

房地产

证券研究报告

2019年12月22日

土地市场交易疲软，关注融资优势、销售超预期房企

——房地产土地周报 20191222

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 (2019.12.9-2019.12.15)：百城土地供应建筑面积累计同比下降 0.43%
本周合计供应 146 宗地块；其中住宅用地 45 宗，商服用地 35 宗，工业用地 62 宗，其他用地 4 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1141.1 万平方米,环比下降 55.82%,同比下降 56.15%，年初至今累计同比下降 0.43%，较前一周下降 1.03 个百分点。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 105.25、328.39、707.46 万平方米，环比增速分别为 -59.52%、-61.88%、-51.59%；同比增速分别为 -22.69%、-76.16%、-35.03%。

本周 100 城土地挂牌均价 2818 元/平方米,环比下降 3.16%,同比上升 64.6%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 7155、4439、1328 元/平方米，环比增速分别为 70.8%、-2.7%、-19.95%；同比增速分别为 27.15%、131.68%、51.08%。

土地成交 (2019.12.9-2019.12.15)：百城土地成交规划建筑面积累计同比下降 4.95%
本周合计成交 178 宗地块；其中住宅用地 53 宗，商服用地 32 宗，工业用地 81 宗，其他用地 12 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1523.01 万平方米,环比下降 36.16%,同比下降 57.67%，年初至今累计同比下降 4.95%，较前一周下降 1.66 个百分点。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 192.97、571.26、758.79 万平方米，环比增速分别为 -25.8%、-31.74%、-41.11%；同比增速分别为 -12.82%、-53.93%、-64.49%。

本周 100 城土地成交均价 3484 元/平方米,环比上升 13.52%,同比上升 34.26%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 13588、2836、1402 元/平方米，环比增速分别为 40.52%、13.99%、-33.68%；同比增速分别为 6.38%、14.12%、-12.65%。

本周 100 城土地成交总价 530.64 亿元,环比下降 27.51%,同比下降 43.17%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 262.2、162.02、106.41 亿元，环比增速分别为 4.26%、-22.18%、-60.93%；同比增速分别为 -7.26%、-47.41%、-68.97%。

投资建议：

融资政策方面，本周 1 年期和 5 年期 LPR 并未调整，符合预期。地方政策方面，本周广州政策再度松绑（继 12 月 13 日南沙区放松后，黄埔区面向半年以上工作人员放松限购）。回顾 2019 的房地产市场韧性超出市场预期，呈现了三四线韧性超预期、期现房销售结构出现背离、房价上涨放缓、库存处于低位但也出现了显著上行、土地购置费成为拖累地产投资的因素、竣工加速回升、行业集中度仍在上行等几大特征。展望 2020 年，中央经济工作会议定调房住不炒，但提出要稳地价、稳房价、稳预期，我们认为地产政策在因城施策的长效机制下有局部宽松趋势，地产融资宽松和利率下行可期对开发企业和持有企业都将形成利好，竣工将大幅上行利好物业公司，棚改和老旧小区改造或将再成为行业的关键变量，我们预计全年销售面积 -2.8%、销售金额 +0.2%、销售均价 3%；新开工 +3.4%、竣工 +21.6%、施工增长 9.2%、土地购置费 +2.7%、地产投资额 +6.7%，地产龙头企业优势仍在继续，集中度持续提升，估值处于低位，我们建议关注四大方向：1) 优质地产龙头：万科、保利、中南、阳光城、融创、金地、招蛇等；2) 物业公司：保利物业、碧桂园物业、绿城物业、招商积余、新城悦服务、新大正、南都物业等；3) 商业地产：大悦城、中国国贸等；4) 旧改棚改低估值国企：城投控股、城建发展等。

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-行业研究周报:因城施策持续发酵，地产板块或迎贝塔行情——房地产销售周报 1215》
2019-12-15
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场持续低温，关注融资优势、销售超预期房企——房地产土地周报 20191215》
2019-12-15
- 3 《房地产-行业点评:坚持房住不炒、落实因城施策、做好更新改造——2019 年中央经济工作会议点评》
2019-12-13



