



# 地产行业周报

## 假期成交同比回升，美国楼市持续升温

2021年2月20日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

请务必阅读正文后免责条款



## 核心摘要

- **本周观点：**本周我们梳理美国楼市情况，受益宽松的货币财政政策与改善型需求释放，2020年下半年以来美国房地产市场显著升温，10月成屋销售（季调）同增27%，增速创2010年以来新高，12月成屋售价中位数同增13%；从区域与户型成交看，美国东北地区、单户型销售表现更佳。往后看，低库存（绝对库存与1.9个月的去化周期均创1999年有数据披露以来新低）叠加宽松政策延续，短期美国楼市或维持较高热度。节前深圳住建局发布二手住房成交参考价格发布机制，北京加强个人经营性贷款管理，预计后续仍将延续因城施策、打补丁为主。当前主流房企低估值、低持仓、高股息率，看好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标的金科服务、保利物业。
- **政策环境监测：**1) 深圳：建立二手住房成交参考价格发布机制；2) 北京：加强个人经营性贷款管理，防范信贷资金违规流入房地产。
- **市场运行监测：**1) 假期成交同比显著回升，后续或延续改善。春节假期（2.11-2.17）重点35城新房日均成交250套，较2019年、2020年同期分别增长4%、79%。展望后市，随着节后推盘供应增加，叠加网签备案步入正轨，单周成交环比有望从假期低基数中逐步回升。2) 改善型需求占比回升。1月32城商品住宅成交中，90平以上成交套数占比环比升0.5pct至79.5%。3) 推盘环比下滑，后续或逐步加快。2.1-2.7重点城市新推房源10384套，环比降12.6%；去化率46.8%，环比降15.2pct。假期结束叠加三四月为传统销售旺季，后续房企或将加快推盘节奏。4) 库存环比略降，中期面临上行压力。16城取证库存10333万平，环比降0.2%，较2019年末、2020年末分别增15.6%、减3.5%。随着3、4月推盘旺季逐步来临，库存或逐步回升。5) 土地成交下降、溢价率上升，一线占比提高。上周百城土地供应建面553.4万平、成交建面117万平，环比降68.2%、91.4%；成交溢价率25.2%，环比升8pct。其中一、二、三线成交建面分别占比18.4%、31.6%、50.1%，环比分别升4.1pct、降2.7pct、降1.5pct。短期考虑年初拿地便于年内入市、债券密集发行缓解资金压力，不排除土拍积极性小幅升温可能。
- **资本市场监测：**1) 地产债：上周房企境内发债69.9亿元、海外发债14.7亿美元，较前一周减少59.5亿元、14.8亿美元；境内外发行利率处于2.45%-7.5%区间，可比发行利率较前次上升。2) 信托：上周无集合信托发行，较前一周减少137.4亿元。3) 地产股：近两周（2月8日至19日）申万地产板块涨4.84%，跑输沪深300（5.39%）；当前地产板块PE（TTM）8.3倍，估值处于近五年0.33%分位；近两周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万科A、华侨城A、格力地产，南向资金净流入前三房企为中海发展、华润置地、融创中国。
- **风险提示：**1) 交付节奏不及预期风险；2) 房企大规模减值风险；3) 行业金融监管力度超预期风险。

# 本周话题：美国楼市现状及展望

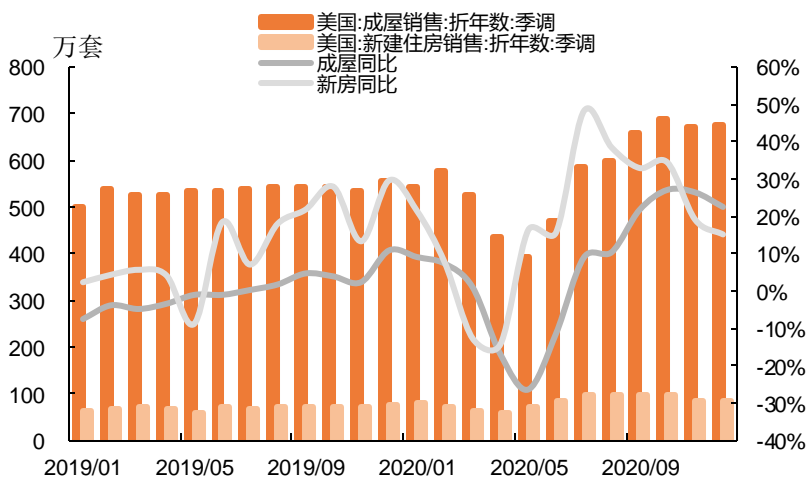
## 美国楼市现状及展望

**事件描述：**本周我们梳理美国房地产市场表现，并对后续走势进行展望。

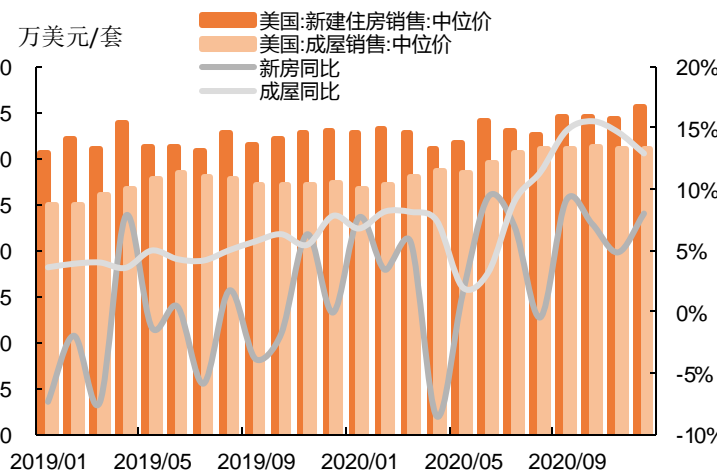
**点评：**货币宽松等刺激下，2020H2以来美国楼市显著升温。受益于疫情以来宽松的货币与财政政策，叠加居民改善型购房需求释放，2020年下半年以来美国房地产市场显著升温，7月成屋销售套数（季调）同比增长9%，增速较6月提升20pct，10月同比增速升至27%，创2010年以来新高；价格方面，2020年12月成屋销售价格中位数达31.0万美元，同比增长13%，连续5个月保持两位数增长。

**美国东北地区、单户型销售表现更佳。**分区域看，2020年12月美国南部、东北、中西部与西部的成屋销售套数（季调）分别同比增长21%、27%、26%、18%，成屋销售中位价分别同比增长11%、19%、14%、14%，东北地区销售量价表现均好于其他三个地区。分户型看，2020年12月美国单户型、多户型的成屋销售套数（季调）分别同比增长23%、18%，成屋销售中位价分别同比增长13%、7%。

