

地产行业月报

楼市平稳收官，房企拿地积极

2021年1月21日

平安证券研究所地产团队





核心摘要

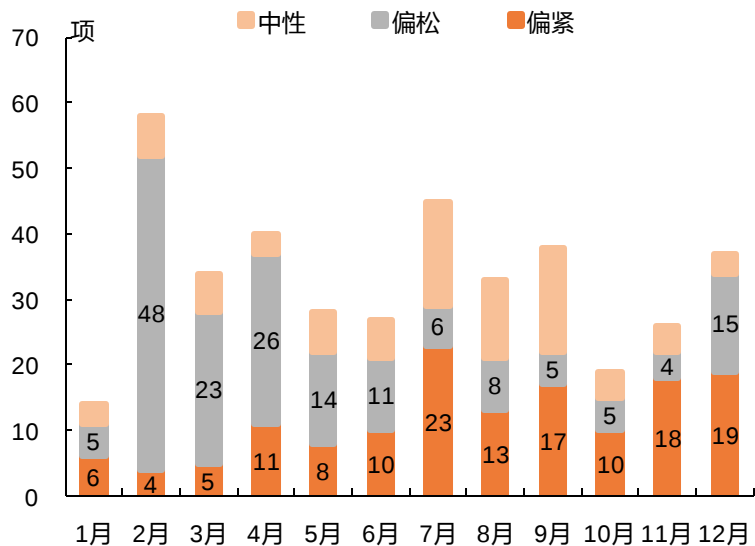
- **本月观点：**年底高供货背景下，2020年楼市成交完美收官，30家房企目标完成率达104%；绿档、黄档房企12月保持积极拿地势头，资源不断向优质房企倾斜。银行房贷新规叠加此前“三条红线”新规，预计2021年房企融资环境维持紧平衡。考虑主流房企销售依旧较好，年末拿地力度反弹补货，板块估值已处于历史6%分位，同时中长期地市趋稳背景下房企整体盈利能力有望企稳，看好一季度主流房企估值持续修复，建议关注：1) 债务结构稳健、低估值、高股息率龙头万科A、保利地产、金地集团等；2) 销售及业绩相对较佳的弹性房企中南建设、金科股份、龙光集团、新城控股等；3) 受益竣工回升周期及政策推动的物管板块。
- **政策：严调控力度放缓，细分领域支持提升。**12月涉房类政策共37项，环比增42%，其中偏紧类19项、偏松类15项。中央层面仍旧延续“房住不炒”，物管、租赁等细分领域支持力度则有所上升。地方层面，监管重心逐步由加码限购、限贷等重量级调控，向加强预售资金监管等方向转移，严调控力度放缓。
- **资金：融资规模收缩，环境维持紧平衡。**12月房企境内债、境外债、集合信托发行200亿元、25亿美元、812亿元，环比降41.7%、47.6%、3.8%。“三条红线”融资新规后，央行发文加强房地产贷款集中度管理，高频监测下预计2021年融资环境维持紧平衡。2021年初受全球流动性、机构额度宽松等影响，1月上半月境内外债券发行已高于2020年12月全月水平。
- **楼市：成交平稳收官，低基数下增速有望保持高位。**12月50城新房、20城二手房月日均成交同比增17.8%、5.4%，较11月降5.7pct、升0.6pct。需求提前释放叠加热点城市调控效应显现，预计对楼市产生负面影响，但考虑2020H1低基数，短期成交同比仍有望维持高位。
- **地市：整体稳定，短期或小幅升温。**12月百城土地供应建面、成交建面环比降48.7%、升85.8%；成交溢价率9.49%，环比降6.8pct，成交反弹而溢价率回落，反映地市仍旧维持稳定。随着销售去化承压、融资高频监测，预计地市后续整体稳定为主；短期考虑年初拿地便于年内入市、近期债券密集发行缓解资金压力，不排除房企土拍积极性小幅回升可能。
- **房企：销售仍具韧性，拿地力度反弹。**百强房企销售额12月同比增29.2%，较11月升9.1pct，2020年全年同比增12.4%，高于全国水平(+8.7%)。30家主流房企全年整体目标完成率103.7%。12月50强房企拿地销售金额比29%，较11月升2.4pct，绿档、黄档表现积极；2020年50强房企拿地销售金额比33%，红橙黄绿档分别为26%、37%、32%、46%。
- **板块表现：**12月申万地产板块跌7.1%，跑输沪深300。截至2021年1月20日板块PE(TTM)8.67倍，处近五年6%分位。
- **风险提示：**1) 三四线楼市下行风险；2) 房企大规模减值风险；3) 行业金融监管力度超预期风险。



政策：出台频率上升，“房住不炒”基调延续

- 12月涉房调控政策出台频率上升，类型仍以偏紧为主。据不完全统计，12月涉房类政策（含中央及地方）共37项，环比增42%；其中偏紧类19项，占比51%，偏松类15项，占比41%。
- 中央层面“房住不炒”基调延续，细分领域支持力度上升。近期中央政治局会议、中央经济工作会议、住房和城乡建设工作会议等延续“房住不炒”提法，持续强调保持房地产市场平稳运行。12月末央行建立房地产贷款集中度管理制度。2021年1月住建部等10部委发布《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》，结合此前各项会议对发展租赁住房表述，细分领域政策支持力度逐渐上升。

12月涉房类政策出台频率提升



资料来源：各政府网站，平安证券研究所

12月以来中央层面主要政策、会议

时间	文件/会议名称	主要内容
2020年12月11日	中共中央政治局会议	促进房地产市场平稳健康发展
2020年12月18日	中央经济工作会议	坚持“房住不炒”，促进房地产市场平稳健康发展，整顿租赁市场秩序，高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，全力实施城市更新行动，推动城市高质量发展；稳妥实施房地产长效机制方案，促进房地产市场平稳健康发展；大力发展租赁住房，解决好大城市住房突出问题
2020年12月21日	全国住房和城乡建设工作会议	促进房地产市场平稳健康发展；大力发展租赁住房，解决好大城市住房突出问题
2020年12月31日	《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》	房地产贷款余额占比和个人住房贷款余额占比应满足管理要求，不得高于规定上限
2021年1月5日	《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》	加快发展物业服务，推动物业服务向高品质和多样化升级，具体涉及健全业委会治理结构、扩大覆盖范围、完善价格形成机制、促进线上线下融合发展等
2021年1月6日	2021年中国人民银行工作会议	落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，完善金融支持住房租赁政策体系



政策：多地加强预售资金监管

- 2020年12月以来各地预售资金监管政策出台频率明显上升，旨在防范烂尾楼风险、保障购房者权益。此外个别城市提高首付比例要求，如西安、宁波；芜湖、海南、广州等地加强房地产市场监管。
- 2020年下半年各地加码限购、限贷等重量级调控政策后，监管重心逐步向规范市场主体行为、加强预售资金监管等补充性政策转移，严调控力度有所放缓。尽管岁末年初个别核心城市楼市热度有所抬头，但考虑全国楼市整体仍较平稳，预计后续调控将延续因城施策，节奏将趋于平稳。