内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.12.9-2019.12.15）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.12.9-2019.12.15）	5
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.12.9-2019.12.15）	7
4. 投资建议	7

1. 百城土地供应情况一览（2019.12.9-2019.12.15）

本周合计供应 146 宗地块；其中住宅用地 45 宗，商服用地 35 宗，工业用地 62 宗，其他用地 4 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1141.1 万平方米,环比下降 55.82%,同比下降 56.15%，累计同比下降 0.43%，较前一周下降 1.03 个百分点。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 105.25、328.39、707.46 万平方米，环比增速分别为-59.52%、-61.88%、-51.59%；同比增速分别为-22.69%、-76.16%、-35.03%。

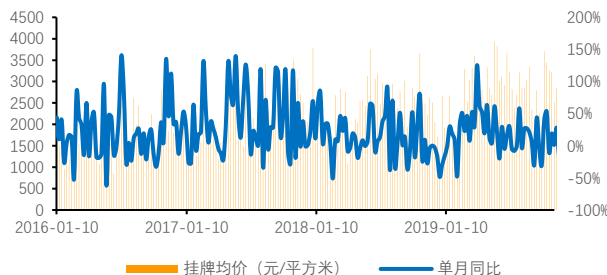
本周 100 城土地挂牌均价 2818 元/平方米,环比下降 3.16%,同比上升 64.6%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 7155、4439、1328 元/平方米，环比增速分别为 70.8%、-2.7%、-19.95%；同比增速分别为 27.15%、131.68%、51.08%。

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

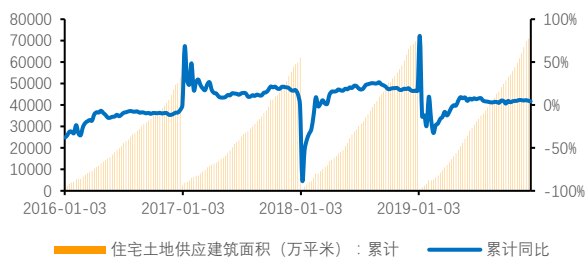


资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 478.34 万平方米,环比下降 54.62%,同比下降 47.6%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 3.81、194.7、279.83 万平方米，环比增速分别为-91.69%、-52.22%、-53.41%；同比增速分别为-74.28%、-66.09%、-13.63%。

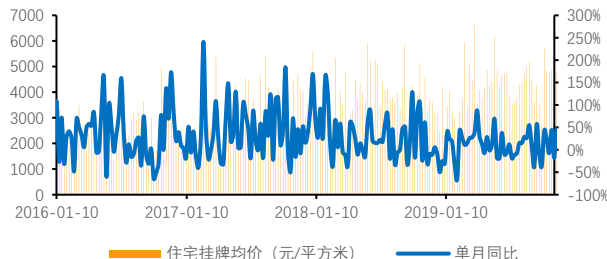
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 4790 元/平方米,环比下降 7.53%,同比上升 49.92%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 13930、6822、3018 元/平方米，环比增速分别为 95.65%、0.41%、-13.97%；同比增速分别为 13.18%、71.75%、72.26%。

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)				
		2019/12 /9-2019 /12/15	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周 环比增 速 (%)	年初至 今	累计 同比 (%)	2019/12 /9-2019 /12/15	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周 环比增 速 (%)
合计		1141.1	-55.8%	-56.2%	-61.3%	143071.3	-0.4%	2818.0	-3.2%	64.6%	14.5%
一线城市		105.2	-59.5%	-22.7%	-8.1%	8135.2	24.0%	7155.0	70.8%	27.2%	-61.6%
二线城市		328.4	-61.9%	-76.2%	-62.8%	57944.2	1.3%	4439.0	-2.7%	131.7%	61.0%
三线城市		707.5	-51.6%	-35.0%	-64.2%	76991.9	-3.7%	1328.0	-20.0%	51.1%	2.5%
一 线 城 市	北京	0.0		-100.0%	-100.0%			0.0		-100.0%	-100.0%
	上海	64.6	-50.0%	420.8%	0.1%			11061.0	54.1%	-72.4%	-29.0%
	广州	40.7	-68.9%	-34.0%	12.5%			947.0	95.3%	30.1%	-95.0%
	深圳	0.0			-100.0%			0.0			-100.0%
二 线 城 市	天津	45.0	3117.8%	45.9%	-99.0%			2216.0	533.1%	-80.1%	-84.5%
	重庆	0.0		-100.0%	-100.0%			0.0		-100.0%	-100.0%
	哈尔滨	76.8	26.4%		-12.3%			2161.0	-6.7%		35.9%
	长春	0.0		-100.0%	-100.0%						
	沈阳	0.0			-100.0%			0.0			-100.0%
	呼和浩特	0.0			-100.0%			0.0			-100.0%
	石家庄	0.0		-100.0%	-100.0%			0.0		-100.0%	-100.0%
	乌鲁木齐	0.0	-100.0%	-100.0%	-87.7%			0.0	-100.0%	-100.0%	87.6%
	兰州	0.0		-100.0%	-100.0%			0.0		-100.0%	
	西宁	0.0						0.0			
	银川	0.5		-38.2%				542.0		-76.9%	
	郑州	0.0		-100.0%	-100.0%			0.0		-100.0%	-100.0%
	济南	0.0		-100.0%	-100.0%						
	太原	0.0		-100.0%	-100.0%			0.0		-100.0%	
	合肥	0.0	-100.0%					0.0	-100.0%		
	武汉	0.0	-100.0%	-100.0%	-76.6%						
	南京	86.3	176.6%	-25.1%	-79.7%			5941.0	867.6%	1275.2%	-90.3%
	成都	0.0	-100.0%	-100.0%	152.7%			0.0		-100.0%	-100.0%
	贵阳	38.4		-67.2%	-100.0%			0.0		-100.0%	-100.0%
	昆明	0.0		-100.0%	-100.0%			0.0		-100.0%	-100.0%
	南宁	0.0	-100.0%		31.2%			0.0			-100.0%
	杭州	96.6	2.0%	605.7%	-47.4%			5991.0	-33.1%	764.5%	264.7%
	南昌	0.0		-100.0%				0.0		-100.0%	
	福州	0.0	-100.0%	-100.0%	230.2%			0.0	-100.0%	-100.0%	327.5%
	海口	0.0		-100.0%				0.0		-100.0%	
	厦门	0.0	-100.0%		47.7%			0.0	-100.0%		
	青岛	0.6	-99.8%	-99.5%	378.0%			96.0	-96.2%	-95.1%	5.8%
	宁波	0.0		-100.0%	-100.0%			0.0		-100.0%	-100.0%
苏州	0.0	-100.0%	-100.0%	0.4%			0.0	-100.0%	-100.0%	-95.1%	
大连	19.1		93.9%	-100.0%			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（2019.12.9-2019.12.15）

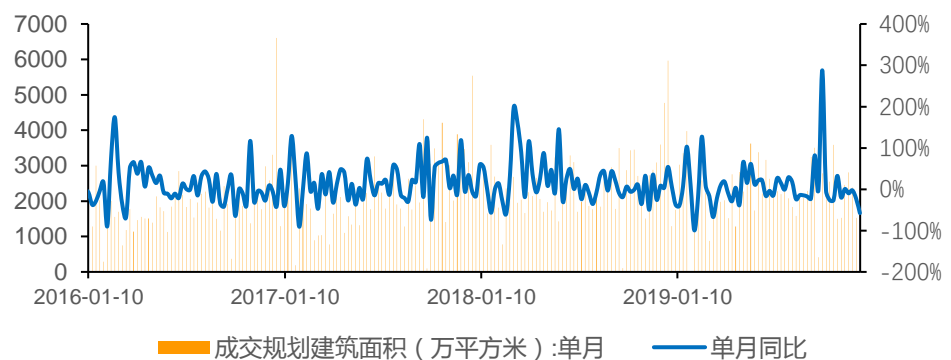
本周合计成交 178 宗地块；其中住宅用地 53 宗，商服用地 32 宗，工业用地 81 宗，其他用地 12 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1523.01 万平方米,环比下降 36.16%,同比下降 57.67%,累计同比下降 4.95%，较前一周下降 1.66 个百分点。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 192.97、571.26、758.79 万平方米，环比增速分别为-25.8%、-31.74%、-41.11%；同比增速分别为-12.82%、-53.93%、-64.49%。

本周 100 城土地成交均价 3484 元/平方米,环比上升 13.52%,同比上升 34.26%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 13588、2836、1402 元/平方米，环比增速分别为 40.52%、13.99%、-33.68%；同比增速分别为 6.38%、14.12%、-12.65%。

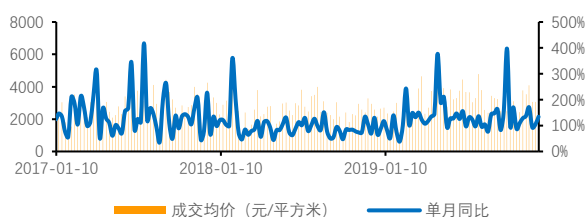
本周 100 城土地成交总价 530.64 亿元,环比下降 27.51%,同比下降 43.17%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 262.2、162.02、106.41 亿元，环比增速分别为 4.26%、-22.18%、-60.93%；同比增速分别为-7.26%、-47.41%、-68.97%。

图 5：土地成交规划建筑面积



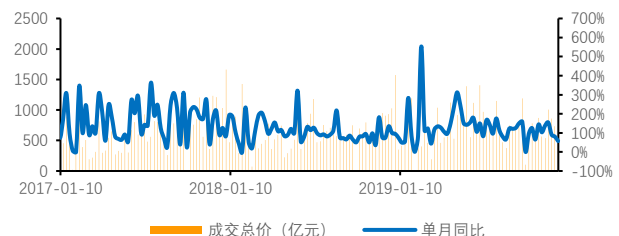
资料来源：Wind、天风证券研究所

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 679.52 万平方米,环比下降 26.93%,同比下降 59.13%。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 105.67、250.73、323.12 万平方米，环比增速分别为 96.16%、22.77%、-51.9%；同比增速分别为 9.42%、-55.23%、

-67.88%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 5493 元/平方米,环比下降 0.27%,同比上升 26.39%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 18839、4459、1931 元/平方米,环比增速分别为-20.72%、-48.8%、-37.12%;同比增速分别为-2.4%、0.61%、-32.53%。

本周 100 城住宅类土地成交总价 373.26 亿元,环比下降 27.12%,同比下降 48.34%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 199.07、111.81、62.39 亿元,环比增速分别为 55.51%、-37.14%、-69.76%;同比增速分别为 6.79%、-54.96%、-78.33%。

图 8: 住宅土地成交均价

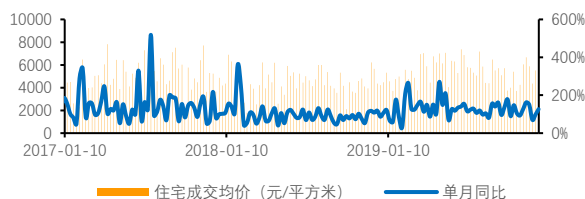
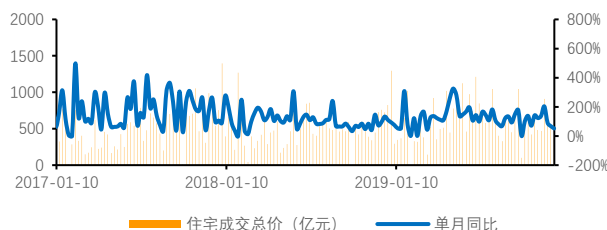


图 9: 住宅土地成交总价



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)			
	2019/12/9-2019/12/15	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	年初至今累计同比 (%)	2019/12/9-2019/12/15	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)
合计	1523.0	-36.2%	-57.7%	112161.6	-5%	3484.0	13.5%	34.3%	0.5%
一线城市	193.0	-25.8%	-12.8%	7528.4	20%	13588.0	40.5%	6.4%	117.3%
二线城市	571.3	-31.7%	-53.9%	48237.3	0%	2836.0	14.0%	14.1%	-30.5%
三线城市	758.8	-41.1%	-64.5%	56395.9	-6%	1402.0	-33.7%	-12.6%	-2.7%
一线城市	上海	42.3	-53.6%	-46.4%	38.9%	17720.0	119.2%	49.9%	55.1%
	广州	9.1	-93.1%	-91.1%	-26.9%	4938.0	-23.9%	-57.9%	33.9%
	深圳	61.0		105.1%	-100.0%	9451.0		-29.5%	-100.0%
二线城市	天津	105.2		82.3%	-100.0%	1778.0		-61.9%	-100.0%
	重庆	108.0	-70.2%	-15.4%	58.8%	722.0	66.4%	-55.6%	-80.4%
	长春	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	石家庄	0.0		-100.0%		0.0		-100.0%	
	银川	0.0				0.0			
	郑州	33.7		326.6%	-100.0%	6167.0		-4.0%	-100.0%
	济南	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	太原	0.0				0.0			
	南京	49.0	-1.6%		1890.7%	173.0	-99.2%		11702.9%
	成都	8.1	-89.9%	-95.8%	-14.7%	3338.0	156.6%	-3.2%	-57.4%
	昆明	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	杭州	55.3	-10.4%	824.1%	-22.0%	6246.0	3448.9%	665.4%	-86.7%
	南昌	0.0		-100.0%	-100.0%	0.0		-100.0%	-100.0%
	福州	0.0				0.0			
海口	0.0	-100.0%		-76.3%	0.0	-100.0%		-72.5%	

	厦门	0.0			-100.0%		0.0			-100.0%
	青岛	59.0	-39.1%	29.2%	115.5%		3195.0	763.5%	22.8%	-83.9%
	宁波	0.0	-100.0%	-100.0%	188.7%		0.0	-100.0%	-100.0%	130.6%
	苏州	0.0	-100.0%	-100.0%	187.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	-74.9%

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（2019.12.9-2019.12.15）

【中交地产】中交地产 12 月 13 日晚间公告称，竞得一国有建设用地使用权，成交总价为 193,078.40 万元。

【金融街】金融街 12 月 9 日午间公告显示，公司控股子公司遵化融融房地产开发有限公司通过参加挂牌出让活动，分别以总价 7596.58 万元和 7993.93 万元，获得遵化市遵储（2019）76 号地块国有建设用地使用权和遵化市遵储（2019）77 号地块国有建设用地使用权，并都收到遵化市自然资源和规划局签章的成交确认书。

4. 投资建议

展望 2020 年，中央经济工作会议定调房住不炒，但提出要稳地价、稳房价、稳预期，我们认为地产政策在因城施策的长效机制下有局部宽松趋势，地产融资宽松和利率下行可期对开发企业和持有企业都将形成利好，竣工将大幅上行利好物业公司，棚改和老旧小区改造或将再成为行业的关键变量，我们预计全年销售面积-2.8%、销售金额+0.2%、销售均价+3%；新开工+3.4%、竣工+21.6%、施工增长 9.2%、土地购置费+2.7%、地产投资额+6.7%，地产龙头企业优势仍在继续，集中度持续提升，估值处于低位，我们建议关注四大方向：1) 优质地产龙头：万科、保利、中南、阳光城、融创、金地、招蛇等；2) 物业公司：中航善达、保利物业、碧桂园物业、绿城物业、新城悦服务、新大正、南都物业等；3) 商业地产：大悦城、中国国贸等；4) 旧改棚改低估国企：城投控股、北京城建等。

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