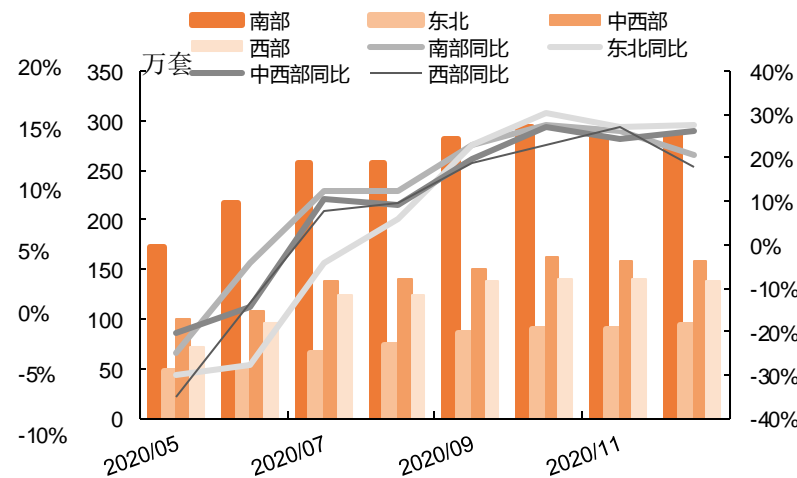
◆ 2020H2以来美国房屋销售大幅改善



◆ 2020H2以来美国房屋销售大幅改善



◆ 美国各区成屋销售量（折年数：季调）变化



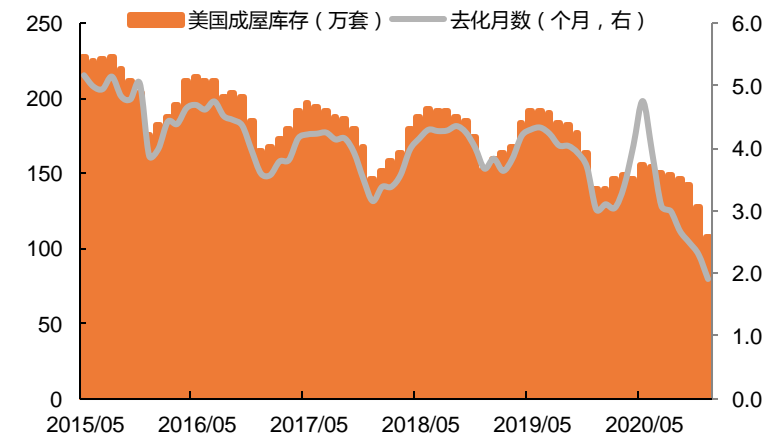
资料来源：Wind，平安证券研究所

# 本周话题：美国楼市现状及展望

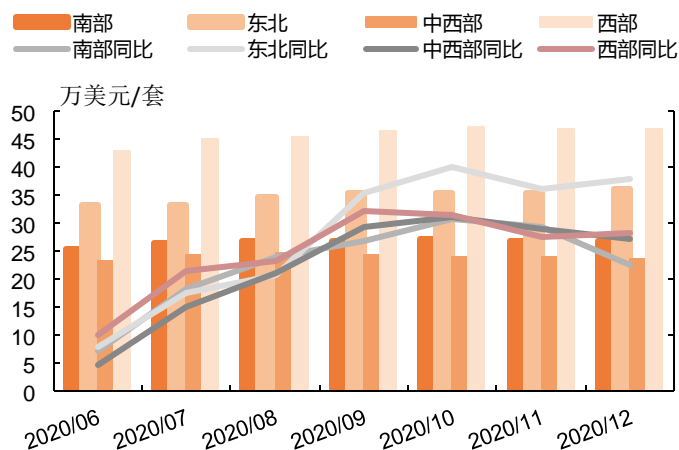
## 美国楼市现状及展望

往后看，短期美国楼市或维持较高热度。一方面，截至2020年12月，美国成屋库存仅107万套，按照季调后当月成屋销售计算去化周期仅1.9个月，绝对库存与去化周期均创1999年有数据披露以来新低；另一方面，拜登政府全力推动1.9万亿刺激计划落地，美联储或长时间保持宽松货币政策，低库存叠加政策刺激，短期美国楼市或将维持较高热度。

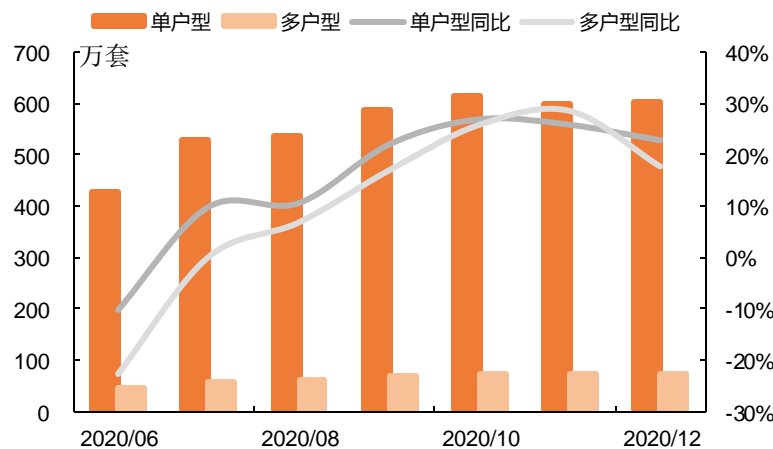
## 美国成屋库存呈现下滑趋势



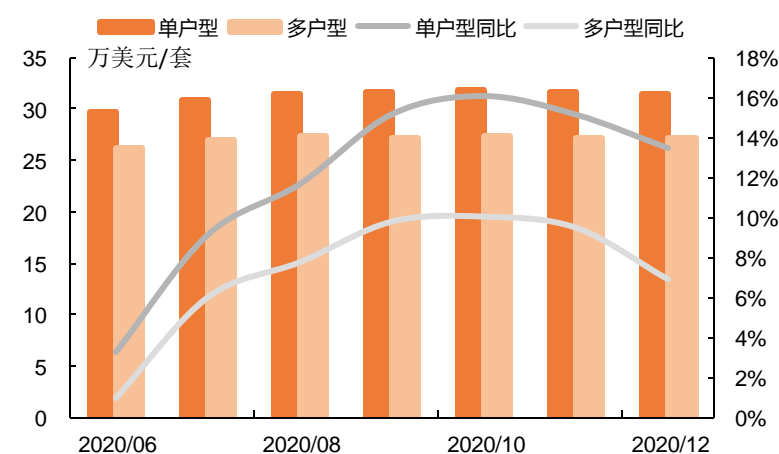
## 美国各区成屋销售中位价变化



## 美国各户型成屋销售量（折年数：季调）变化

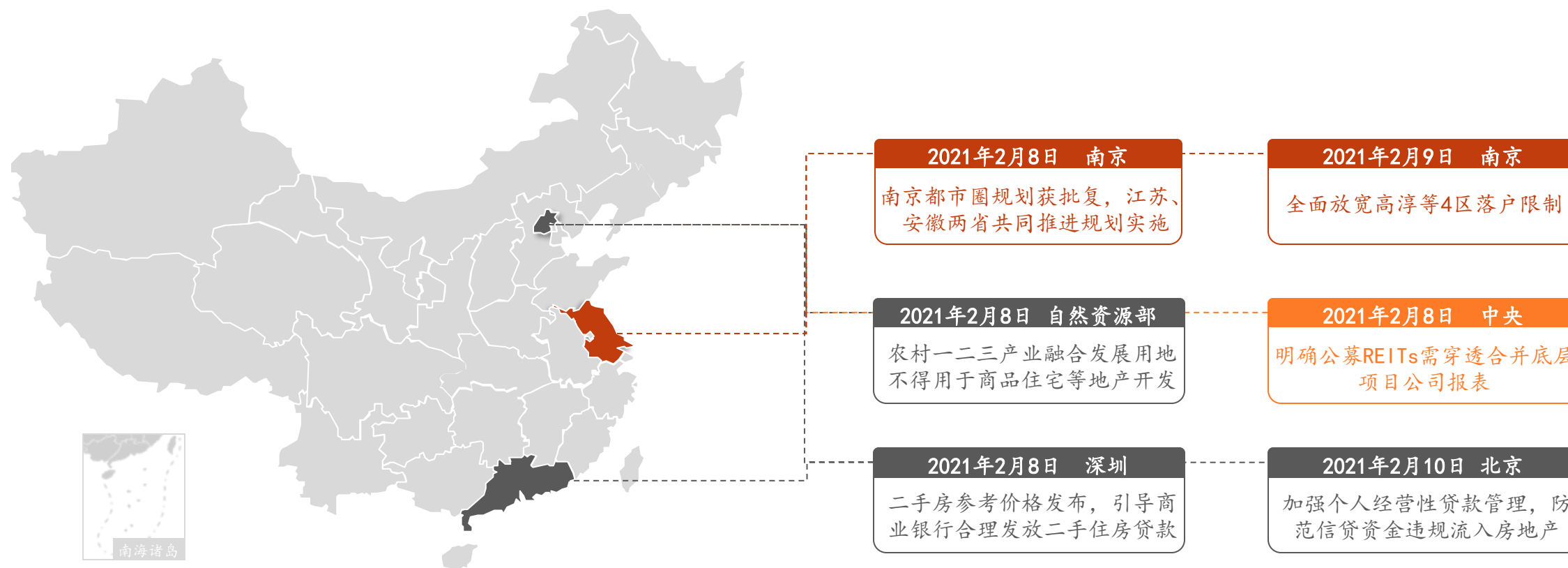


## 美国各户型成屋销售中位价变化



资料来源：Wind，平安证券研究所

# 政策环境监测-上周政策梳理



● 偏松 ● 偏紧 ● 中性

资料来源：各部门网站，平安证券研究所

## 政策环境监测-重点政策点评

### 深圳：建立二手住房成交参考价格发布机制

**事件描述：**近日深圳市住房和建设局发布公告宣布建立二手住房成交参考价格发布机制，将定期在住建局官方网站、微信公众号和深圳市房地产信息平台等发布全市住宅小区二手住房成交参考价格。

**点评：**1) 从政策背景看，主要因深圳房价、尤其二手房价格出现明显上涨，统计局数据显示，2020年12月深圳新房与二手房价格指数分别同比上涨4.1%、14.1%，同时深圳以二手房成交为主，但相比新房市场、二手房调控政策相对欠缺。2) 从政策影响看，一方面，考虑银行将以深圳住建局二手住房参考价作为发放贷款的重要参考，而部分楼盘参考价低于实际成交价，若银行严格执行该操作，将导致成交价差转移至首付中，带动首付比例提升，同时参考价较低下业主出售意愿降低、挂牌量减少，短期二手房成交规模或将收缩；另一方面，深圳此次出台二手住房参考均价，有助于统一市场定价机制，引导市场形成理性价格预期，促进楼市更加平稳健康发展。

