

房地产

2021年04月18日

投资销售景气度高位，多地集中供地稳步推进

——行业周报

投资评级：看好（维持）

齐东（分析师）

陈鹏（分析师）

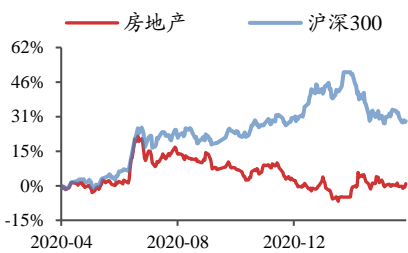
qidong@kysec.cn

chenpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520060001

证书编号：S0790520100001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-住建部约谈强调三稳目标，多地发布供地计划》-2021.4.11

《行业周报-百强房企销售景气度可观，多地发布全年供地计划》-2021.4.5

《行业周报-三部委严查楼市经营贷，单周成交表现靓丽》-2021.3.28

● 房住不炒基调不变，长效机制持续完善，维持行业看好评级

我们认为，地产仍是当前财政和投资的重要托底工具，政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下，但方向和力度则会相机而变。目前销售、区域政策等方面均持续向好，在宽信用的大环境下，限价政策有所松动利好房企利润率修复，存货价值有望得到重估。目前房地产板块估值有所修复，但仍处于历史低位。我们建议2021年2季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

● 投资销售景气度高位，集中供地稳步推进

（1）中央继续坚持房住不炒，持续完善租赁制度。国务院副总理韩正指出，坚持房住不炒，不把房地产作为短期刺激经济手段，不断完善政策工具箱；加大政策力度，增加保障性租赁住房供给，解决好大城市住房突出问题。住建部召开北京、上海、广州、深圳、福州、南宁6城座谈会，要求落实年度保障性租赁住房建设计划。**（2）集中供地稳步推进，市场严查违规资金情况。供地进展方面，**南京、深圳、长春首批“两集中”地块挂牌，徐州拟实施供地“两集中”，全年发布住宅用地招拍挂公告不超4次。**公积金新政方面，**郑州加强公积金管理，要求规范住房公积金缴存管理；贵阳调整公积金政策，将二套公积金贷款首付比例由30%提高至40%，贷款利率按首套1.1倍执行。**市场调控方面，**河南控制房地产贷款增速，严防各类资金变相流入房地产；东莞将加强新建住宅价格监管和二手房交易管控；绍兴将严格防范经营贷、消费贷违规流入房地产市场；江门的部分银行开始严查首付款来源。**人才新政方面，**镇江对不同类型人才市区所购房屋价格不同份额实施补助，最高补贴100万元；杭州人才购房政策收紧，高层次人才家庭落户杭州须满5年方可购买第二套房。**（3）统计局发布商品房投资和销售数据，**2021年3月，商品房销售金额同比增长58.1%，主要受益于东部市场拉动，叠加后疫情时代改善需求释放；新开工单月同比增长7.2%，较2019年同期有所回落，单月竣工不及预期；房地产投资单月同比增长14.7%，较2019年同期增长16.0%，投资提升受益于施工端表现可观。

● 成交：一二手成交增长靓丽

（1）新房：2021年第16周，全国32城成交面积519万平米，同比增加31%，环比增加2%；从累计数值看，年初至今32城累计成交面积达8181万平米，累计同比增加97%。**（2）二手房：**2021年第16周，全国9城成交面积为154万平米，同比增速21%，前值40%；年初至今累计成交面积1948万平米，同比增速59%，较前值下降4个百分点。

● 资金：单周发债规模增加，利率有所分化

2021年第16周，信用债发行139.6亿元，同比增加72%，环比增加18%，平均加权利率3.73%，环比减少67BPs；海外债发行9.4亿美元，2020年同期未发行海外债，环比增加11%，平均加权利率5.46%，环比减少18BPs。

● 风险提示：行业销售波动；政策调整导致经营风险；融资环境变动。

目 录

| | |
|---|----|
| 1、 投资销售景气度高位，集中供地稳步推进 | 4 |
| 1.1、 集中供地稳步推进，市场严查违规资金情况..... | 4 |
| 1.2、 投资销售景气度持续高位，开竣工表现一般..... | 5 |
| 1.2.1、 东部市场拉动，叠加后疫情时代改善需求释放，需求景气度持续高位 | 5 |
| 1.2.2、 相对 2019 年，开工有所回落，单月竣工不及预期..... | 6 |
| 1.2.3、 投资提升受益于施工端表现可观 | 6 |
| 1.2.4、 回款可观，房企到位资金表现靚眼..... | 7 |
| 1.2.5、 70 城房价数据环比涨幅变动幅度不大..... | 7 |
| 2、 一二手单周成交靚眼 | 9 |
| 2.1、 全国重点 32 城新房成交同比增速可观 | 9 |
| 2.2、 9 城二手房成交表现可观 | 10 |
| 3、 土地：溢价率持续高位，流拍率低位徘徊 | 10 |
| 4、 资金：单周发债规模增加，利率有所分化 | 11 |
| 4.1、 房企单周发债规模环比增加 | 11 |
| 4.2、 LPR 连续 11 月不变，房贷利率底部回升 | 12 |
| 5、 投资建议：维持行业“看好”评级..... | 13 |
| 6、 风险提示 | 13 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1： 2021 年 3 月商品房销售额同比增长 58.1% | 6 |
| 图 2： 2021 年 3 月商品房销售面积单月增速达 38.1% | 6 |
| 图 3： 2021 年 3 月开竣工单月增速分别为 7.2%、-5.5%..... | 6 |
| 图 4： 2021 年 3 月房地产开发投资额单月增速达 14.7% | 7 |
| 图 5： 2021 年 3 月施工面积单月增速 17.4% | 7 |
| 图 6： 2021 年 3 月房地产开发企业到位资金单月增长 26.6% | 7 |
| 图 7： 2021 年 3 月 70 城中有 62 城新房价格环比上涨..... | 8 |
| 图 8： 2021 年 3 月 70 城中有 58 城二手价格环比上涨..... | 8 |
| 图 9： 2021 年 3 月 70 城中新房住宅价格环比上涨 0.4% | 8 |
| 图 10： 2021 年 3 月 70 城中二手房住宅价格环比上涨 0.4% | 9 |
| 图 11： 全国 32 城新房成交面积单周同比增速 31% | 9 |
| 图 12： 全国 32 城新房成交面积单周环比增加 | 9 |
| 图 13： 全国 32 城新房成交中一线城市成交情况最佳 | 10 |
| 图 14： 全国 9 城二手房单周成交面积同比增速可观 | 10 |
| 图 15： 全国 9 城二手房成交同比累计增速 59% | 10 |
| 图 16： 100 城全类型土地成交溢价率环比下降 | 11 |
| 图 17： 100 城全类型土地流拍率环比略有下降 | 11 |
| 图 18： 2021 年第 16 周房地产信用债发行规模环比增加..... | 12 |
| 图 19： 2021 年第 16 周房地产海外债发行规模环比增加..... | 12 |
| 图 20： 信用债及海外债累计发债规模同比略有提升 | 12 |
| 图 21： 2021 年 3 月 LPR 利率暂未调整 | 13 |
| 图 22： 2021 年 3 月首套房贷利率上升 2BP | 13 |

