

房地产

土地市场低迷，继续推荐优质、融资优势房企

——房地产土地周报 20191201

证券研究报告

2019年12月01日

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

- 《房地产-行业研究周报:房贷利率步入长期下行通道、重视竣工回升受益的优质房企、物管公司——房地产销售周报 1124》2019-11-24
- 《房地产-行业研究周报:土地市场低迷,继续推荐优质、融资优势房企——房地产土地周报 20191124》2019-11-24
- 《房地产-行业研究周报:开工投资韧性较强、政策边际好转、竣工加速回升、看好地产龙头、物业公司——房地产销售周报 1117》2019-11-17

土地供应(2019.11.18-2019.11.24):百城土地供应建筑面积极累计同比下降35.4%

本周合计供应 338 宗地块;其中住宅用地 106 宗,商服用地 73 宗,工业用地 140 宗,其他用地 19 宗。本周 100 城土地供应建筑面积合计 3571.11 万平方米,环比上升 9.03%,同比下降 35.4%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 346.6、1088.81、2135.7 万平方米,环比增速分别为-3.8%、-28.16%、52.61%;同比增速分别为 81.17%、-49.44%、-32.91%。年初至今累计增速分别为-1.7%、12.0%、-6.7%,累计变动分别为-4.4,0,-0.3 个 PCT。本周 100 城土地挂牌均价 2216 元/平方米,环比下降 36.92%,同比下降 14.93%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 5538、2616、1547 元/平方米,环比增速分别为-31.55%、-24.11%、-30.41%;同比增速分别为-37.89%、-26.68%、-3.07%。

土地成交(2019.11.18-2019.11.24):百城土地成交规划建筑面积极累计同比下降52.29%

本周合计成交 168 宗地块;其中住宅用地 75 宗,商服用地 41 宗,工业用地 47 宗,其他用地 5 宗。本周 100 城土地成交规划建筑面积 1299.65 万平方米,环比上升 19.11%,同比下降 52.29%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 272.11、274.47、753.08 万平方米,环比增速分别为 331.9%、-41.35%、34.44%;同比增速分别为 17.17%、-74.73%、-46.42%。年初至今累计增速分别为 25.7%、3.0%、-10.63%,累计变动分别为 3.7, 0, 0.8PCT。本周 100 城土地成交均价 4794 元/平方米,环比上升 16.02%,同比上升 99.58%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 11052、4860、2509 元/平方米,环比增速分别为-11.26%、-18.07%、48.29%;同比增速分别为 39.65%、148.59%、36.66%。本周 100 城土地成交总价 623.05 亿元,环比上升 38.18%,同比下降 4.76%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 300.74、133.39、188.93 亿元,环比增速分别为 283.26%、-51.96%、99.35%;同比增速分别为 63.62%、-37.17%、-26.8%。

投资建议: 11 月百强销售保持韧性,一二线增速略有放缓,但累计增速仍保持领先,单月和累计增速 10 强低于 50 强、百强。本周克尔瑞公布百强房企销售数据,11 月单月 10 强、50 强、100 强分别实现销售额 4183 亿元、9574 亿元、11626 亿元,环比增速分别为-4.4%、11.4%、10.9%,同比增速分别为 19%、30%、30%,环比 10 月分别变动-6.6、3.0、2.2 个 PCT,1-11 月 10 强、50 强、100 强分别实现销售额 41385 亿元、84773 亿元、102734 亿元,累计同比增速分别为 14%、17%、18%,环比 1-10 月分别变动 1.3、1.0、1.3 个 PCT。

11 月单月百强房企销售额同比增速继续上扬,去年 11 月低基数的影响仍在发挥作用,三四线为主房企尤其明显,且年底销售冲量、加快推盘回款的动力较强,部分房企开始抢跑。从结构来看,11 月单月 10 强销售额同比增速有所下滑,且增速增长要低于 50 强、100 强,集中度有所下滑,一二线、三四线为主房企销售同比分别变化-1.7、4.5 个 PCT 至 17%、53%,表明三四线受基数影响更大,但到年底预计低基数效应将有所收窄。值得一提的是,中南建设、世茂房地产、融创、阳光城、11 月单月销售增速分别达到 107%、58%、48%、40%,处于行业中较高水平,为后续结算提供较强的驱动力。从累计增速来看,一二线、三四线房企累计增速分别变化-0.4、-0.4 个 PCT 至 21%、13%,一二线销售增速保持领先。