### 北京：加强个人经营性贷款管理，防范信贷资金违规流入房地产

**事件描述：**2月10日，北京银保监局、人行营业管理部发布《关于加强个人经营性贷款管理 防范信贷资金违规流入房地产市场的通知》。

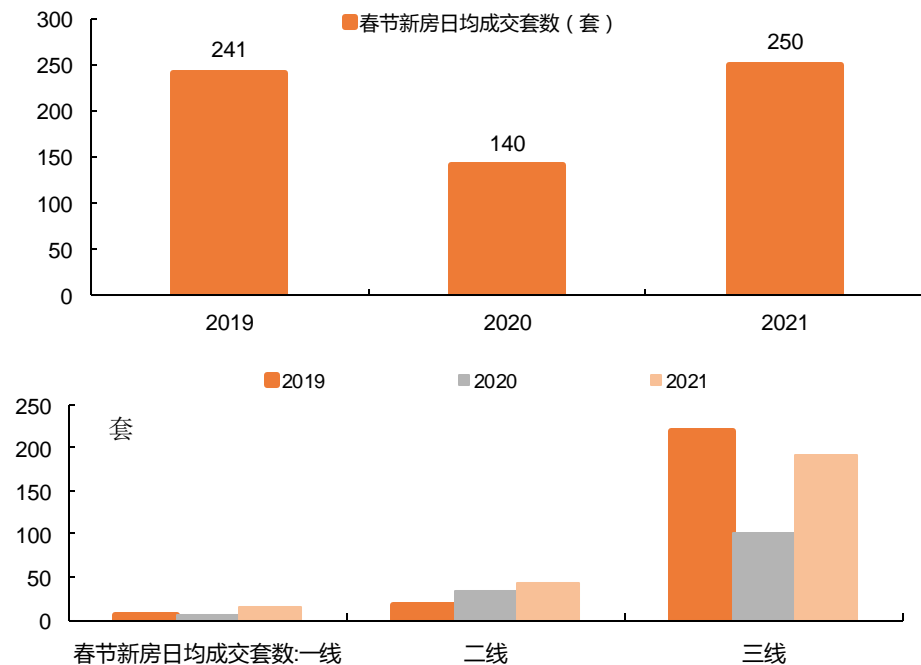
**点评：**1) 从背景看，近期北京住房市场出现明显回暖，2020年12月二手住宅成交2.1万套，近45个月来首次突破2万套；同月新建商品住宅成交10497套，近19个月来首次突破1万套。在此背景下，北京加码楼市调控，意在防范个人经营性贷款资金被挪用于房地产市场，保障市场平稳健康发展。2) 从影响看，此次北京新政操作性强，覆盖贷前调查、支付管理、合同约定、贷后管理、大数据监管与现场检查等多个环节。值得注意的是，新政明确要求审慎向近期申请过个人住房按揭贷款或购买住房的客户发放个人经营性贷款，严格执行受托支付制度，加强非现场监测和现场检查力度等，对于通过经营贷炒房购房具有极强的约束性和管控力，后续其他热点城市可能也会参考跟进，尤其是贷款杠杆率较高的城市。

资料来源：深圳住建局，北京银保监局，平安证券研究所

## 市场运行监测

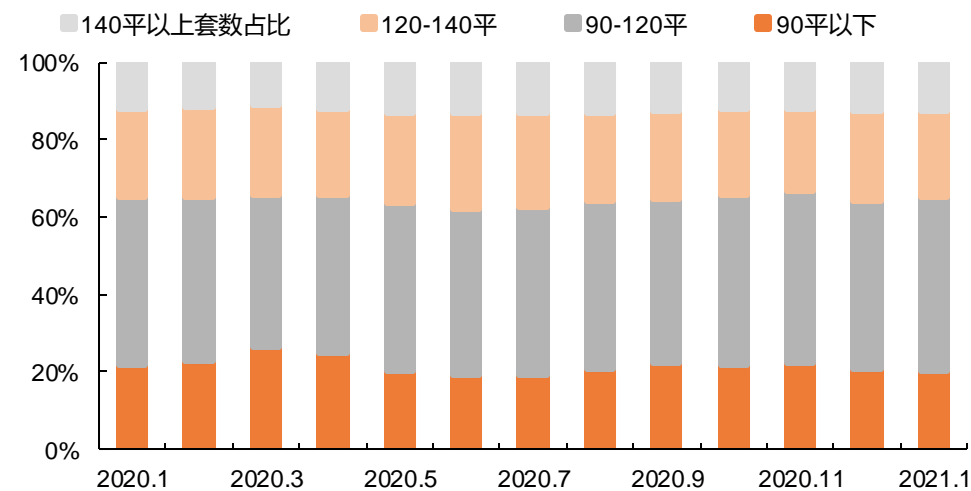
### 假期成交：同比回升，后续或延续改善

**点评：**春节假期（2.11-2.17）重点35城新房日均成交250套，较2019年、2020年同期分别增长4%、79%。展望后市，随着节后推盘供应增加，叠加网签备案步入正轨，单周成交环比有望从假期低基数中逐步回升。



### 结构：改善型需求占比回升

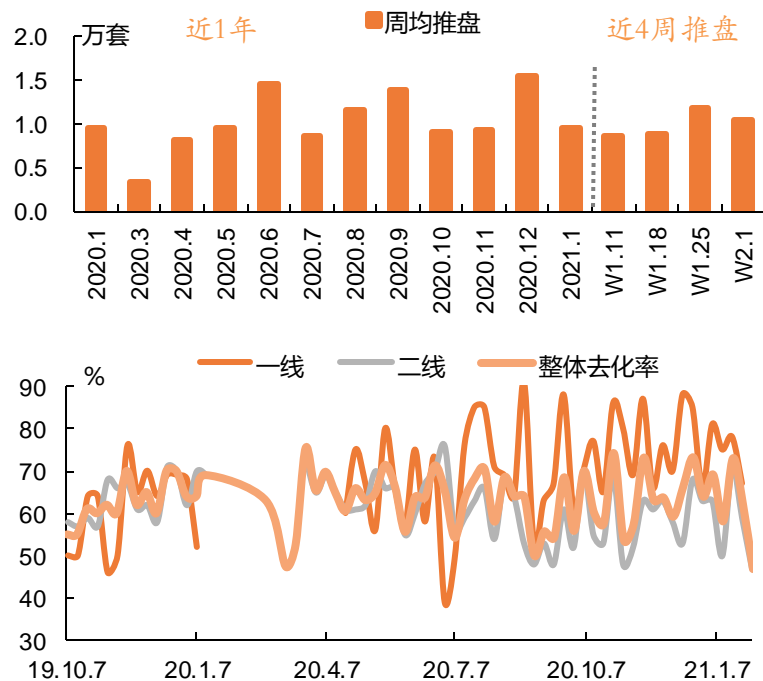
**点评：**2021年1月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降0.5pct至20.5%，90-140平套数占比环比升0.5pct至66.7%，140平以上套数占比环比持平至12.8%，改善型需求（90平以上）占比回升。