| | |
|--|----|
| 表 1: 多地推出两集中供地明细、严查资金违规流入市场 (2021 年第 16 周) | 4 |
| 表 2: 100 城中三线城市全类型土地成交溢价率最高 (2021 年第 16 周) | 11 |
| 表 3: 100 城中二线城市宅地成交流拍率最高 (2021 年第 16 周) | 11 |

1、投资销售景气度高位，集中供地稳步推进

1.1、集中供地稳步推进，市场严查违规资金情况

中央继续坚持房住不炒，持续完善租赁制度。国务院副总理韩正指出，坚持房住不炒，不把房地产作为短期刺激经济手段，不断完善政策工具箱；加大政策力度，增加保障性租赁住房供给，解决好大城市住房突出问题。住建部召开北京、上海、广州、深圳、福州、南宁6城座谈会，要求落实年度保障性租赁住房建设计划，由政府给予土地、财税、金融等政策支持，引导多主体投资、多渠道供给；同时保障性租赁住房要坚持小户型、低租金。

集中供地稳步推进，市场严查违规资金情况。供地进展方面，南京首批“两集中”地块挂牌，共52幅宅地、住宅用地面积225万 m^2 ，将于5月20日竞拍，并对规则做出调整，例如禁马甲、限制过度竞争、差异化设置出让条件等；徐州拟实施供地“两集中”，全年发布住宅用地招拍挂公告不超4次，每次供地不低于66.7万 m^2 ；深圳首批集中出让土地挂牌，6宗地总建面约91万 m^2 ，起拍价105.8亿；长春集中挂牌49宗涉宅地，计划供应510.4万 m^2 ，实际供应390.6万 m^2 ，成功出让36宗土地共计371.2万 m^2 ，总成交价194.44亿元。**公积金新政方面**，郑州加强公积金管理，要求规范住房公积金缴存管理，加强住房公积金贷款申请的审核包括贷款申请人缴存及在职情况等，以及严厉惩处住房公积金违规行为；贵阳调整公积金政策，将二套公积金贷款首付比例由30%提高至40%，贷款利率按首套1.1倍执行。**市场调控方面**，河南控制房地产贷款增速，确保房地产贷款集中度保持合理水平，将通过同业投资、理财投资、委托贷款等渠道流入房地产领域的资金统一纳入监测范围，严厉打击“零首付”“首付贷”等行为，严防各类资金变相流入房地产；东莞将加强新建住宅价格监管和二手房交易管控，开展经营用途贷款违规流入房地产领域专项排查，打击违法违规行为；绍兴将严格防范经营贷、消费贷违规流入房地产市场，严厉打击房地产企业及相关中介机构违法违规行为；江门的部分银行开始严查首付款来源。**人才新政方面**，镇江对不同类型人才市区所购房屋价格不同份额实施补助，最高补贴100万元；杭州的人才购房政策收紧，高层次人才家庭落户杭州须满5年方可购买第二套房。

表1: 多地推出两集中供地明细、严查资金违规流入市场 (2021年第16周)

| 时间 | 政策 |
|-----------|---|
| 2021/4/12 | 南京: 首批“两集中”地块挂牌，共52幅宅地、住宅用地面积225万 m^2 ，将于5月20日竞拍，土拍规则有所调整：(1) 禁马甲，竞买人及同一集团成员企业不得报名竞买(含联合竞买)同一幅地块；(2) 限制过度竞争，摇号地块住宅预售条件由完成工程建设总投资的25%提高至50%；(3) 差异化设置出让条件，具体以各地块出让文件为准。 |
| 2021/4/12 | 徐州: 拟实施供地“两集中”，全年发布住宅用地招拍挂公告不超4次，每次供地不低于66.7万 m^2 ，并建立土拍熔断机制、严格商品房价格备案管理。 |
| 2021/4/13 | 央行: 3月M2余额227.65万亿元，同比增长9.4%，较上月末和2020年同期均低0.7个百分点，较预期值低0.1个百分点。下阶段央行仍坚持稳健的货币政策灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配。 |
| 2021/4/13 | 住建部: 召开北京、上海、广州、深圳、福州、南宁6城座谈会，要求：(1) 落实年度保障性租赁住房建设计划，由政府给予土地、财税、金融等政策支持，引导多主体投资、多渠道供给；(2) 保障性租赁住房要坚持小户型、低租金。 |
| 2021/4/13 | 东莞: (1) 加强新建住宅价格监管和二手房交易管控；(2) 加快制定适合东莞的“一城一策”工作方案；(3) 开展经营用途贷款违规流入房地产领域专项排查；(4) 打击“茶水费”、“诚意金”等违法违规行为；(5) 加快构建保障性住房、租赁住房 and 特色共有产权住房体系。 |

