

证券研究报告—动态报告

房地产

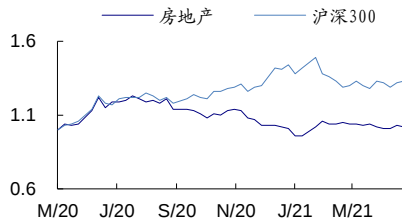
房地产行业周报

超配

(维持评级)

2021年05月25日

一年该行业与沪深300走势比较



相关研究报告:

《房地产行业 2020 年报综述: 身处低谷, 静候曙光》——2021-05-24
《统计局 4 月房地产数据点评: 数据背后的行业图景, 兼论新开工的弱势》——2021-05-18
《房地产行业周报: 销售端景气延续, 土地端热度不减》——2021-05-18
《房地产行业周报: 政策补丁频出, 关注集中供地》——2021-05-13
《房地产 2021 年 5 月投资策略: 坚守与等待》——2021-04-29

证券分析师: 任鹤

电话: 010-88005315
E-MAIL: renhe@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520040006

证券分析师: 王粤雷

电话: 0755-81981019
E-MAIL: wangyuele@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520030001

联系人: 王静

电话: 021-60893314
E-MAIL: wangjing20@guosen.com.cn

行业周报

销售高增幅略有收窄, 短周期景气难言反转

●销售: 新房、二手房销售高增速幅度略有收窄

新房方面, 截至上周, 我们跟踪的 28 城商品住宅销售面积合计 10566 万平方米, 相对 2020 年同期增长 77%, 相对 2019 年同期增长 42%, 样本城市销售整体延续较为景气的表现。从单城来看, 北上广深四大一线城市商品住宅成交面积累计同比分别增长 104%/79%/141%/70%。样本城市中, 除丽江、泉州的住宅销售面积累计同比持续为负外, 其余城市都有不错表现, 尤其武汉、福州、大连、温州, 成交面积累计同比分别增长 189%/173%/128%/116%。

二手房方面, 截至上周, 我们跟踪的 10 城二手房成交套数合计 32.7 万套, 相对 2020 年同期增长 45%, 相对 2019 年同期增长 19%。样本城市中, 北京、厦门、青岛、苏州表现较热, 成交套数同比增速分别为 92%/92%/69%/67%。

●融资: 内债发行环比下降、外债发行环比上升

上周房企发行国内债券 16 亿元, 环比-80%, 发行海外债券 109 亿元, 环比+56%, 合计债权融资 125 亿元, 环比-16%。截至上周, 本年房企累计发行国内债券 2892 亿元, 同比+2%, 累计发行海外债券 1634 亿元, 同比-10%, 合计债券融资金额 4526 亿元, 同比-3%。

●重要事件

1、财政部公布 4 月财政收支情况, 前 4 月土地和房地产相关税收同比增长 51.4%; 2、南京集中供地结果出炉, 总成交达 992 亿元, 36 幅触顶待摇号; 3、上海、厦门分别就本市第一次、第二次集中供地正式公告。

●投资建议

中短期来看, 销售端的高景气可能继续驱动土地端的高热度, 房企拿地利润率难见系统性改善。三年放缓扩张导致的整体低库存, 也一定程度上降低了房企享受销售高景气的收益。短期内地产股可能仍难有明显超额收益。但中长期来看, 房企补库的动机边际降低, 行业整体利润率有望企稳, 具备优秀管理能力的房企将脱颖而出。个股方面, 我们看好货值充沛的房企, 以及持有型资源较多的房企, 二者的补库压力相对较小, 同时亦能充分分享资产增值的收益。建议关注融创中国、保利地产、金地集团、龙湖集团、华润置地。

●风险提示

部分焦点城市城市房价延续上涨、土地市场过热引发调控政策超预期。

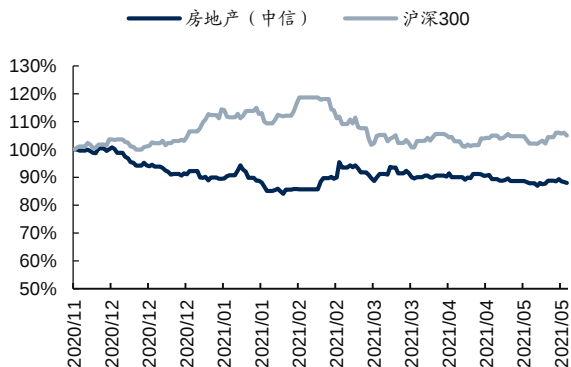
独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

市场表现一周回顾

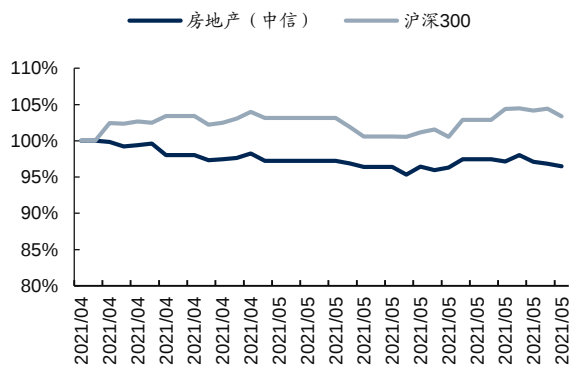
2021.5.17-2021.5.21, 本周沪深 300 指数上涨 0.46%, 房地产指数 (中信) 下跌 0.98%, 房地产板块跑输沪深 300 指数 1.44 个百分点, 位居所有行业第 22 位。近一个月, 沪深 300 指数上涨 3.38%, 房地产指数 (中信) 下跌 3.51%, 房地产板块跑输沪深 300 指数 6.89 个百分点。近半年以来, 沪深 300 指数上涨 4.96%, 房地产指数 (中信) 下跌 12.02%, 房地产板块跑输沪深 300 指数 16.98 个百分点。

图 1: 近半年房地产板块与沪深 300 走势比较



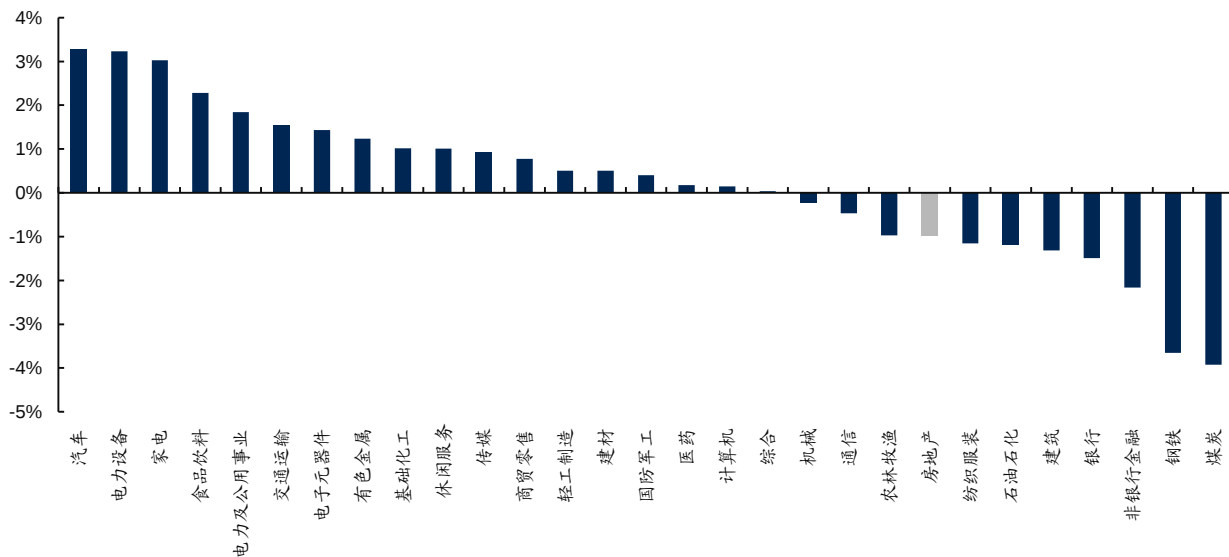
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 近 1 个月房地产板块与沪深 300 走势比较



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

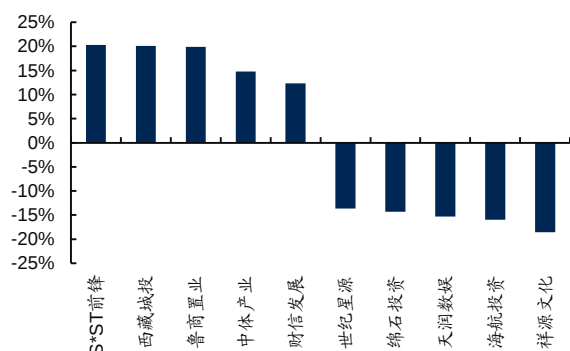
图 3: A 股各行业过去一周涨跌排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

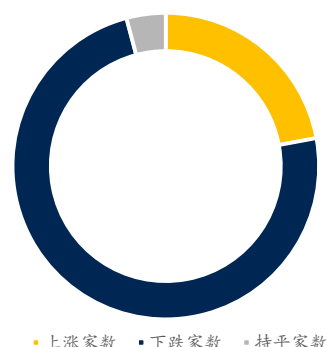
个股方面, 过去一周 32 只个股上涨, 107 只个股下跌, 6 家个股持平, 占比分别为 22%、74%、4%。涨跌幅居前 5 位的个股为: *ST 前锋 (20.32%)、西藏城投 (20.12%)、鲁商置业 (19.89%)、中体产业 (14.81%)、财信发展 (12.32%), 居后 5 位的个股为: 祥源文化 (-18.55%)、海航投资 (-15.96%)、天润数娱 (-15.34%)、绵石投资 (-14.29%)、世纪星源 (-13.64%)。

图 4：涨跌幅前五个股



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 5：板块上涨、下跌及持平家数



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

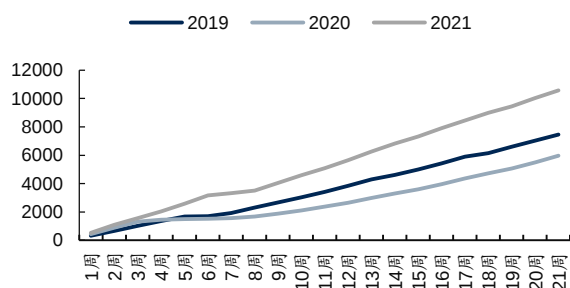
上周高频数据跟踪

1、销售：新房、二手房销售高增速幅度略有收窄

新房方面，截至上周，我们跟踪的 28 城商品住宅销售面积合计 10566 万平方米，相对 2020 年同期增长 77%，相对 2019 年同期增长 42%，样本城市销售整体延续较为景气的表现。从单城来看，北上广深四大一线城市商品住宅成交面积累计同比分别增长 104%/79%/141%/70%。样本城市中，除丽江、泉州的住宅销售面积累计同比持续为负外，其余城市都有不错表现，尤其武汉、福州、大连、温州，成交面积累计同比分别增长 189%/173%/128%/116%。

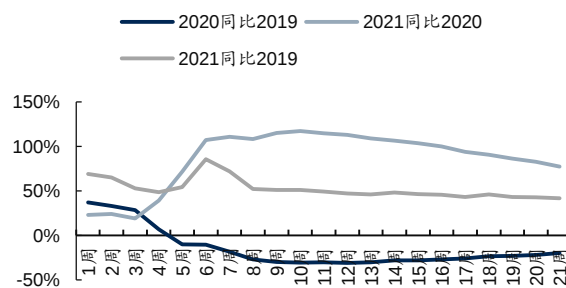
二手房方面，截至上周，我们跟踪的 10 城二手房成交套数合计 32.7 万套，相对 2020 年同期增长 45%，相对 2019 年同期增长 19%。样本城市中，北京、厦门、青岛、苏州表现较热，成交套数同比增速分别为 92%/92%/69%/67%。

图 6：28 城商品住宅销售面积（单位：万平方米）



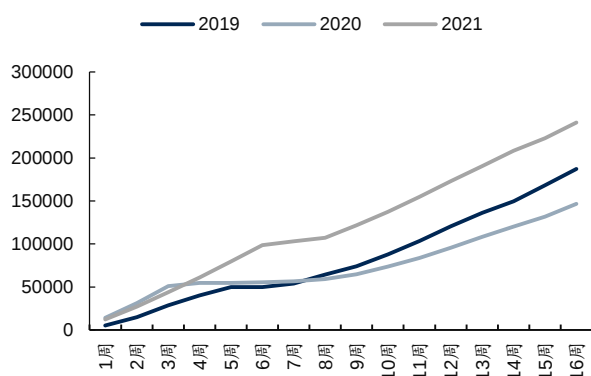
资料来源: iFinD、国信证券经济研究所整理

图 7：28 城商品住宅销售面积增速



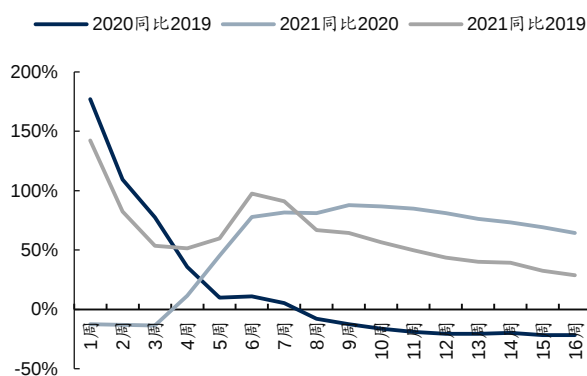
资料来源: iFinD、国信证券经济研究所整理

图 8: 10 城二手房成交套数 (单位: 套)



资料来源: iFinD、国信证券经济研究所整理

图 9: 10 城二手房成交套数增速



资料来源: iFinD、国信证券经济研究所整理

2、融资：内债发行环比下降、外债发行环比上升

上周房企合计发债 172 亿元，环比-36%

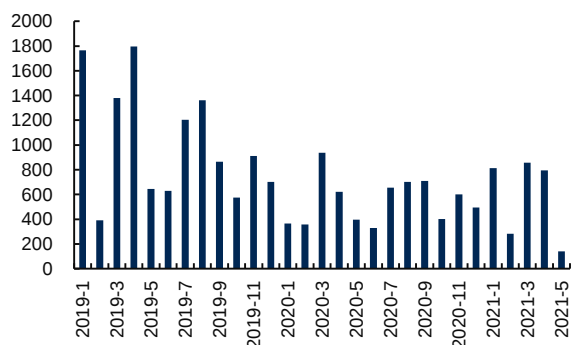
上周房企发行国内债券 16 亿元，环比-80%，发行海外债券 109 亿元，环比+56%，合计债权融资 125 亿元，环比-16%。截至上周，本年房企累计发行国内债券 2892 亿元，同比+2%，累计发行海外债券 1634 亿元，同比-10%，合计债券融资金额 4526 亿元，同比-3%。

表 1: 上周房企内债发行一览

债券简称	发行日期	发行面额(亿元)	利率	期限(年)	发行人	债券类型
G21 张江 1	2021-05		本期债券票面利率询价区间为 3.40%-4.40% (含上下限)	5.00	上海张江高科技园区开发股份有限公司	一般公司债
21 特房 03	2021-05		20210524-20240523,票面利率:4.18%;20240524-20260523,票面利率:4.18%+调整基点	5.00	厦门经济特区房地产开发集团有限公司	一般公司债
21 龙湖 03	2021-05		20210521-20240520,票面利率:3.5%;20240521-20260520,票面利率:3.5%+调整基点	5.00	重庆龙湖企业拓展有限公司	一般公司债
21 万科 03	2021-05	10.00	20210520-20240519,票面利率:3.4%;20240520-20260519,票面利率:3.4%+调整基点	5.00	万科企业股份有限公司	一般公司债
21 张江高科 SCP002	2021-05			0.49	上海张江高科技园区开发股份有限公司	超短期融资债券
21 苏州高新 SCP008	2021-05			0.24	苏州苏高新集团有限公司	超短期融资债券

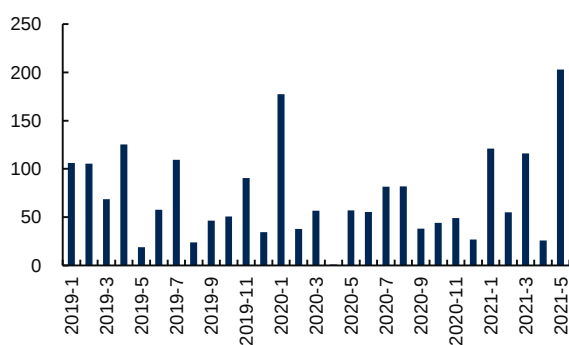
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 10: 房企内债月发行额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 11: 房企外债月发行额 (单位: 亿美元)

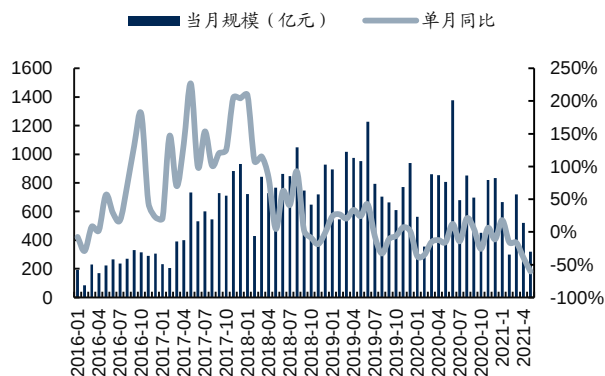


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

上周房地产信托发行 124 亿元，全年总规模 2546 亿元，同比-22%

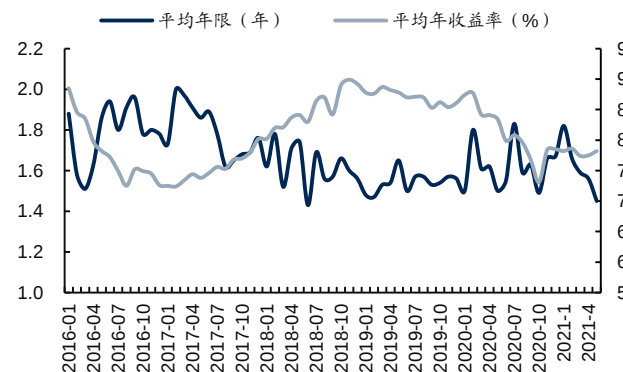
上周共发行房地产信托产品 43 个，规模总计 124 亿元，平均年化收益率 7.21%。
截至上周，本年共发行房地产信托产品 2036 个，规模总计 2546 亿元，同比-22%，
平均年化收益率 7.28%，同比下降 0.75pct。

图 12: 房地产信托月发行金额及增速 (单位: 亿元)



资料来源: 用益信托网、国信证券经济研究所整理

图 13: 房地产信托年限及收益率 (单位: 年, %)



资料来源: 用益信托网、国信证券经济研究所整理

行业政策、要闻及上市公司重点信息一览

1、上周行业政策

表 2: 上周行业政策一览

序号	日期	涉及地区	政策/新闻	主要内容	部门
1	2021 年 5 月 18 日	湖州	《关于进一步加强房地产市场调控的通知》	1、实行住房限售。在中心城市范围内，新购买的住房（含新建商品住房和二手住房），网签合同时间在本通知实施之日后的，自取得不动产权证书满 2 年后方可转让。本通知实施前购房人已签订购买协议、支付相关款项并能提供有效支付凭证，但尚未网签合同的，可不受限售政策限制。 2、推行公证摇号销售。中心城市范围内新建商品住房中领预（现）售许可证后，购房意向登记数大于本期可售房源数的，实行公证摇号销售。对采用“限房价、限地价”方式出让的住宅用地项目全部实行公证摇号销售。	湖州市房地产市场平稳健康发展联席会议办公室
2	2021 年 5 月 21 日	宁波	《关于明确在住房征收货币补偿安置工作中执行限购限售政策有关事项的通知》	1、宁波市海曙、江北、镇海、北仑、鄞州、奉化区内国有土地上住房被征收人以及集体土地上住宅被拆迁人，在限购区域内购买住房，应当申请家庭住房情况核查，并提供 2014 年 10 月 1 日之后签订的房屋征收货币补偿协议或 2016 年 7 月 13 日之后签订的房屋拆迁补偿安置协议。 2、凭同一房屋征收货币补偿协议或房屋拆迁补偿安置协议，在市六区已有两次及以上购买住房网签记录，且所购房屋面积超过被征收住房面积两倍的，该房屋征收货币补偿协议或拆迁补偿安置协议不得作为限购区域内购买住房的依据。 3、市六区内国有土地上住房被征收人以及集体土地上住宅被拆迁人，以无房家庭名义优先认购新建商品住房的，所购住房自取得不动产权证书之日起限售 5 年。	宁波市住建局

资料来源: 各地政府官网、国信证券经济研究所整理

2、上周行业要闻

(1) 南通如皋市 22.7 亿挂牌 3 宗涉宅地，竞买实行地价房价“双控”

5月21日，南通如皋市挂牌3宗涉宅地，总出让面积17.58万平方米，总建筑面积36.21万平方米，总起价22.7亿元，预计将于6月28-29日出让。

3宗地块竞买实行地价房价“双控”，在限时竞价期间，地块网上竞价达到最高限价时，如仍有两家或两家以上单位（含报最高限价的竞买人）接受最高限价，并要求继续竞买的，将停止土地限时竞价，转为竞拍向政府无偿提供保障性住房或人才公寓面积，加价幅度为每次100平方米或其整数倍。

（2）厦门第二批集中供地：11幅地块起价274亿元 6月10日拍卖

5月21日，厦门第二批集中供地正式公告。当天，厦门市土地矿产资源交易市场发布两则国有建设用地使用权公开出让公告，将于6月10日集中拍卖11幅地块，总建面超145万平方米，起拍总价274.3亿元。从区域看，湖里1幅，海沧3幅，集美1幅，翔安2幅，同安4幅。

（3）财政部：前4月土地和房地产相关税收同比增长51.4%

5月21日，财政部公布4月财政收支情况，土地和房地产相关税收中，契税2674亿元，同比增长51.4%；土地增值税2700亿元，同比增长40.6%；房产税1124亿元，同比增长13.4%；耕地占用税349亿元，同比下降6.6%；城镇土地使用税713亿元，同比下降3.8%。

（4）南京集中供地：总成交达992亿元，36幅触顶待摇号

5月20日、21日连续两日的南京集中拍地全部完成竞价，总共出让52幅，其中，淳华G45地块已因故终止出让，其余51幅地块总出让面积达258万平方米，起拍总价约840亿元，涉及河西、城南、城北、城东、江宁、江北、溧水、高淳等多个板块。此次南京首批“两集中”地块拍卖已经结束，2日总成交达992亿元。在本次土拍的51幅地块中，36幅触顶待摇号，将于5月22日下午摇号确定竞得者。

（5）上海集中供地：首批28宗起价近700亿，普陀万里、静安灵石地块均超90亿

5月20日，上海公布了第一批集中出让的住宅用地，总起价699.7亿元。首批共28宗，总出让面积178.11万平方米，总建筑面积367.63万平方米。按照规定，地块竞价方式由原举牌竞价调整为“举牌竞价+一次书面报价”，设定地块起始价格、中止价和最高报价，具体投标、开标、评标活动时间或现场交易会时间安排以届时发布的“确定出让方式的通知”为准。

3、上周重点公司信息

表3：过去一周公司重点信息摘录

房地产公司	主要内容
金地集团	2020年公司实现营业收入4016亿元，同比增长20%；实现归母净利104亿元，同比增长3%
阳光城	2020年公司实现营业收入822亿元，同比增长35%；实现归母净利52亿元，同比增长30%
华润置地	2021年3月，公司实现单月销售额260.5亿元，销售面积144.8万平方米，分别同增16.2%及10.3%
融创服务	拟对价8亿元收购彰泰服务80%股权

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编: 518001 总机: 0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编: 200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编: 100032