



地产行业周报

穗镐楼市调控加码，兼重点城市集中供地梳理

2021年4月5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：**本周我们对北京、广州等12城集中供地情况进行梳理，从供应总量看，2021年11个重点城市计划住宅用地供地面积较2020年增长48%，其中仅广州同比下滑；从首批供地看，多数城市四月开始集中供地，11城首批供地面积占全年计划比重达34%，其中广州高达62%；从后续两次供地看，各个城市供地时间有所差别，供地规模多不如第一批。本周广州、西安楼市调控加码，“房住不炒”基调下因城施策继续演绎。投资建议方面，当前地产板块估值、股息率仍具吸引力，大盘震荡背景下配置价值依旧凸显。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) 土储充足、模式独特的城市更新龙头佳兆业集团、龙光集团；3) 销售及业绩相对较佳的弹性房企中南建设、金科股份、新城控股等。
- **政策环境监测：**1) 广州：加强商品房价格备案管理，人才房限售年限延长至3年；2) 西安：限购限售加码，超出“三道红线”要求房企不得拍地。
- **市场运行监测：**1) **成交环比增加，后续或延续较高水平。**本周（3.28-4.3）新房成交7.0万套，创年内新高，环比增7%，二手房成交2.2万套，环比增4%。低基数下3月新房日均成交同比增93%。考虑三四月传统销售旺季推盘放量，单周成交有望延续较高水平。2) **改善型需求占比上升。**2月32城商品住宅成交中，90平以上成交套数占比环比升3.6pct至83.2%。3) **推盘环比略降，后续或逐步放量。**上周（3.22-3.28）重点城市新推房源7118套，环比降0.4%；去化率58%，环比降1pct。三四月传统销售旺季下，房企预计逐步加快推盘节奏。4) **库存环比略降，中期面临上行压力。**16城取证库存9901万平，环比降0.2%，较2019年末、2020年末分别增10.8%、减7.6%。取证推盘加快下，中期库存面临上行压力。5) **土地成交、溢价率回落。**上周百城土地供应建面923.7万平、成交建面406.6万平，环比降59.1%、降58.1%；成交溢价率6.1%，环比降8.7pct。考虑集中供地政策出台，后续多地土地成交或呈周期性波动。集中供地预计减少多房企争夺热点地块概率，利于缓解地市热度、平缓土地溢价率。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周房企境内发债182.6亿元、海外发债4.1亿美元，环比增加45.2亿元、2.1亿美元；本周境内外发行利率处于1.7%-9%区间，可比发行利率较前次有升有降。2) **信托：**本周集合信托发行204亿元，环比增加3.9亿元。3) **地产股：**本周申万地产板块涨0.32%，跑输沪深300（+2.45%）；当前地产板块PE（TTM）8.4倍，估值处于近五年3.61%分位；本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为新城控股、华夏幸福、金地集团，南向资金净流入前三房企为中国海外发展、保利物业、碧桂园服务。
- **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。



本周话题：重点城市集中供地情况梳理

重点城市集中供地情况梳理

事件描述：近期北京、广州等重点城市纷纷发文明确集中供地制度，并披露首次集中供地与全年供地计划。本周我们对广州、北京、天津、济南、苏州、长春、无锡、南京、杭州、厦门、沈阳、合肥12个城市集中供地情况进行梳理。

点评：从供应总量看，除广州外重点10城2021年宅地供应计划均有增加。2021年11个重点城市计划住宅用地供地面积合计值较2020年增长48%，其中除广州同比下滑11%外，其余10城均同比正增长，且8城同比增幅在40%以上。

从首批供地看，多数城市四月集中供地，占全年供应比重超过30%。从首批供地时间看，12城中3月、4月、5月供应首批土地的城市分别为4个、7个、1个。从首批供地数量看，11城首批供地面积占2021年全年计划比重为34%，其中7城首批供地占比超过30%，广州占比甚至高达62%。

从后续供地看，各城市供地时间有所差别，供地规模多不如第一批。从后续两次供地时间看，北京、济南、苏州、南京分别在7月、10月供应土地，其他城市时间相对错开，如天津为6月、9月，长春为5月、8月，杭州为6月、12月，合肥为8月、12月，广州为6-7月、9-10月。从后续供地数量看，苏州、长春第二批供地规模占全年比重超过30%，明显大于第三批（占全年20%左右）；广州、无锡、厦门后续两次供地规模均较为接近，广州第二批、第三批均占20%左右，无锡均占28%左右。



本周话题：重点城市集中供地情况梳理

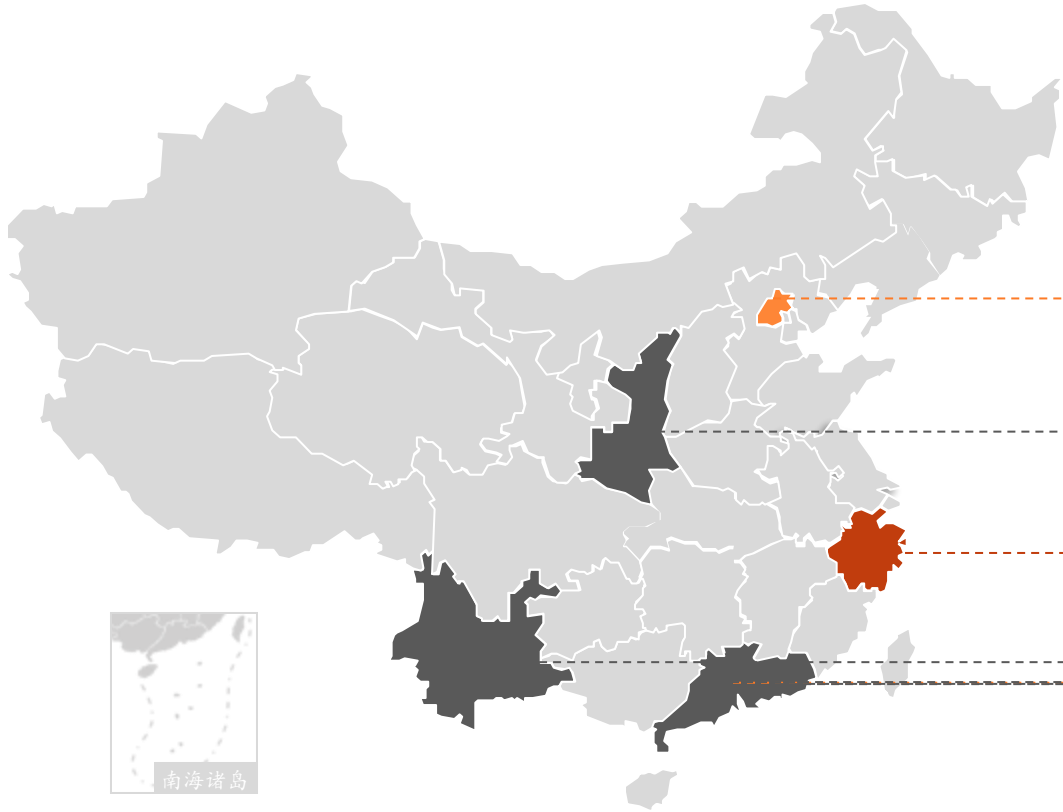
重点城市集中供地情况梳理

城市	2020年住宅用地供应面积（万平）	2021年计划住宅用地供应面积（万平）	2021年供地面积同比变化	2021年首次集中供地面积（万平）	首次集中供地占全年计划比重	首次集中供地挂牌时间	后续住宅用地集中供应计划
广州	708.6	634	-11%	393.6	62%	2021-3-26	6-7月出让115万平，9-10月出让120万平
济南	607	863.5	42%	264	31%	4月下旬	7月下旬、10月下旬出让住宅用地
北京	567	1060	87%	345	33%	2021-4-1	7月、10月出让住宅用地
天津	1475	——	——	717	——	2021-4-2	6月、9月中旬出让住宅用地
苏州	434.3	615.2	42%	275	45%	4月份	7月、10月分别出让214、123万平
长春	815	960	18%	400	42%	2021-3-15	5月、8月分别出让300、200万平
无锡	328.7	352	7%	94.9	27%	2021-4-28	二季度中、三季度末均出让100万平左右
南京	658	919	40%	218	24%	2021-3-29	7月、10月出让住宅用地
杭州	618.3	1106.6	79%	302.2	27%	2021-3-27	6月、12月出让住宅用地
厦门	89.7	195.1	118%	20.7	11%	4月份	5-6月、7-9月分别出让26.9、29.2万平
沈阳	1238	2141.7	73%	713	33%	4月份	8月出让住宅用地
合肥	349	659.6	89%	220	33%	2021-5-14	8月、10月出让住宅用地
整体（不含天津）	6414	9506.8	48%	3246	34%	——	——