近期地方政策调控情况

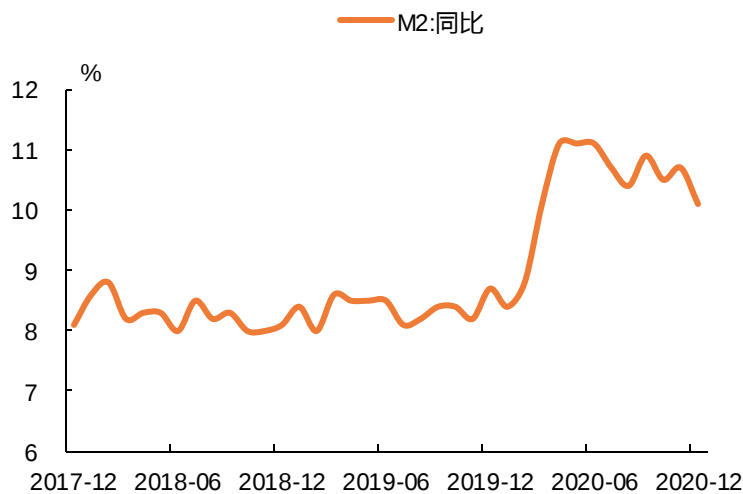
时间	省/市	主要内容
2020年12月1日	西安	细化二套房首付比例要求，如对住房面积144平方米以上家庭购买第二套且面积在144平方米以上的，商业贷款首付比例调至不低于70%
2020年12月1日	昆明	加强商品房预售资金监管，商品房预售资金按照专款专用原则，实行分阶段、按比例动态监管，重点监管资金额度为项目预售总额的30%
2020年12月2日	太原	批准预售的商品房建设项目应全部纳入预售资金监管对象范围，商品房预售资金重点监管额度为监管项目总预售款的40%
2020年12月7日	成都	商品房预售款将全部直接存入监管账户，开发企业不得以其他任何形式违规收取购房款，监管额度与信用等级挂钩
2020年12月9日	芜湖	分类调控，落实调控主体责任，并将房地产调控目标任务细化分解到各县（市）、区和相关职能部门，签订目标责任书
2020年12月10日	宁波	调整二套房信贷首付比例，两类购房资格从严
2020年12月12日	南京	加强住房租赁市场监管，经纪机构不得赚取租金差价，企业不得诱导强迫使用“租金贷”
2020年12月14日	佛山	商品房预售款全部存入监管账户，预售款优先保障项目竣工，监管账户内的商品房预售款留存额度与房地产开发企业的信用分值挂钩
2020年12月22日	济南	商品房预售资金监管遵循“专户专存、专款专用、重点监管、节点控制”原则
2020年12月31日	海南	持续开展房地产市场整治，对部分违法违规房企、中介机构及个人进行处罚
2021年1月8日	郑州	建立以基准地价、地价监测成果为基础，以市场指导价为基本调控手段的土地市场价格体系
2021年1月12日	广州	发布《广州市房屋交易监督管理办法（修订征求意见稿）》，加强房屋交易监督管理，规范房屋交易行为



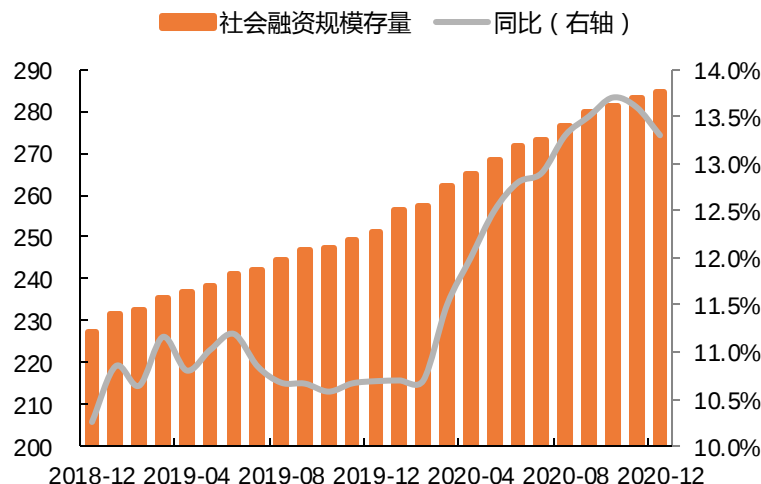
资金：信贷投放边际收敛，行业融资紧平衡

- 12月M2同比增10.1%，增速较11月下降0.6个百分点；社融存量同比增长13.3%，增速较11月下降0.3个百分点。
2021年1月20日1年期LPR、5年期及以上LPR最新报价3.85%、4.65%，连续9个月不变。
- 平安宏观组判断，金融监管和信用违约问题影响目前看来仍会延续一段时间，“较宽货币、趋紧信用”或是2021年一季度货币政策主线。房地产行业层面，继“三条红线”融资新规后，2020年末央行再度发文加强房地产贷款集中度管理，高频监测下预计2021年融资环境维持紧平衡状态。