| 时间 | 政策 |
|-----------|--|
| 2021/4/13 | 绍兴: 发文从四个方面整治楼市, 包括严格防范经营贷、消费贷违规流入房地产市场; 严厉打击房地产企业违法违规行为; 严厉打击房地产中介机构违法违规以及严格规范房地产市场信息发布。 |
| 2021/4/13 | 镇江: 发布人才购房新政: (1) 对不同类型人才市区所购房屋价格不同份额实施补助, 最高补贴 100 万元; (2) 人才所购房屋需满足首套自住房、买卖合同网签时间在 2021 年 1 月 1 日后 5 年内、购买时间为缴纳社保 5 年内 (A、B 类除外)、房屋位于市区范围等要求。 |
| 2021/4/13 | 发改委: 表示将海南纳入基础设施领域不动产信托投资基金 (REITs 试点), 支持盘活存量资产, 拓宽重大项目建设融资渠道。 |
| 2021/4/14 | 河南银保监局: (1) 控制房地产贷款增速, 确保房地产贷款集中度保持合理水平; (2) 加强全口径管理, 将通过同业投资、理财投资、委托贷款等渠道流入房地产领域的资金统一纳入监测范围; (3) 严厉打击“零首付”“首付贷”等行为, 严防各类资金变相流入房地产。 |
| 2021/4/14 | 杭州: 人才购房政策收紧, 高层次人才家庭落户杭州须满 5 年方可购买第二套房。目前杭州人才除了享受优先购房和购房补贴外, 其他政策和普通购房者一致。 |
| 2021/4/14 | 郑州: 加强公积金管理, 要求规范住房公积金缴存管理, 加强住房公积金贷款申请的审核包括贷款申请人缴存及在职情况等, 以及严厉惩处住房公积金违规行为。 |
| 2021/4/14 | 惠州: 住建局对存在违法违规销售行为的 16 个项目给予通报批评, 并责令限期整改。违规行为主要集中于材料公示和样板房设置不规范、涉嫌“首付贷”问题等。 |
| 2021/4/15 | 江门: 部分银行开始严查首付款来源 (包括已放款资金), 针对非直系亲属转账等情况, 要求提供资金往来明细。 |
| 2021/4/15 | 深圳: 首批集中出让土地挂牌, 6 宗地总建面约 91 万 m ² , 起拍价 105.8 亿, 其中南山、龙华两宗地要求建设人才房, 宝安、光明地块分别毛坯限价 8.32 万/m ² 、4.89 万/m ² 、2 宗深汕合作区地块毛坯限价 1.9 万/m ² 。 |
| 2021/4/15 | 贵阳: 调整公积金政策, 将二套公积金贷款首付比例由 30% 提高至 40%, 贷款利率按首套 1.1 倍执行。 |
| 2021/4/16 | 国务院: 副总理韩正指出, ①坚持房住不炒, 不把房地产作为短期刺激经济手段, 不断完善政策工具箱; ②加大政策力度, 增加保障性租赁住房供给, 解决好大城市住房突出问题。 |
| 2021/4/16 | 广州: 海珠区住建局发布《旧改项目公开引入合作 (意向) 企业工作指引》, 合作 (意向) 企业需具: (1) 实缴注册资本 ≥ 5 亿元, 企业净资产 ≥ 50 亿元; (2) 改造范围内现状建面 < 60 万 m ² 项目, 企业总资产需 ≥ 200 亿元; (3) 现状建面 ≥ 60 万 m ² 项目, 企业总资产 ≥ 300 亿元。 |
| 2021/4/16 | 长春: 集中挂牌 49 宗涉宅地, 计划供应 510.4 万 m ² , 实际供应 390.6 万 m ² , 成功出让 36 宗土地共计 371.2 万 m ² , 总成交价 194.44 亿元; 成交地块 70% 以低价成交, 净月双师板块为火热板块, 各品牌房企竞争激烈。 |
| 2021/4/16 | 合肥: 发布新建商品住房公证摇号公开销售规定, (1) 首次限售, 摇号购房自取得不动产权证之日起限售 3 年; (2) 虚假资料骗取购房资格或优先摇号资格的, 3 年内不得摇号; (3) 公证摇号选房后累计放弃购房 2 次的, 暂停摇号选房资格 6 个月。 |

