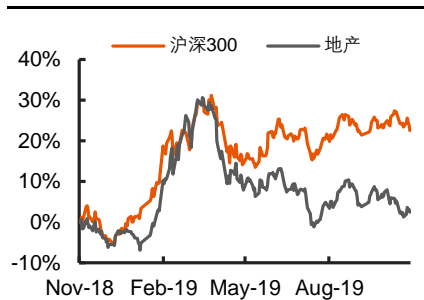


地产行业周报

成交环比回升，LPR 最新报价下调

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*地产*成交环比回升，房价涨幅收窄》 2019-11-17

《行业动态跟踪报告*地产*楼市整体呈现韧性，竣工有望持续回升》 2019-11-14

《行业专题报告*地产*商品住宅行业全景图——细数住宅前世、今生及未来》 2019-11-13

《行业周报*地产*推盘节奏持续加快，南京放宽人才购房》 2019-11-10

《行业周报*地产*上市房企业绩表现佳，百强销售延续增长》 2019-11-03

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：**本周 1 年期、5 年期以上 LPR 最新报价均较前次下调 5BP，结合央行三季度货币政策执行报告表示“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，我们认为此次 5 年期以上 LPR 下调旨在一定程度上降低企业中长期信贷融资成本，并不等同于房贷政策放松，后续房贷利率变化仍要考虑地方人行与各商业银行加点情况。板块投资方面，地产板块业绩增长确定、低估值、低持仓、高股息率，配置价值依旧凸显。个股方面关注：1) 融资收紧下，资金状况佳、业绩确定性强、一二线货值占比高的低估值龙头及高股息率个股保利、万科、金地；2) 业绩销售高增、布局核心城市圈的弹性二线中南、阳光城。
- **行业动态：**1) 1 年期与 5 年期 LPR 各降 5BP，信号意义大于实质影响；2) 央行重申不将房地产作为短期刺激经济的手段；3) 佛山新规：禁止商业、办公用房以“公寓”用语销售。
- **楼市动态：**1) **新房成交上行，市场将趋于稳定。**本周新房成交环比升 2%，二手房环比持平。随着过去两年积累刚需逐步释放、稳地价稳房价稳预期调控基调延续，核心城市整体将趋于稳定。短期受推盘力度加大影响，成交或有超预期表现。2) **库存环比回升，中期或仍将上行。**16 城取证库存 8482 万平米，环比升 1%。资金端收紧情形下，加大申请预售及推盘、加快回笼资金为房企最优选择，预计中期库存仍将缓慢上行。3) **推盘节奏加快，去化率微降。**上周重点城市新推房源 1.7 万套，环比升 32.2%；开盘去化 60%，环比降 2 个百分点。考虑政策以稳为主且整体偏紧、潜在供应规模较大，去化率后续仍将面临压力。4) **挂牌整体上行，市场情绪较为谨慎。**19 城二手房挂牌 124 万套，环比升 0.6%。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、溢价率回落，整体以稳为主。**上周百城土地成交 898 万平米，环比降 18.6%；溢价率 5.1%，环比降 1.6 个百分点；其中苏州成交靠前。考虑到多地土拍政策偏紧、行业融资端调控严格，核心城市土地市场仍将以稳为主。
- **投融资动态：**根据 Wind 统计，本周（11.18-11.22）房企境内发债 96.9 亿元、境外发债 2.9 亿美元，环比升 62%、降 93%。境内外发行利率位于 3.05%-12.88% 区间，其中重庆华宇集团、新湖中宝、蓝光发展、天津北辰科技、福建阳光集团、德信中国较前次持平，中南建设较前次下行。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) 当前市场销售难度整体加大，而三四线受制于供应充足、需求萎缩，加上此前未有明显调整，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，板块未来面临毛利率下滑风险；3) 当前行业资金面从紧，而楼市销售难度明显加大，后续楼市回归平稳过程中若超预期降温，部分偿债压力较大房企或面临资金链断裂风险。

一、每周行业动态

➤ 1年期与5年期LPR各降5BP，信号意义大于实质影响

事件描述：11月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布LPR第四次报价：1年期LPR为4.15%，5年期以上LPR为4.80%。两者均较前期下调5个基点，且后者是“新版”LPR公布以来的首次下调。