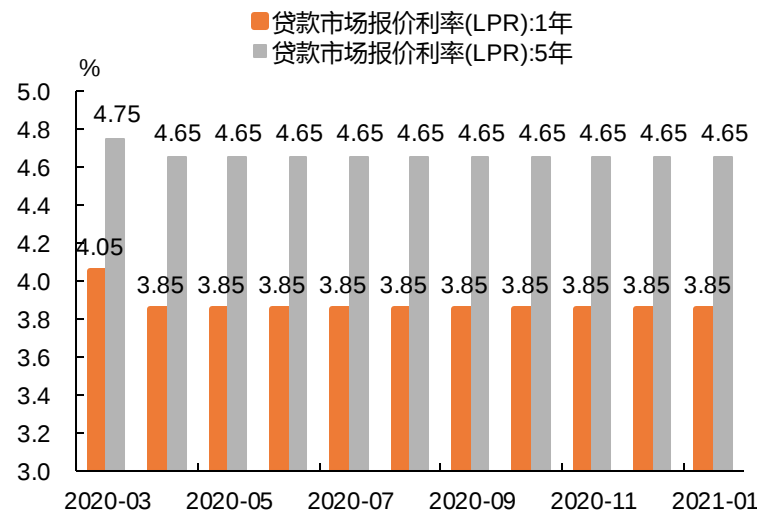
12月M2同比增速环比下降



12月社融存量增速环比下降



2021年1月LPR报价与上期持平

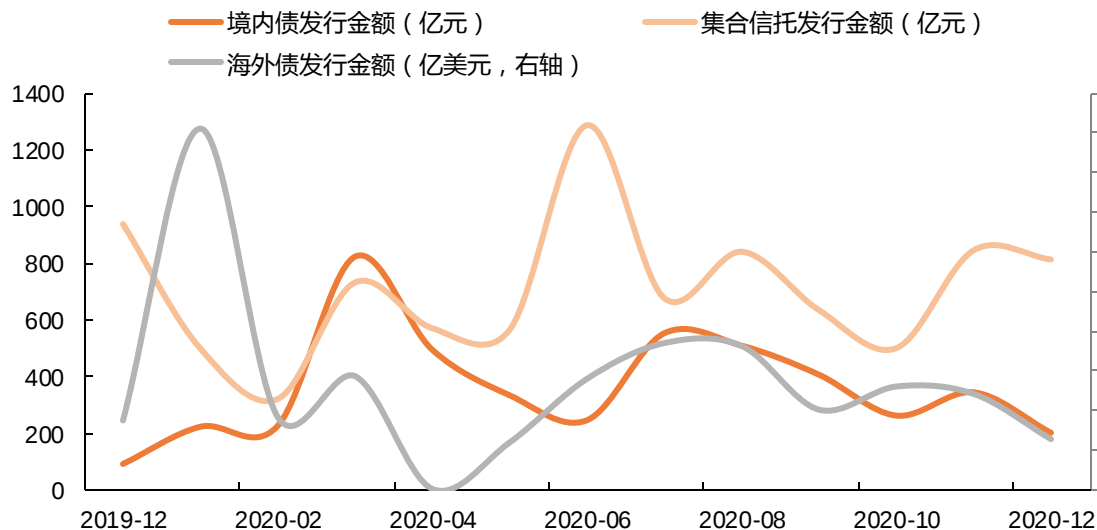




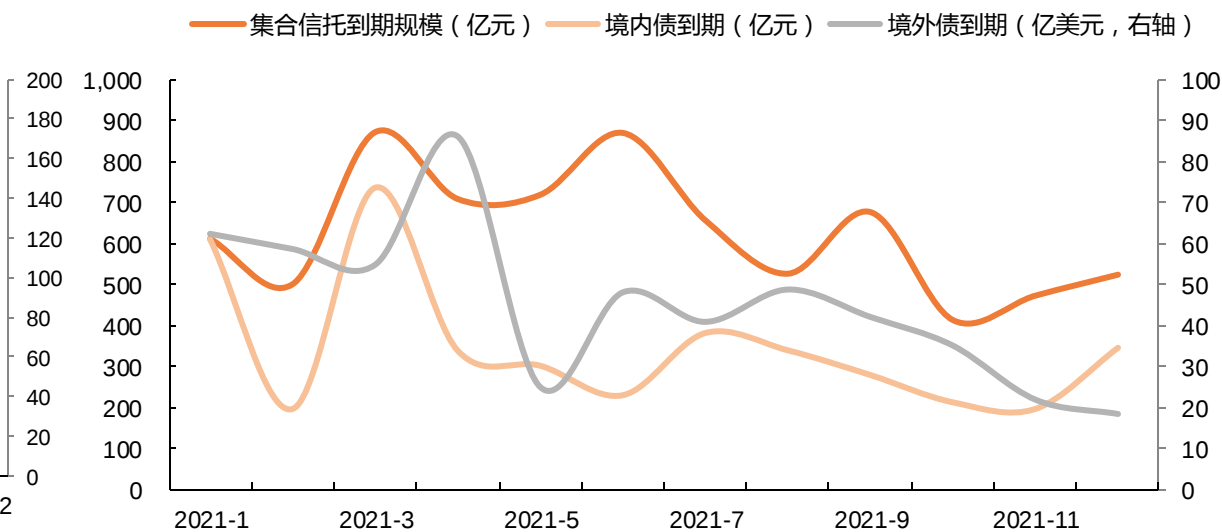
资金：债券&信托发行回落，偿债压力下融资态度积极

- 12月房企境内债、境外债、集合信托分别发行200亿元、25亿美元、812亿元，环比分别降41.7%、47.6%、3.8%。
- 考虑2021年到期规模较高（境内债4142亿元、境外债544亿美元、集合信托7540亿元），预计房企融资态度仍将保持积极。受全球流动性以及年初机构额度宽松等影响，2021年1月1-15日境内、外债券分别累计发行299.2亿元、62.6亿美元，环比已高于2020年12月全月水平。

◆ 房地产债券及信托发行规模走势（月）



◆ 房地产债券及信托到期情况

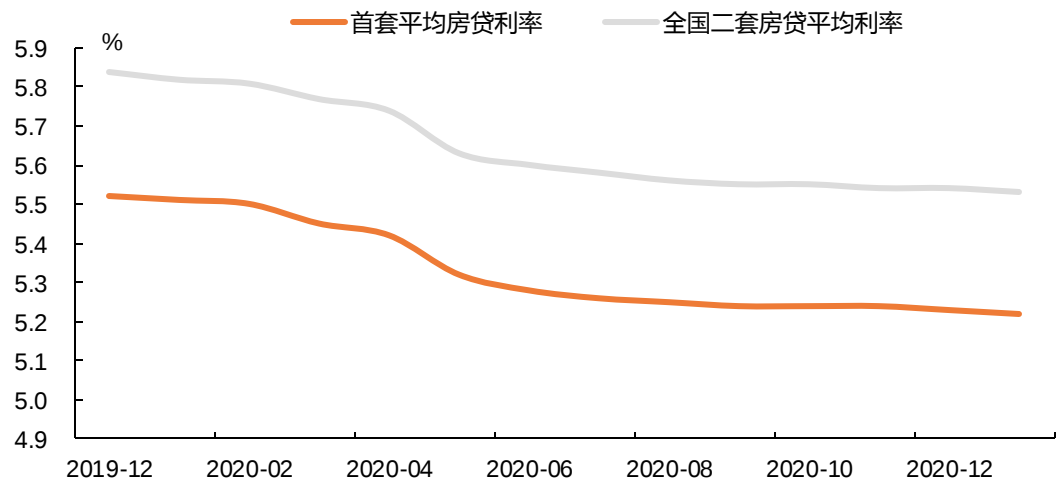




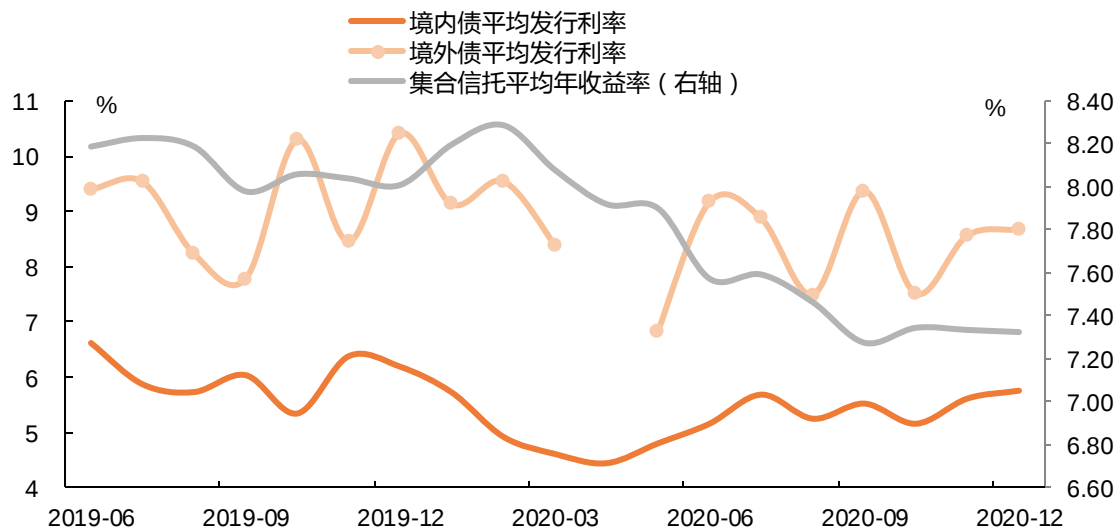
资金：债券融资&房贷利率整体稳定

- 12月房企境内债、境外债平均发行利率、集合信托平均年收益率分别为5.25%、8.18%、7.32%，环比升0.14pct、0.11pct、降0.01pct。
- 12月全国首套房贷利率5.23%、二套房贷利率5.54%，持平上期；2021年1月首套及二套房贷利率分别为5.22%、5.53%，环比均回落0.01pct。考虑5年期及以上LPR报价连续未调整，后续房贷利率走势预计整体稳定。

◆ 首套及二套房贷平均利率走势



◆ 房企境内债、境外债与信托发行成本

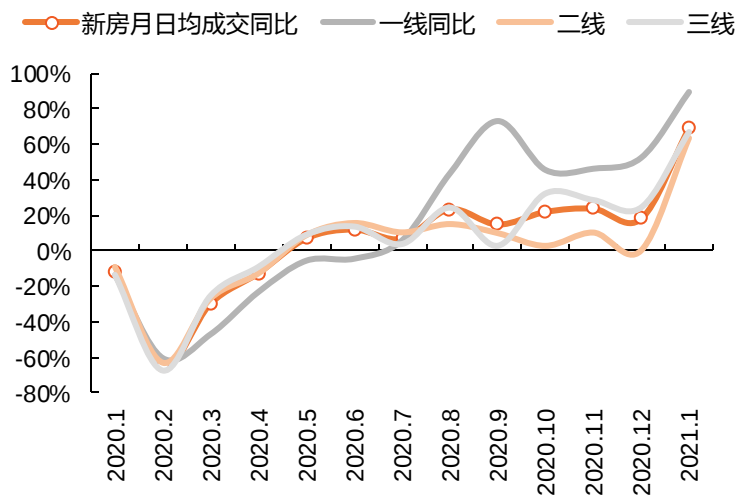




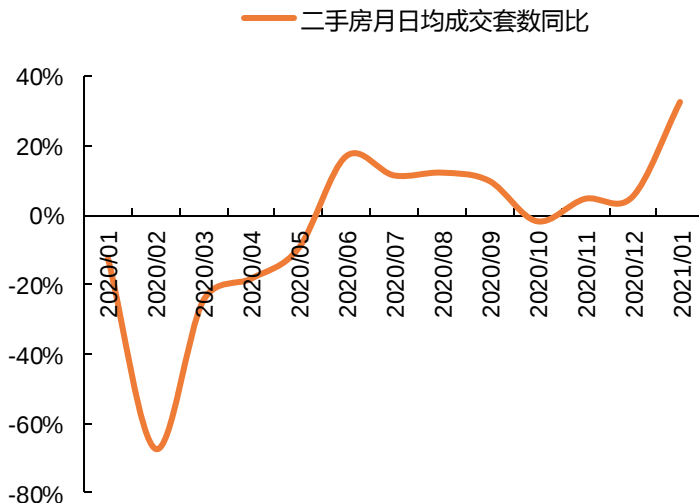
楼市：成交维持平稳，2021年料稳中趋降

- 12月重点50城新房月日均成交9405套，同比增长17.8%，增速较11月下降5.7个百分点；其中，一、二、三线城市同比增52.6%、0.3%、24.2%，较11月升6.2个、降10.1个、4.2个百分点。12月重点20城二手房月日均成交2963套，同比增长5.4%，增速较11月升0.6个百分点。
- 展望2021年全年，需求提前释放叠加热点城市调控效应显现，销售去化大概率承压，但短期考虑低基数效应，成交同比或延续较好表现。2021年1月前19日，重点50城新房、20城二手房月日均成交同比增长68.9%、32.8%。