## 市场运行监测

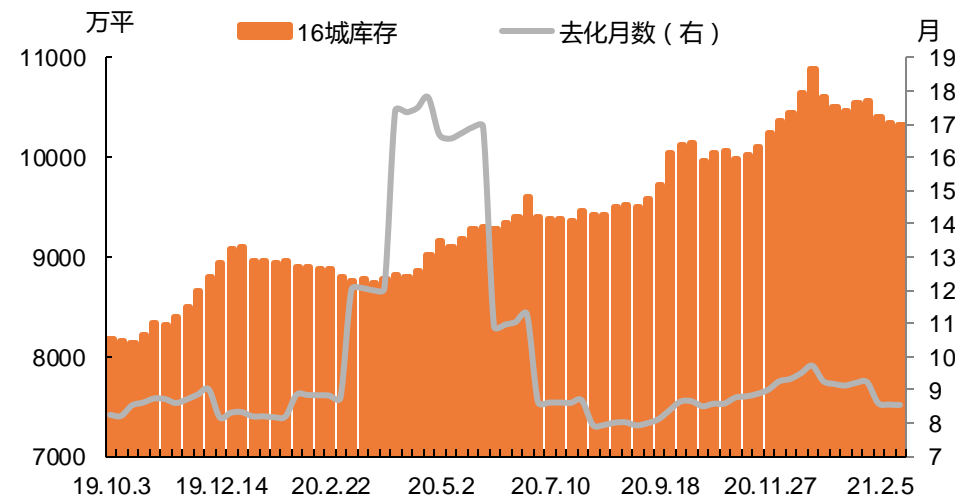
### 推盘：环比下降，后续或逐步加快

**点评：**2.1-2.7重点城市新推房源10384套，环比降12.6%；去化率46.8%，环比降15.2pct。春节假期结束叠加三四月为传统销售旺季，后续房企或将加快推盘节奏。



### 库存：环比略降，中期面临上行压力

**点评：**16城取证库存10333万平，环比降0.2%，较2019年末、2020年末分别增15.6%、减3.5%。中期维度下，随着3、4月推盘高峰来临，库存仍面临上行压力。

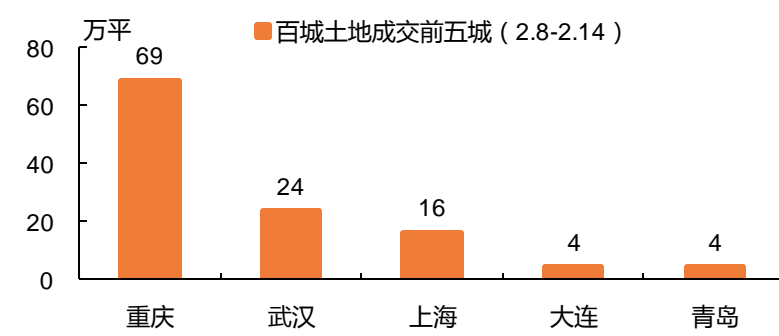
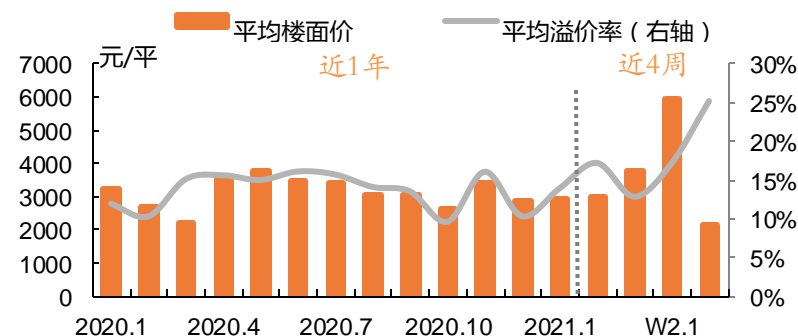
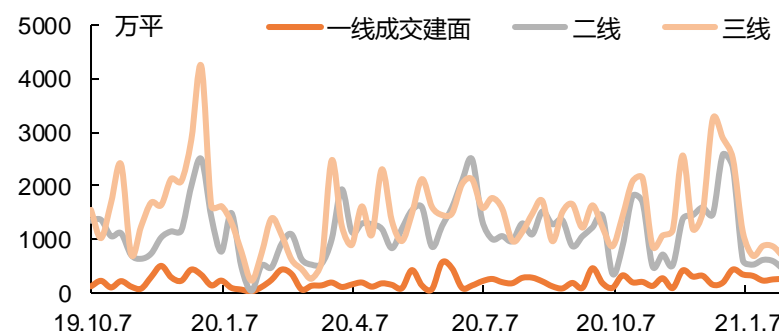
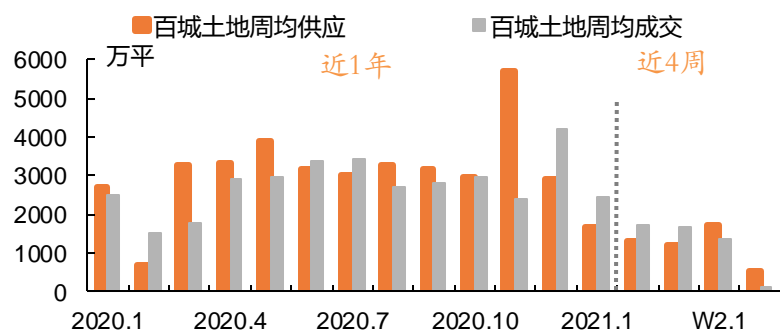




# 市场运行监测

## 土地：成交下降、溢价率上升，一线占比提高

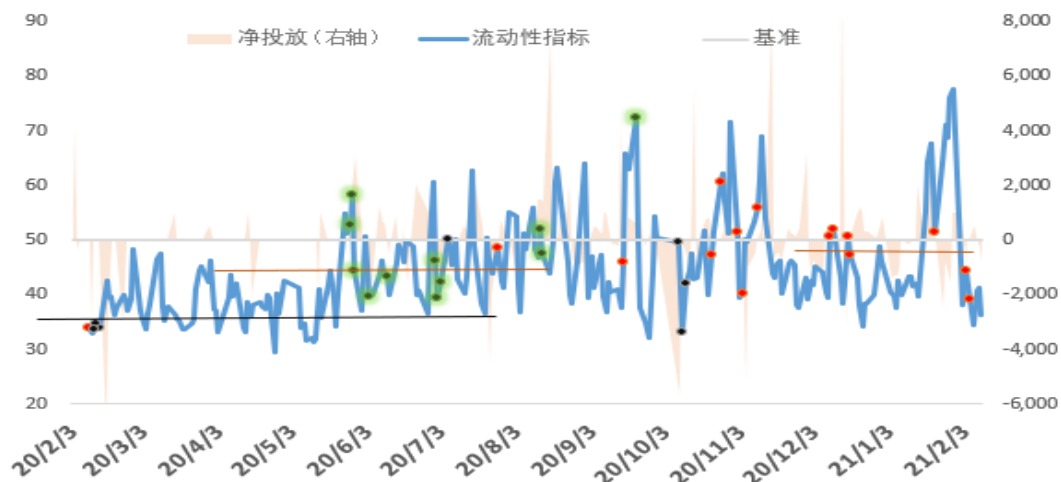
**点评：**上周百城土地供应建面553.4万平、成交建面117万平，环比降68.2%、91.4%；成交溢价率25.2%，环比升8pct。其中一、二、三线成交建面分别占比18.4%、31.6%、50.1%，环比分别升4.1pct、降2.7pct、降1.5pct。考虑销售放缓、行业金融监管趋严，预计土地市场整体以稳为主。短期考虑年初拿地便于年内入市、债券密集发行缓解资金压力，不排除土拍积极性小幅升温可能。



# 资本市场监测——流动性环境

## 流动性环境：节后资金利率大幅下行

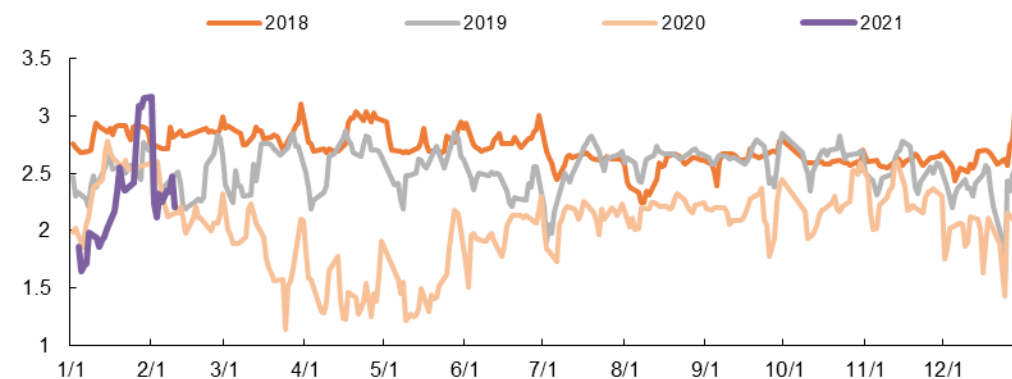
2月7日-2月10日央行净回笼资金500亿元，全周累计投放1800亿元7天期逆回购，500亿元14天逆回购；7天逆回购到期2800亿元。2月15日至2月19日市场逆回购到期2000亿元。



注：图为央行的公开市场操作与银行间市场流动性的关系。图中淡橘色面积图表示公开市场操作规模（亿元），蓝色线对应流动性情绪指数（50为基准，高于50代表资金面偏紧），黑色点表示央行描述中提到了流动性水平较高，红色点表示开展了公开市场操作但是净投放为零（可以作为央行对流动性合意度的参考基准），绿色点表示在税期或政府债发行期间进行了逆回购投放。目前来看，以流动性情绪指标为参考，央行合意的区间在40-47，若低于40，央行净回笼，若高于47央行则会净投放。

资料来源：Wind，平安证券研究所

DR007季节性 (%)



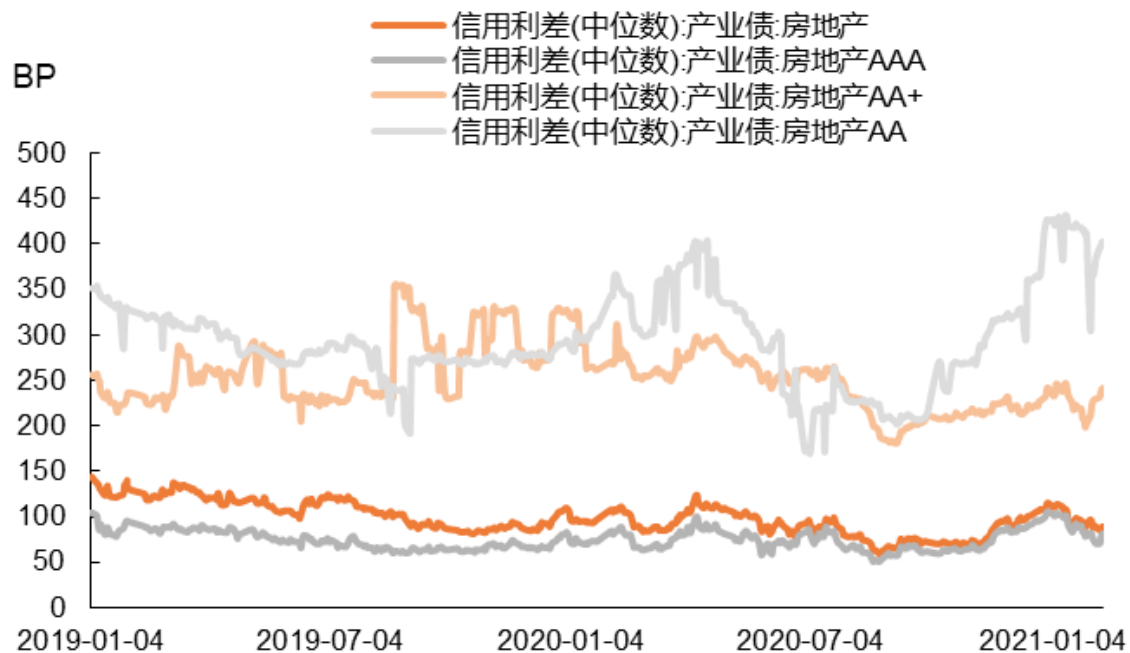
资金价格变动一览 (%)

品种		2021/2/5	2021/2/10	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.8911	1.8607	-3.04
	7D	2.2996	2.1448	-15.48
	14D	2.9178	2.3588	-55.90
	1M	2.9925	2.7889	-20.36
DR	1D	1.8793	1.8265	-5.28
	7D	2.2513	2.2083	-4.30
	14D	2.8866	2.3274	-55.92
SHIBOR	1M	2.8642	2.0000	-86.42
	ON	1.9090	1.9250	1.60
	1W	2.3380	2.2170	-12.10
	3M	2.7530	2.7540	0.10
		2.7790	2.8120	3.30

## 资本市场监测——信用利差

**信用利差：行业信用利差持平，位于历史18%分位**

2月10日房地产债券整体信用利差为89BP，位于历史18%分位数，持平2月5日。AAA级信用利差2月10日处于历史44%分位数，较2月5日上行11BP；AA+级信用利差2月10日处于历史81%分位数，较2月5日上行12BP；AA级信用利差2月10日处于历史99%分位数，较2月5日上行19BP。

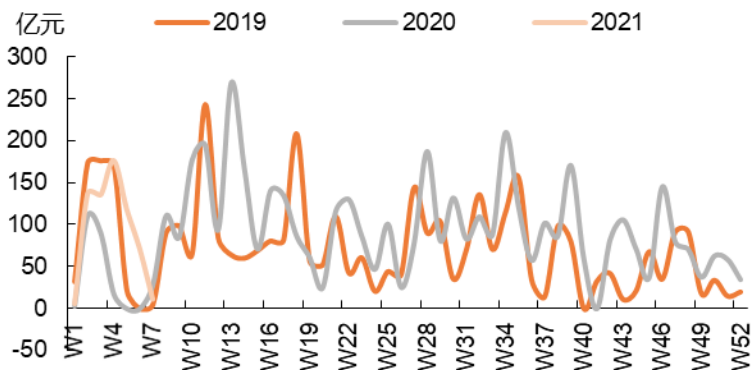


## 资本市场监测——境内债

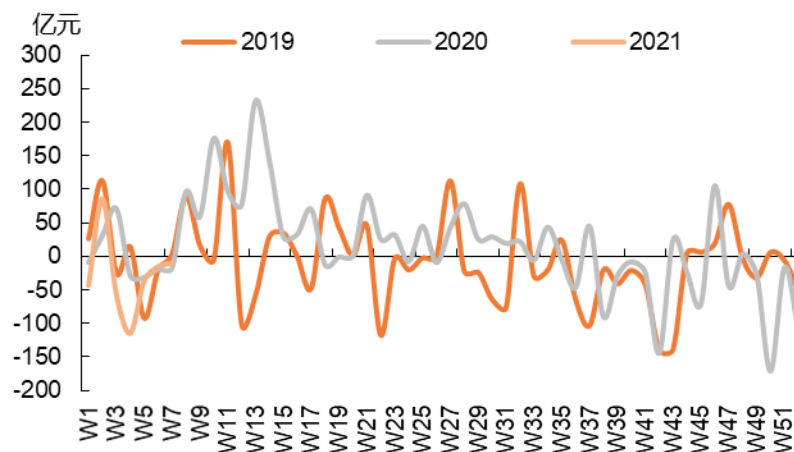
### 境内房地产债发行：发行量环比下降、净融资额环比上升

上周（因春节假期原因，统计范围为2月8日至2月10日）境内地产债发行量同比、环比下降，净融资额同比、环比上升。其中总发行量为10.4亿元，总偿还量为21.1亿元，净融资额为-10.7亿元。到期方面，2021年地产债全年到期规模4132亿元。

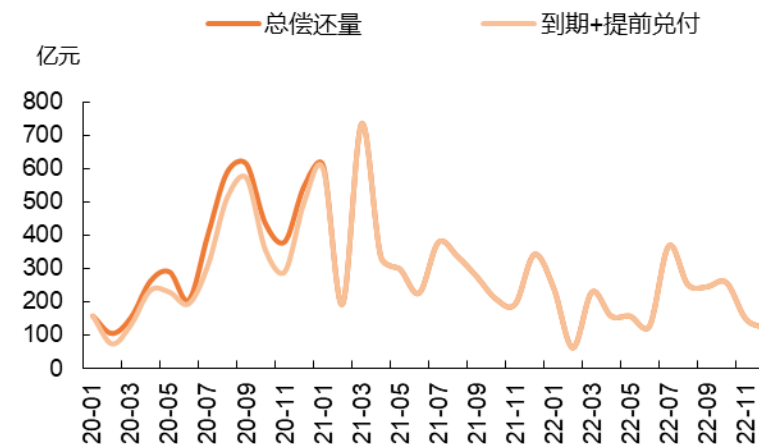
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



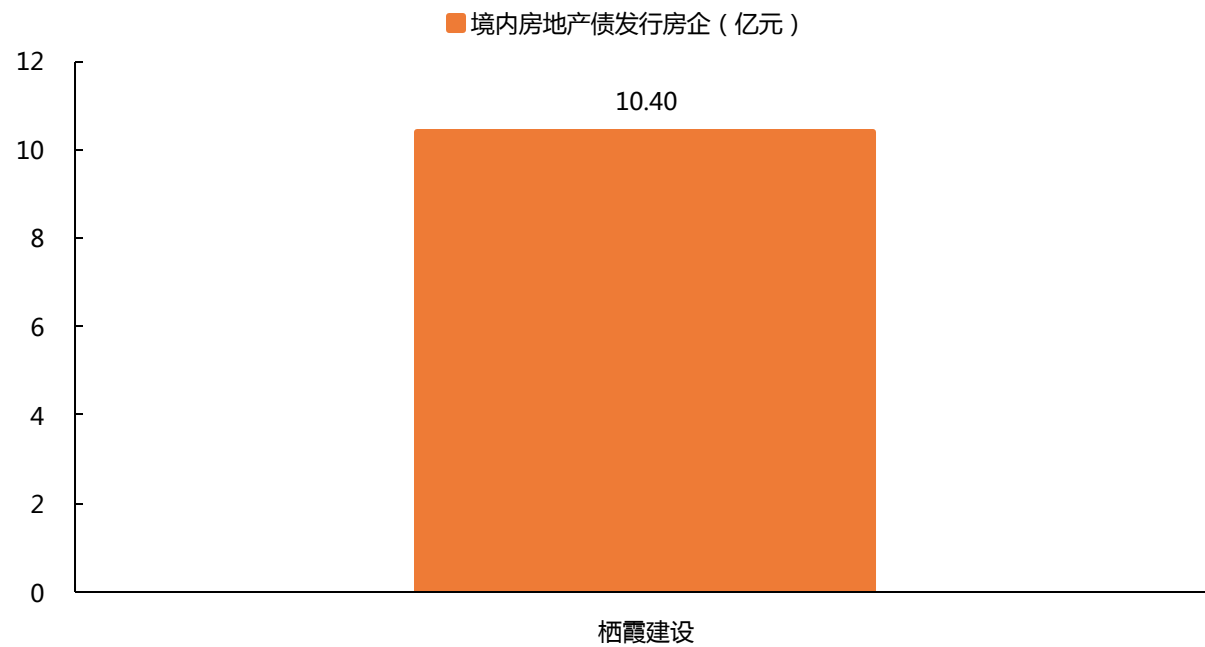
◆ 非城投地产债总偿还量



## 资本市场监测——境内债

境内房地产债发行:上周发行规模10.4亿元

上周共1支境内房地产债发行,发行房企为栖霞建设(10.4亿),利率5.48%。

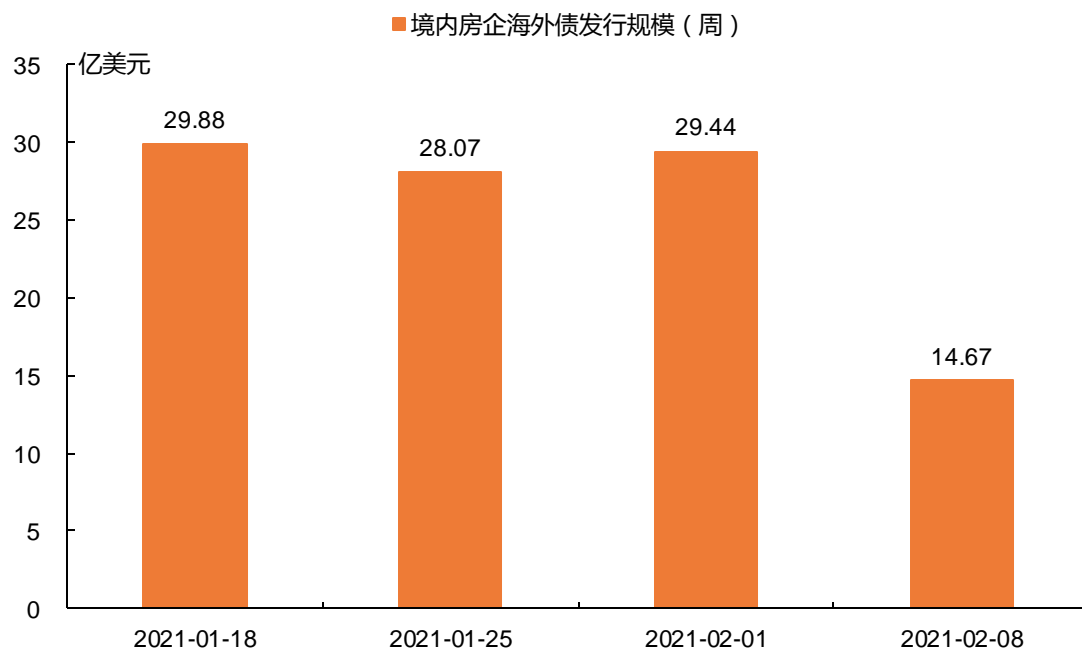


## 资本市场监测——海外债

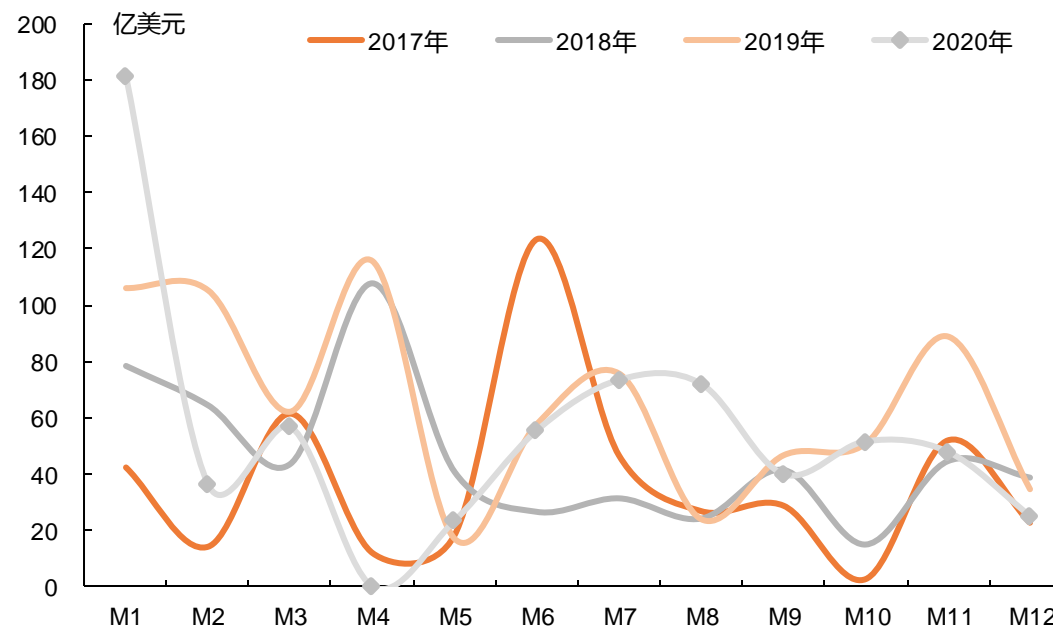
### 境内房企海外债：发行量环比下降

上周内房企海外债发行14.67亿美元，环比下降14.8亿美元。1月海外发债120.6亿美元，环比上升95.5亿美元。考虑2021年为房企海外债到期大年（544亿美元），叠加当前境外融资环境宽松，借新还旧推动下房企短期或将积极发债。

◆ 地产海外债周发行量



◆ 地产海外债月发行量





## 资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

### 债券发行明细:重点房企利率较上期上升

上周境内外发行利率处于2.45%-7.5%区间,可比发行利率较前次上升。

#### 上周重点债券发行明细

	发行人	证券简称	发行额 (亿元)	币种	期限(年)	主体评级	票面利率 (%)	利率变化 (pct)	前次发行 时间	类型
境内	栖霞建设	21栖建01	10.40	RMB	5	AA	5.48	0.48	2020/12/2	一般公司债
境外	中海宏洋	中国海外宏洋集团 2.45% N20260209	5.12	USD	5	Baa2/--/--	2.45	不可比	——	企业债
	中国金茂	中国金茂 6% 永续债	5	USD	PERP	Baa3/--/--	6	不可比	——	永续债
	景业名邦	景业名邦集团 7.5% N20220207	1.55	USD	1	--/--/--	7.5	不可比	——	企业债



## 资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

### 上周债券审批进程

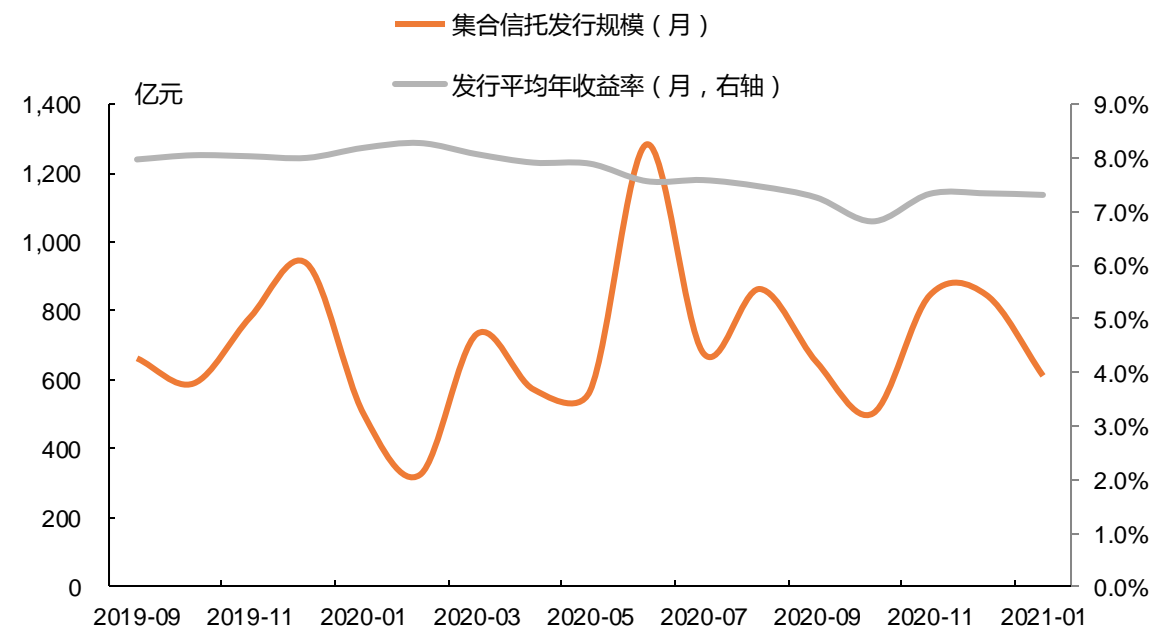
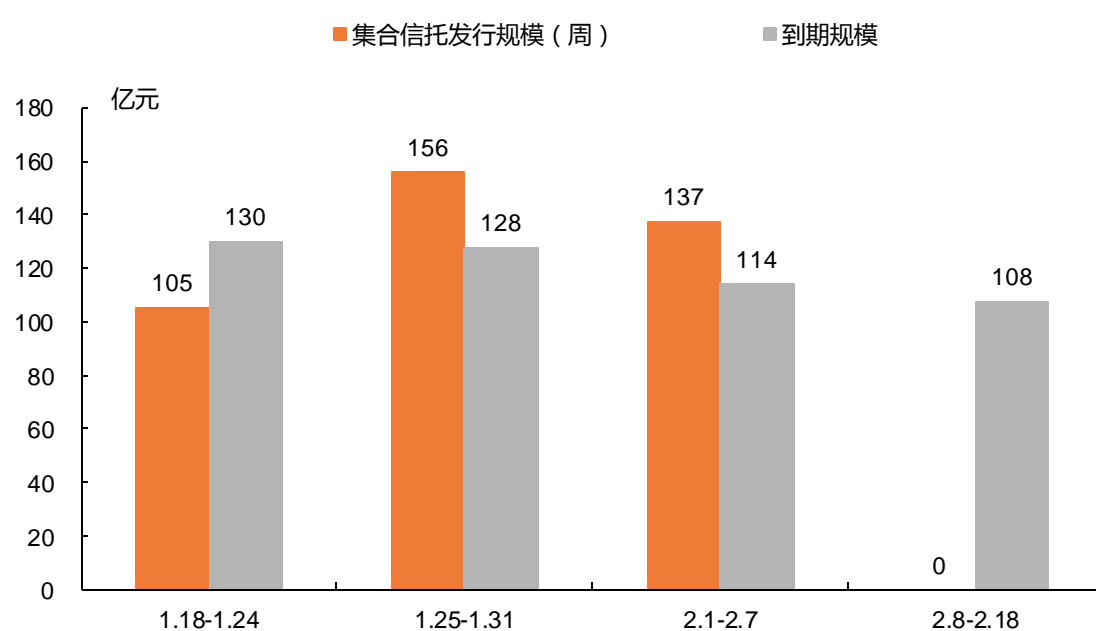
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
已反馈	2021-02-09	正荣地产控股股份有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券	24.5
	2021-02-09	广州番禺雅居乐房地产开发有限公司2021年公开发行公司债券(面向专业投资者)	70
	2021-02-08	荣安地产股份有限公司2020年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券	10
	2021-02-08	正荣地产控股股份有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券	24.5
	2021-02-08	荣成市鑫海投资有限公司2020年非公开发行公司债券	10
已受理	2021-02-10	广州合景控股集团集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	116
	2021-02-09	景瑞地产(集团)有限公司2021年公开发行公司债券(面向专业投资者)	15
	2021-02-09	重庆豪江建设开发有限公司2021年非公开发行公司债券	10



## 资本市场监测——信托

### 信托：融资总额、净融资额环比下降

近两周（2月8日至18日）未发行集合信托，到期107.7亿元，净融资-107.7亿元，较前一周（2月1日至2月7日）分别变化-137.4亿元、-6.3亿元、-131.1亿元。1月集合信托发行610.1亿元，环比降27.8%，发行利率7.31%，环比下降3BP。

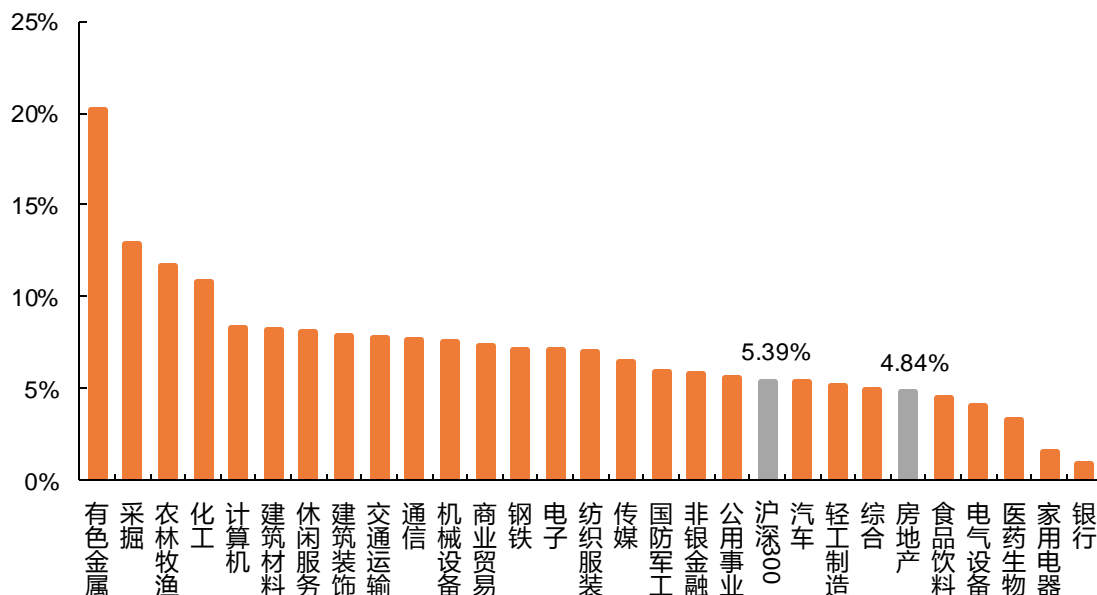


## 资本市场监测——地产股

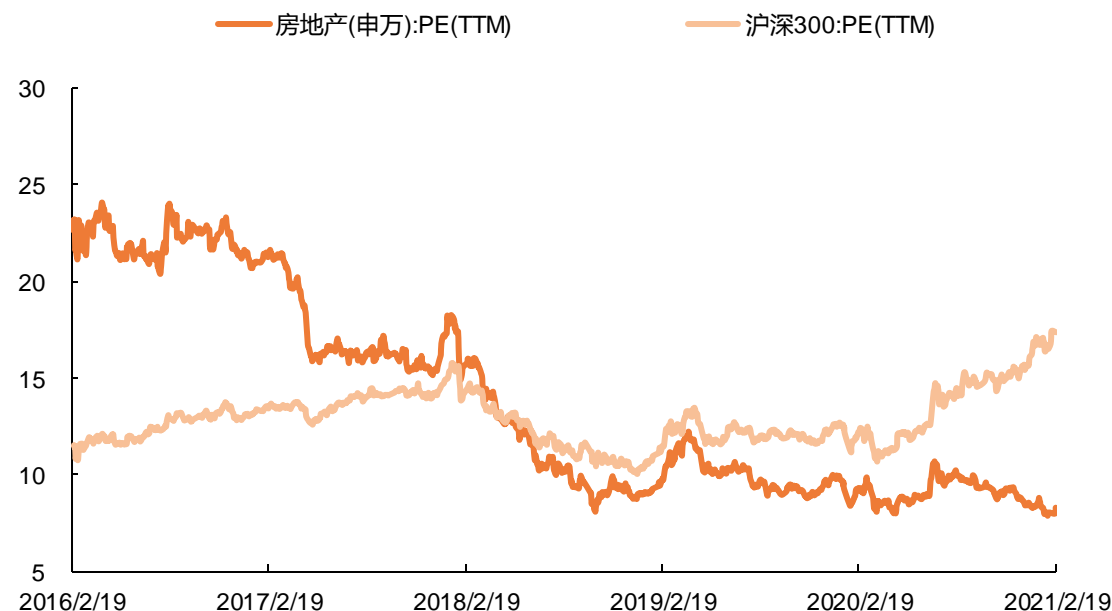
**板块涨跌：近两周涨4.84%，估值处于近五年0.33%分位**

近两周（2月8日至19日，下文同）申万地产板块涨4.84%，跑输沪深300（5.39%）；当前地产板块PE（TTM）8.3倍，低于沪深300的17.41倍，估值处于近五年0.33%分位。

近两周行业涨跌幅情况



房地产PE（TTM）处于近五年0.33%分位

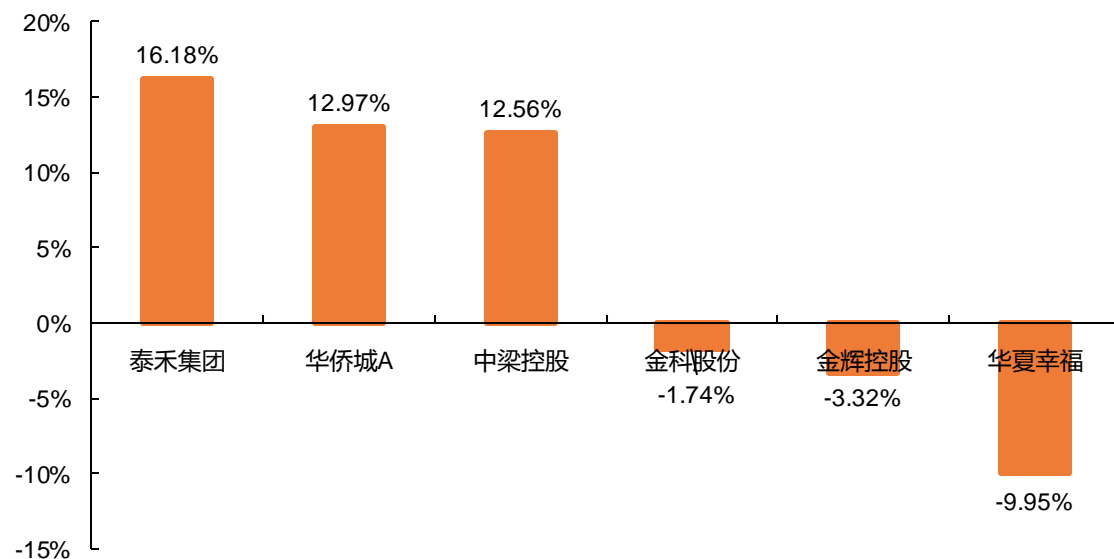


## 资本市场监测——地产股

### 个股表现

近两周上市房企50强涨跌幅排名前三为泰禾集团、华侨城A、中梁控股，排名后三为金科股份、金辉控股、华夏幸福。

#### 近两周上市50强涨跌幅排名前三及后三房企



#### 房企关注事项

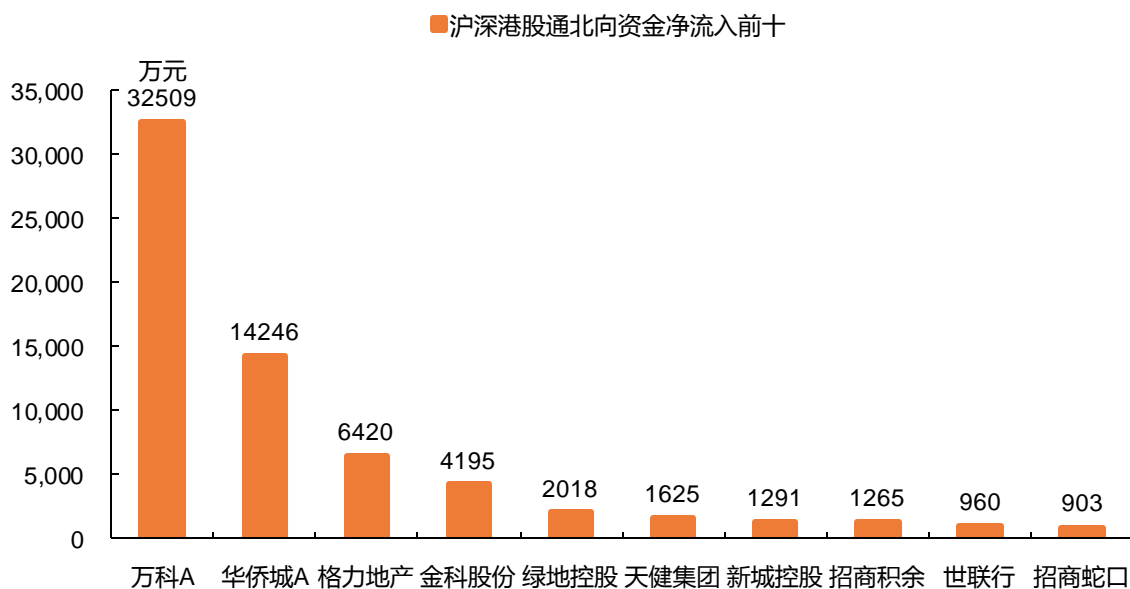
公司	事项
阳光城	1月销售额139.1亿，同比增长17.8%
蓝光发展	预计2020年营收同增16.32%，归母净利润同增1.46%
正荣服务	预计2020年归母净利润增长超过55%
新城悦服务	拟斥资3293万收购新城发展旗下快递柜资产
龙湖集团	1月合约销售额195.1亿元，同比增长93%
第一服务	预计2020年归母净利润同比增速不少于40%
顺丰	拟设立房托基金并向香港联交所主板提交上市申请

# 资本市场监测——地产股

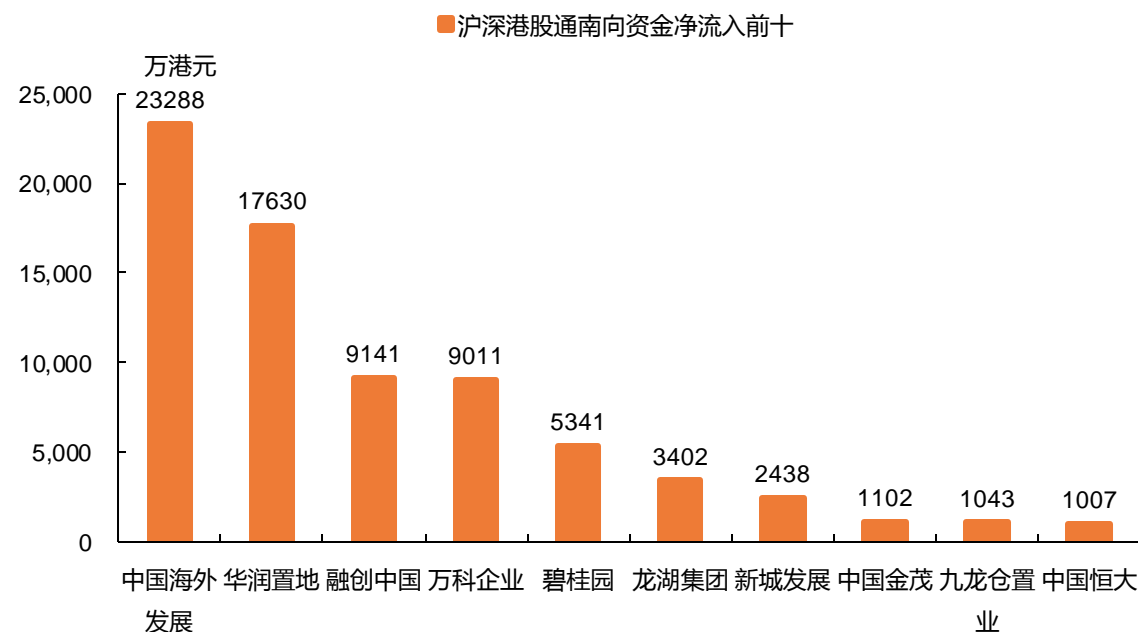
## 个股表现

近两周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万科A、华侨城A、格力地产，南向资金净流入前三房企为中国海外发展、华润置地、融创中国。

近两周沪深港股通北向资金净流入前十房企



近两周沪深港股通南向资金净流入前十房企



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 资金净流入额 (测算) = 沪深港股通持股数量变化 \* 区间成交均价

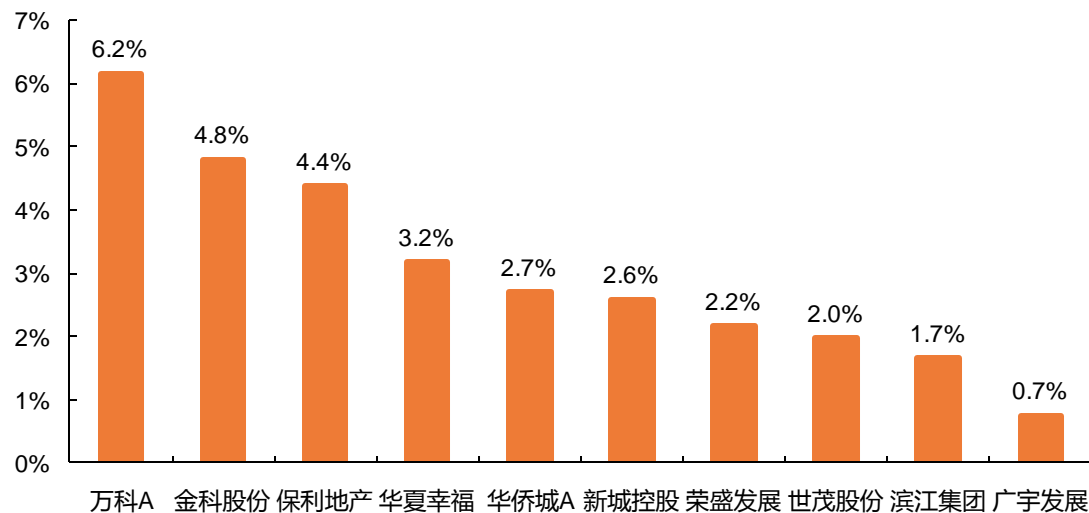
## 资本市场监测——地产股

### 个股表现

截至2月18日，陆股通持股占流通股前三房企为万科A、金科股份、保利地产，港股通占比前三房企为保利物业、北京北辰实业股份、融创中国。

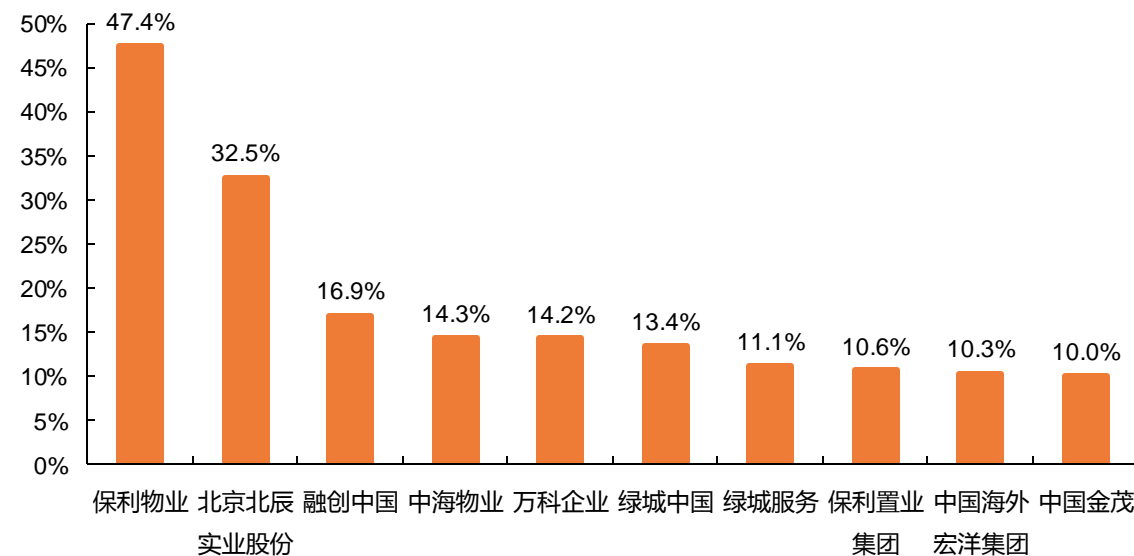
#### 沪深港股通持股占比前十房企

■陆股通持股占流通股前十（截至2021年2月18日）



#### 沪深港股通持股占比前十房企

■港股通持股占流通股前十（截至2021年2月18日）



## 风险提示

- 1) **交付节奏不及预期风险**：由于新冠疫情对行业开工、复工造成影响，可能导致部分房企面临交付节奏不及预期风险；同时疫情影响下三四线城市返乡置业缺失，叠加供应较大、棚改退潮导致的需求弱化，行业面临三四线城市销售快速下行、部分项目烂尾风险。
- 2) **房企大规模减值风险**：基于需求提前释放、热点城市加码调控，若后续楼市再现调整，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
固定收益团队			
分析师	邮箱	资格类型	资格编号
刘璐	LIULU979@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060519060001

### 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。

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。