继深圳调整“豪宅税”后,本周佛山放松限购(本科学历不需户口、社保等要求),一城一策持续扩大,预计 12 月及 2020 年或有更多城市步入“一城一策”的灵活调整的阶段。但融资政策方面,人行行长易纲指出,仍然“按照因城施策原则,加强对房地产金融市场的宏观审慎管理,强化对房地产整体融资状况的监测,综合运用多种工具对房地产融资进行逆周期调节”,表明资金端难以大幅放松,销售回款或仍然成为房企最为依赖的回款方式,持续推荐销售超预期的房企:1)龙头:万科、保利、融创等;2)优质成长:中南建设、阳光城等;3)商业:大悦城;4)物业:中航善达、碧桂园服务、雅生活等。

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（2019.11.18-2019.11.24）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.11.18-2019.11.24）	5
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.11.18-2019.11.24）	6
4. 投资建议	7

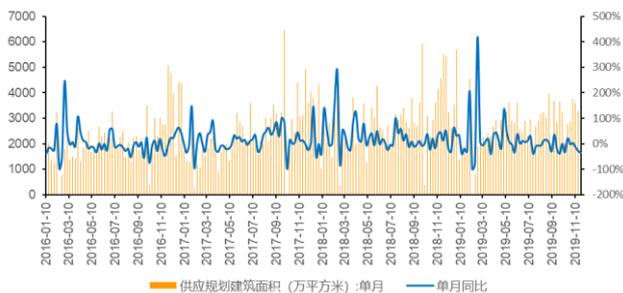
1. 百城土地供应情况一览 (2019.11.18-2019.11.24)

本周合计供应 338 宗地块；其中住宅用地 106 宗，商服用地 73 宗，工业用地 140 宗，其他用地 19 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 3571.11 万平方米,环比上升 9.03%,同比下降 35.4%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 346.6、1088.81、2135.7 万平方米，环比增速分别为-3.8%、-28.16%、52.61%；同比增速分别为 81.17%、-49.44%、-32.91%。

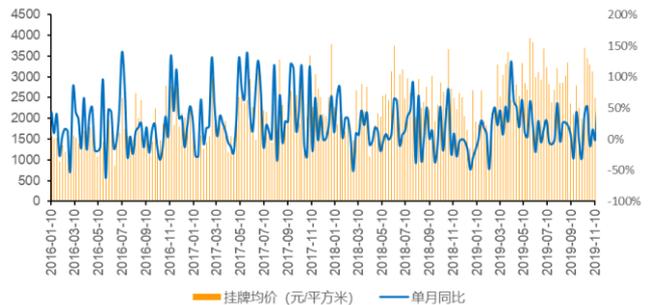
本周 100 城土地挂牌均价 2216 元/平方米,环比下降 36.92%,同比下降 14.93%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 5538、2616、1547 元/平方米，环比增速分别为-31.55%、-24.11%、-30.41%；同比增速分别为-37.89%、-26.68%、-3.07%。

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

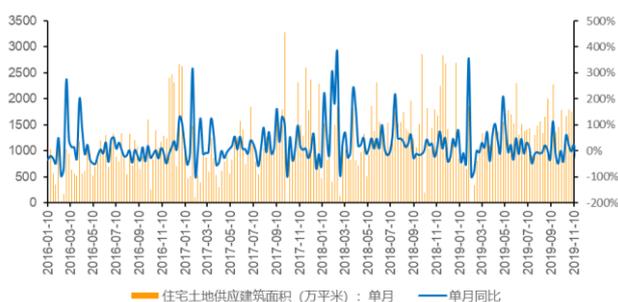


资料来源: Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 1317.16 万平方米,环比下降 8.81%,同比下降 53.65%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 160.8、540、616.36 万平方米，环比增速分别为