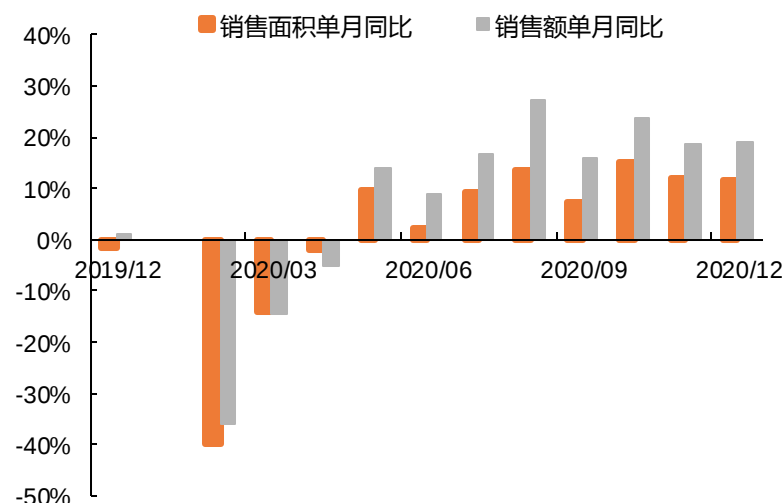
◆ 50城商品房月日均成交套数同比



◆ 20城二手房月日均成交套数同比



◆ 全国商品房销售面积、销售额单月同比

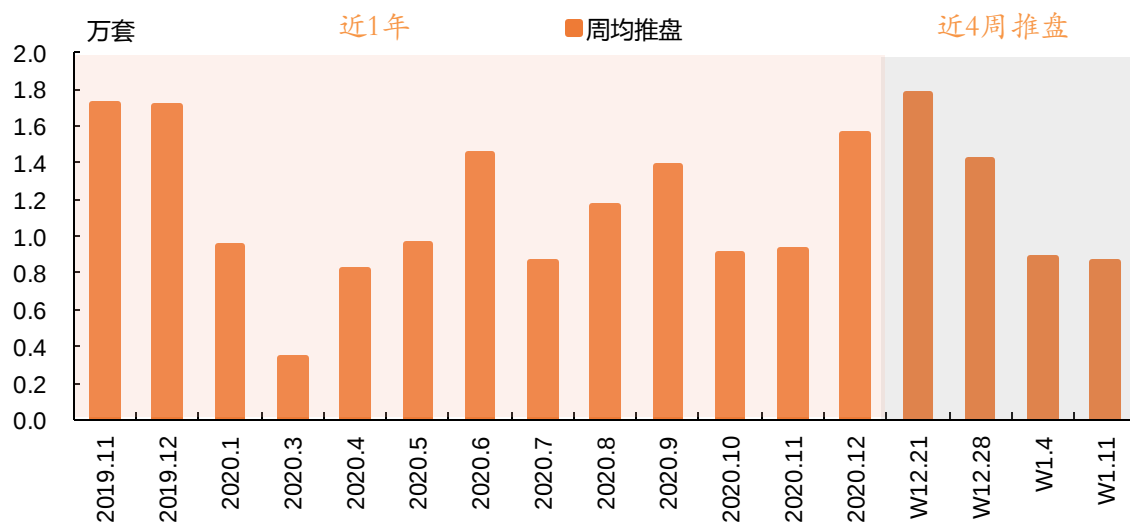




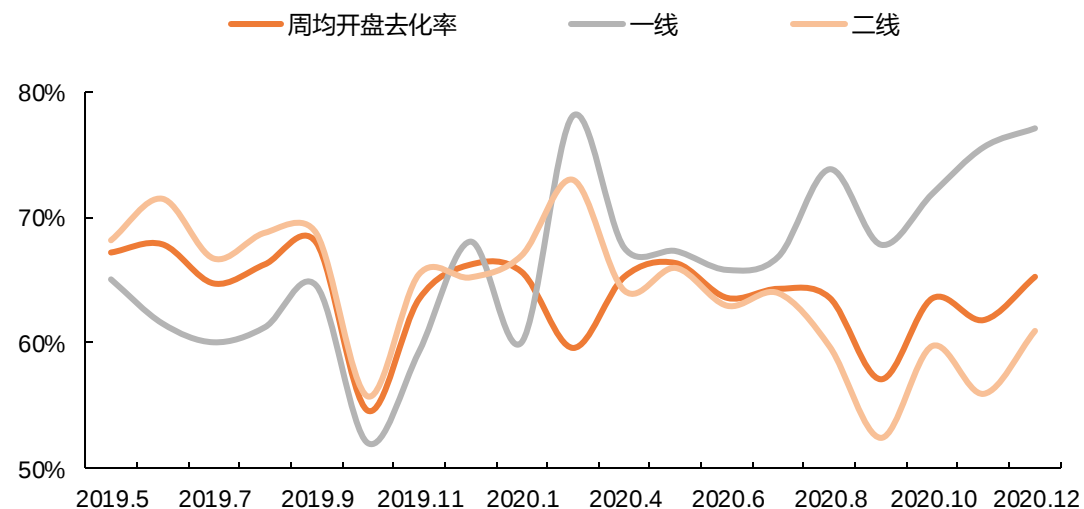
楼市：年底推盘力度加大，短期或将收缩

- 12月重点城市周均推盘1.6万套，环比升68.5%。房企年底销售冲刺完成后，推盘节奏或短暂放缓。
- 12月重点城市周均开盘去化率65%，环比提升3个百分点。

重点城市新推房源情况



重点城市开盘项目去化情况

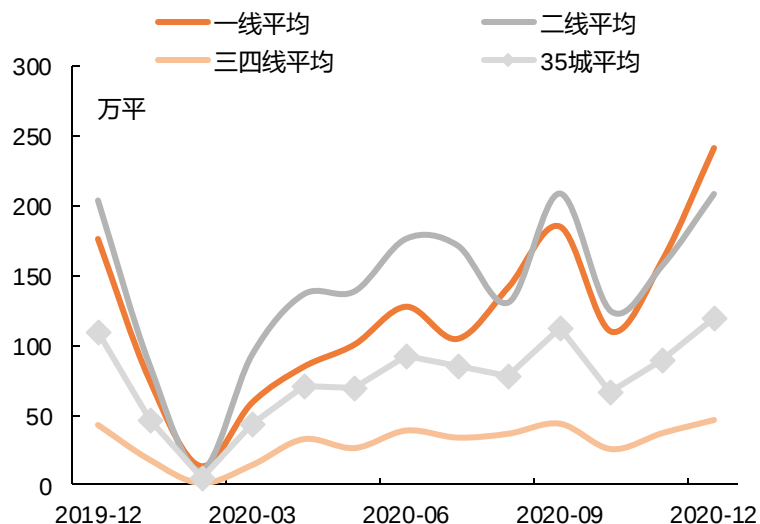




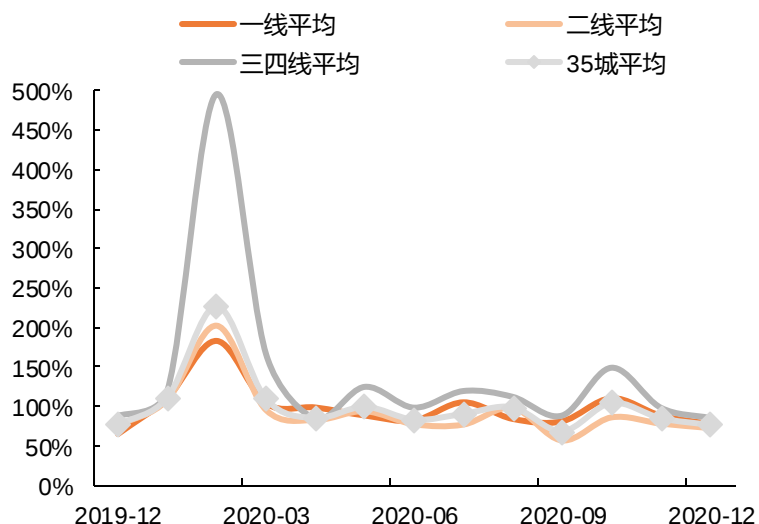
楼市：取证面积激增，库存中期面临上行压力

- 房企年底销售冲刺下，12月35城商品房平均批准上市119.8万平米，环比大幅提升34.4%。12月35城商品房销供比76.8%，较11月降8.6个百分点。由于供大于求，12月末35城平均可售面积1534.5万平米，环比升2%，出清周期19.6个月，环比降0.2个月。
- 年底冲刺完成后，房企取证供货节奏短期或有所放缓，但中期维度下，加快供货抢收需求、加快回款趋势明确，库存仍面临上行压力。