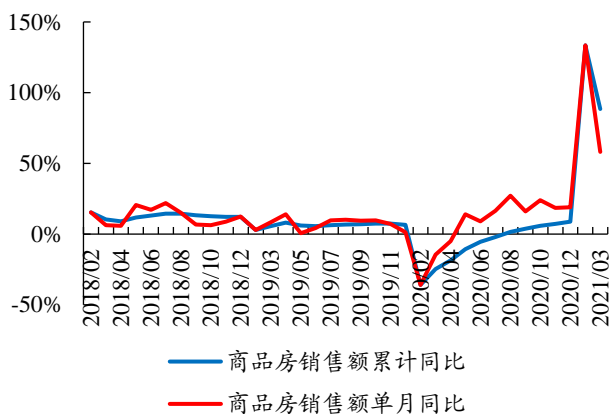
资料来源: Wind、政府官网、保利投顾研究院、开源证券研究所

1.2、投资销售景气度持续高位, 开竣工表现一般

1.2.1、东部市场拉动, 叠加后疫情时代改善需求释放, 需求景气度持续高位

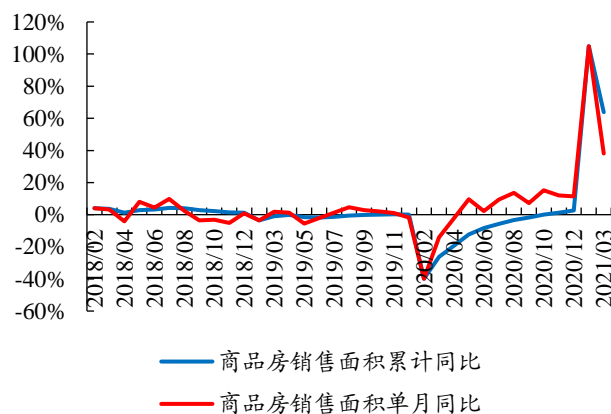
国家统计局发布 2021 年 1-3 月商品房投资和销售数据, 2021 年 1-3 月, 商品房销售面积同比增长 63.8%, 较 2019 年同期增长 20.7%; 商品房销售额同比增长 88.5%, 较 2019 年同期增长 41.9%。从单月数据看, 商品房销售面积、销售金额同比分别增长 38.1%、58.1%, 较 2019 年同期分别增长 18.5%、35.1%。疫情导致 2020 年基数较低, 目前市场景气度仍处于高位, 量价齐升。从区域看, 东部、中部、西部、东北区域销售额同比累计增速分别为 102%、93%、57%、51%, 较 2019 年同期增速分别为 60%、23%、22%、8%。东部区域表现依然最为靓丽, 销售面积、销售额分别占全国市场的 42.6%、59.4%。另一方面, 后疫情时代, 城镇化率持续提升 (2020 年全国常住人口城镇化率超 60%, “十四五”时期将提至 65%), 改善需求持续释放。

图1: 2021年3月商品房销售额同比增长58.1%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 2021年3月商品房销售面积单月增速达38.1%

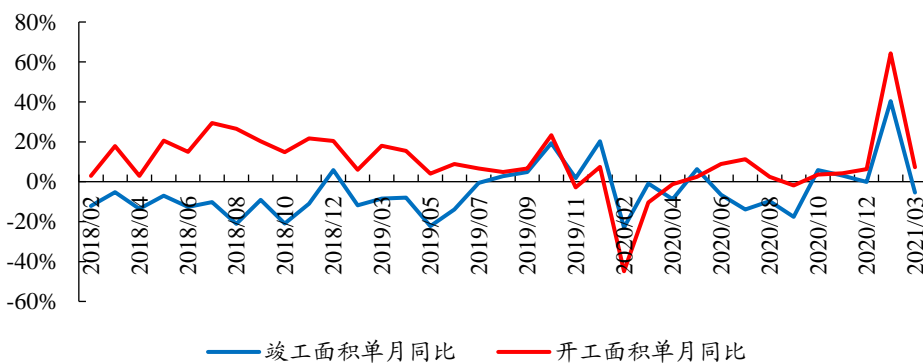


数据来源: Wind、开源证券研究所

1.2.2、相对2019年，开工有所回落，单月竣工不及预期

2021年1-3月，房屋新开工面积同比增长28.2%，较2019年同期下降6.6%；单月同比增长7.2%，较2019年同期下降4.0%；新开工规模较2019年有所回落，主要源于2019年新开工基数较高。彼时全国棚改规模达316万套，此后棚改逐渐退坡，当前老旧小区改造逐渐成为主流。在需求景气度维持高位背景下，房企开工意愿有所回升；但土拍新政对房企拿地、开工节奏有所影响，同时中长期房企受融资新政影响，未来拿地端表现更为理性。1-3月，房屋竣工面积同比增长22.9%，较2019年同期增长3.5%；单月同比下降5.5%，较2019年同期下降6.3%。我们预判高竣工是前两年高开工的线性推演，维持2021-2022年高竣工判断。

图3: 2021年3月开竣工单月增速分别为7.2%、-5.5%



数据来源: Wind、开源证券研究所

1.2.3、投资提升受益于施工端表现可观

2021年1-3月，房地产开发投资额同比增长25.6%，较2019年同期增长15.9%；单月同比增长14.7%，较2019年同期增长16.0%。投资端表现靓丽，一方面源于行业施工力度回升明显，1-3月施工面积同比增长11.2%，较2019年同期增长14.1%；3月土地端表现一般，1-3月购置土地面积、土地成交价款同比增速分别为16.9%、-

17.2%，单月同比分别下降 3.2%、下降 43.1%。

图4：2021年3月房地产开发投资额单月增速达14.7%

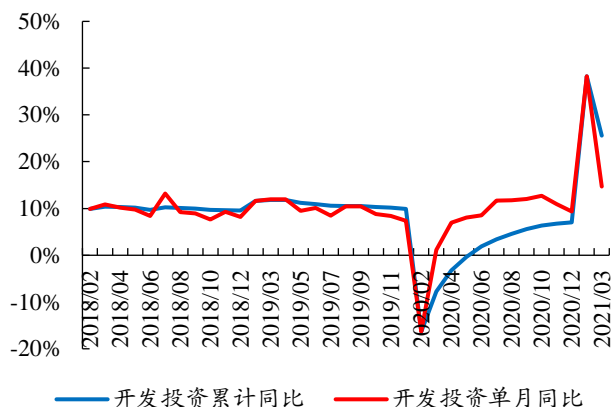
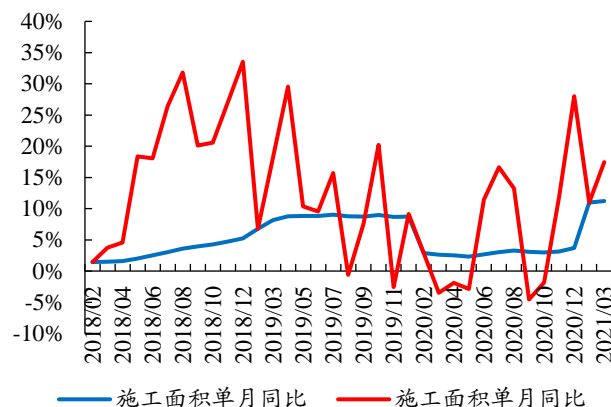