资料来源：各地政府官网，亿翰，无锡房产网，厦门房地产联合网，平安证券研究所
注：北京、天津、沈阳、合肥土地供应为建面口径，其余为占地口径；苏州、济南统计范围仅包括市区；厦门表中土地供应仅包括公开出让，其他协议出让地块未披露出让时间



政策环境监测-本周政策梳理



● 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

广州：加强商品房价格备案管理，人才房限售年限延长至3年

事件描述：4月2日，广州发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的意见》，提出增加住宅用地供应规模，全年分三批次集中出让住宅用地；加强新建商品住房价格备案管理，对不接受政府价格指导的项目，暂不核发预售许可证或不予办理交易网签备案；通过享受人才政策新购买的住房，须取得不动产权证满3年后方可转让；进一步加强房地产金融与市场监管。

点评：1) 从背景看，近期广州楼市延续热度，据克而瑞统计，2021年1-2月广州商品房网签面积248万平，同比增长211%，总金额737亿元，同比增长293%；2月70个大中城市中广州新房、二手房价格分别同比上涨6.9%、9.8%。中央多次重申“房住不炒”背景下，广州加强楼市调控，符合“三稳”基调。2) 从影响看，一是**土地方面**，要求增加宅地供应量（2021年拟供应住宅用地634万平，较前5年年均供应量增长22%）、全年分三批次集中出让住宅用地、打击囤地行为，稳定土地市场预期；二是**“五限”方面**，规定人才房限售年限延长至3年，加强商品房价格备案管理，填堵投机炒房漏洞，稳定房价预期；三是**金融监管方面**，重点审查房产交易完成后短期内申请经营用途贷款的融资需求合理性，加强贷后资金流向监测和预警，严防消费贷和经营贷违规流入楼市，防范房地产金融风险；四是**租赁市场方面**，在以往“限地价”“竞配建”“竞自持”基础上增加配建租赁住房面积，加快租赁住房市场建设，缓解新市民住房压力。



政策环境监测-重点政策点评

西安：限购限售加码，超出“三道红线”要求房企不得拍地

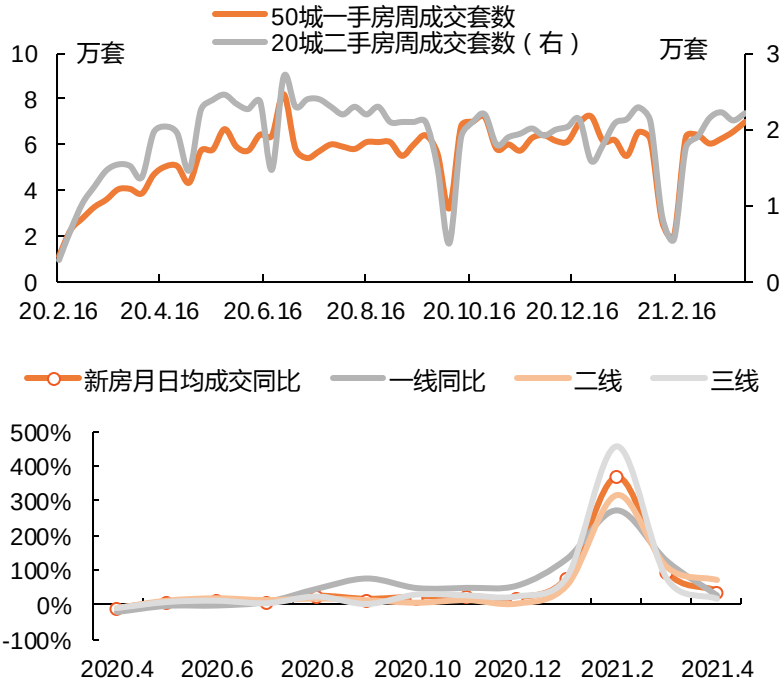
事件描述：3月30日，西安发布《关于建立房地联动机制促进房地产市场平稳健康发展的通知》，要求商品房限售延长至5年，市外迁入本市户籍的家庭，购房须落户满1年且缴纳12个月个税或社保；“刚需家庭”无住房转让记录的年限要求调整为购房前48个月；土地出让“限房价、定品质、竞地价”，每季度集中供应，超出“三道红线”要求的房企不得参与拍地。

点评：1) 从背景看，近期西安楼市延续热度，1-2月西安市商品房销售面积171万平，同比增长50.3%；2月70个大中城市中西安新房、二手房价格分别同比上涨7.4%、4.7%。中央多次重申“房住不炒”背景下，西安加强楼市调控，符合“三稳”基调。2) 从影响看，一是**完善房地联动机制**，要求全年宅地供应量增长20%以上，除蓝田县、周至县以外土地出让“限房价、定品质、竞地价”，每年按季度集中供地，超出“三道红线”要求的房企不得参与拍地，缓解土地竞争热度、稳定地市预期；二是**“五限”方面**，加强限购并延长限售年限，优先满足居民家庭首套住房需求，逐步建立二手住房交易参考价格发布机制，在满足刚需购房的同时打击投机炒房、稳定居民房价预期；三是**严格住房金融监管**，要求金融机构严格执行关于房贷集中度管理、防范经营性贷款违规流入房地产领域等问题；四是**夯实调控主体责任**，要求建立健全房地产市场调控工作评价考核机制，各区县政府、各开发区管委会要落实好属地管理责任，确保将房地产调控城市主体责任落实到位。

市场运行监测

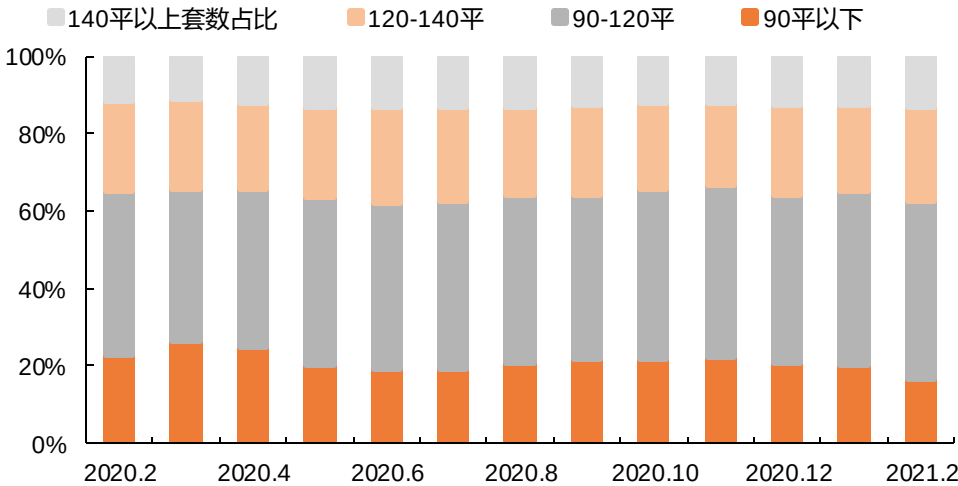
成交：环比增加，后续延续较高水平

点评：本周（3.28-4.3）新房成交7.0万套，创年内新高，环比增7%，二手房成交2.2万套，环比增4%。低基数下3月新房日均成交同比增93%。考虑三四月传统销售旺季推盘放量，单周成交有望延续较高水平。



结构：改善型需求占比上升

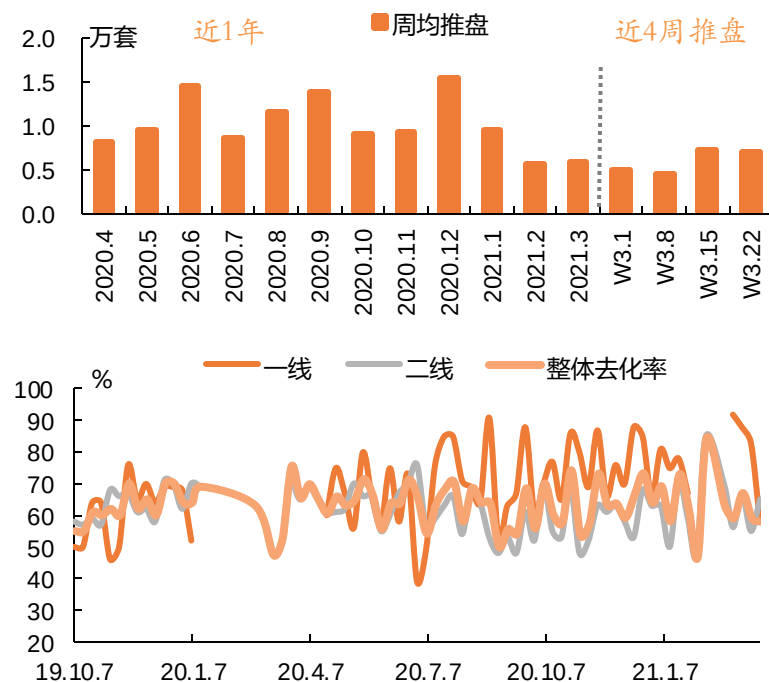
点评：2021年2月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降3.7pct至16.8%，90-140平套数占比环比升3.4pct至70.2%，140平以上套数占比环比升0.2pct至13%，改善型需求（90平以上）占比上升。