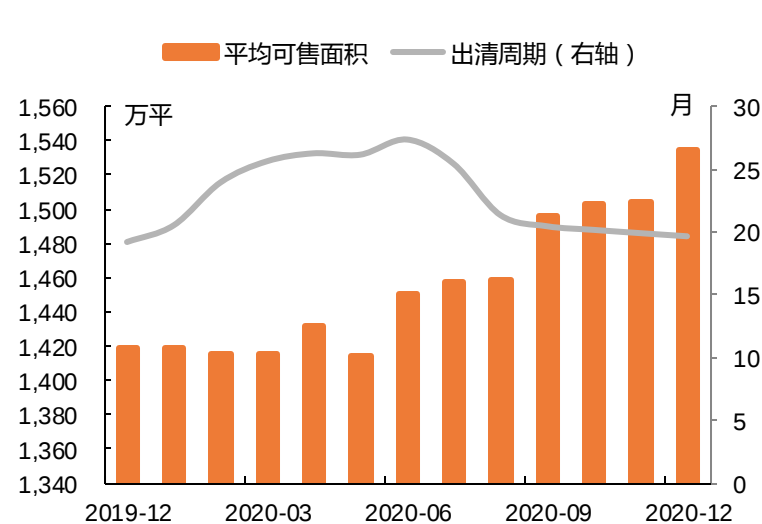
◆ 35城商品房平均批准上市面积



◆ 35城商品房平均销供比



◆ 35城商品房库存与去化月数

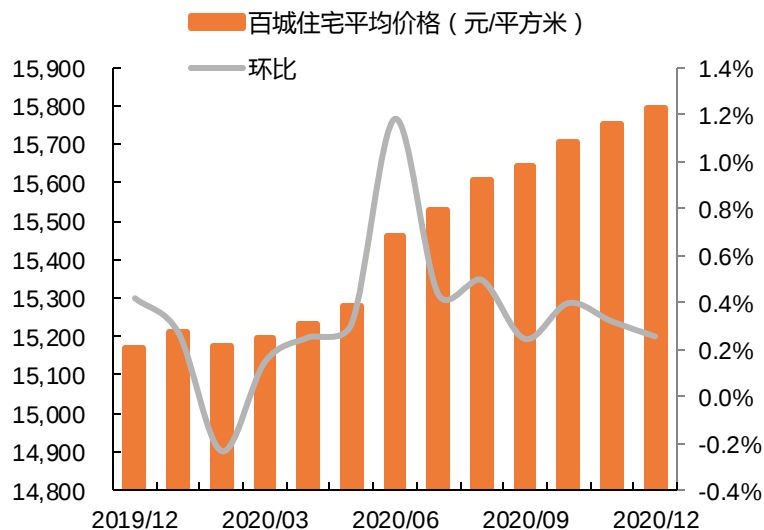




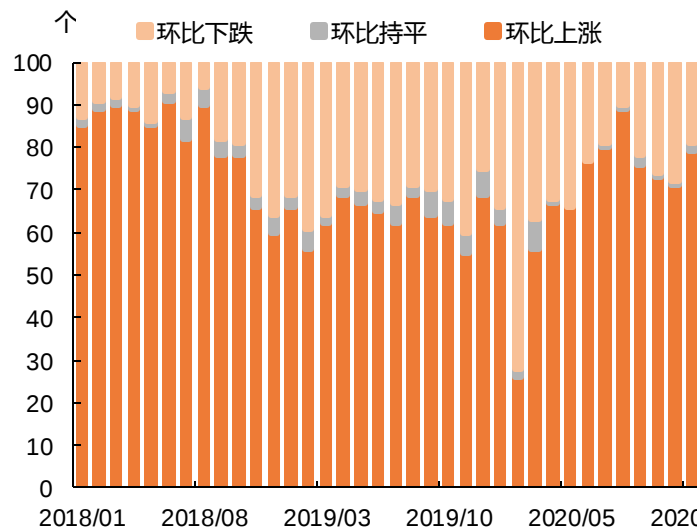
楼市：房价涨幅收窄，后续以稳为主

- 12月百城住宅平均价格15795元/平米，环比升0.25%，涨幅较11月下降0.06个百分点；其中12月环比上涨城市数较11月增加8个至79个；分城市能级看，12月一、二、三线城市住宅平均价格环比升0.14%、0.31%、0.22%，涨幅较11月分别降0.03pct、升0.01pct、1.13pct。
- 考虑热点城市调控收紧，中央维稳楼市态度坚决，后续房价预计以稳为主。