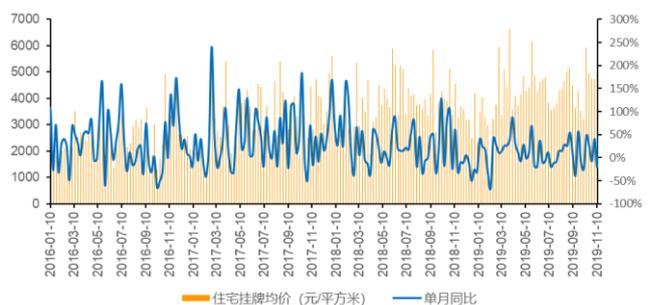
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 4619 元/平方米,环比下降 25.22%,同比上升 24.33%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 9815、4757、3163 元/平方米，环比增速分别为

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)			
	2019/11/18 -2019/11/24	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周 环比增 速 (%)	年初至今	累计 同比 (%)	2019/11/18 -2019/11/24	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周 环比增 速 (%)
合计	3571.1	9.0%	-35.4%	-9.0%	120261.9	-1.7%	2216.0	-36.9%	-14.9%	41.5%
一线城市	346.6	-3.8%	81.2%	19.6%	6530.2	12.0%	5538.0	-31.6%	-37.9%	-19.2%
二线城市	1088.8	-28.2%	-49.4%	27.8%	50385.3	3.6%	2616.0	-24.1%	-26.7%	45.8%
三线城市	2135.7	52.6%	-32.9%	-33.7%	63346.4	-6.7%	1547.0	-30.4%	-3.1%	65.2%
一 线 城 市	北京	25.2	-45.4%	43.0%	-25.6%		736.0	-97.0%	-94.9%	86.2%
	上海	4.1	-96.0%	-95.1%	20.6%		2983.0	-37.3%	-66.8%	-46.9%
	广州	304.1	148.9%	285.0%	-8.3%		6242.0	120.7%	-27.5%	-73.1%
	深圳	13.1	-85.2%	31.5%	335.1%		860.0	-93.9%	-16.7%	737.4%
二 线 城 市	天津	30.1	-79.9%	-77.2%	865.7%		2165.0	-56.0%	-62.9%	32.3%
	重庆	0.0	-100.0%	-100.0%	-2.5%		0.0	-100.0%	-100.0%	-86.8%
	哈尔滨	77.8		74.6%			2605.0		-37.3%	
	长春	0.0		-100.0%	-100.0%					
	沈阳	96.5		-21.0%			602.0		-60.9%	
	呼和浩特	0.0					0.0			
	石家庄	277.6	624.6%	219.7%	35.6%		2576.0	-47.1%	42.8%	613.3%
	乌鲁木齐	170.5		-77.5%	-100.0%		2283.0		32.0%	-100.0%
	兰州	0.0		-100.0%			0.0		-100.0%	
	西宁	0.0					0.0			
	银川	3.0	-75.3%	-78.2%			1563.0	1374.5%	446.5%	
	郑州	0.0	-100.0%	-100.0%	4.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	40.3%
	济南	320.4			-100.0%					
	太原	0.0	-100.0%	-100.0%			0.0	-100.0%	-100.0%	
	合肥	21.2		-24.2%	-100.0%		511.0		-85.5%	-100.0%
	武汉	0.0	-100.0%	-100.0%	226.5%					
	南京	72.9	-44.9%	926.5%	170.3%		1055.0	-77.3%	559.4%	2588.4%
	成都	0.0		-100.0%	-100.0%		0.0		-100.0%	-100.0%
	贵阳	0.0	-100.0%	-100.0%	60.2%		0.0		-100.0%	-100.0%
	昆明	14.8	-64.1%	-84.4%	-36.5%		488.0	-81.1%	221.1%	38.9%
南宁	0.0		-100.0%			0.0		-100.0%		
杭州	91.9	-53.4%	76.1%	321.3%		5771.0	-22.0%	1402.9%	2358.5%	
南昌	33.6		14.9%	-100.0%		287.0		-70.2%	-100.0%	
福州	0.0					0.0				
海口	0.0		-100.0%	-100.0%		0.0		-100.0%	-100.0%	
厦门	0.0		-100.0%	-100.0%		0.0		-100.0%	-100.0%	
青岛	0.0	-100.0%	-100.0%	9.3%		0.0	-100.0%	-100.0%	-50.0%	
宁波	0.0	-100.0%	-100.0%	-89.2%		0.0		-100.0%		
苏州	10.0		-31.2%	-100.0%		146.0		-25.1%	-100.0%	
大连	2.2	-82.1%	24.4%	139.5%		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 (2019.11.18-2019.11.24)