图5：2021年3月施工面积单月增速17.4%



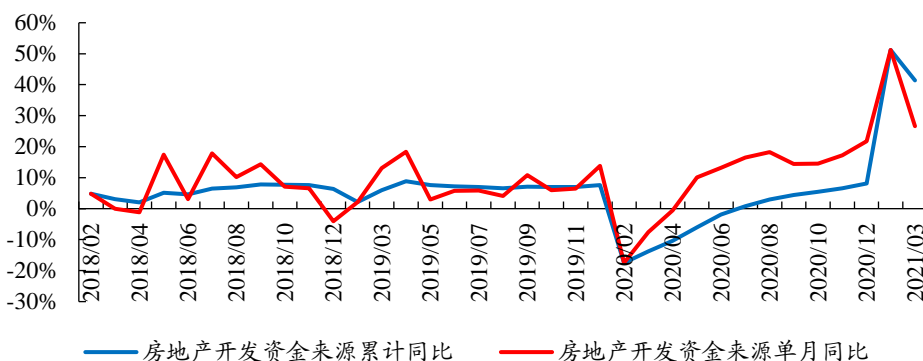
数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2.4、回款可观，房企到位资金表现靛眼

2021年1-3月，房地产开发企业到位资金同比增长41.4%，较2019年同期增长21.9%。分结构看，国内贷款、自筹资金、定金及预收款、个人按揭贷款同比增长分别为7.5%、21.0%、86.1%、50.0%，较2019年同期分别增长1.2%、10.3%、44.3%、38.9%。从单月数据看，房地产开发企业到位资金同比增长26.6%，较2019年同期增长17.0%，定金及预收款、个人按揭贷款增速表现最佳。

图6：2021年3月房地产开发企业到位资金单月增长26.6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2.5、70城房价数据环比涨幅变动幅度不大

统计局发布2021年3月商品住宅销售价格变动情况统计数据。2021年3月，各线城市商品住宅销售价格环比涨幅与上月相比变动幅度不大，同比涨幅继续上升。4个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.4%，涨幅比上月回落0.1个百分点；二手住宅销售价格环比上涨1.0%，涨幅比上月回落0.1个百分点。31个二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.5%，涨幅比上月扩大0.1个百分点；二手住宅销售

价格环比上涨 0.4%，涨幅与上月相同。35 个三线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%，涨幅与上月相同；二手住宅销售价格环比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。

图7：2021 年 3 月 70 城中有 62 城新房价格环比上涨

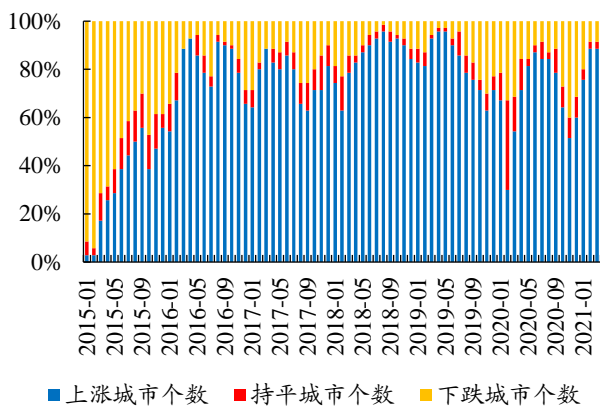
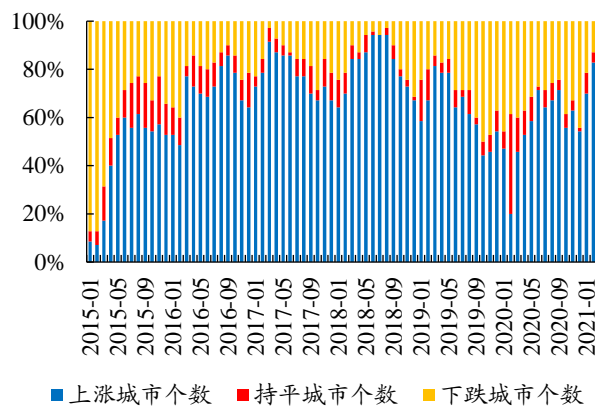


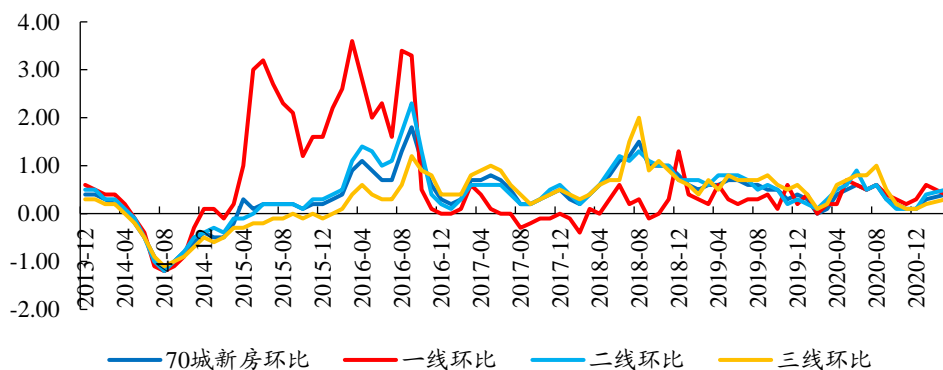
图8：2021 年 3 月 70 城中有 58 城二手价格环比上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