点评：①LPR的下调符合市场预期，下调幅度与此前11月5日央行下调1年期中期借贷便利(MLF)利率5个基点一致，体现央行货币政策价格工具的传导机制更加明确，表明央行政策利率变动对LPR变动产生的影响更为直接有效，可见央行正继续强化逆周期调节，增强信贷对实体经济支持力度。②结合三季度货币政策执行报告明确表示“不将房地产作为短期刺激经济的手段”来看，此次5年期以上LPR下调旨在一定程度上降低企业中长期信贷融资成本，并不等同于房贷政策放松，后续房贷利率变化仍要考虑地方人行与各商业银行加点情况。③若保持加点不变，以“100万贷款、30年等额本息”测算，相比10月每月月供减少约30元，可在一定程度上降低购房成本，但对整体房地产市场影响有限。因此此次“降息”政策意义大于实际影响。

➤ 央行重申不将房地产作为短期刺激经济的手段

事件描述：11月16日，央行发布《2019年第三季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)，针对房地产重申按照“因城施策”的基本原则，落实房地产长效机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段。

点评：在经济下行压力加大的背景下，《报告》中提到“加强逆周期调节”、“妥善应对经济短期下行压力”，相较于此前“适时适度进行逆周期调节”、“把好货币供给总闸门”的表述已有松动信号，同时重申“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，显示引导中国经济降低对房地产依赖的决心，打消当下社会资金博弈政策松动的念头，确保实体经济稳定供血。另外，下半年以来中央当局多次重申“房地产不作为刺激经济手段”，也是为避免房地产工具化，着力防范房地产金融风险，稳定楼市。

➤ 佛山新规：禁止商业、办公用房以“公寓”用语销售

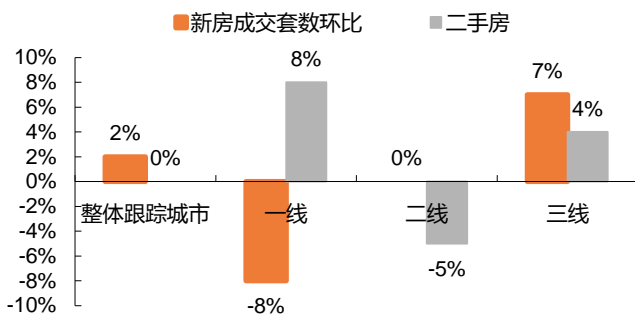
事件描述：11月15日，佛山发布《加强服务型公寓建设管理规范商业、办公类项目销售行为的通知(征求意见稿)》，拟对佛山商业、办公类项目销售和服务型公寓的建设进行规范。其中，商办类项目在销售过程中不得再以“公寓”“公馆”“×房×厅”等用语或设置具有居住功能的样板房误导消费者。

点评：佛山此次发布《通知》的目的在于减少当前公寓市场存在的“擦边球”和不规范行为，从源头遏制公寓销售后因物业性质导致的后期纠纷，对房地产市场进行规范化管理具有积极作用。

二、每周楼市动态

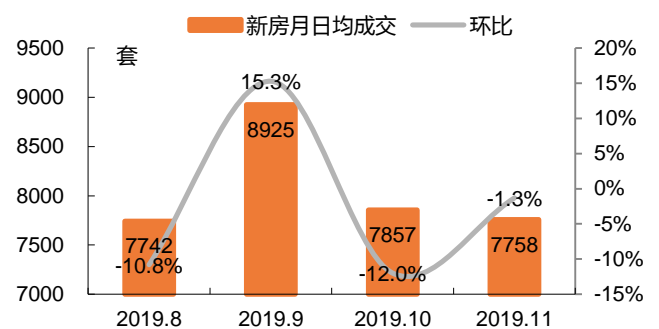
➤ **新房成交上行，市场将趋于稳定：**本周新房成交环比升2%，二手房环比持平。随着过去两年积累刚需逐步释放、稳地价稳房价稳预期调控基调延续，核心城市整体将趋于稳定。短期受推盘力度加大影响，成交或有超预期表现。