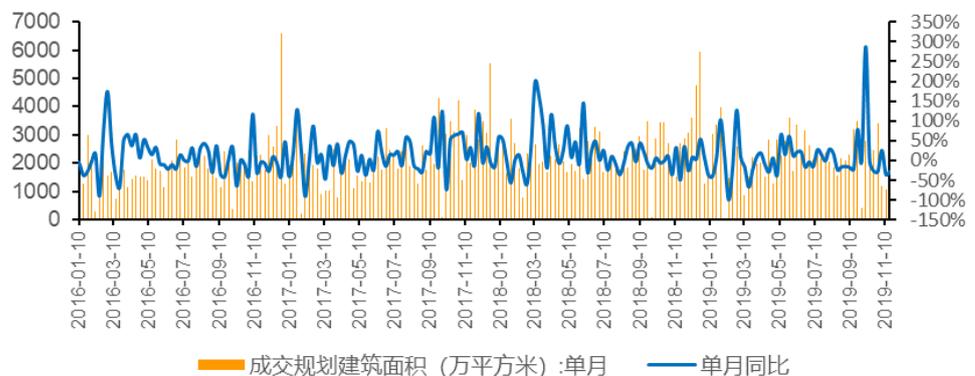
本周合计成交 168 宗地块；其中住宅用地 75 宗，商服用地 41 宗，工业用地 47 宗，其他用地 5 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1299.65 万平方米,环比上升 19.11%,同比下降 52.29%。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 272.11、274.47、753.08 万平方米,环比增速分别为 331.9%、-41.35%、34.44%；同比增速分别为 17.17%、-74.73%、-46.42%。

本周 100 城土地成交均价 4794 元/平方米,环比上升 16.02%,同比上升 99.58%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 11052、4860、2509 元/平方米,环比增速分别为 -11.26%、-18.07%、48.29%；同比增速分别为 39.65%、148.59%、36.66%。

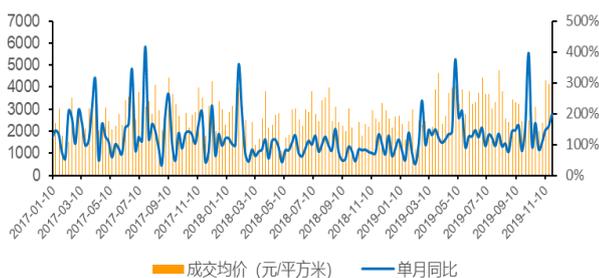
本周 100 城土地成交总价 623.05 亿元,环比上升 38.18%,同比下降 4.76%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 300.74、133.39、188.93 亿元,环比增速分别为 283.26%、-51.96%、99.35%；同比增速分别为 63.62%、-37.17%、-26.8%。

图 5：土地成交规划建筑面积



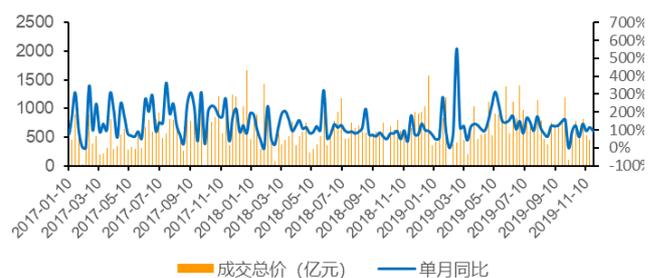
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