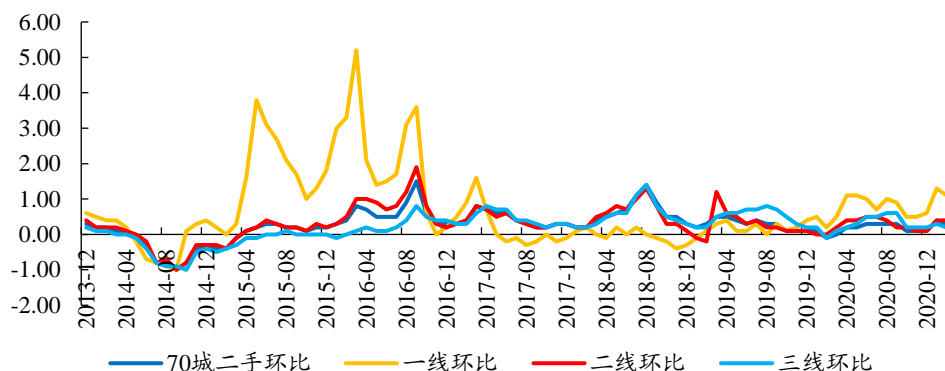
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：2021 年 3 月 70 城中新房住宅价格环比上涨 0.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10: 2021年3月70城中二手房住宅价格环比上涨0.4%



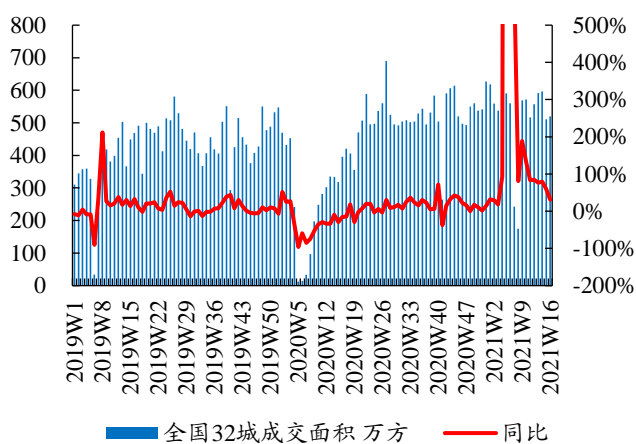
数据来源: Wind、开源证券研究所

2、一二手单周成交靓眼

2.1、全国重点32城新房成交同比增速可观

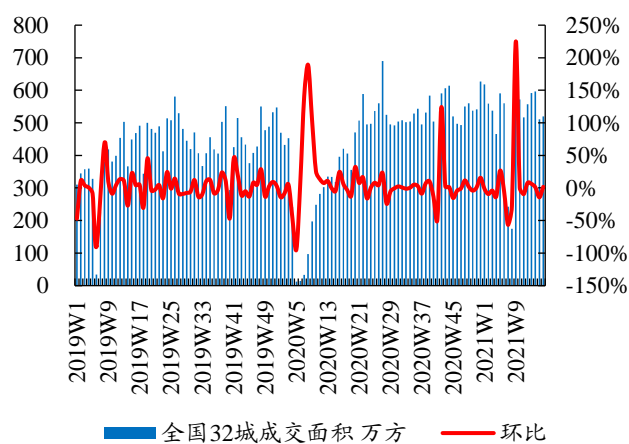
根据房管局数据, 2021年第16周, 全国32城成交面积519万平方米, 同比增加31%, 环比增加2%; 从累计数值看, 年初至今32城累计成交面积达8181万平方米, 累计同比增加97%。

图11: 全国32城新房成交面积单周同比增速31%



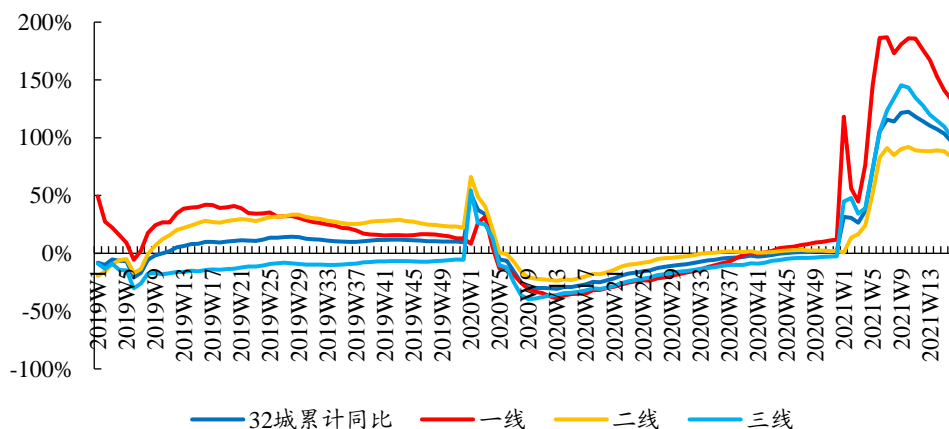
数据来源: Wind、开源证券研究所 (横坐标W代表周, 下同)

图12: 全国32城新房成交面积单周环比增加



数据来源: Wind、开源证券研究所

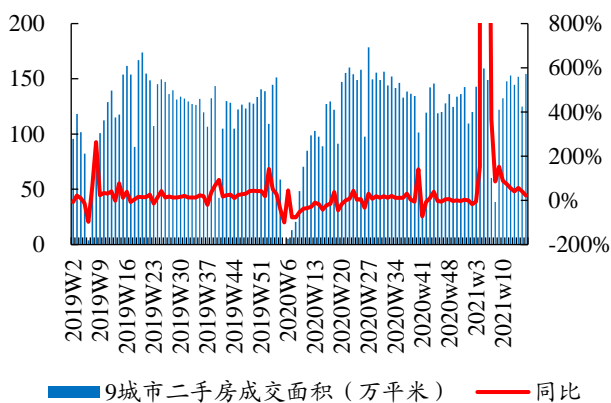
根据房管局数据, 2021年第16周, 全国32城成交面积同比增速31%, 年初至今累计增速97%。各线城市走势基本一致, 一、二、三线单周成交同比增速分别为44%、40%、10%, 年初至今累计增速133%、83%、101%。