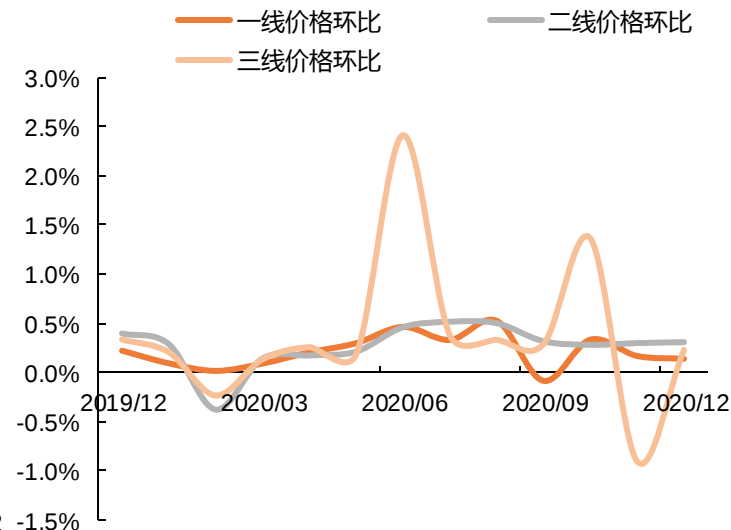
百城住宅平均价格走势



百城住宅上涨、持平与下跌城市数量



百城中一二三线城市住宅价格环比变化

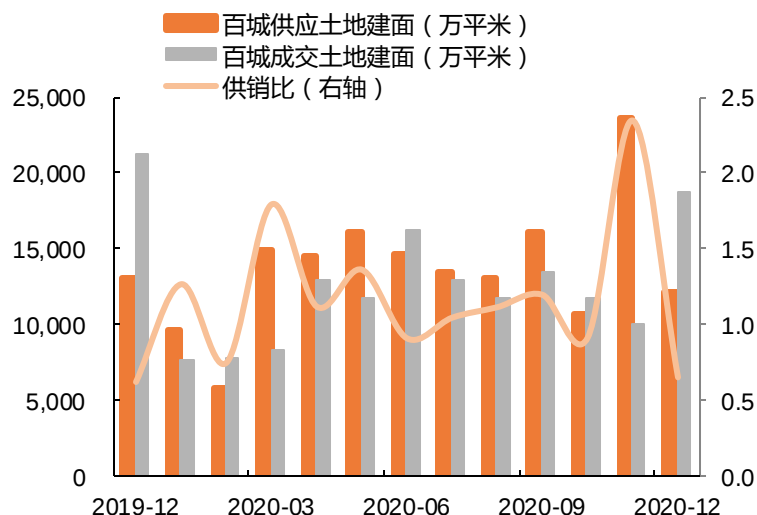




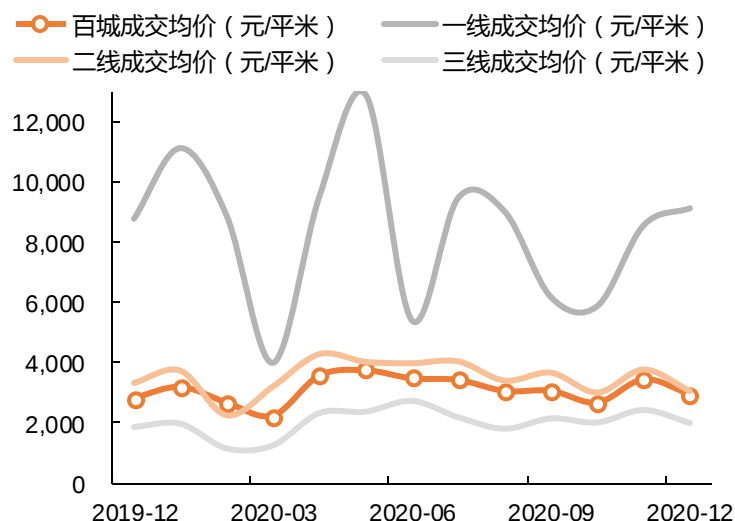
土地：成交量增价跌，一二线占比提高

- 12月百城土地供应建面1.2亿平米，环比降48.7%，成交建面1.9亿平米，环比升85.8%；11月百城土地成交均价2946元/平米，环比降15%，其中一二三线城市成交均价环比分别升6.6%、降18.8%、17.7%。
- 结构方面，12月一二线土地成交建面占比52%，环比提升10个百分点。核心城市受益于人口流入、经济产业发展、居民前期财富积累，购买力整体较强；三四线随着需求透支、房价平稳下金融属性减弱，后续调整压力更大，中期来看房企回归核心城市圈态势料将延续。

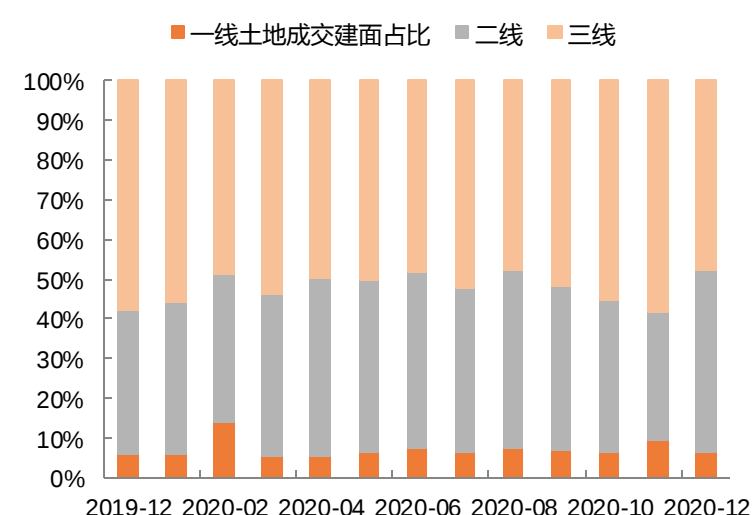
百城土地供应与成交情况



百城土地成交均价走势



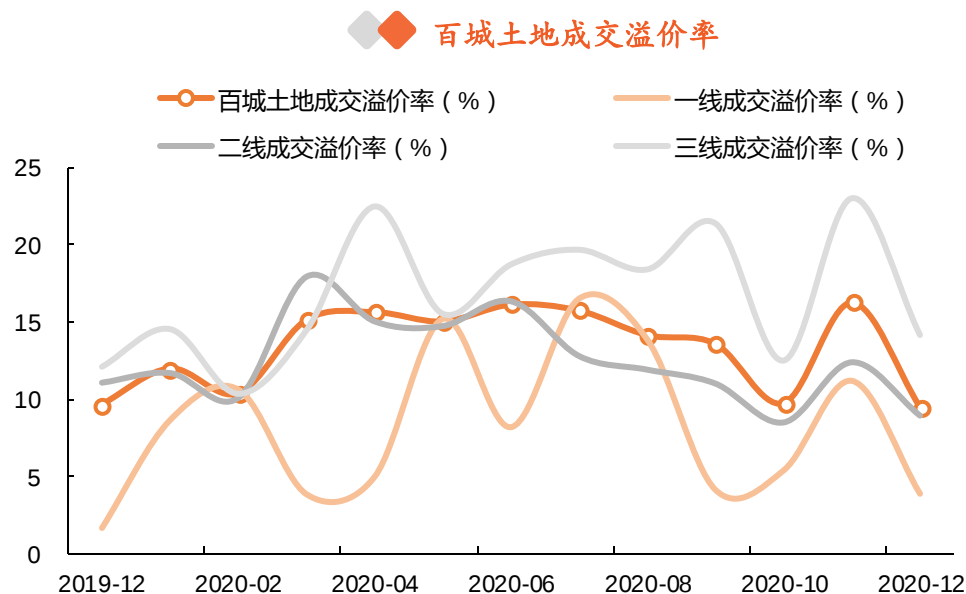
12月一二线成交占比上升





土地：成交溢价率回落，短期土拍积极性或小幅升温

- 12月百城土地成交溢价率9.49%，环比降6.8个百分点。单月成交规模反弹，而成交均价及溢价率回落，反映土地市场仍维持稳定状态。
- 后续随着销售去化承压、房企融资高频监测，地市预计整体以稳为主；但考虑房企年初拿地便于年内入市、1月初境内外债券密集发行缓解资金压力，不排除短期土拍积极性小幅回升可能。

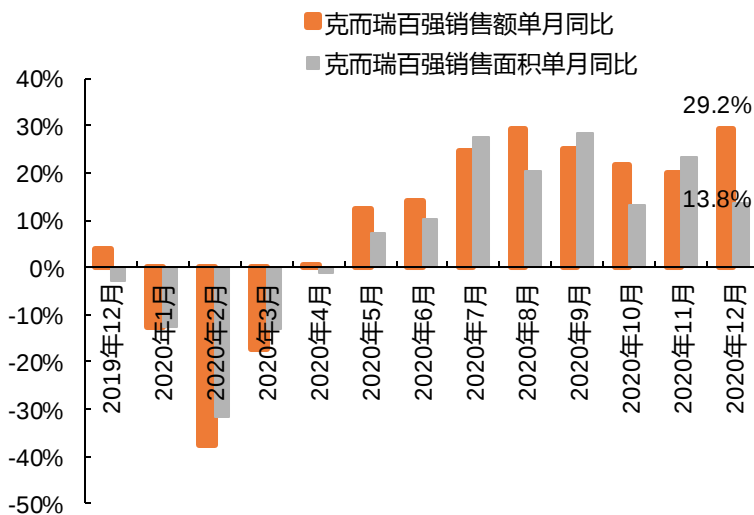




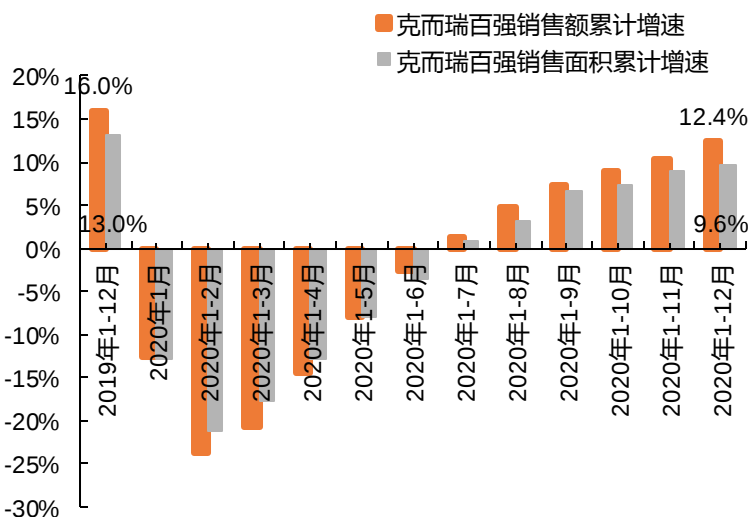
房企：百强销售仍具韧性，中小型房企表现突出

- 百强房企12月销售韧性延续，单月销售面积、销售额同比增长13.8%、29.2%，增速较11月降9.4个、升9.1个百分点；2020年全年累计销售面积、销售额同比增长9.6%、12.4%，远高于全国水平（+2.6%、+8.7%），疫情影响下仍实现不错表现。
- 12月单月TOP51-100房企销售额同比增长51.8%，增速居首，TOP21-30、TOP11-20、TOP31-50、TOP1-10同比分别增长34.7%、24.4%、24.4%、17.1%。2020年全年TOP31-50、TOP11-20、TOP51-100、TOP21-30、TOP1-10同比分别增长18.2%、17.1%、15.3%、11.5%、7.1%。

