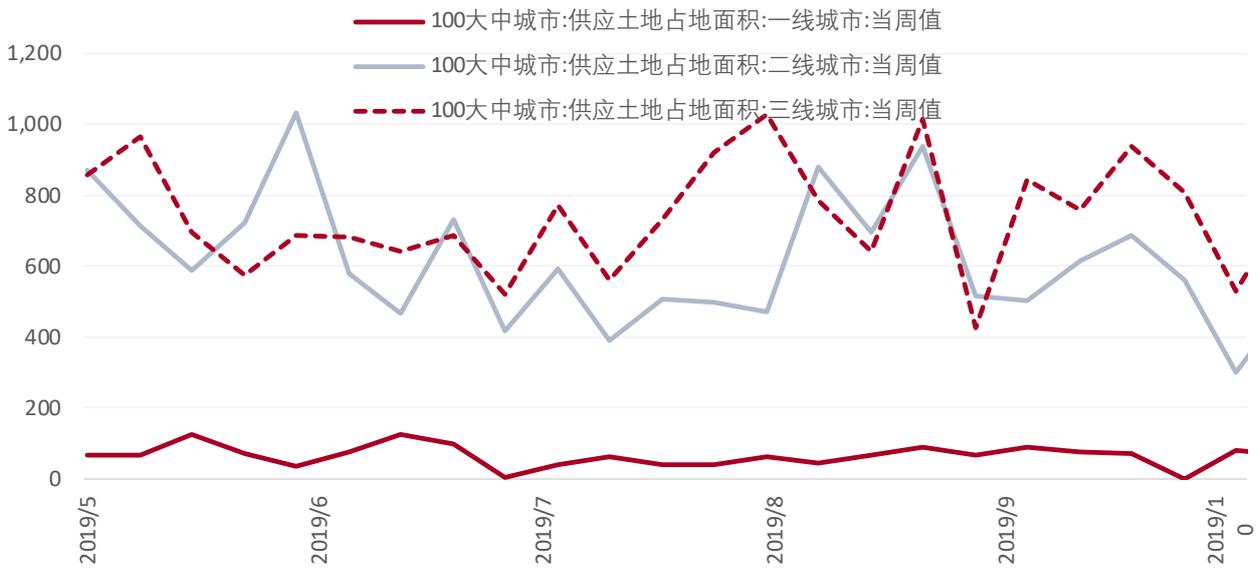


数据来源：wind，山西证券研究所



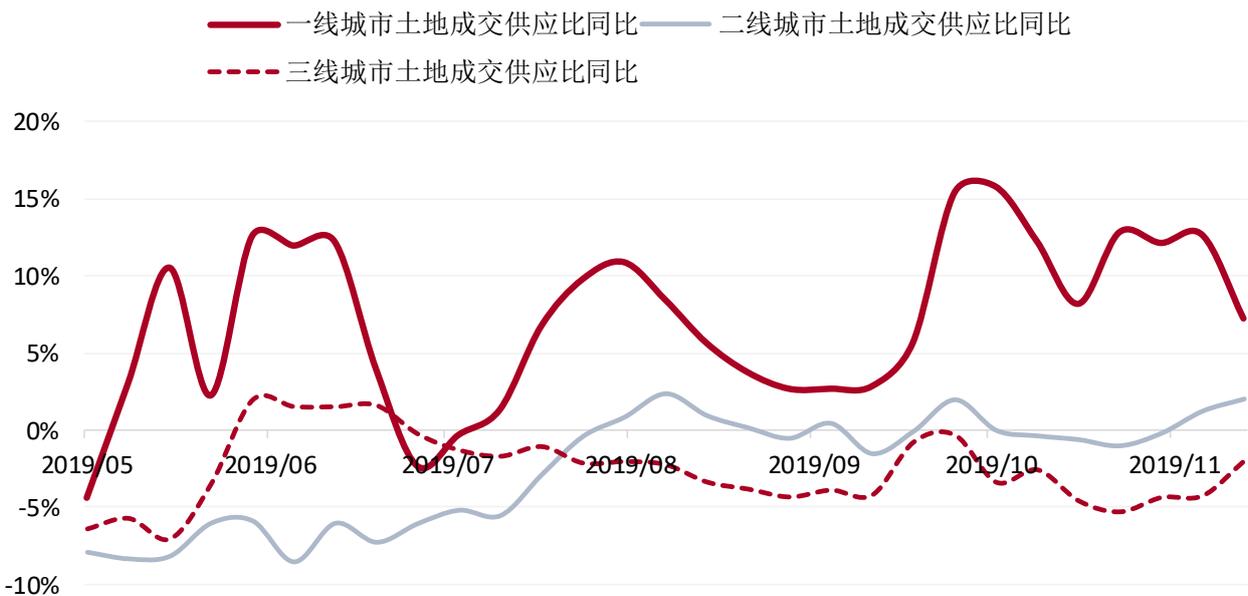


图 27：100 城土地供应面积



数据来源：wind，山西证券研究所

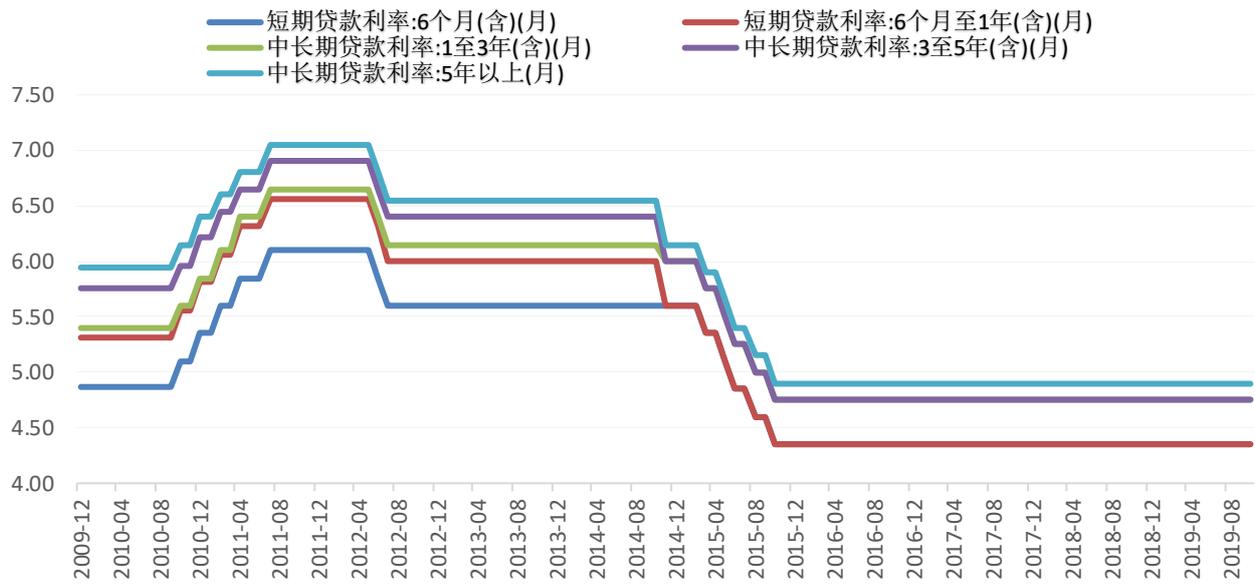
图 28：100 城土地累计成交供应比同比



数据来源：wind，山西证券研究所



图 29: LPR 走势



数据来源：wind，山西证券研究所

自房贷利率以基础贷款利率为基准的政策出台后之后，LPR 走势也成为影响房地产行业成交情况的重要指标。虽然各银行根据基准加点，但 LPR 的走势可以一定程度上影响房贷市场成交情况。就历史数据来看，目前，LPR 处于低位，未来继续下降的空间不大。另一方面，如果未来如我们上周预测的未来一段时间不会上升，贷款利率应该不会产生太大波动，该因素短期内不会对房地产市场有太大影响。



分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：



太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