市场运行监测

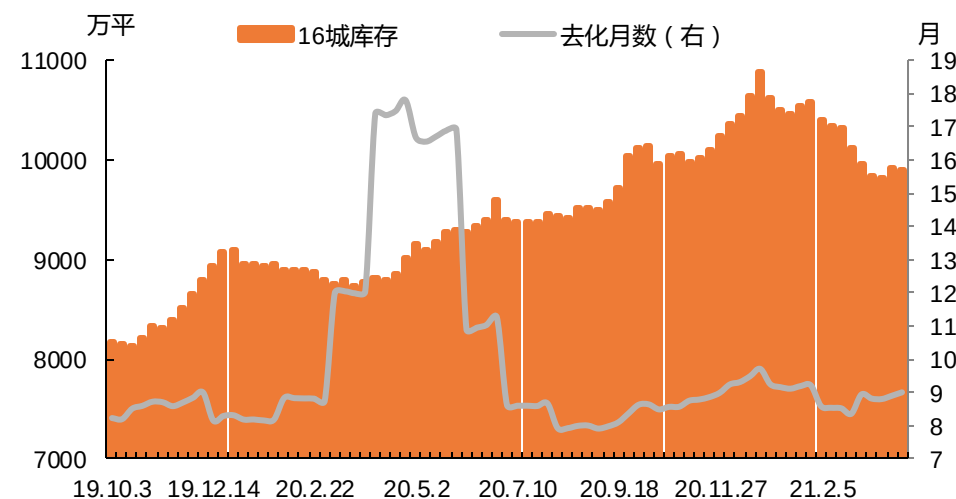
推盘：环比微降，后续或逐步放量

点评：3.22-3.28重点城市新推房源7118套，环比降0.4%；去化率58%，环比降1pct。三四月传统销售旺季下，房企预计逐步加快推盘节奏。



库存：环比微降，中期面临上行压力

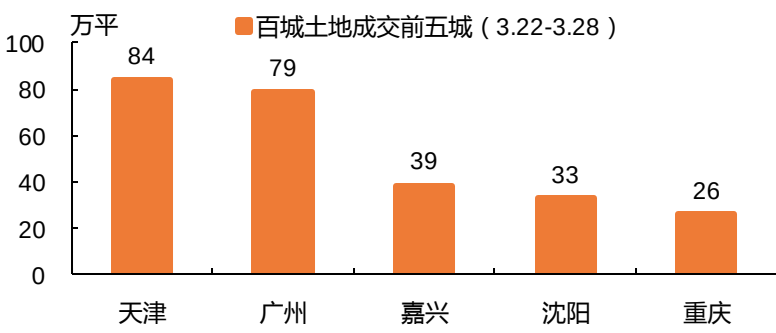
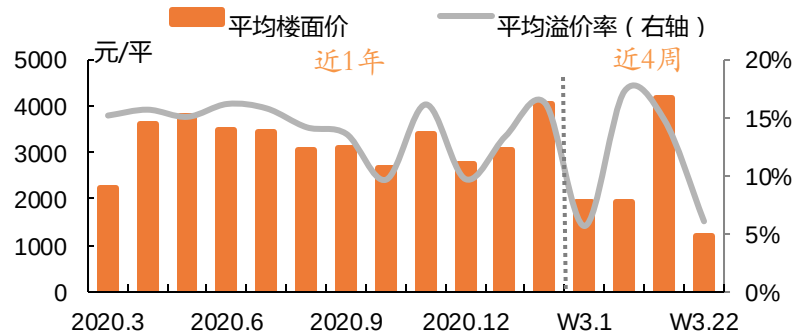
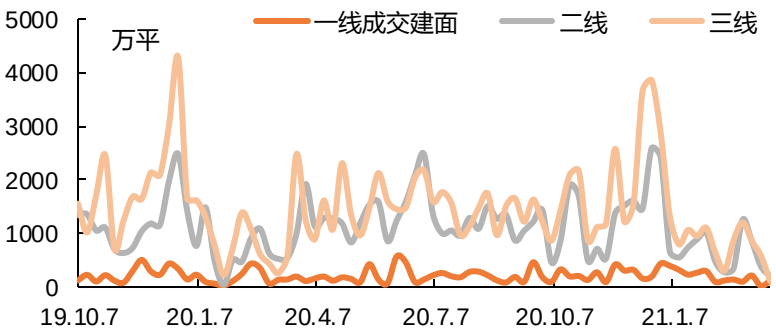
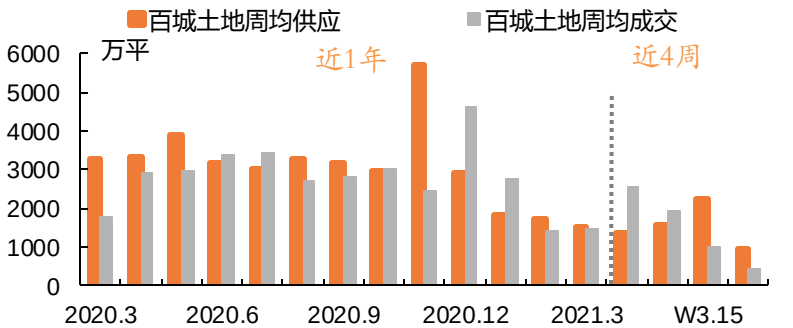
点评：16城取证库存9901万平，环比降0.2%，较2019年末、2020年末分别增10.8%、减7.6%。取证推盘加快下，中期库存面临上行压力。



市场运行监测

土地：成交、溢价率回落，一二线占比提高

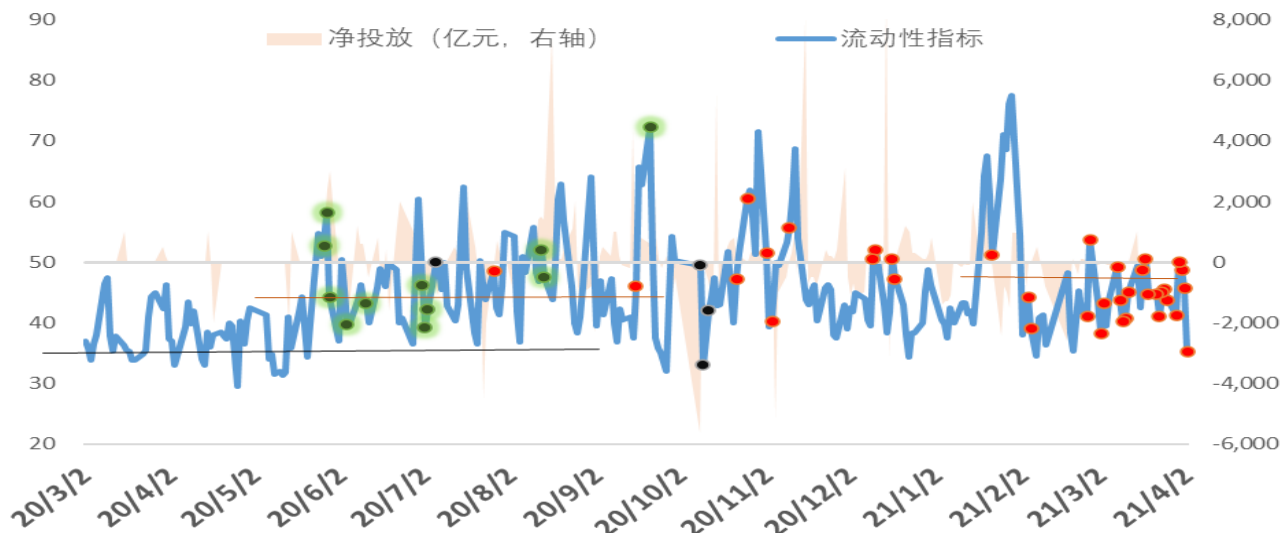
点评：上周（3.22-3.28）百城土地供应建面923.7万平、成交建面406.6万平，环比降59.1%、降58.1%；成交溢价率6.1%，环比降8.7pct。其中一、二、三线成交建面分别占比23.2%、45.8%、31%，环比分别升23.2pct、升7.3pct、降30.5pct。考虑集中供地政策出台，后续多地土地成交或呈周期性波动。集中供地预计减少多房企争夺热点地块概率，利于缓解地市热度、平缓土地溢价率。