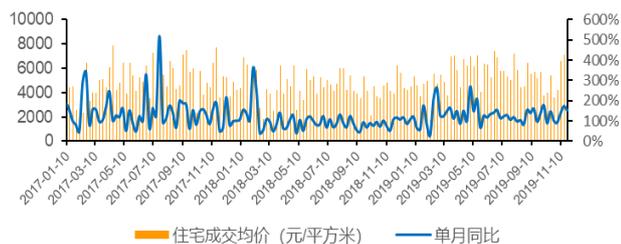
本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 926.56 万平方米,环比上升 64.77%,同比下降 18.43%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交规划建筑面积分别为 198.27、190.59、537.7 万平方米,环比增速分别为 656.24%、-21.46%、83.23%；同比增速分别为 69.74%、-55.2%、-9.44%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 6039 元/平方米,环比下降 15.16%,同比上升 53.63%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 13704、6165、3168 元/平方米,环比增速分别为 -51.13%、-38.56%、11.71%；同比增速分别为 46.85%、72.54%、1.38%。

本周 100 城住宅类土地成交总价 559.55 亿元,环比上升 39.8%,同比上升 25.31%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 271.71、117.51、170.33 亿元,环比增速分别

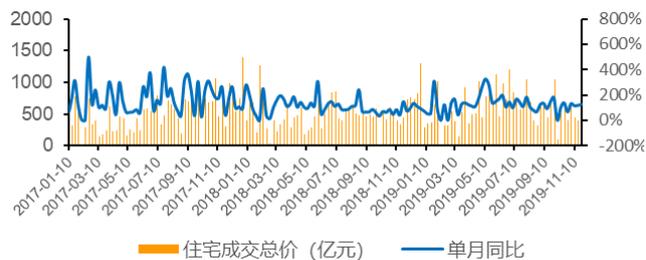
为 269.59%、-51.74%、104.65%；同比增速分别为 149.26%、-22.69%、-8.18%。

图 8：住宅土地成交均价



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：住宅土地成交总价



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）				
	2019/11/18 -2019/11/24	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	年初至 今	年初至 今累计 同比 (%)	2019/11/18 -2019/11/24	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周 环比增 速 (%)	
合计	898.2	-18.6%	-40.6%	100517.0	-4%	3751.0	-4.8%	45.2%	70.7%	
一线城市	63.0	-38.3%	-45.5%	6223.6	26%	12455.0	197.3%	59.3%	-57.1%	
二线城市	368.1	-25.9%	-34.0%	44345.0	3%	4952.0	8.1%	54.3%	72.6%	
三线城市	467.1	-7.4%	-44.3%	49948.3	-11%	1630.0	-50.1%	12.7%	123.0%	
一线城市	85.1	267.0%	35.9%	5343.0		356.3%	47.7%	-87.6%	-19.9%	
	109.5	705.4%	-27.6%	6234.0		279.0%	-16.1%	16.3%	-76.4%	
	55.5		202.9%	22982.0			-13.5%	-100.0%	-72.1%	
二线城市	14.6	60.7%	-73.0%	2464.0		455.0%	-34.8%	11.3%	-88.7%	
	36.4	278.2%	-11.7%	5498.0		-45.8%	171.8%	83.6%	668.9%	
	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%		-100.0%	
	0.0	-100.0%		89.4%	0.0	-100.0%		514.6%	-79.3%	
	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%		-100.0%	
	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%		-100.0%	
	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%		-100.0%	
	0.0	-100.0%	-100.0%	14.8%	0.0	-100.0%	-100.0%	177.5%	2054.3%	
	2.3	636.6%	-96.6%	-99.3%	9547.0		246.8%	6.7%	-79.6%	1304.9%
	82.2	73.7%	-30.4%	122.8%	8708.0		192.0%	553.3%	-69.3%	202.5%
	0.0				0.0					-100.0%
	0.0	-100.0%	-100.0%	-72.3%	0.0	-100.0%	-100.0%	-82.8%		-40.4%
	0.0				0.0					-100.0%
0.0	-100.0%	-100.0%	25.4%	0.0	-100.0%	-100.0%	-34.0%		5216.8%	