图13: 全国 32 城新房成交中一线城市成交情况最佳


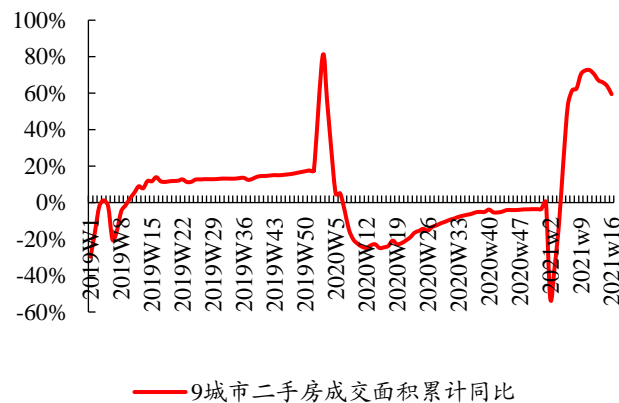
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、9 城二手房成交表现可观

9 城二手房成交累计增速达 59%。2021 年第 16 周，全国 9 城成交面积为 154 万平方米，同比增速 21%，前值 40%；年初至今累计成交面积 1948 万平方米，同比增速 59%，较前值下降 4 个百分点。

图14: 全国 9 城二手房单周成交面积同比增速可观


数据来源：Wind、开源证券研究所

图15: 全国 9 城二手房成交同比累计增速 59%


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、土地：溢价率持续高位，流拍率低位徘徊

全国 100 城土地市场成交热度有所回升，溢价率及流拍率均有所下降。2021 年第 16 周，全国 100 城全类型土地成交溢价率 17.6%，流拍率 1.7%；宅地成交溢价率 20.4%，流拍率 1%。

表2: 100 城中三线城市全类型土地成交溢价率最高 (2021 年第 16 周)

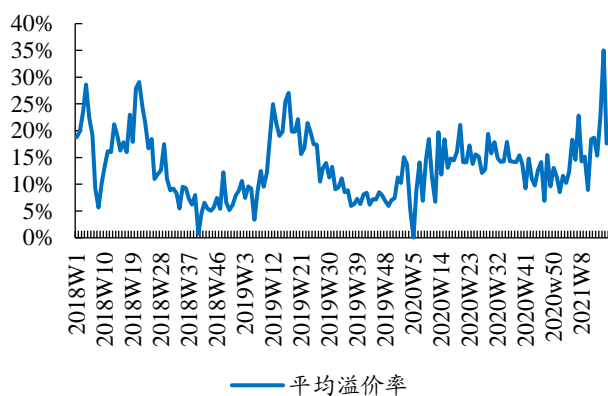
| | 推出地块规划 建筑面积 (万方) | 流拍率 | 成交地块规划建 筑面积 (万方) | 成交楼面均 价 (元/平 米) | 平均溢价率 |
|----|---------------------|------|---------------------|-----------------------|-------|
| 一线 | 972 | 0.0% | 16 | 1793 | 0.0% |
| 二线 | 992 | 4.8% | 1472 | 1811 | 8.7% |
| 三线 | 2712 | 1.2% | 1881 | 1650 | 26.8% |
| 合计 | 4676 | 1.7% | 3370 | 1722 | 17.6% |

数据来源: Wind、开源证券研究所

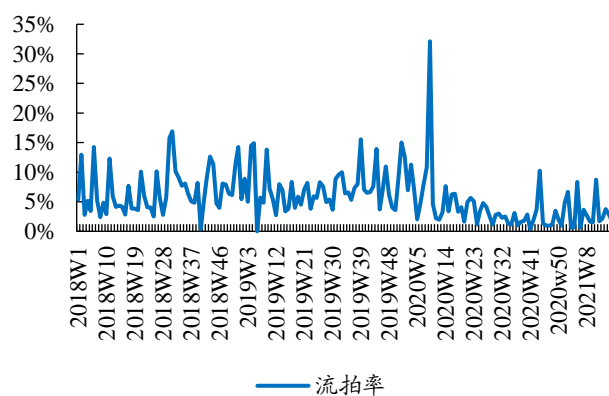
表3: 100 城中二线城市宅地成交流拍率最高 (2021 年第 16 周)

| | 推出地块规划 建筑面积 | 流拍率 | 成交地块规划 建筑面积 | 成交楼面均价 | 平均溢价率 |
|----|----------------|------|----------------|--------|-------|
| 一线 | 921 | 0.0% | 0 | 0 | 0.0% |
| 二线 | 388 | 2.6% | 786 | 3020 | 10.0% |
| 三线 | 843 | 1.3% | 665 | 4102 | 31.2% |
| 合计 | 2151 | 1.0% | 1450 | 3516 | 20.4% |