资本市场监测——流动性环境

流动性环境：资金利率普遍下行

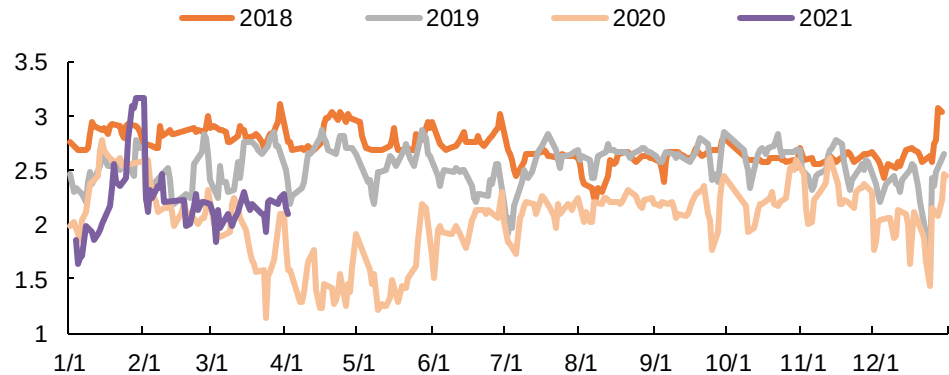
央行本周继续对冲性地维持每日100亿元的规模，已经连续25个工作日开展100亿元逆回购，且连续第四周完全对冲到期。全周累计投放500亿元7天期逆回购；7天逆回购到期500亿元。



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(%)



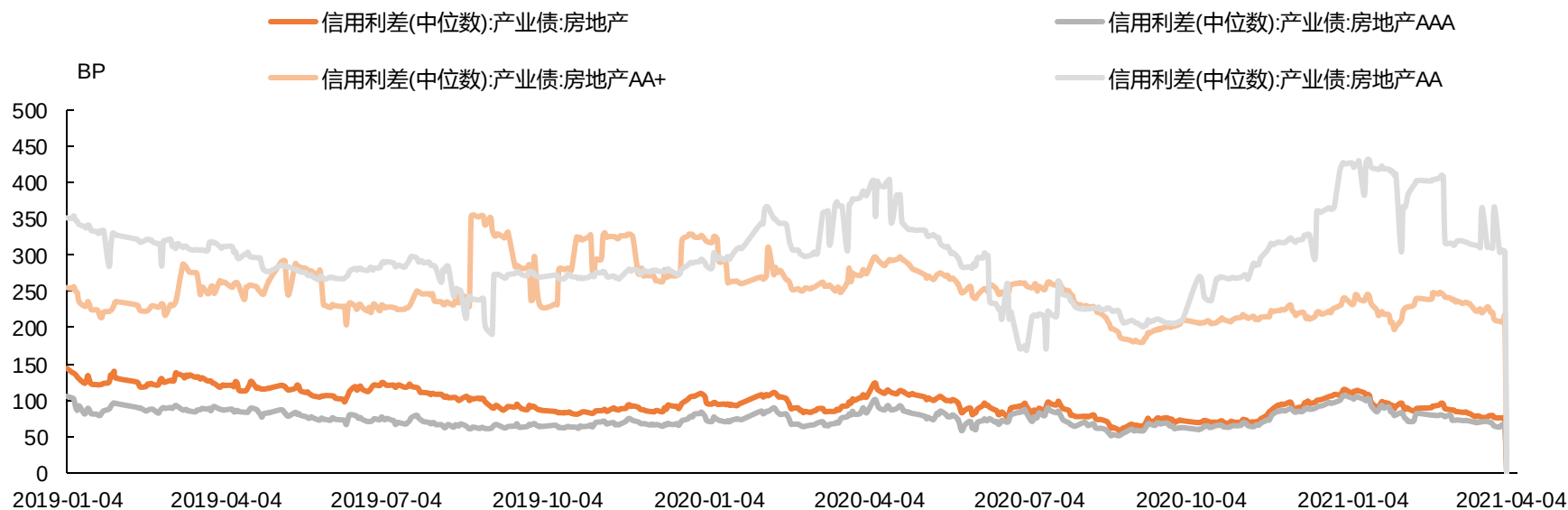
资金价格变动一览(%)

品种		2021/3/26	2021/4/2	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.8057	1.7512	-5.45
	7D	2.4746	2.0824	-39.22
	14D	2.6136	2.2207	-39.29
	1M	3.5086	2.2542	-125.44
DR	1D	1.7637	1.7163	-4.74
	7D	2.2192	2.0979	-12.13
	14D	2.3707	2.1327	-23.80
	1M	2.6258	2.1941	-43.17
SHIBOR	ON	1.7620	1.7340	-2.80
	1W	2.1730	2.1450	-2.80
	1M	2.5690	2.5410	-2.80
	3M	2.6500	2.6340	-1.60

资本市场监测——信用利差

信用利差：行业信用利差上行，位于历史8%分位

4月1日房地产债券整体信用利差为75BP，位于历史8%分位数，较3月26日下行1BP。AAA级信用利差处于历史18%分位数，较上行2BP；AA+级信用利差处于历史73%分位数，较上行6BP；AA级信用利差处于历史83%分位数下行62BP。

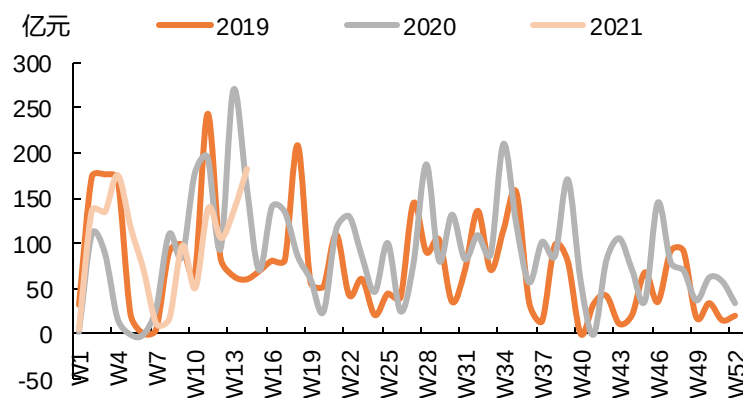


资本市场监测——境内债

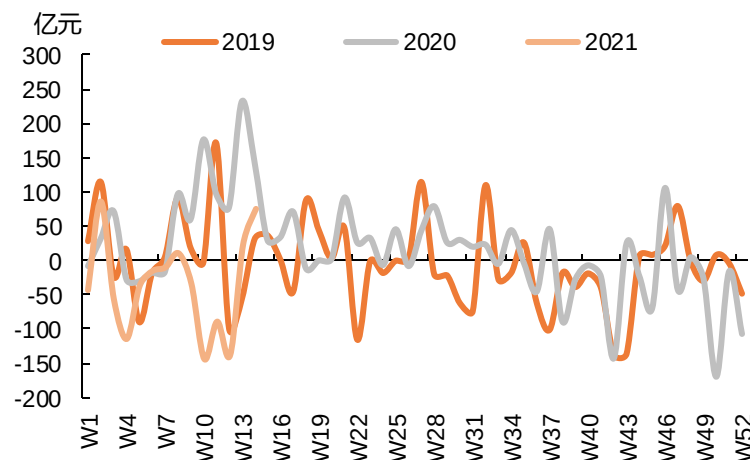
境内房地产债发行：发行量环比上升，净融资额环比上升

本周境内地产债发行量同比环比均上升，净融资额同比下降、环比上升。其中总发行量为182.57亿元，总偿还量为107.63亿元，净融资额为74.94亿元。到期方面，2021年地产债Q2-Q4到期规模2803.56亿元，与2020年同期相比下降988.19亿元。

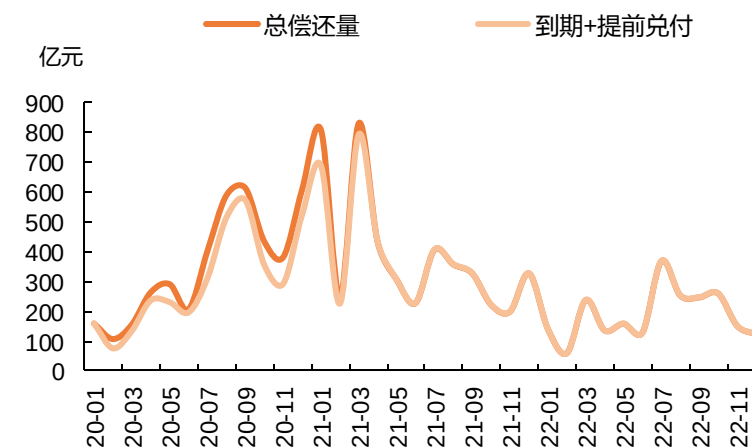
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



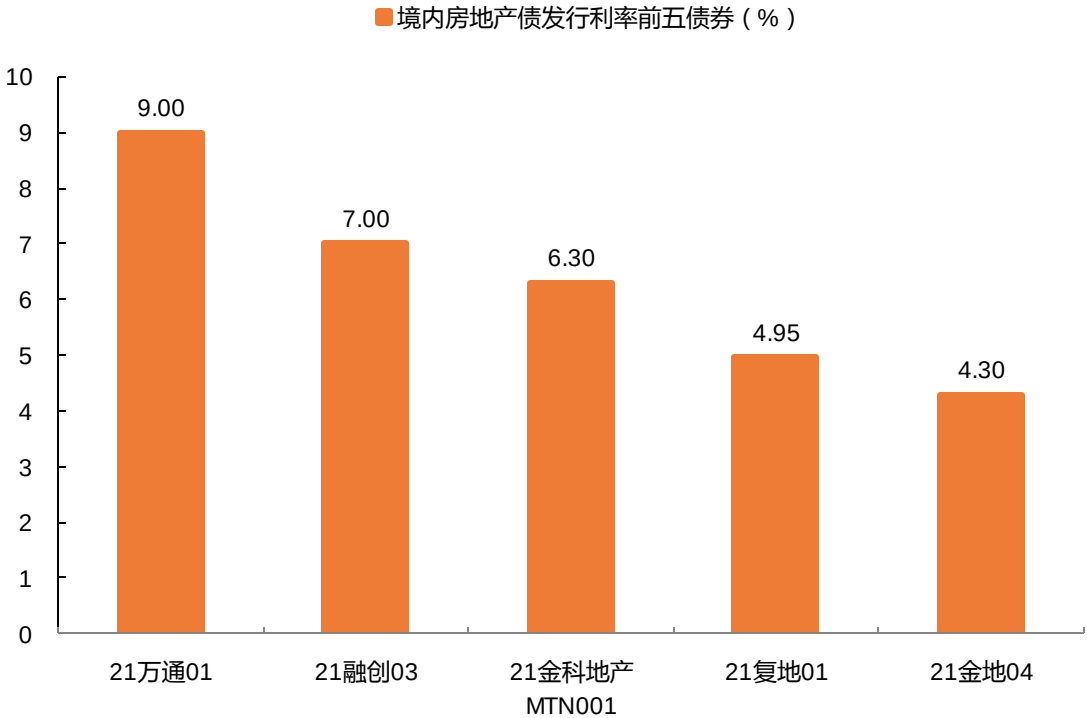
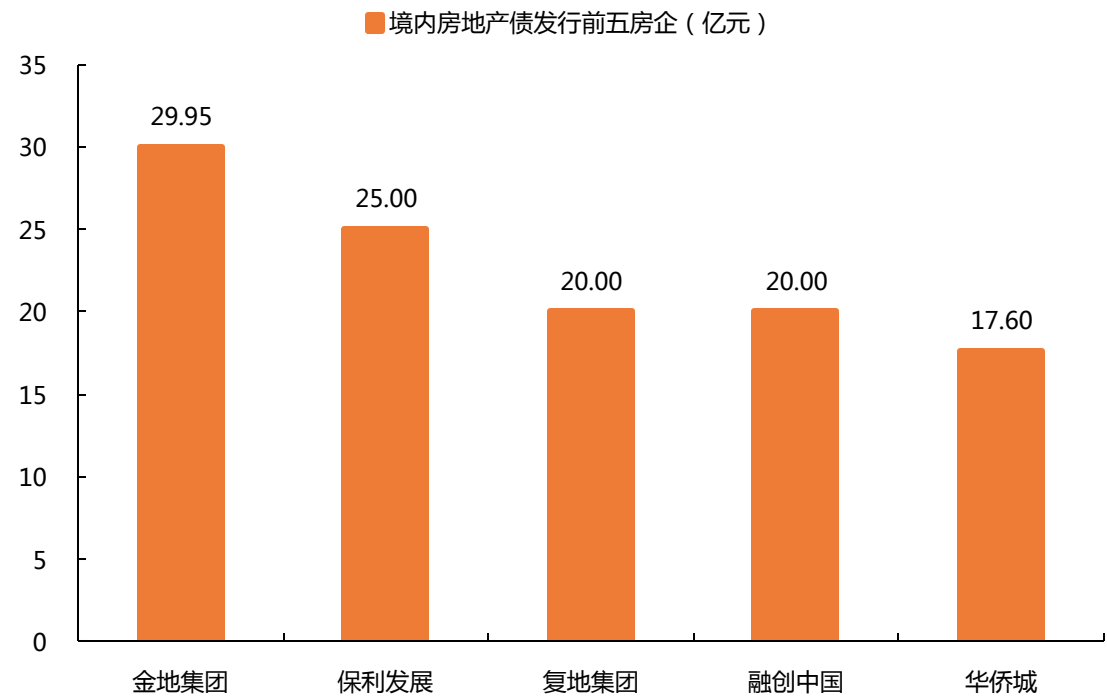
◆ 非城投地产债总偿还量



资本市场监测——境内债

境内房地产债发行:前五房企发行规模占比61.6%

本周共14支境内房地产债发行，前五房企发行规模占比61.6%。

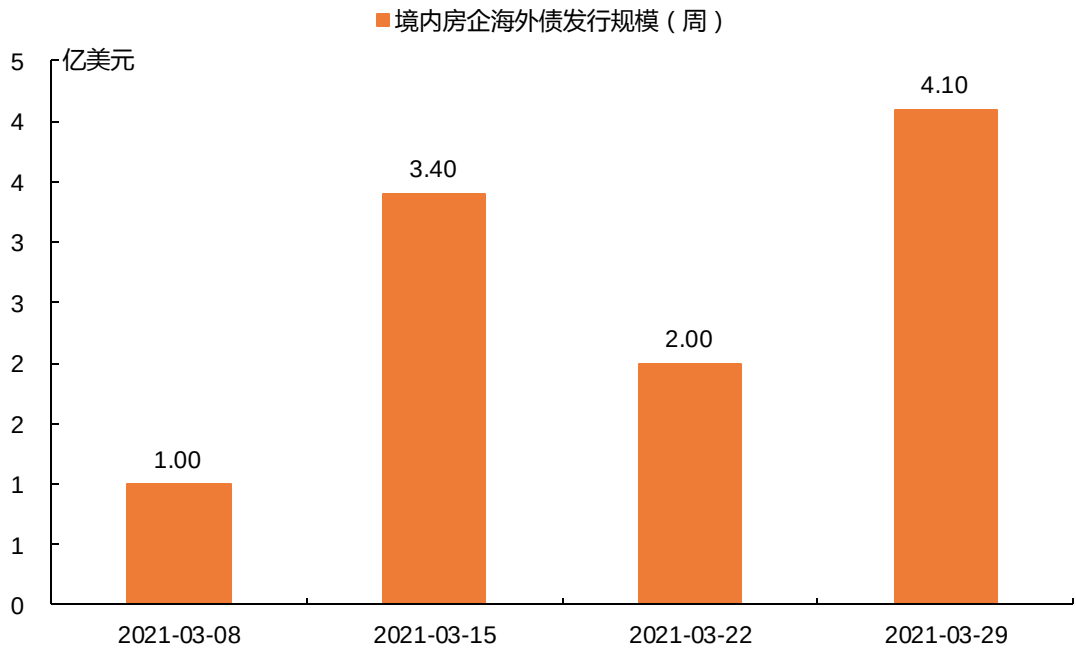


资本市场监测——海外债

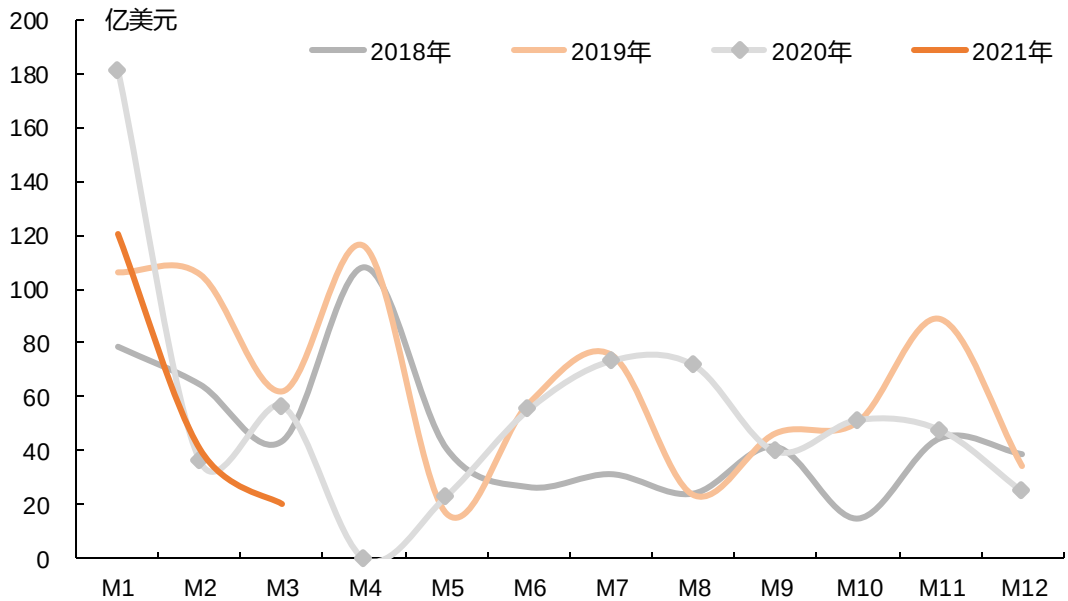
境内房企海外债：发行量环比上升

本周内房企海外债发行4.1亿美元，环比上升2.1亿美元。3月海外发债20.3亿美元，环比下降20.4亿美元。考虑2021年为房企海外债到期大年（544亿美元），借新还旧下预计房企发债态度仍将保持积极。