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（2019.11.18-2019.11.24）

【滨江集团】2019年11月19日，公司在浙江省土地使用权网上交易系统举办的挂牌出让活动中，以人民币 257,546 万元竞得杭政储出(2019)60 号西兴单元 BJ1302-R/B-02 地块的国有建设用地使用权，该地块位于杭州市滨江区，东至规划支路，南至规划北塘路，

西至阡陌路，北至滨兴路、滨江区西兴街道社区卫生服务中心及区公共卫生中心。土地出让面积 44,005 平方米；计容规划建筑面积 101,211.5 平方米；土地用途为住宅兼容商业服务业设施用地；土地出让年限为住宅 70 年、商服 40 年。

【ST 天业】公司在东营市自然资源局于东营市国土资源网举办的东营市国有建设用地使用权网上挂牌出让活动中，以 3990 万元竞得编号 2019-046 号地块的国有建设用地使用权，并取得成交确认书。本次土地竞拍事项已经公司有权机构批准，不构成关联交易。该地块位于东营市河口区黄河西路以北、花园路以西，宗地面积为 51,739.90 平方米，规划容积率为 1.3-1.5，规划用途为居住、商业用地，居住用地 70 年，商业用地 40 年；建筑密度 $\leq 25\%$ ，绿地率 $\geq 35\%$ 。成交价格为 3990 万元。

4. 投资建议

11 月百强销售保持韧性，一二线增速略有放缓，但累计增速仍保持领先，单月和累计增速 10 强低于 50 强、百强。本周克尔瑞公布百强房企销售数据，11 月单月 10 强、50 强、100 强分别实现销售额 4183 亿元、9574 亿元、11626 亿元，环比增速分别为-4.4%、11.4%、10.9%，同比增速分别为 19%、30%、30%，环比 10 月分别变动-6.6、3.0、2.2 个 PCT，1-11 月 10 强、50 强、100 强分别实现销售额 41385 亿元、84773 亿元、102734 亿元，累计同比增速分别为 14%、17%、18%，环比 1-10 月分别变动 1.3、1.0、1.3 个 PCT。

11 月单月百强房企销售额同比增速继续上扬，去年 11 月低基数的影响仍在发挥作用，三四线为主房企尤其明显，且年底销售冲量、加快推盘回款的动力较强，部分房企开始抢跑。从结构来看，11 月单月 10 强销售额同比增速有所下滑，且增速增长要低于 50 强、100 强，集中度有所下滑，一二线、三四线为主房企销售同比分别变化-1.7、4.5 个 PCT 至 17%、53%，表明三四线受基数影响更大，但到年底预计低基数效应将有所收窄。值得一提的是，中南建设、世茂房地产、融创、阳光城、11 月单月销售增速分别达到 107%、58%、48%、40%，处于行业中较高水平，为后续结算提供较强的驱动力。从累计增速来看，一二线、三四线房企累计增速分别变化-0.4、-0.4 个 PCT 至 21%、13%，一二线销售增速保持领先。

继深圳调整“豪宅税”后，本周佛山放松限购（本科学历不需户口、社保等要求），一城一策持续扩大，预计 12 月及 2020 年或有更多城市步入“一城一策”的灵活调整的阶段。但融资政策方面，人行行长易纲指出，仍然“按照因城施策原则，加强对房地产金融市场的宏观审慎管理，强化对房地产整体融资状况的监测，综合运用多种工具对房地产融资进行逆周期调节”，表明资金端难以大幅放松，销售回款或仍然成为房企最为依赖的回款方式，持续推荐销售超预期的房企：1) 龙头：万科、保利、融创等；2) 优质成长：中南建设、阳光城等；3) 商业：大悦城；4) 物业：中航善达、碧桂园服务、雅生活等。

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