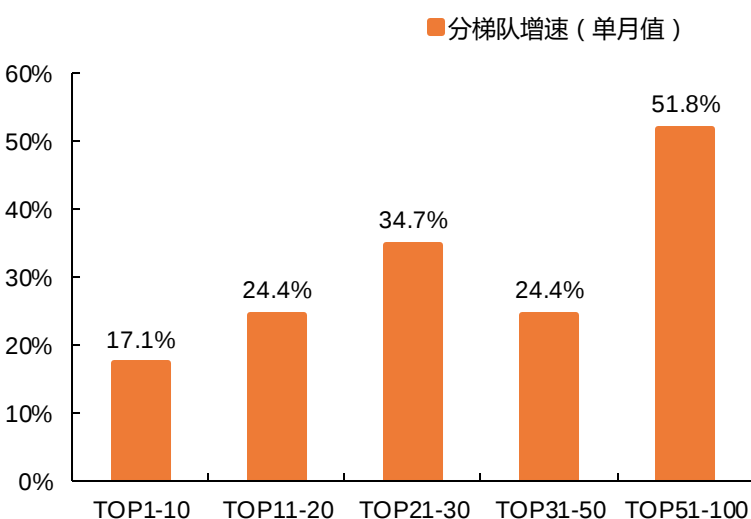
克而瑞百强房企单月销售增速



克而瑞百强房企累计销售增速



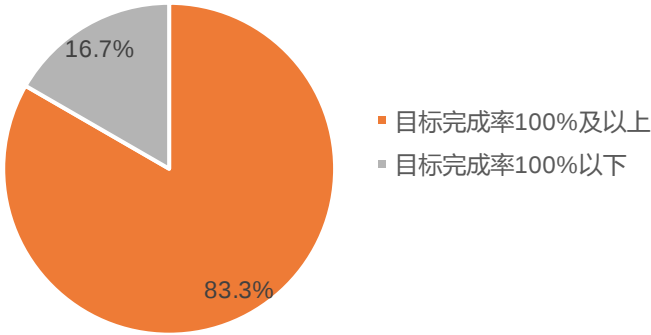
百强房企各梯队销售额单月增速



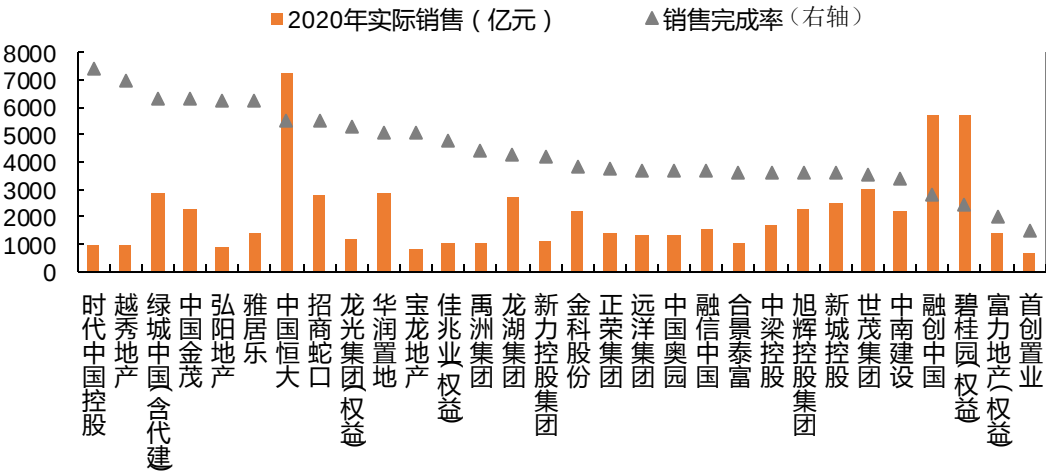
房企：销售目标完成度较高

- 统计30家主流房企2020年整体销售额同比增长14.9%，目标完成率103.7%。
- 从具体房企看，中国金茂、绿城中国、禹洲集团2020年销售增速排名靠前，分别为43.7%、43.3%、39.8%；时代中国控股、越秀地产、绿城中国销售目标完成率靠前，分别为122%、119%、116%。

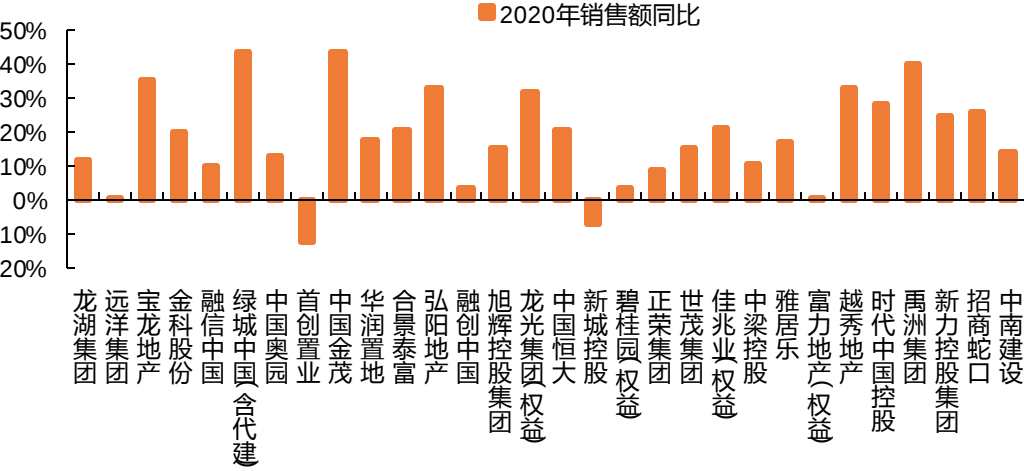
30家房企2020年销售目标完成情况



30家房企2020年销售完成情况



30家房企2020年销售增速

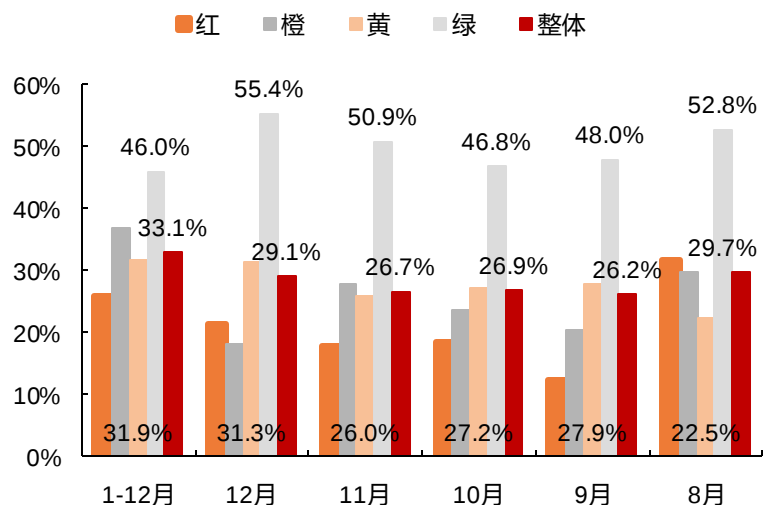




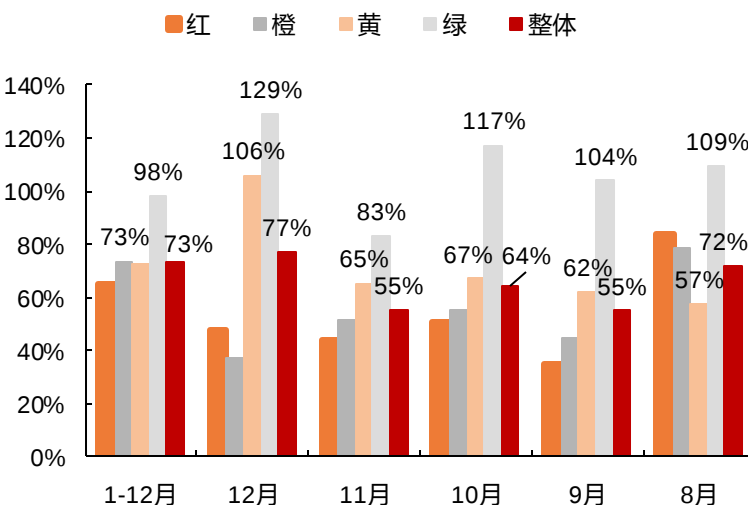
房企：拿地强度整体回升，绿档、黄档表现积极

- 12月50强房企整体拿地销售金额比29%、拿地销售面积比77%，分别较11月升2.4pct、22pct。分档次看，12月绿档、黄档拿地销售金额比55.4%、31.3%，较11月升4.6个、5.2个百分点，排名靠前。分梯队看，12月TOP1-10、TOP11-20拿地销售面积比103%、78%，较11月升47.4个、15.9个百分点，排名靠前。
- 2020年50强房企整体拿地销售金额比33%、销售面积比73%；红橙黄绿档拿地销售金额比分别为26%、37%、32%、46%。
- 后续随着销售去化承压、融资高频监测，房企拿地预计整体谨慎，绿档房企由于财务杠杆占优，拿地或更具优势。