地产海外债周发行量



地产海外债月发行量



资料来源：Wind，平安证券研究所

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有升有降

本周境内外发行利率处于1.7%-9%区间，可比发行利率较前次有升有降。

本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	三阳房地产	21三阳01	12.5	RMB	3	AA	——	不可比	——	私募债
	临港控股	21临港控股SCP003	10	RMB	0.3342	AAA	——	不可比	——	超短期融资债券
	复地集团	21复地01	20	RMB	3	AAA	4.95	0.38	2020/7/15	一般公司债
	金地集团	21金地04	14.98	RMB	5	AAA	4.30	0.37	2021/2/25	一般公司债
	金地集团	21金地03	14.98	RMB	5	AAA	3.91	-0.02	2021/2/25	一般公司债
	中交房地产	21交房01	16.92	RMB	5	AAA	3.85	不可比	——	一般公司债
	华侨城	21侨城06	8.8	RMB	7	AAA	3.95	0.06	2021/1/14	一般公司债
	华侨城	21侨城05	8.8	RMB	5	AAA	3.55	-0.02	2021/1/14	一般公司债
	兴城人居地产	21人居债	15	RMB	5	AA	4.27	不可比	——	一般公司债
	融创中国	21融创03	20	RMB	4	AAA	7.00	0.20	2021/1/15	一般公司债
	万通房地产	21万通01	5.6	RMB	3	AA	9.00	不可比	——	私募债
	金科股份	21金科地产MTN001	5	RMB	4	AAA	6.30	0.82	2020/8/21	一般中期票据
	联发集团	21联发集SCP002	5	RMB	0.4274	AA+	3.42	不可比	——	超短期融资债券
	保利集团	21保利发展MTN001	25	RMB	3	AAA	3.63	-0.35	2020/11/17	一般中期票据
	九龙仓集团	九龙仓集团 3.4% N20240330	3	RMB	3	--/--/--	3.40	0.45	2021/2/26	企业债
境外	九龙仓集团	九龙仓集团 1.7% N20260330	5	HKD	5	--/--/--	1.70	0.20	2021/3/2	企业债
	中骏集团	中骏集团控股 5.95% N20240929	3	USD	3.51	B1/B+/--	5.95	不可比	——	企业债

资料来源：Wind，平安证券研究所 注：利率变化比较条件为同一发行人、相同期限与相同债券类型，比较期限为2020年以来



资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

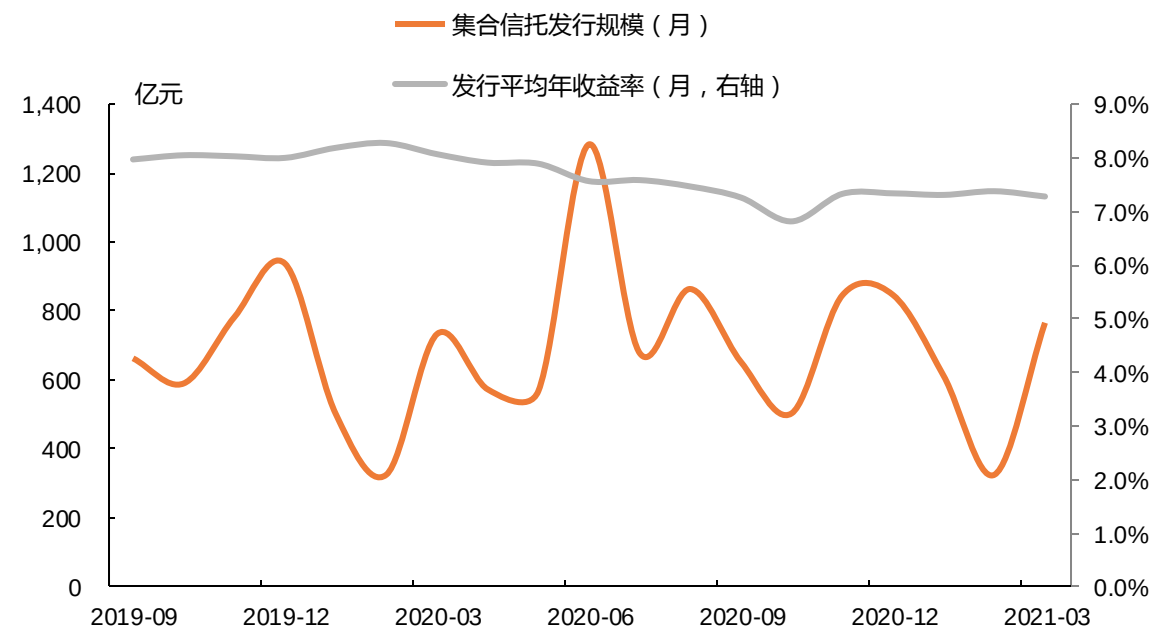
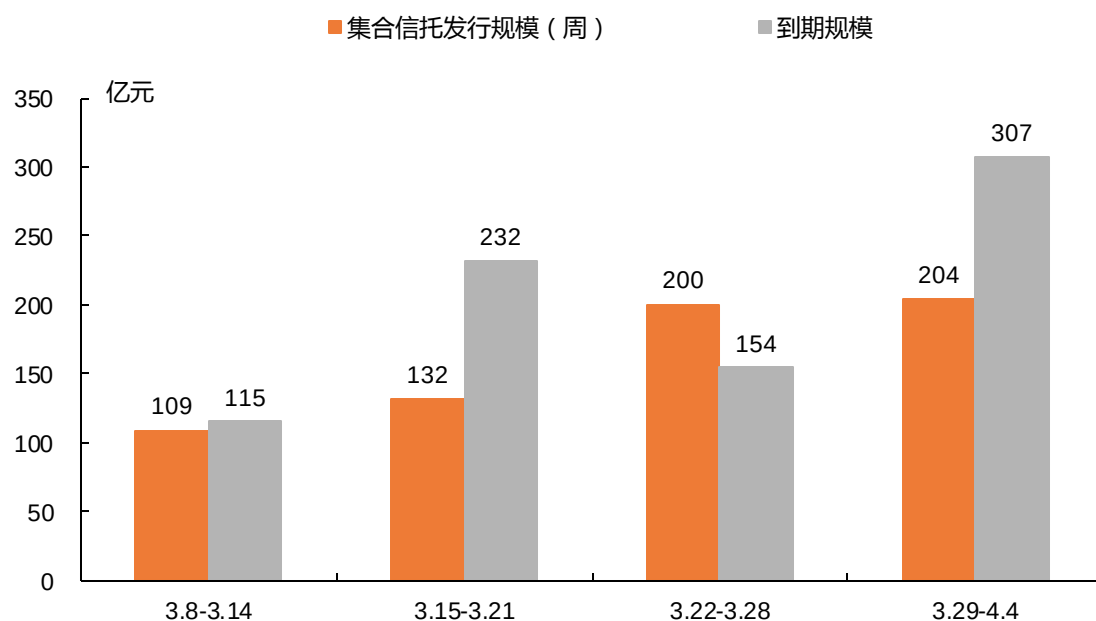
◆ 本周债券审批进程

	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
提交注册	2021-03-29	上海张江高科技园区开发股份有限公司2021年公开发行创新创业绿色专项公司债券	10.8
已通过发审会	2021-03-29	中海企业发展集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	95
已反馈	2021-03-31	贵州绿景新城开发投资有限责任公司2021年非公开发行公司债券(保障性住房)	8.4
	2021-03-31	上海南房(集团)有限公司2021年非公开发行公司债券	5
	2021-03-29	上海南房(集团)有限公司2021年非公开发行公司债券	5

资本市场监测——信托

信托：融资总额环比上升、净融资额环比下降

本周集合信托发行204亿元，到期306.6亿元，净融资-102.6亿元，较上周分别变化3.9亿元、152.4亿元、-148.5亿元。3月集合信托发行764.6亿元，环比升137.2%，发行利率7.28%，环比降10BP。

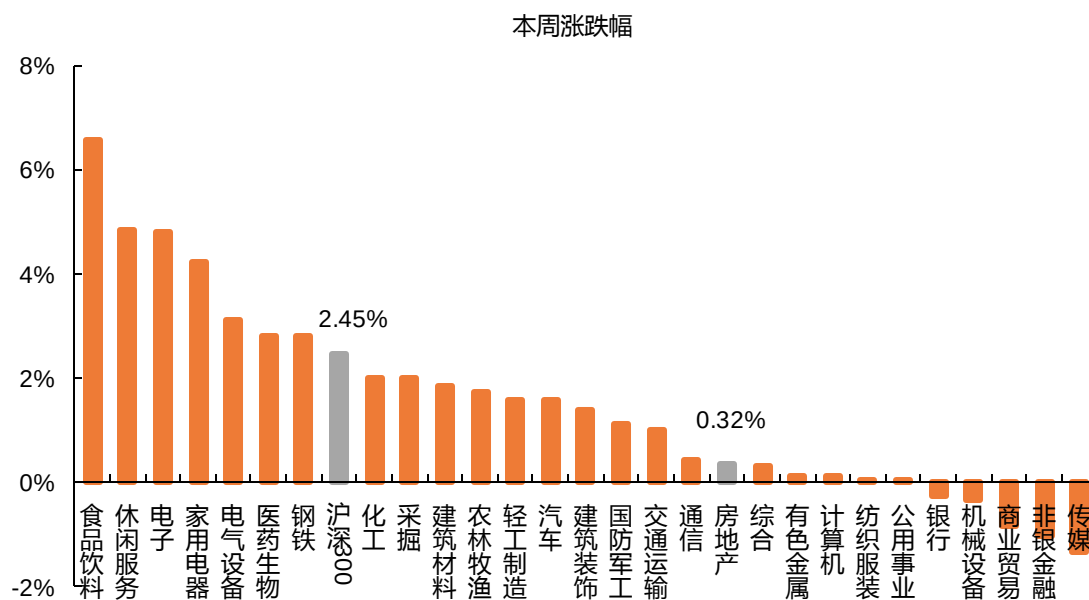


资本市场监测——地产股

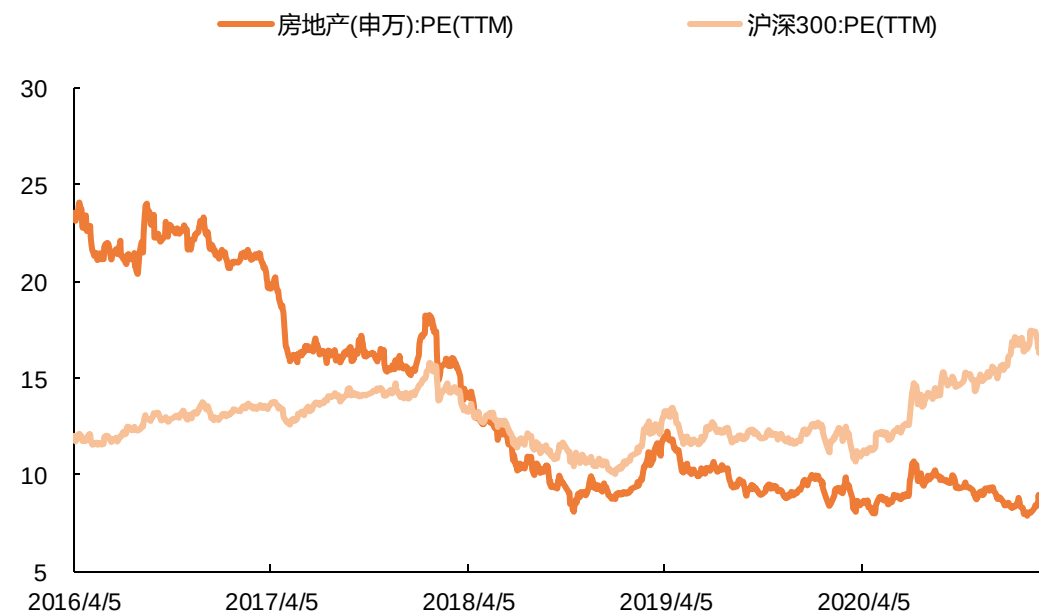
板块涨跌：单周涨0.32%，估值处于近五年3.61%分位

本周申万地产板块涨0.32%，跑输沪深300（+2.45%）；当前地产板块PE（TTM）8.4倍，低于沪深300的15.36倍，估值处于近五年3.61%分位。

◆ 本周行业涨跌幅情况



◆ 房地产PE（TTM）处于近五年3.61%分位

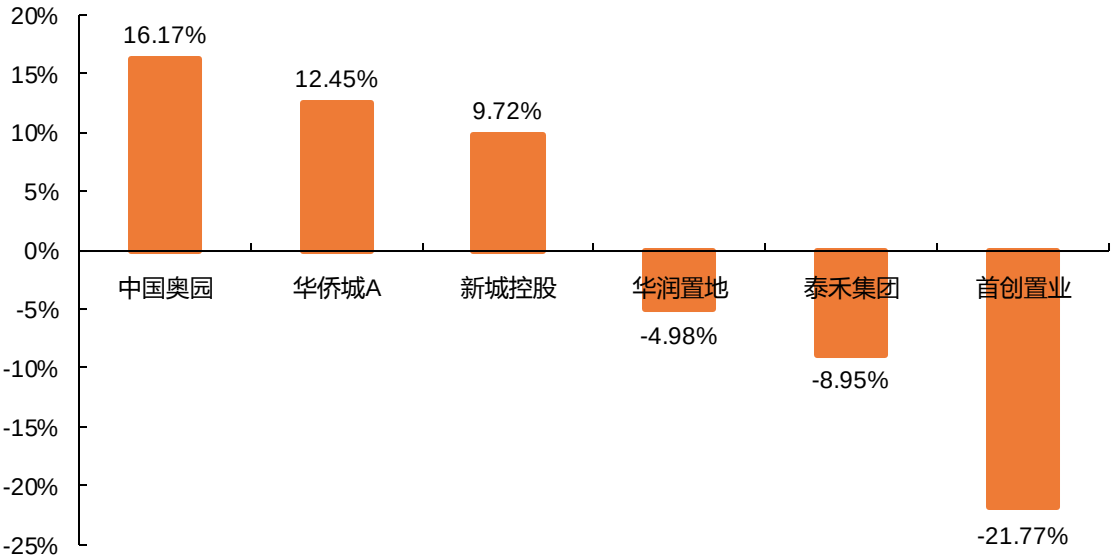


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为中国奥园、华侨城A、新城控股，排名后三为华润置地、泰禾集团、首创置业。

本周上市50强涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

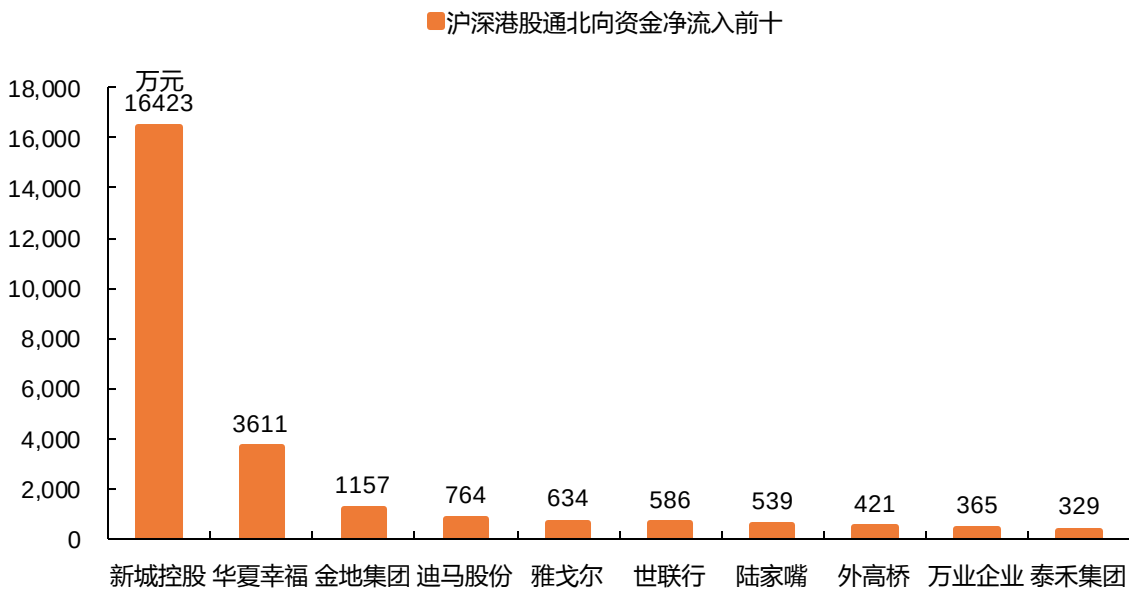
房企	事项
金科股份	2020年归母净利润70.3亿元，同比增长23.86%
碧桂园	1-3月权益销售额1395.6亿元，同比增长38.34%
华润置地	2020年归母净利润298.1亿元，同比增长3.6%
中国恒大	2020年归母净利润80.76亿元，同比减少53.26%
融信中国	2020年归母净利润24.28亿元，同比减少23.02%
禹洲集团	2020年归母净利润1.2亿元，同比下降97%
万科A	2020年归母净利润415.2亿元，同比增长6.8%
华润万象生活	2020年归母净利润8.18亿元，同比增长124.1%
中国海外发展	2020年归母净利润439.0亿元，同比增长5.5%

