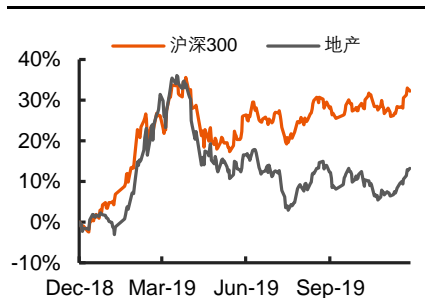


## 地产行业周报

# 积极因素逐步累积，持续看好优质地产

### 强于大市（维持）

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《行业动态跟踪报告\*地产\*投资开工如期回落，竣工持续回暖》  
2019-12-16

《行业周报\*地产\*经济会议强调平稳健康，因城施策或继续演绎》  
2019-12-15

《行业年度策略报告\*地产\*重走2019？花相似，境不同》  
2019-12-12

《行业专题报告\*地产\*商业地产行业全景图——短期回归理性，中期机会犹存》  
2019-12-10

《行业专题报告\*地产&建筑建材&钢铁&机械\*2020年地产产业链如何看——地产投资开工承压，关注竣工端产业链机会》  
2019-12-08

#### 证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号  
S1060514080002  
0755-22621493  
YANGKAN034@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：**本周统计局公布11月房价及投资数据，11月新房房价、投资、开工同比增速均呈现稳中回落，在市场库存累积、资金端尚紧的背景下，预计2020年房企投资、开工仍将延续稳中趋降。本周韩正在住房城乡建设部召开座谈会强调“保持房地产市场稳定，是对宏观经济平稳健康发展的重要贡献”，考虑当前部分区域楼市调整压力渐大，在因城施策、以稳为主的背景下，预计部分地方政策存在边际改善空间。当前地产板块业绩增长确定、低估值、低持仓、高股息率，安全边际明显；叠加多地政策微调、5年期LPR下调、个别公司海外再融资获批，政策端缓和亦有望提升板块估值。建议积极关注：1) 低估值龙头及高股息率个股万科、保利、金地、招商等；2) 业绩销售高增的弹性二线中南、阳光城等。
- 行业动态：**1) 11月70城新房房价环比涨幅收窄，二手房持平；2) 韩正：当前房地产市场总体平稳，做好重点区域房地产市场调控工作；3) 中国证监会批准首创置业、广州富力海外再融资计划。
- 楼市动态：**1) **成交环比上行，整体延续稳定。**本周新房成交环比升12%，二手房环比升2%。随着多地政策微调，预计核心城市整体将趋于稳定；三四线在供给增加、需求透支背景下量价仍将面临调整压力。2) **库存环比回升，中期或仍将上行。**16城取证库存9080万平方米，环比升1.7%。资金端调控偏紧情形下，加大推盘、加快回笼资金成为房企最优选择，将带动中期库存缓慢上行。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5.1%；开盘去化率60%，环比降5个百分点。供应增加而需求承压背景下，去化率后续仍将面临压力。4) **挂牌量持续上行，市场情绪仍偏谨慎。**19城二手房挂牌125万套，环比升0.3%。楼市降温情形下挂牌量持续上升，或反映市场对后市仍较为谨慎。5) **土地成交回落，溢价率小幅回升。**上周百城土地成交1731万平方米，环比降27.6%；溢价率8.9%，环比升2.8个百分点。考虑销售承压、资金端偏紧且多地土拍政策严格，后续土地市场仍将相对平稳。
- 投融资动态：**根据Wind统计，本周房企境内发债66.1亿元、境外发债9.9亿美元，环比降21.9%、46.7%。境内外发行利率处于3.96%-14%区间，其中金科、宝龙发行利率分别较前次上行及下行，卓越商业、正商实业、福建阳光集团均较前次持平。由于2019-2020年为房企偿债高峰期，楼市回归平稳背景下，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，后续量价均面临较大压力，未来或存在三四线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) 2016年起因楼市火爆、地价持续上升，随后各地限价政策陆续出台，板块未来面临毛利率下滑风险；3) 当前销售难度整体加大，后续楼市若超预期降温，部分偿债压力较大房企将面临资金链断裂风险。

## 一、每周行业动态

### ➤ 11月70城新房房价环比涨幅收窄，二手房持平

**事件描述：**统计局公布11月70城房价数据，其中新房房价环比上涨0.3%、同比上涨7.3%；二手房房价环比上涨0.1%、同比上涨3.8%。

**点评：**11月70城新房房价环比涨幅较10月收窄0.2个百分点，二手房持平。分城市能级来看，一、二、三线城市新房房价环比上涨0.6%、0.2%、0.5%，涨幅分别扩大0.5个、收窄0.3个、0.1个百分点；二手房环比上涨0.2%、0.1%、0.3%，涨幅分别扩大0.1个、持平及收窄0.2个百分点。一二线在需求提前释放及稳地价稳房价稳预期调控基调双重作用下，预计后续房价平稳为主；三四线受制于供应充足、需求萎缩，中期量、价仍存在压力。

### ➤ 韩正：当前房地产市场总体平稳，做好重点区域房地产市场调控工作

**事件描述：**12月17日，中共中央政治局常委、国务院副总理韩正在住建部召开座谈会表示，当前房地产市场总体平稳，成绩来之不易；保持房地产市场稳定，是对宏观经济平稳健康发展的重要贡献；做好重点区域房地产市场调控工作。

**点评：**此次韩正发言体现中央对当前房地产市场平稳运行整体满意，这主要得益于中央在2019年保持楼市调控定力，各地坚定落实因城施策；同时亦肯定了房地产对宏观经济平稳健康发展的作用。与以往不同的是，此次座谈会首次提出“做好重点区域房地产市场调控工作”，意味着在当前楼市调控以稳为主的前提下，部分市场承压的城市或区域政策微调接受度上升，但预调微调仍需在保证地价、房价以及购房预期基本稳定的大前提下进行。经济下行压力加大及楼市降温背景下，预计2020年政策面有望从过紧回归平衡，但考虑房住不炒总基调，结合前几轮周期底部强刺激带来的房价暴涨、居民杠杆率大幅攀升等副作用，预计整体托而不举、以稳为主。

### ➤ 中国证监会批准首创置业、广州富力海外再融资计划

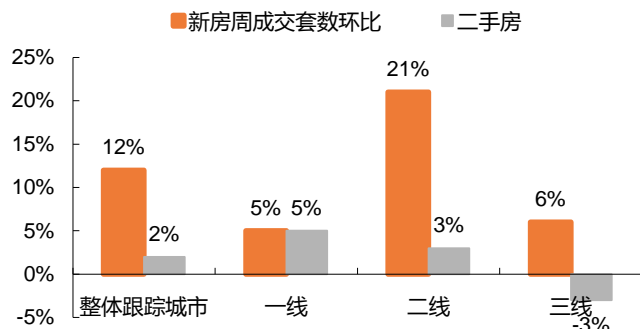
**事件描述：**首创置业于12月10日公告称，将按每10股配发5股的比例向全体股东配售，共计配发15.14亿股，募资总额约25.46亿元人民币；广州富力于近日宣布，公司将公开增发2.73亿股，募集约37.35亿港元。

**点评：**在房企资金压力不断加大背景下，证监会批准两家房企H股再融资计划，表明监管当局对房企海外再融资监管态度有所改善，而这恰与易纲行长此前提到综合运用多种工具对房地产融资进行逆周期调节相呼应。今年5月以来包括银行贷款、信托融资、债券发行等在内的房地产融资渠道不断收紧，叠加楼市降温，对开发商拿地及新开工意愿产生负面影响，预计将对明年房地产开发投资增速形成制约，进一步影响对经济增长的支撑力度。在此背景下，监管适度放松房地产海外融资，进行逆周期调节，有助于“稳投资、稳增长、稳预期”政策目标实现。

## 二、每周楼市动态

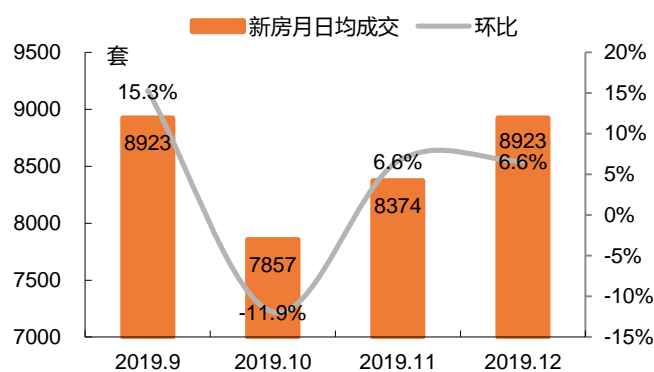
➤ **成交环比上行，整体延续稳定：**本周新房成交环比升12%，二手房环比升2%。随着多地政策微调，预计核心城市整体将趋于稳定；三四线在供给增加、需求透支背景下量价仍将面临调整压力。

图表1 成交环比上行



资料来源:Wind, 平安证券研究所

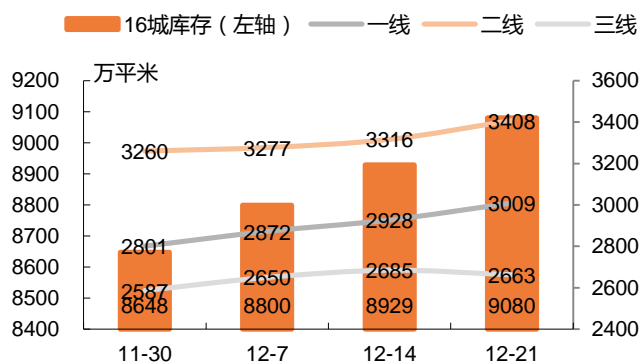
图表2 新房月日均成交环比上升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

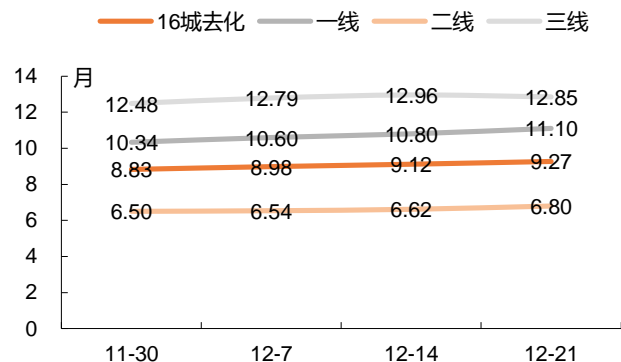
➢ **库存环比回升，中期或仍将上行：**16城取证库存9080万平方米，环比升1.7%。资金端调控偏紧情形下，加大推盘、加快回笼资金成为房企最优选择，将带动中期库存缓慢上行。

图表3 整体库存环比回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

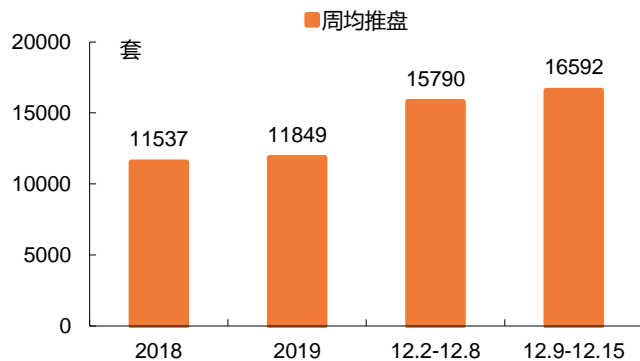
图表4 去化周期拉长



资料来源:Wind, 平安证券研究所

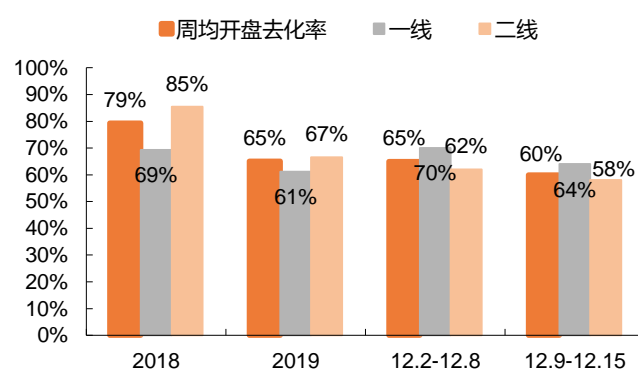
➢ **推盘节奏加快，去化率微降：**上周重点城市新推房源1.7万套，环比升5.1%；开盘去化率60%，环比降5个百分点。供应增加而需求承压背景下，去化率后续仍将面临压力。

图表5 上周(12.9-12.15)推盘量增加



资料来源:中指院, 平安证券研究所

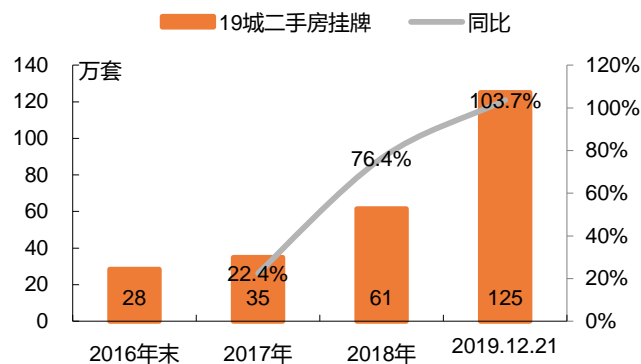
图表6 上周(12.9-12.15)开盘去化率微降



资料来源:中指院, 平安证券研究所

- **挂牌量持续上行，市场情绪仍偏谨慎：**19城二手房挂牌125万套，环比升0.3%。楼市降温情形下挂牌量持续上升，或反映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

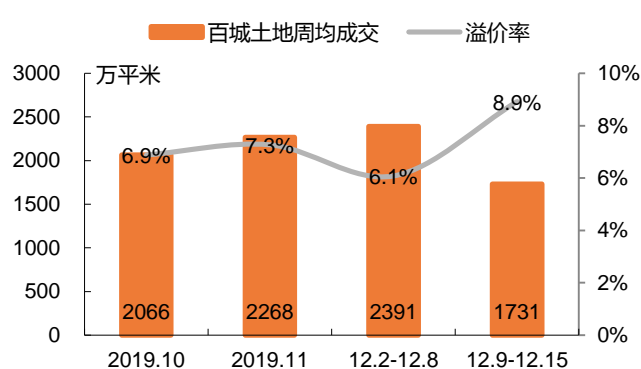
图表8 本周各城市二手房挂牌量涨跌不一



资料来源:链家, 平安证券研究所

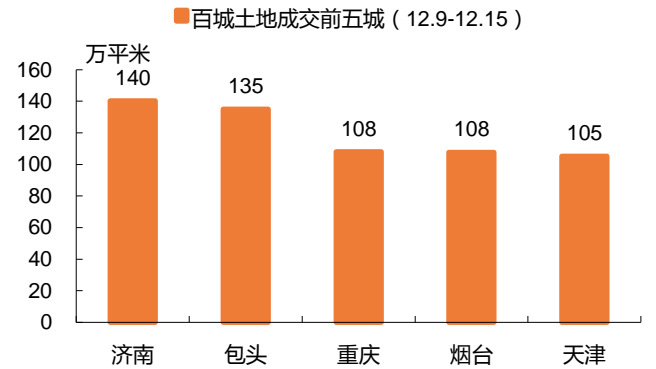
- **土地成交回落，溢价率小幅回升：**上周百城土地成交1731万平米，环比降27.6%；溢价率8.9%，环比升2.8个百分点；其中济南成交靠前。考虑销售承压、资金端偏紧且多地土拍政策严格，后续土地市场仍将相对平稳。

图表9 上周百城土地成交面积环比回落



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表10 上周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,本周房企境内发债66.1亿元、境外发债9.9亿美元,环比降21.9%、46.7%。境内外发行利率处于3.96%-14%区间,其中金科、宝龙发行利率分别较前次上行及下行,卓越商业、正商实业、福建阳光集团均较前次持平。由于2019-2020年为房企偿债高峰期,楼市回归平稳背景下,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 (12.16-12.20)

	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	宝龙	6.2%	↓0.2pcts	3	RMB	0.74	超短融
	金科	5.89%	↑0.03pcts	12	RMB	0.74	超短融
境外发行	卓越商业	6.8%	持平	1	USD	3	企业债

	房企	发行利率	利率变化	发行金额 (亿元)	币种	期限 (年)	类型
	正商实业	12.8%	持平	1.2	USD	2	企业债
	福建阳光集团	12.5%	持平	1.24	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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 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