图表1 新房成交环比上升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

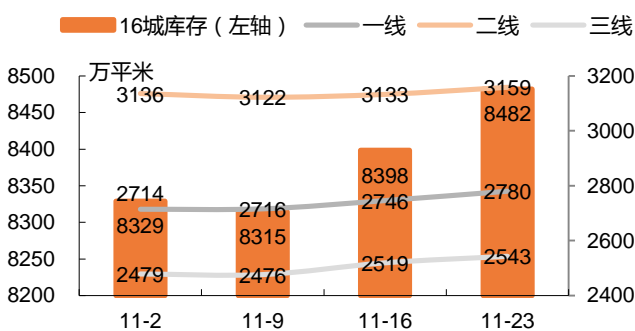
图表2 新房月日均成交环比下降



资料来源:Wind, 平安证券研究所

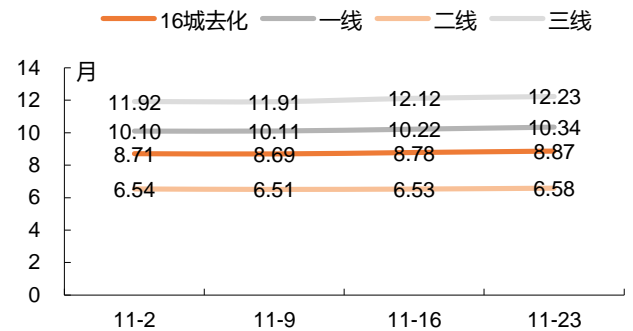
➢ **库存环比回升，中期或仍将上行：**16城取证库存8482万平方米，环比升1%。资金端收紧情形下，加大申请预售及推盘、加快回笼资金为房企最优选择，预计中期库存仍将缓慢上行。

图表3 整体库存环比回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

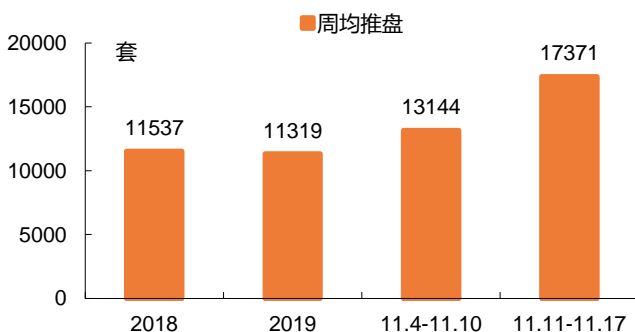
图表4 去化周期拉长



资料来源:Wind, 平安证券研究所

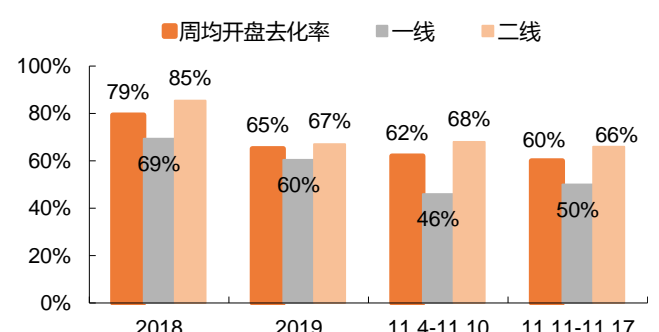
➢ **推盘节奏加快，去化率微降：**上周重点城市新推房源1.7万套，环比升32.2%；开盘去化60%，环比降2个百分点。考虑到政策以稳为主且整体偏紧、潜在供应规模较大，去化率后续仍将面临压力。

图表5 上周(11.11-11.17)推盘量增加



资料来源:中指院, 平安证券研究所

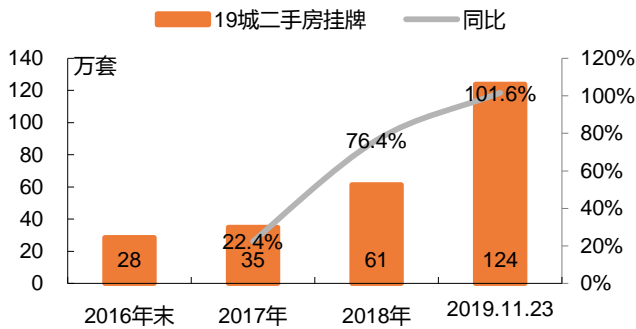
图表6 上周(11.11-11.17)开盘去化率回落



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124万套，环比升0.6%。楼市降温情形下挂牌量持续上升，市场对后市仍较为谨慎。

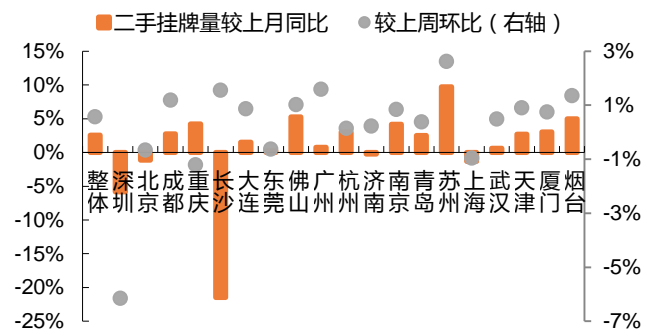
图表7 二手房挂牌量持续上行



资料来源:链家, 平安证券研究所

注: 2019年为同比2018年末

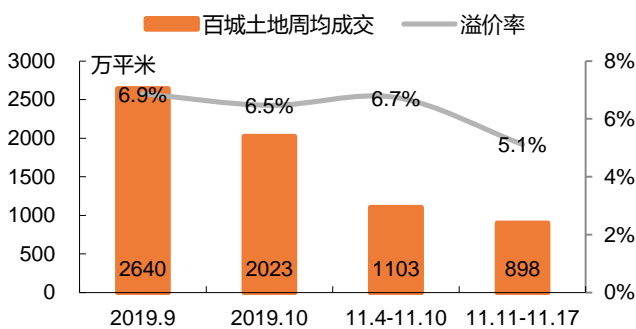
图表8 本周各城市二手房挂牌量涨跌不一



资料来源:链家, 平安证券研究所

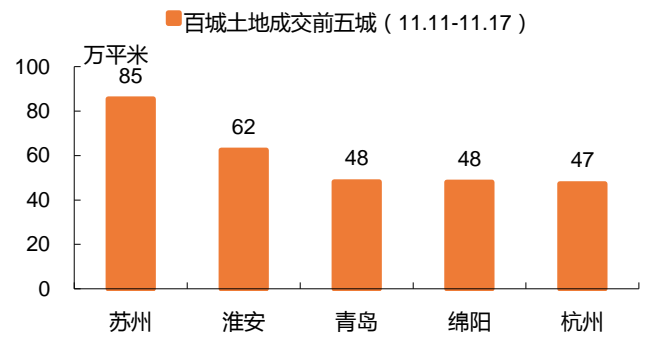
土地成交、溢价率回落，整体以稳为主：上周百城土地成交 898 万平米，环比降 18.6%；溢价率 5.1%，环比降 1.6 个百分点；其中苏州成交靠前。考虑到多地土拍政策偏紧、行业融资端调控严格，核心城市土地市场仍将以稳为主。

图表9 百城土地成交面积环比下降



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，本周（11.18-11.22）房企境内发债 96.9 亿元、境外发债 2.9 亿美元，环比升 62%、降 93%。境内外发行利率位于 3.05%-12.88% 区间，其中重庆华宇集团、新湖中宝、蓝光发展、天津北辰科技、福建阳光集团、德信中国较前次持平，中南建设较前次下行。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（11.18-11.22）

	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	重庆华宇集团	8.5%	持平	14.8	RMB	3	私募债
	新湖中宝	7.5%	持平	10	RMB	4	公司债
	蓝光发展	7.5%	持平	4	RMB	3	私募债
	天津北辰科技	7.5%	持平	8	RMB	5	一般中票

	房企	发行利率	利率变化	发行金额 (亿元)	币种	期限 (年)	类型
	中南建设	7.6%	↓0.2pcts	10	RMB	4	公司债
境外发行	福建阳光集团	12.5%	持平	0.7	USD	2	企业债
	德信中国	12.88%	持平	1	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替行使独立判断。

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

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

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

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