资本市场监测——地产股

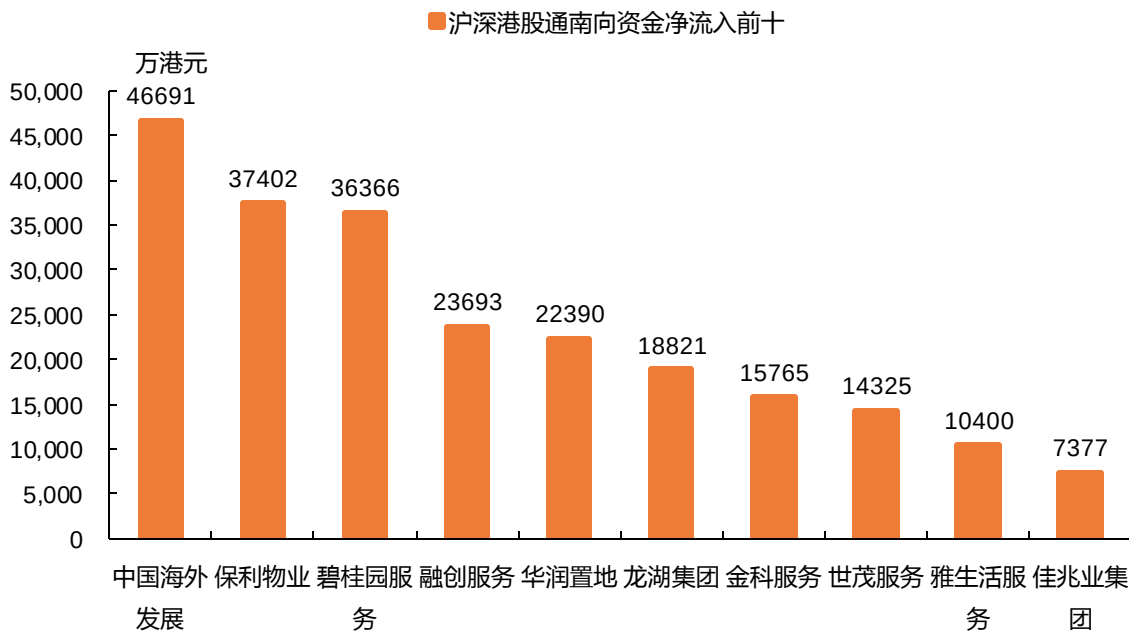
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为新城控股、华夏幸福、金地集团，南向资金净流入前三房企为中国海外发展、保利物业、碧桂园服务。

本周沪深港股通北向资金净流入前十房企



本周沪深港股通南向资金净流入前十房企

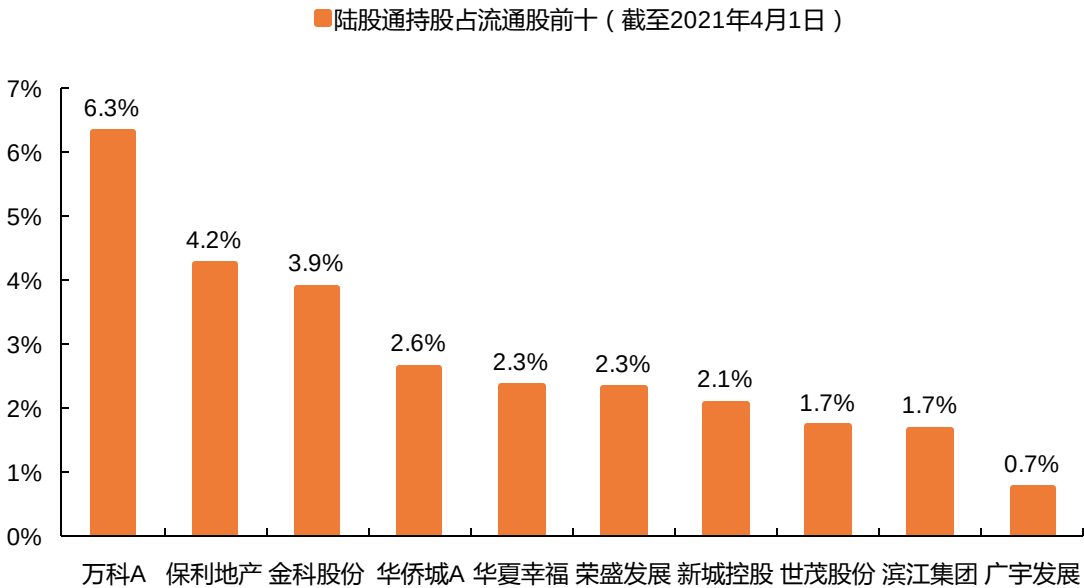


资本市场监测——地产股

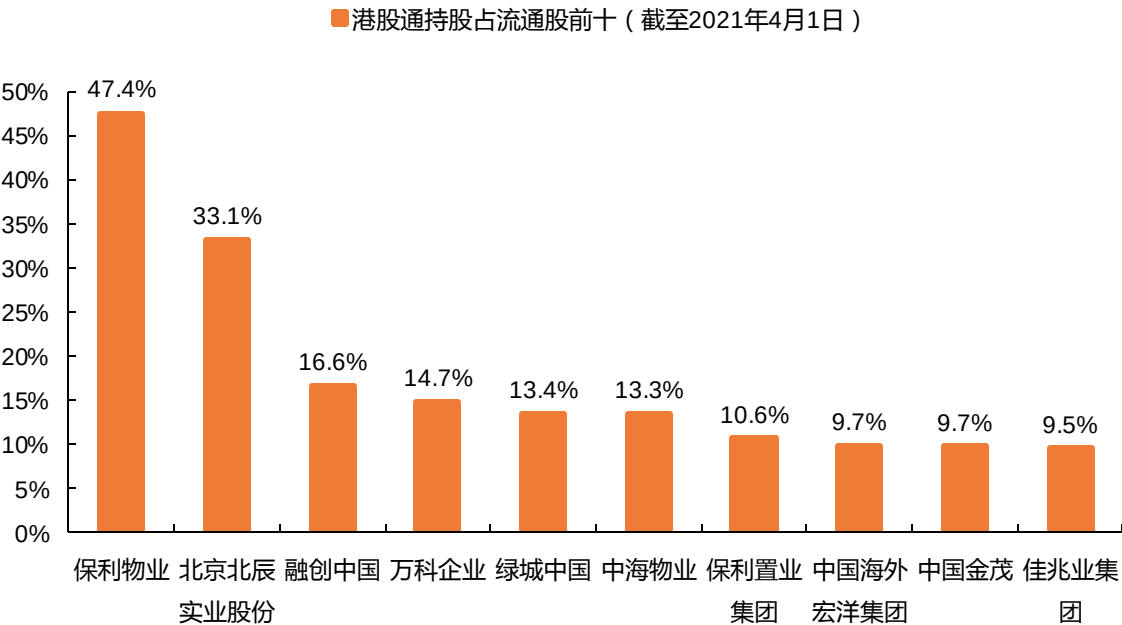
个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为万科A、保利地产、金科股份，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



沪深港股通持股占比前十房企



资料来源：Wind，平安证券研究所

风险提示

- 1) **三四线楼市下行风险：**由于就地过年影响三四线返乡置业，叠加供应较大、棚改退潮导致的需求弱化，行业面临三四线楼市销售快速下行、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、热点城市调控加码，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提升需求，带来大规模减值风险。
- 3) **行业金融监管力度超预期风险：**若后续行业金融监管力度超出预期，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	ZHENGNANHONG873@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。