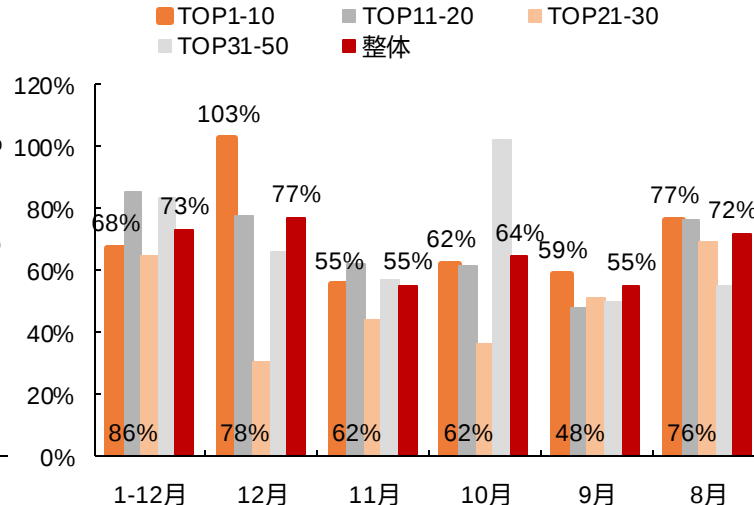
50强房企拿地销售金额比（按档次）



50强房企拿地销售面积比（按档次）



50强房企拿地销售面积比（按梯队）

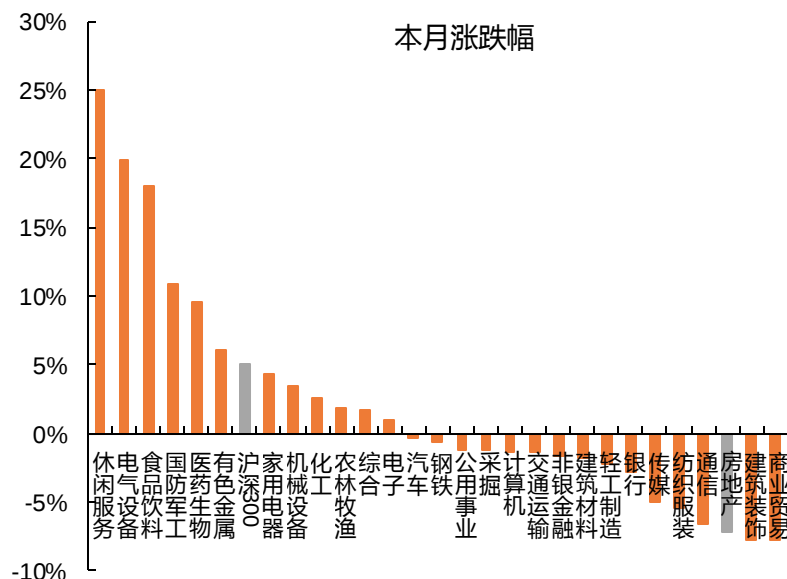


资料来源：克而瑞，中指院，平安证券研究所 注：50强房企名单为2019年克而瑞全口径销售金额TOP50房企，拿地数据来自中指院，销售数据来自克而瑞；50强房企根据2020年中报财务数据划分红、橙、黄、绿四档

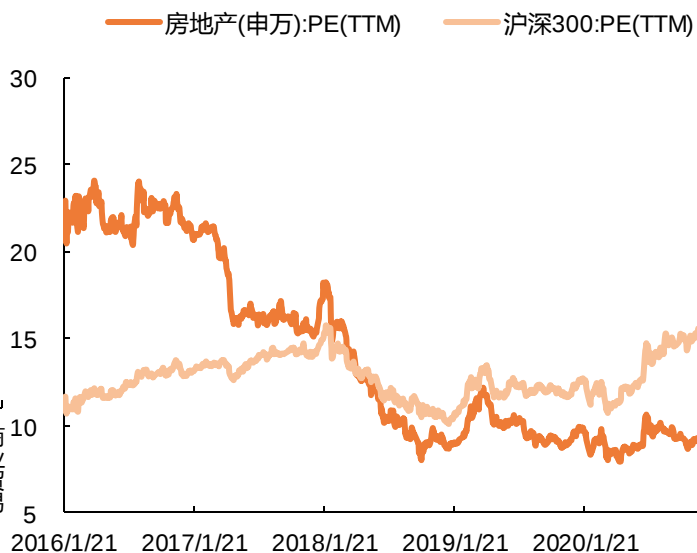
股市：单月下跌7.1%，估值处于近五年6%分位

- 12月申万地产板块下跌7.1%，跑输沪深300（+5.1%），2021年1月有所回升，前20日累计上涨1.3%，跑输沪深300（+5.1%）。截至2020年1月20日，地产板块PE（TTM）8.67倍，低于沪深300的16.79倍，估值处于近五年6%分位。
- 12月上市50强房企涨跌幅排名前三房企分别为金辉控股、碧桂园、上坤地产，排名后三房企为金地集团、金科股份、建业地产。

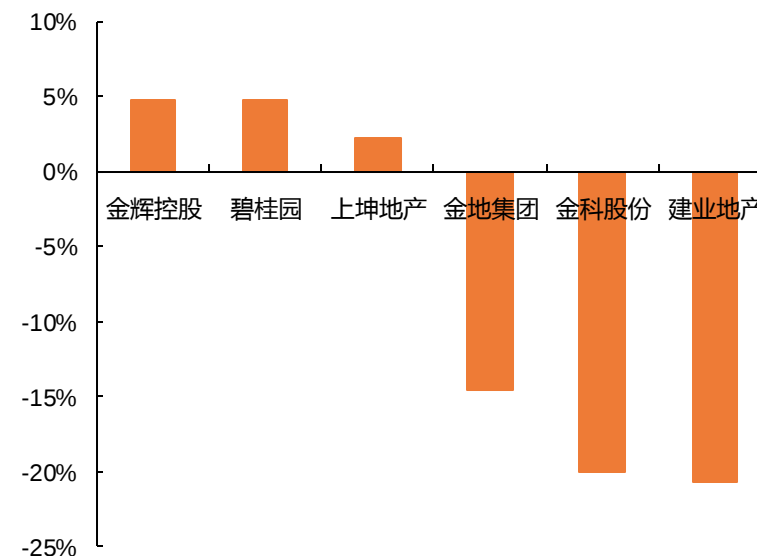
12月行业涨跌幅情况



房地产PE（TTM）处于近五年6%分位



12月上市50强涨跌幅排名前三及后三房企



风险提示

- 1) 三四线楼市下行风险：三四线整体供应较大，且棚改退潮下需求弱化，行业后续面临三四线楼市销售快速下行、部分项目烂尾的风险。
- 2) 房企大规模减值风险：基于需求提前释放、新冠疫情对房企销售的冲击，若后续楼市回暖持续性不足，需求释放低于预期，未来存在房企进一步以价换量以提升需求，将带来房企大规模减值风险。
- 3) 行业金融监管力度超预期风险：若后续融资政策执行力度超出预期，将对各房企规模发展产生负面影响，导致业绩表现不及预期风险。

地产团队			
分析师	邮箱	资格类型	资格编号
杨侃	YANGKAN034@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060514080002
郑茜文	ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060520090003
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
郑南宏	ZHENGNAHONG873@PINGAN.COM.CN	一般证券从业	S1060120010016
王懂扬	WANGDONGYANG339@PINGAN.COM.CN	一般证券从业	S1060120070024

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±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±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：

此报告旨为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2021版权所有。保留一切权利。