数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 100 城全类型土地成交溢价率环比下降


数据来源: Wind、开源证券研究所

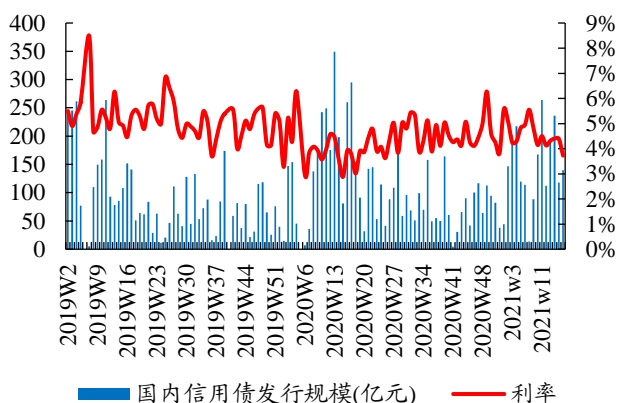
图17: 100 城全类型土地流拍率环比略有下降


数据来源: Wind、开源证券研究所

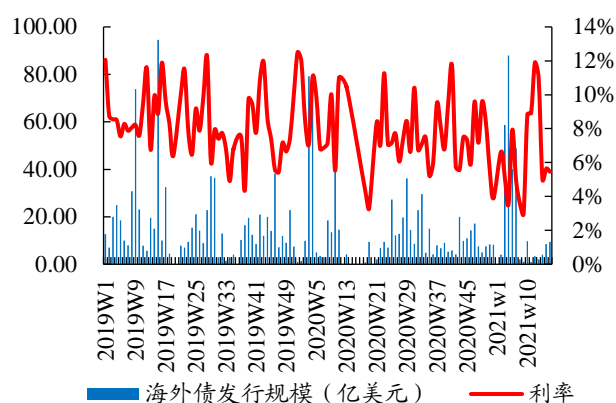
4、资金：单周发债规模增加，利率有所分化

4.1、房企单周发债规模环比增加

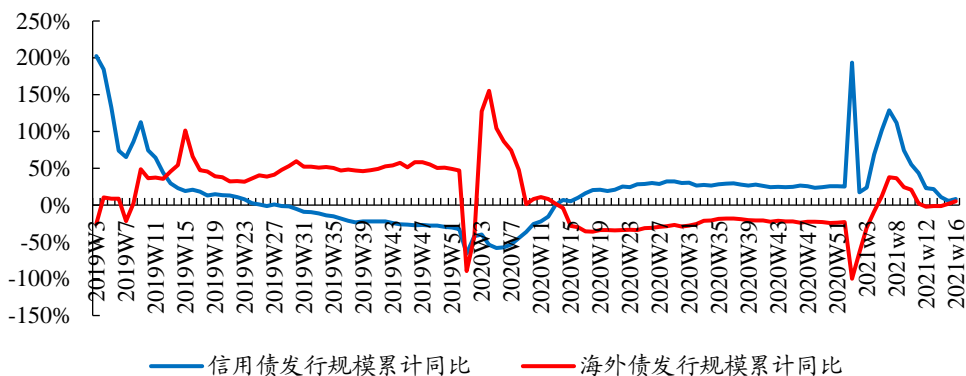
2021 年第 16 周，信用债发行 139.6 亿元，同比增加 72%，环比增加 18%，平均加权利率 3.73%，环比减少 67BPs；海外债发行 9.4 亿美元，2020 年同期未发行海外债，环比增加 11%，平均加权利率 5.46%，环比减少 18BPs。

图18: 2021年第16周房地产信用债发行规模环比增加


数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 2021年第16周房地产海外债发行规模环比增加


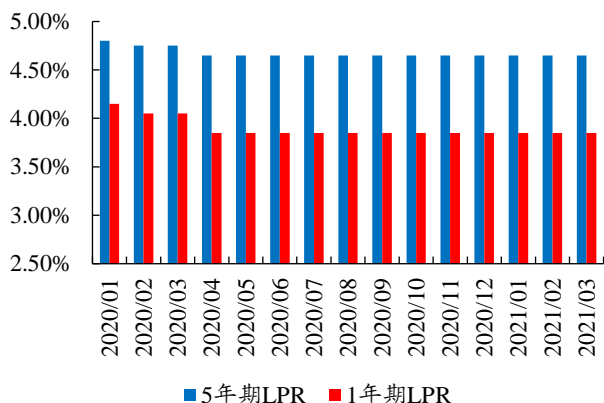
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 信用债及海外债累计发债规模同比略有提升


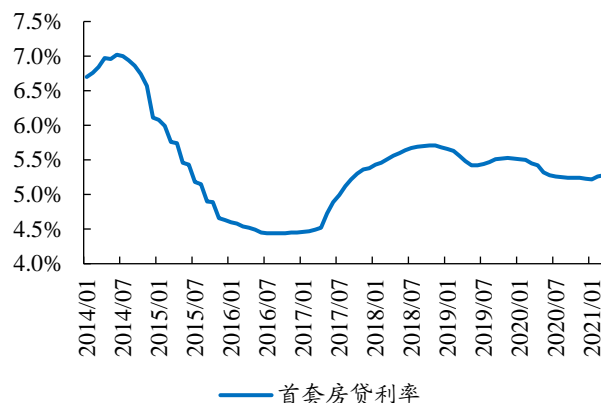
数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、LPR 连续 11 月不变，房贷利率底部回升

3月居民端房贷利率有所回升。3月20日，央行公布3月LPR，1年期LPR报价3.85%、5年期为4.65%，连续11个月不变。融360表示，2021年3月，全国首套房贷款平均利率为5.28%，环比上涨2个基点；二套房贷款平均利率为5.57%，环比上涨1个基点。目前虽然银行整体信贷资金较为充裕，但贷款投向仍要严格遵循政策引导扶持实体经济融资的大方向，严防资金违规流入楼市。

图21: 2021年3月LPR利率暂未调整


数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 2021年3月首套房贷利率上升2BP


数据来源: Wind、开源证券研究所

5、投资建议: 维持行业“看好”评级

我们认为,地产仍是当前财政和投资的重要托底工具,政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下,但方向和力度则会相机而变。目前销售、区域政策等方面均持续向好,在宽信用的大环境下,限价政策有所松动利好房企利润率修复,存货价值有望得到重估。目前房地产板块估值有所修复,但仍处于历史低位。我们建议2021年2季度继续关注地产板块机会,维持行业看好评级。

6、风险提示

- (1) 行业销售规模波动较大: 行业销售规模整体下滑,房企销售回款将产生困难。
- (2) 政策调整导致经营风险: 按揭贷款利率大幅上行,购房者购房按揭还款金额将明显上升; 税收政策持续收紧,房地产销售将承压,带来销售规模下滑。
- (3) 融资环境全面收紧: 银行贷款额度紧张,债券发行利率上行,加剧企业流动性压力。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|------|----------------|------------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动； |
| | 减持 | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡 | 预计行业弱于整体市场表现。 |

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn