

地产行业周报

政治局重申“房住不炒”，住建部约谈再添五城

2021年8月1日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

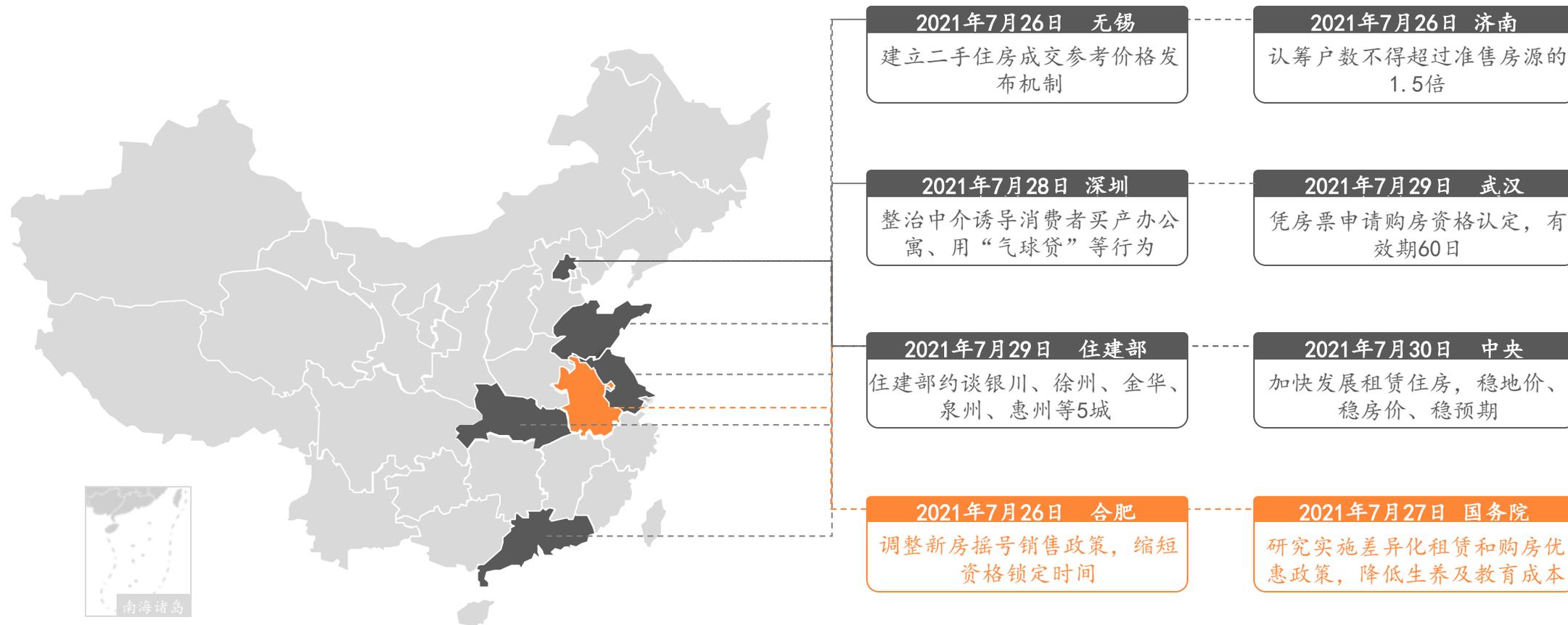
请务必阅读正文后免责条款



核心摘要

- **本周观点：**本周中共中央政治局会议重申“房住不炒”，住建部约谈银川、徐州、金华、泉州、惠州5城政府负责人，进一步扩大约谈督导城市范围。武汉加强购房资格审核，需凭“房票”申请购房资格认定。杭州挂牌第二批集中供地地块，其中10宗地块试点“竞品质”，进一步优化土地竞拍规则，利于降低土拍热度。板块投资方面，由于拿地毛利率未见企稳叠加对行业信用风险的担忧，短期开发类房企估值或仍将承压，后续关注二、三批次集中供地降温带来的开发类房企估值修复，建议关注万科A、保利地产、新城控股、龙光集团等；相比开发类房企，我们更看好行业空间广阔、短期中报业绩有望高增的物管板块及商管板块，建议逢低积极布局具备规模及资金优势、在增值服务各细分领域率先发力的物管龙头，如碧桂园服务、新城悦服务、融创服务、金科服务等，以及占据购物中心优质赛道、轻资产输出实力强劲的商业运营商，如星盛商业等。
- **政策环境监测：**1) 中共中央政治局会议：重申“房住不炒”，加快租赁住房发展；2) 住建部：约谈银川等五城，并纳入房地产市场监测重点城市名单；3) 克而瑞：百强房企单月销售业绩同环比双降；4) 武汉：凭“房票”申请购房资格认定，有效期60日；5) 杭州：土拍首次试点“竞品质”。
- **市场运行监测：**1) **成交环比下滑，短期维持稳定。**本周（7.24-7.30）新房成交4.8万套，环比降3.4%；二手房成交1.5万套，环比降6.3%。7月新房日均成交环比降9.5%。随着房企年中冲刺完成，新房成交中枢较6月明显下移，短期预计维持稳定。2) **改善型需求占比下降。**6月32城商品住宅成交中，90平以上成交套数占比环比降0.7pct至80.5%。3) **推盘环比下降，短期或处低位。**7.19-7.25重点城市新推房源9718套，环比降16.4%；去化率74%，环比降6pct。年中冲刺完成后，7、8月为传统推盘淡季，短期推盘规模或处于相对低位。4) **库存环比下降，短期上行压力有限。**16城取证库存9480万平，环比降0.4%，较2019年末、2020年末分别升6.1%、降11.5%。短期推盘放缓下库存规模或相对稳定。5) **土地成交下降、溢价率微升，一二线占比提高：**随着首批集中土拍完成，近两周土地整体成交保持低位。上周百城土地供应建面1686.8万平、成交建面771.3万平，环比升50%、降35.5%；成交溢价率10.5%，环比升0.5pct。其中一、二、三线成交建面分别占比25.5%、52.2%、22.3%，环比分别升18.5pct、升28.6pct、降47.2pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周房企境内发债84.3亿元，环比减少41.3亿元，海外发债9.1亿美元，环比减少7.5亿美元；本周境内外债券发行利率处于2.7%-7%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140.4亿元，环比减少0.9亿元。3) **地产股：**本周申万地产板块跌7.96%，跑输沪深300（-5.46%）；当前地产板块PE（TTM）6.83倍，估值处于近五年0.16%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、华侨城A、鲁商发展；南向资金净流入前三房企为中国恒大、融创服务、金科服务。
- **风险提示：**1) 毛利率下行风险；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

中共中央政治局会议：重申“房住不炒”，加快租赁住房发展

事件描述：7月30日，中共中央政治局召开会议，提出要坚持“房住不炒”的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展。加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。

点评：1) 2021年上半年在楼市密集调控政策之下，热点城市投资需求被有效抑制，市场的非理性预期进一步减弱。此次中央政治局会议，重申“房住不炒”及“三稳”，为下半年房地产调控延续偏紧趋势定调。近期住建局扩大约谈范围至银川等5城，银保监会在全系统2021年年中工作座谈会上表示，房地产贷款增速创8年最低，楼市调控持续从严。2) 会议提到“加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策”，亦具有非常明确的结构改革导向意义。年初以来，中央曾在多次会议及文件中表态，加快保障性租赁住房发展，缓解住房租赁结构性矛盾和解决大城市新市民、青年人的住房突出问题。此次中央政治局会议中再次强调，或表明租赁住房市场将迎来政策红利期，预计后续在土地供应、税收等方面或有扶持政策出台，利好及规范租赁企业发展。此外，租赁市场的支持政策或引导传统房企积极布局租赁市场、加快其业务转型。

住建部：约谈银川等五城，并纳入房地产市场监测重点城市名单

事件描述：7月29日，住房和城乡建设部副部长倪虹针对今年上半年新建商品住宅销售价格和住宅用地价格增长过快、市场预期不稳等问题，约谈银川、徐州、金华、泉州、惠州5个城市政府负责同志，并将5市纳入房地产市场监测重点城市名单。

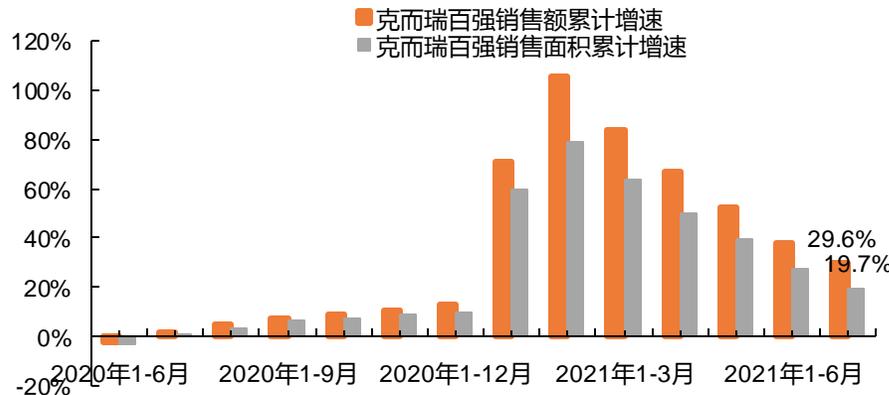
点评：1) 据国家统计局公布数据显示，上半年5市新建商品住宅销售价格同比涨幅均处全国前列，5城作为长三角、珠三角、热点二线的代表城市，房地产市场活跃度高，带来不稳定预期。5市纳入监测重点城市名单后，房地产调控工作将由住建部和有关省级政府共同督办。2) 据不完全统计，2021年以来住建部已先后约谈或督导全国13个城市，涉及北上广深、成都等热点一二线城市。从此次约谈城市覆盖范围看，三四线城市亦被纳入约谈范围之内，预计三四线城市房地产调控将进一步强化。住建部约谈督导以“控房价”为锚点，后续楼市调控将持续从严。

政策环境监测-重点政策点评

克而瑞：百强房企单月销售业绩同环比双降

事件描述：7月31日克而瑞发布百强房企销售榜单，百强房企2021年1-7月累计全口径销售金额、全口径销售面积同比增长29.6%、19.7%，7月单月全口径销售金额、全口径销售面积，同比分别降7.6%、16.4%，环比分别降31.3%、33%，百强房企单月销售业绩同环比双降。

点评：1) 2021年7月，百强房企整体业绩表现不及上半年和历史同期，受房企货量供应不足、部分城市市场调整、政策调控升级等多重因素影响，二季度以来百强房企单月业绩增速呈放缓趋势。从累计业绩上看，1-7月百强房企累计销售金额、销售面积较2019年同期分别增长31.2%和20.6%，增速较前几月亦有明显降低。2) 从30家标杆房企销售表现上看，多数房企单月销售额环比降低，不少企业单月环比降幅超过35%，仅佳兆业集团、大悦城等单月环比为正。此外，30家标杆房企中仅8家房企单月销售表现超上年同期。3) 7月房地产市场有所降温，新房成交整体回落。展望8月，多数房企仍将留力备战“金九银十”，预计供货节奏不会明显加快。而在供应未见大幅改善的情况下，预计成交较难实质性好转。随着针对房企投融两端调控力度的不断加强，过去依赖加杠杆实现高增长的发展模式已不可行，降杠杆仍将是行业中长期政策的主要发力点，部分中小规模房企的扩张增速将进一步受限。



资料来源：克而瑞，平安证券研究所



政策环境监测-重点政策点评

武汉：凭“房票”申请购房资格认定，有效期60日

事件描述：7月28日，武汉市住房保障房管局发布“关于征求《市住房保障房管局关于加强购房资格管理工作的通知（征求意见稿）》意见的公告”，要求有意购房者需要先申请购房资格，提交购房资格认定申请材料，获得资格认定反馈后，在有效期60日内，意向购房人可凭有效的认定结果，进行购房意向登记和合同网签备案。

点评：1) 据市房管局介绍，此前市场巡查中曾发现部分开发商或经纪机构协助购房人先登记后申请购房资格，以致出现签合同同时买房人仍未取得购房资格的情况，不仅浪费房源，同时也扰乱市场秩序。购房者同时登记认购多个楼盘，造成楼市“虚热”假象。2) 此次加强购房资格管理，需先验证购房资格取得“房票”，“房票”登记后将被锁定，取得购房资格的意向购房人只能在一个项目进行登记，且登记结果将被锁定，锁定期间将不能再在其他楼盘进行登记，同样开发商也只能将房子销售给有购房资格且已登记的购房人。二手房购房者也需先取得购房资格，否则不能办理网签。违规骗取购房资格者，将取消其家庭本次购房资格，一年内不予受理其家庭购房资格申请。3) 新规将促使相关项目意向登记规模回落至合理区间，有助于楼市“挤水分、降虚火”，让真实有效的购房需求得到有效释放，让市场热度得到有效降温。4) 此外，武汉市房地产市场信息系统正在全面升级中，升级后的新系统将增加统一的开发企业登记购房人购房意向的新功能，开发企业将通过新系统登记购房人的购房意向，才能在后期对该购房人开放购房，同时最终购房登记名单公示时间不得少于24小时（无房家庭优先选房名单公示时间不得少于48小时）。该系统升级后，亦可方便房管局全面掌握全市楼盘的购房登记情况，利于市场调控和稳定。



政策环境监测-重点政策点评

杭州：土拍首次试点“竞品质”

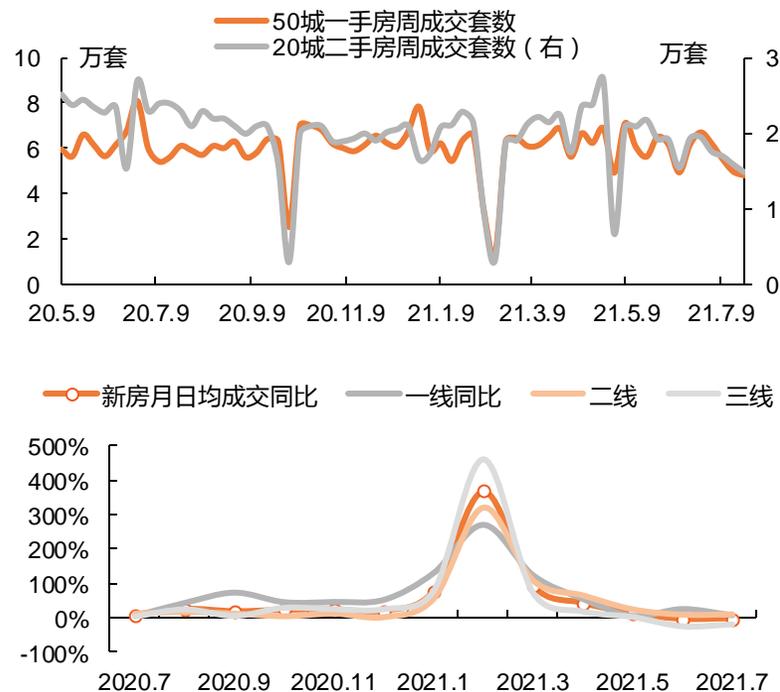
事件描述：7月30日，杭州市规划和自然资源局发布《关于公布2021年杭州市区第二批住宅用地集中出让的公告》，本次共出让31宗住宅用地，初始价合计633.8亿元，其中10宗地块试点“竞品质”。

点评：1) 此次集中供地，杭州十区各推出一宗“竞品质”地块，竞买方需先提交品质方案，经审核获得资格后方可进入竞地价环节，同时要求所建住房须以现房形式销售。这是贯彻执行7月22日中央房地产会议“优化土地竞拍规则”的具体体现，预计后续会有更多城市优化土拍规则，采取“竞品质”、“禁马甲”等相关举措。2) 提高土地竞拍门槛，此次集中供应的住宅用地保证金大多为起始价的20%，杭腾未来社区地块需要30%，较之前的5000万保证金有大幅提升，此举可在一定程度上促进企业理性竞拍，减少竞拍方数量，降低土拍市场热度，对于稳地价具有促进作用。3) 降低溢价率上限，溢价率上限由过去的30%下调至20%，其中竞品质地块的溢价率上限更是降至10%。达到溢价率上限后，竞买方竞拍无偿移交政策性租赁住房规模，这也与中央会议提出的“加快发展保障性租赁住房”的政策风向相一致。

市场运行监测

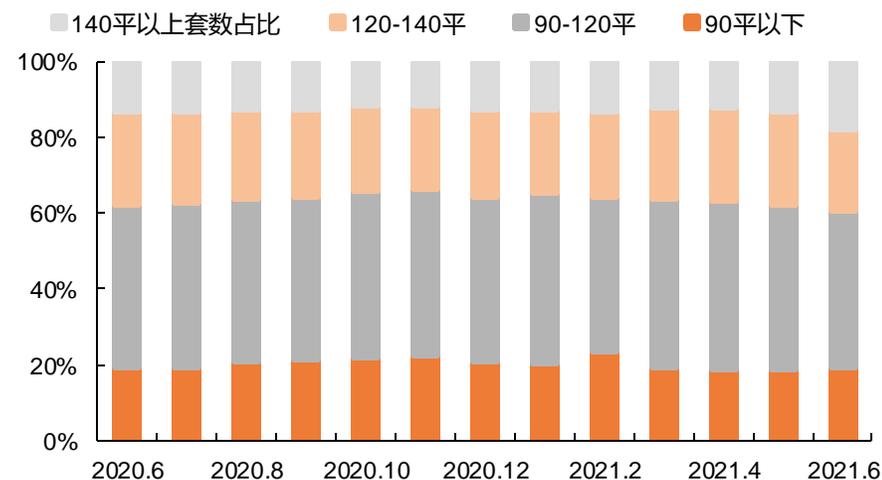
成交：环比下滑，短期维持稳定

点评：本周（7.24-7.30）新房成交4.8万套，环比降3.4%；二手房成交1.5万套，环比降6.3%。7月新房日均成交环比降9.5%。随着房企年中冲刺完成，新房成交中枢较6月明显下移，短期预计维持稳定。



结构：改善型需求占比下降

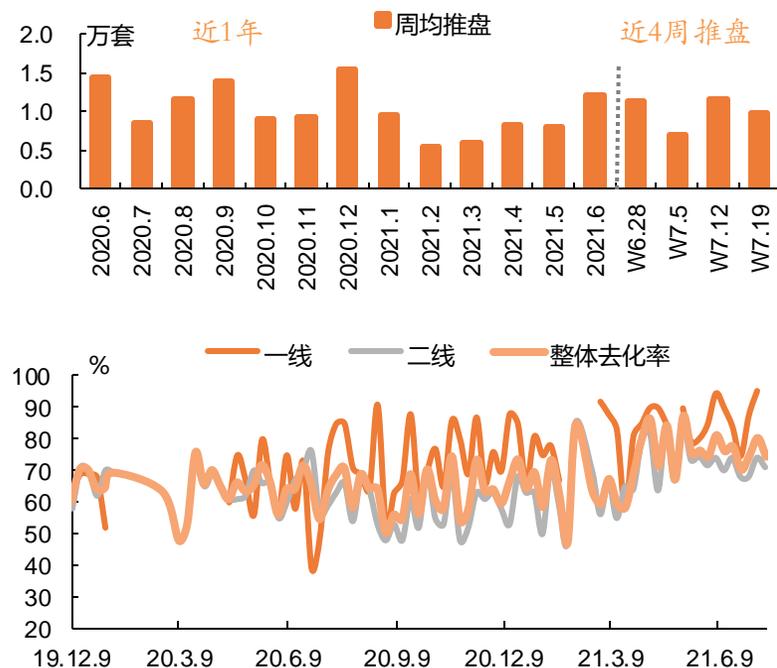
点评：2021年6月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比升0.7pct至19.5%，90-140平套数占比环比降5.5pct至62.5%，140平以上套数占比环比升4.7pct至18%，改善型需求（90平以上）占比下降。



市场运行监测

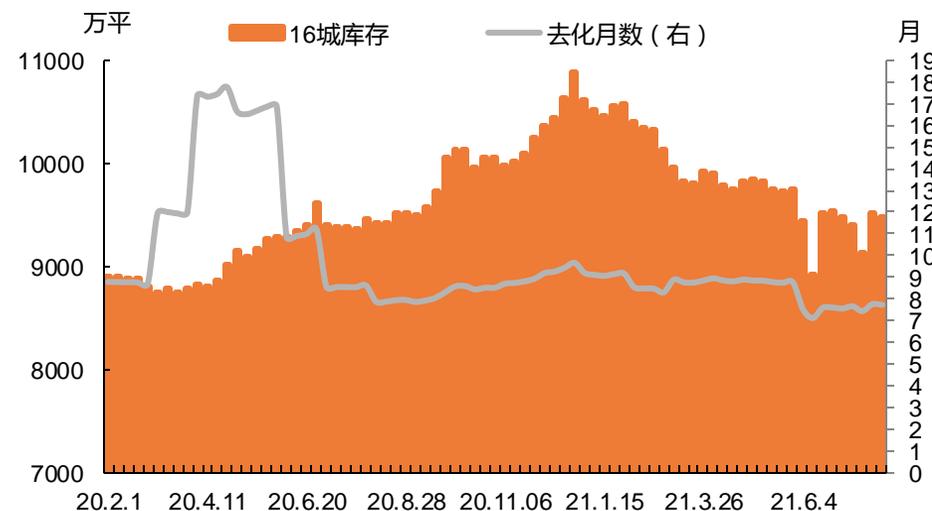
推盘：环比下降，短期或处低位

点评：7.19-7.25重点城市新推房源9718套，环比降16.4%；去化率74%，环比降6pct。年中冲刺完成后，7、8月为传统推盘淡季，短期推盘规模或处于相对低位。



库存：环比下降，短期上行压力有限

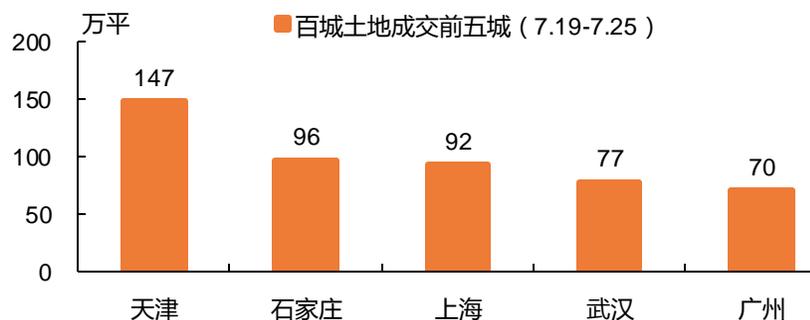
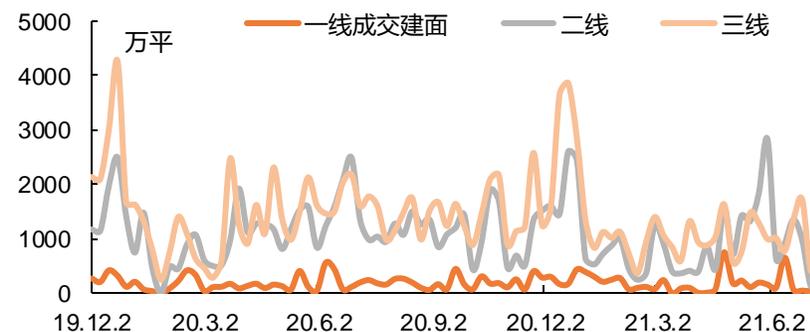
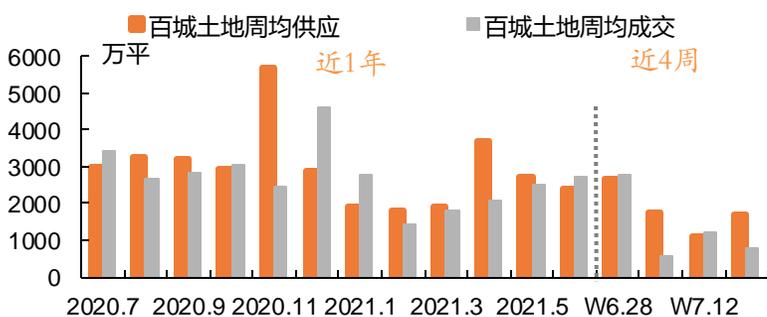
点评：16城取证库存9480万平，环比降0.4%，较2019年末、2020年末分别升6.1%、降11.5%。短期推盘放缓下库存规模或相对稳定。



市场运行监测

土地：成交下降、溢价率微升，一二线占比提高

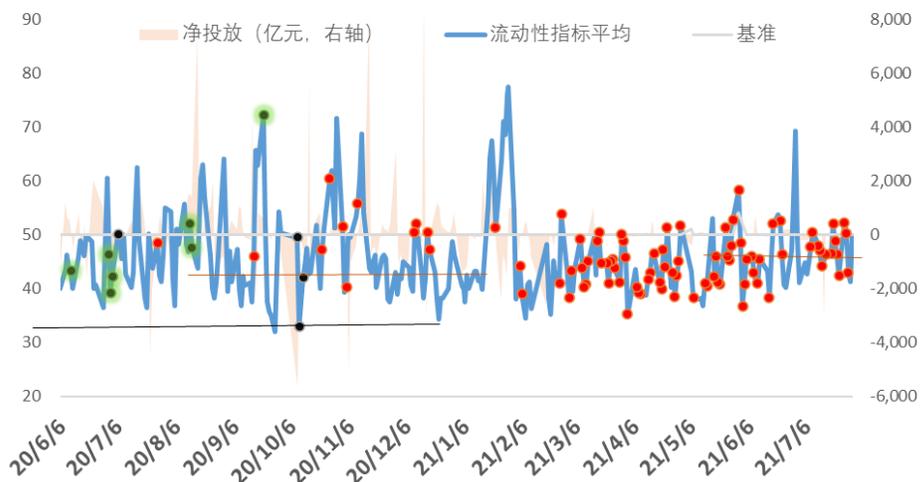
点评：随着首批集中土拍完成，近两周土地整体成交保持低位。上周百城土地供应建面1686.8万平、成交建面771.3万平，环比升50%、降35.5%；成交溢价率10.5%，环比升0.5pct。其中一、二、三线成交建面分别占比25.5%、52.2%、22.3%，环比分别升18.5pct、升28.6pct、降47.2pct。



资本市场监测——流动性环境

流动性环境：资金面整体平稳，先紧后松

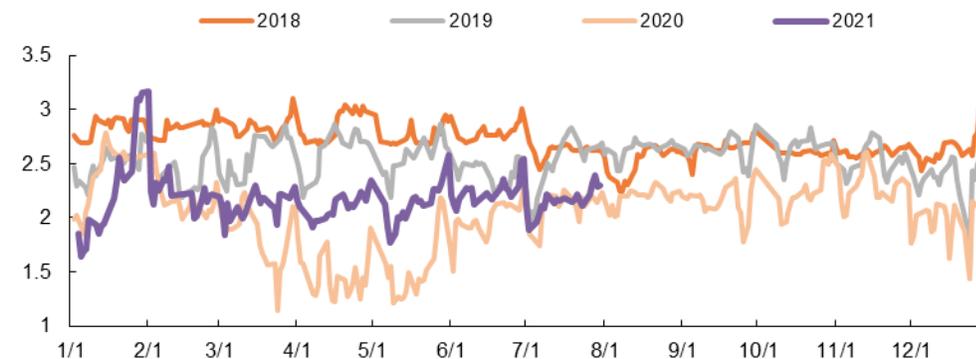
本周资金面整体平稳，先紧后松，资金利率上行。本周央行公开市场全口径净投放1100亿元。具体来看，周四、周五7天逆回购各300亿，日净投放200亿元。周三还开展了3个月国库现金定存700亿，系自2019年5月30日以来首次重现。



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(%)

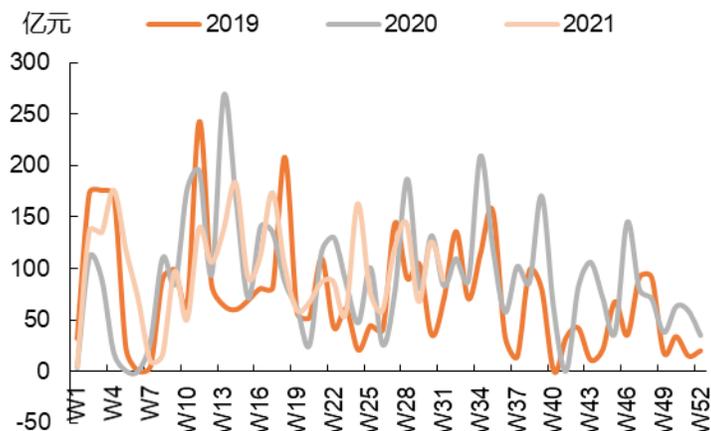
品种	2021/6/18	2021/6/25	涨跌幅 (BP)	
R	1D	2.07	2.29	21.98
	7D	2.16	2.41	25.43
	14D	2.41	2.46	4.88
	1M	2.56	2.75	19.08
DR	1D	2.04	2.15	11.61
	7D	2.11	2.30	19.18
	14D	2.32	2.34	2.31
	1M	2.49	2.45	-4.22
SHIBOR	ON	2.06	2.18	12.1
	1W	2.14	2.28	14.1
	1M	2.32	2.33	1.3
	3M	2.40	2.40	-0.1

资本市场监测——境内债

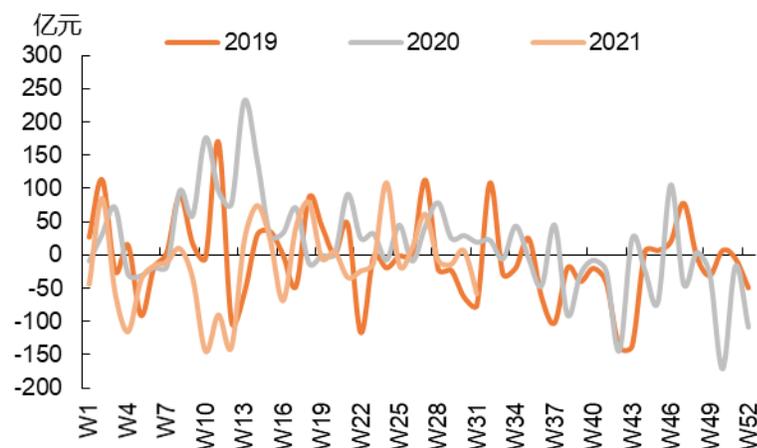
境内房地产债发行：发行量、净融资额环比下行

本周境内地产债发行量同比上升、环比下降，净融资额同比下降、环比下降。其中总发行量为84.30亿元，总偿还量为147.59亿元，净融资额为-63.29亿元。到期方面，2021年地产债8-12月到期规模1507.89亿元，与2020年同期相比下降1122.61亿元。

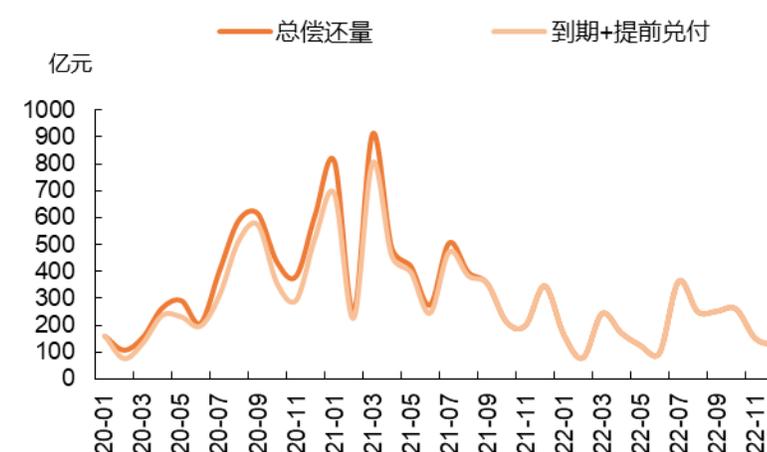
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



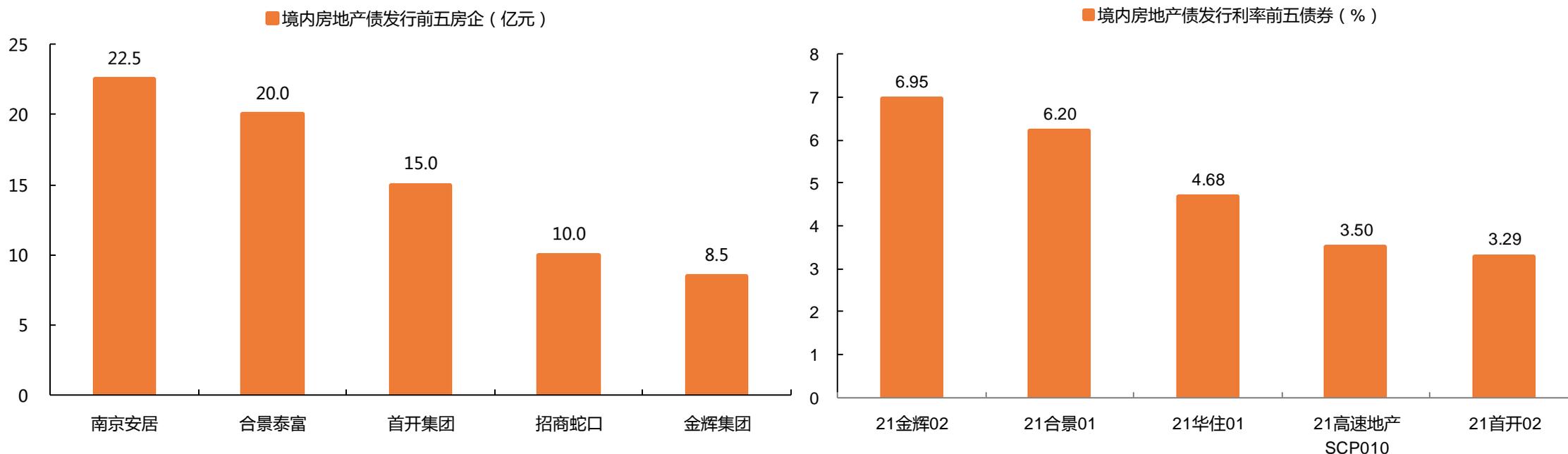
◆ 非城投地产债总偿还量



资本市场监测——境内债

境内房地产债发行：前五房企发行占比90.2%

本周共7支境内房地产债发行，前五房企发行规模占比90.2%。

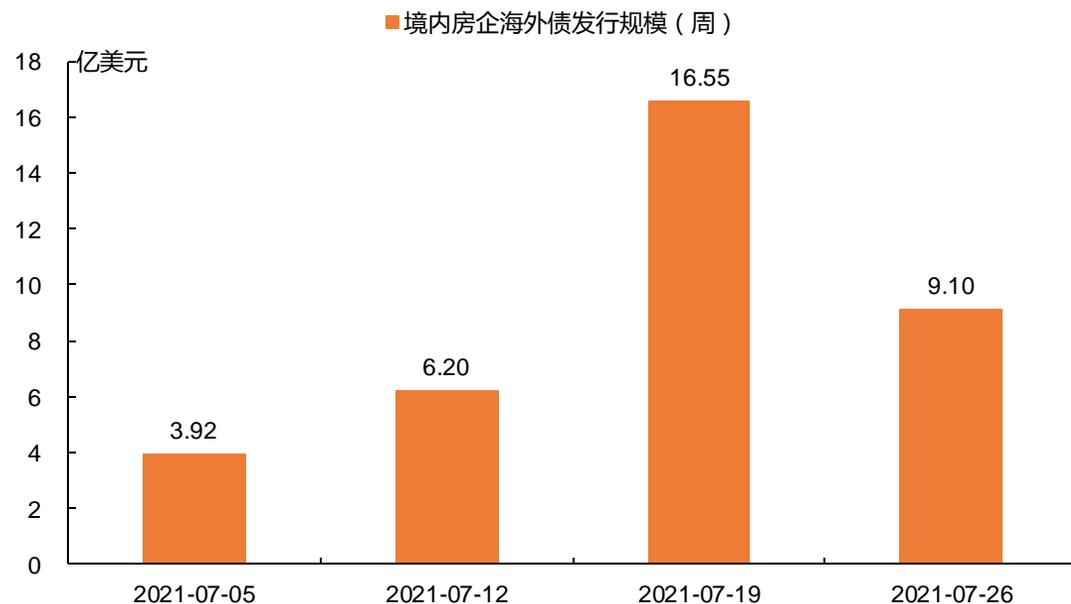


资本市场监测——海外债

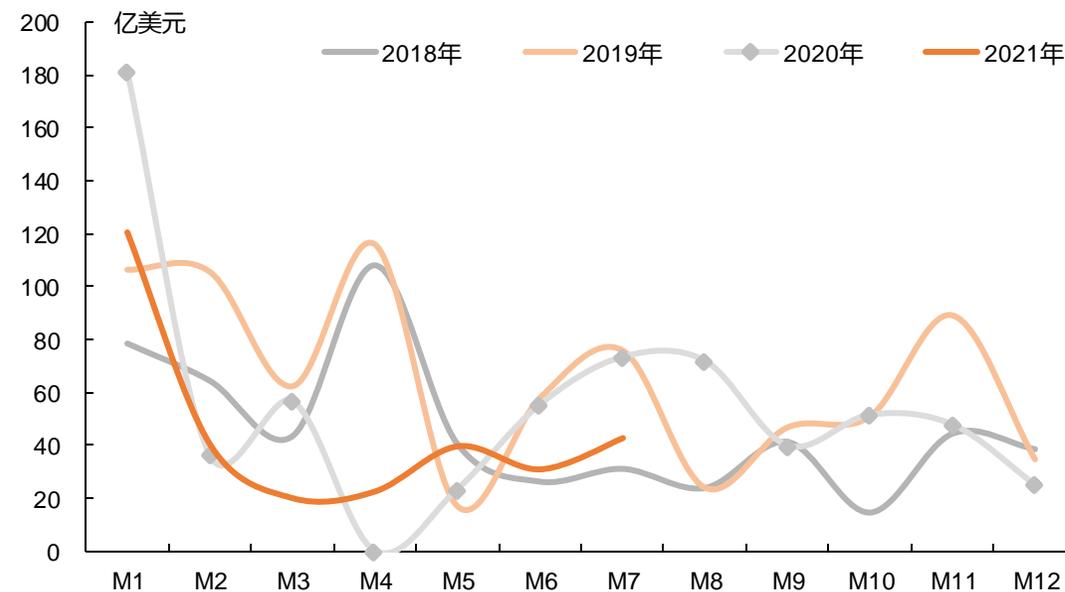
境内房企海外债：发行量环比下降

本周内房企海外债发行9.1亿美元，环比降7.5亿美元。7月海外发债42.9亿美元，环比升11.8亿美元。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





资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

债券发行明细

本周境内外债券发行利率处于2.7%-7%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	合景泰富	21合景01	20	RMB	3	AA+	6.20	0.60	2020/8/21	一般公司债
	南京安居	21南京安居债01	22.5	RMB	5	AAA	3.25	不可比	——	一般企业债
	华发实业	21华住01	5	RMB	5	AAA	4.68	0.79	2020/11/10	一般公司债
	金辉集团	21金辉02	8.5	RMB	5	AA+	6.95	持平	2021/6/16	一般公司债
	招商蛇口	21招商蛇口SCP005	10	RMB	0.7397	AAA	2.70	0.50	2020/7/9	超短期融资债券
	高速地产	21高速地产SCP010	3.3	RMB	0.5753	AA	3.50	不可比	——	超短期融资债券
	首开集团	21首开02	15	RMB	5	AAA	3.29	-0.51	2021/3/4	一般公司债
境外	佳源国际	佳源国际控股 7% CB20250127	1	USD	3.51	--/--/--	7.00	不可比	——	企业债
	世纪新城	世纪新城集团 6.5% N20220726	1.10	USD	1	--/--/--	6.50	不可比	——	企业债
	路劲集团	路劲 5.125% N20260726	5	USD	5	B1/BB--/--	5.13	不可比	——	企业债
	宝龙地产	宝龙地产 4% N20220725	2	USD	1	--/B+/--	4.00	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

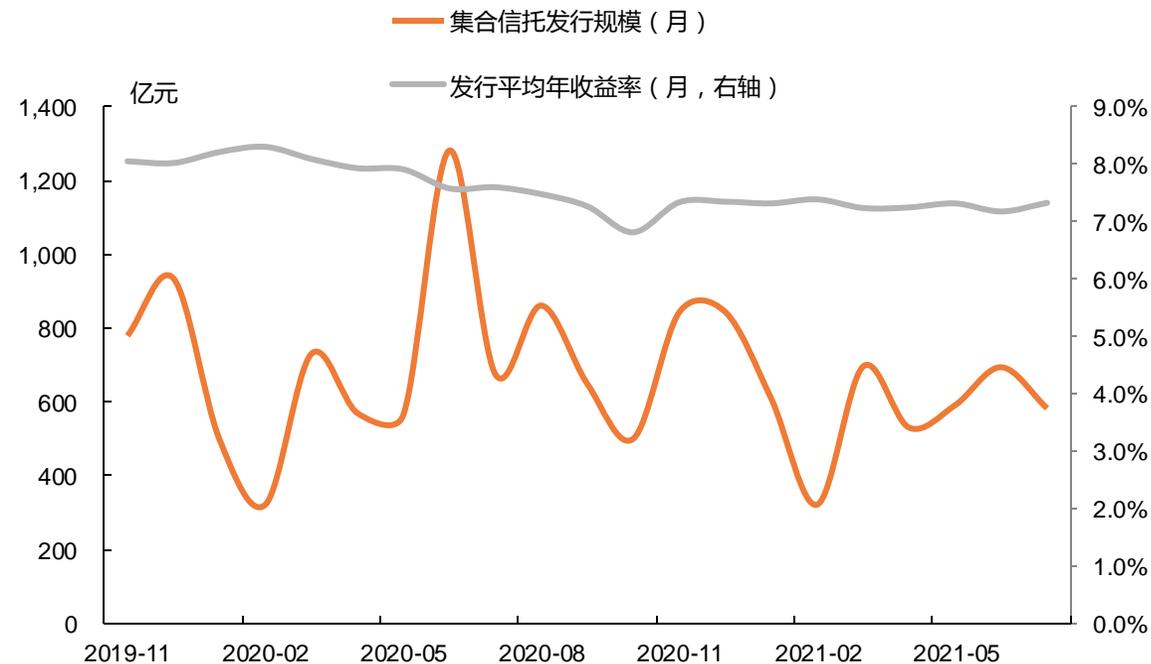
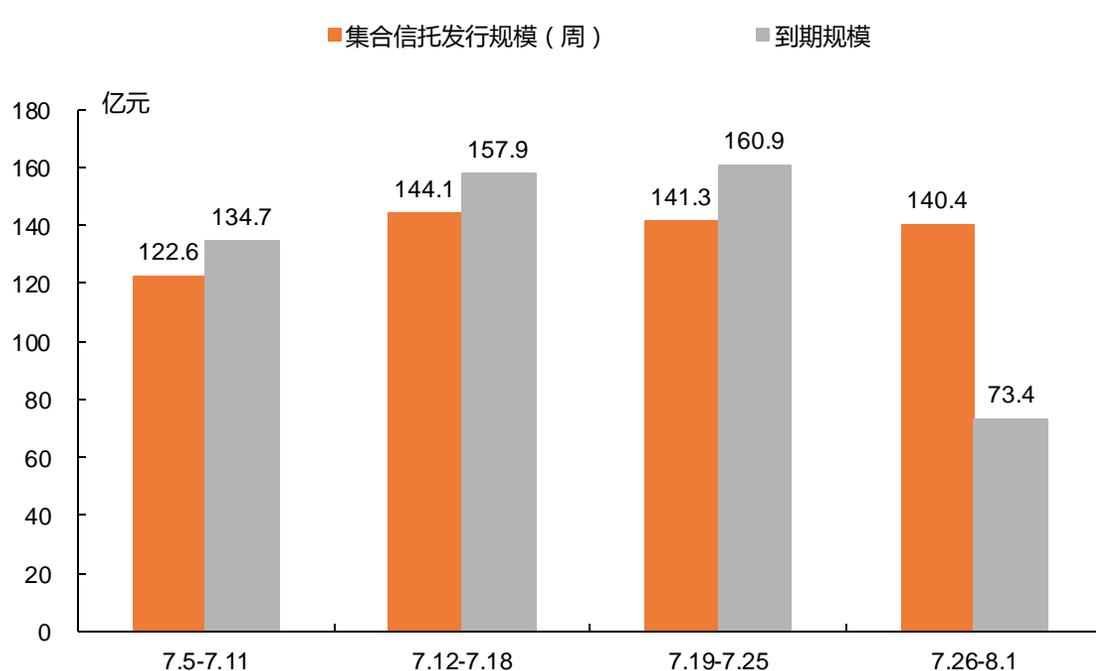
◆ 本周债券审批进程

	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
注册生效	2021-07-26	保利置业集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	6.26
已受理	2021-07-28	桂林新城投资开发集团有限公司2021年非公开发行公司债券	20.00
	2021-07-26	建发房地产集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券	15.00
	2021-07-26	中国电建地产集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券	50.00
已反馈	2021-07-28	上海宝龙实业发展(集团)有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	48.60
	2021-07-26	广州珠江实业集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	13.10

资本市场监测——信托

信托：融资总额环比下降、净融资额环比上升

本周集合信托发行140.4亿元，到期73.4亿元，净融资67亿元，较上周分别变化-0.9亿元、-87.5亿元、86.6亿元。7月集合信托发行583.8亿元，环比降16%，发行利率7.32%，环比升15BP。

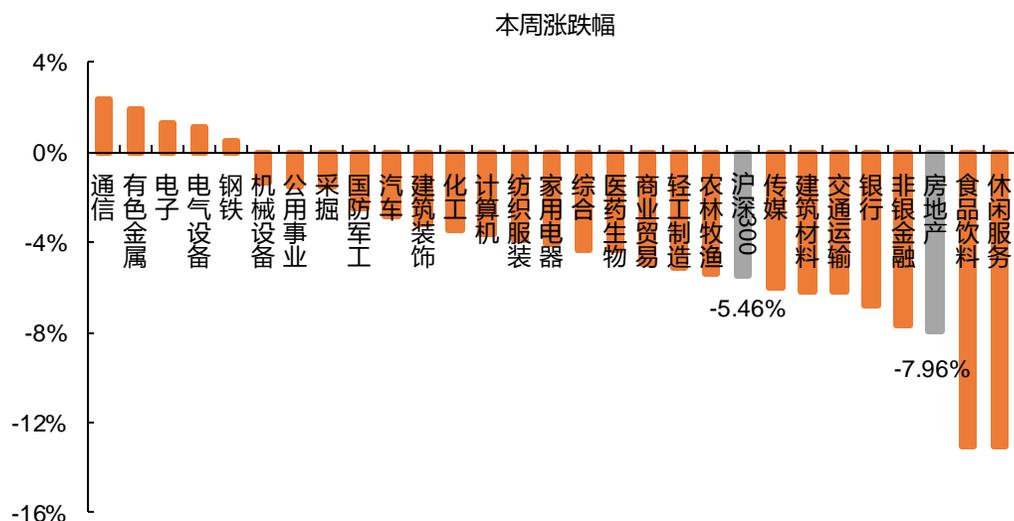


资本市场监测——地产股

板块涨跌：单周跌7.96%，估值处于近五年0.16%分位

本周申万地产板块跌7.96%，跑输沪深300（-5.46%）；当前地产板块PE（TTM）6.83倍，低于沪深300的13.52倍，估值处于近五年0.16%分位。

◆ 本周行业涨跌幅情况



◆ 房地产PE（TTM）处于近五年0.16%分位

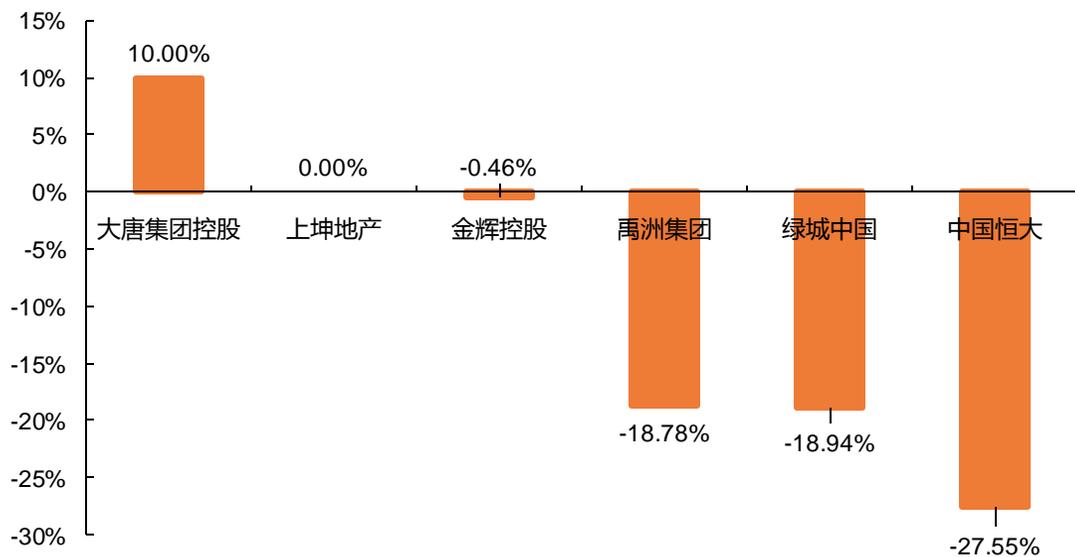


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为大唐集团控股、上坤地产、金辉控股，排名后三为禹洲集团、绿城中国、中国恒大。

本周上市50强涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

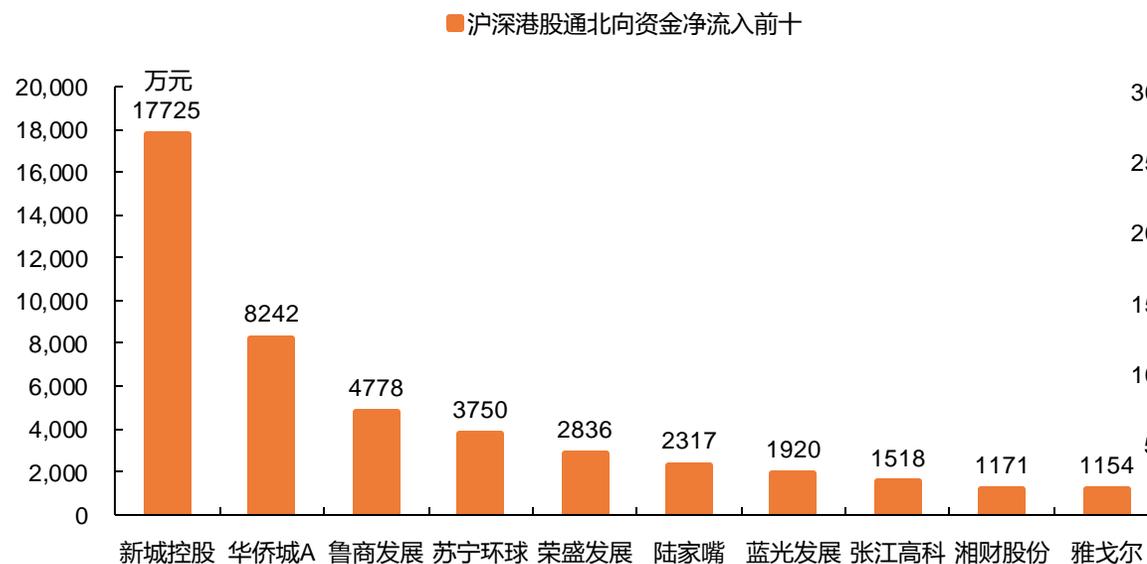
房企	事项
万科	发行23亿元5年期住房租赁专项债券，利率3.19%
招商蛇口	拟发行50亿元超短融，期限270天
保利地产	宋广菊退任，刘平接任保利地产董事长
华夏幸福	出售南京江宁地王项目、转让北京丰台科技园项目
普洛斯	完成新设立中国收益基金募集，总规模45亿元
金辉集团	发行8.5亿元公司债票面利率为6.95%
时代中国	额外发行2024年到期的1亿美元5.55%优先票据
富力地产	公告称其与实地集团无股权关系、无财务贷款或债务担保

资本市场监测——地产股

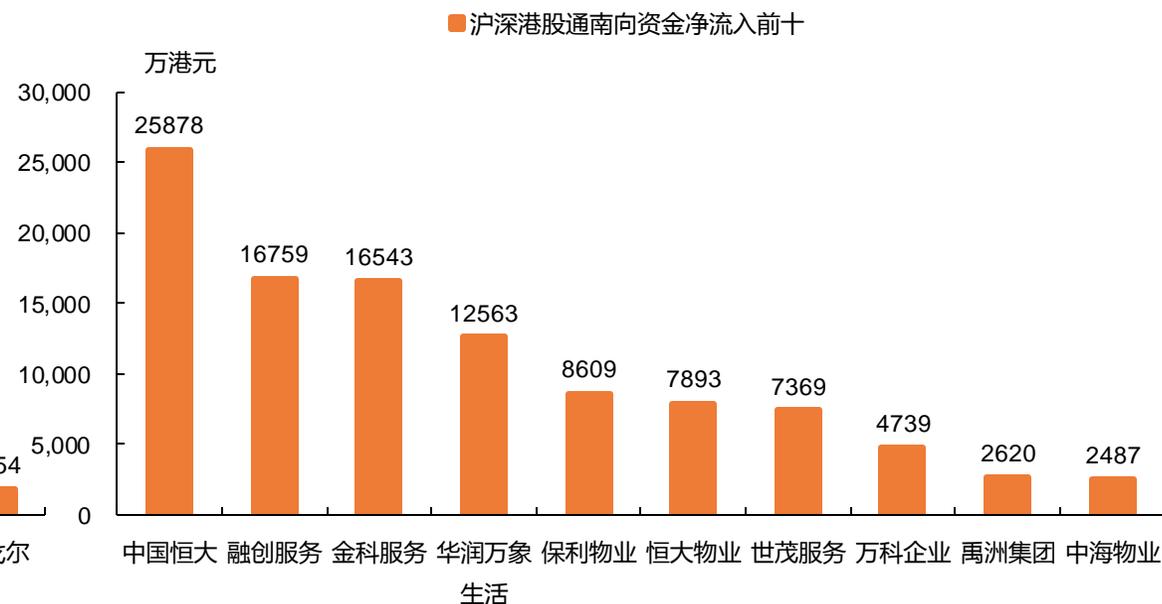
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为新城控股、华侨城A、鲁商发展；南向资金净流入前三房企为中国恒大、融创服务、金科服务。

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

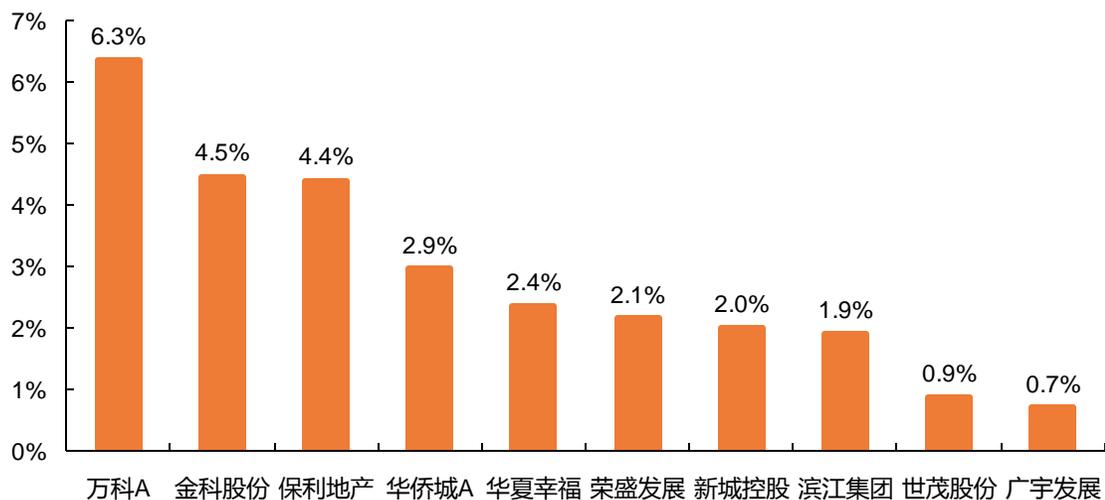
资本市场监测——地产股

个股表现

本周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、金科服务。

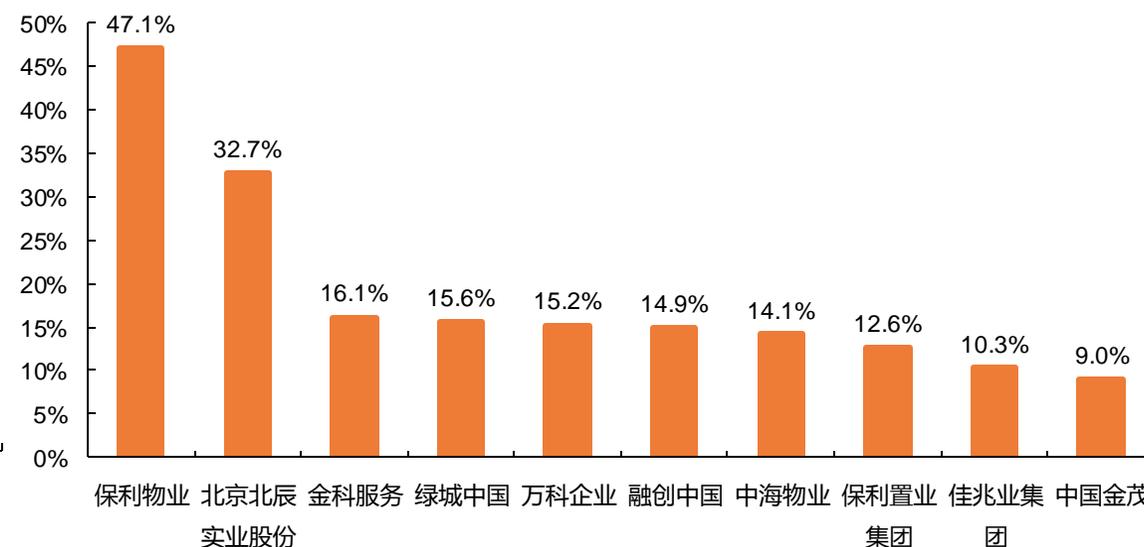
沪深港股通持股占比前十房企

陆股通持股占流通股前十（截至2021年7月30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7月29日）



风险提示

- 1) 毛利率下行风险：若后续土地市场维持较高热度，地价持续高企而房价上涨放缓，存在行业结算毛利率持续下行风险。
- 2) 房企大规模减值风险：当前重点城市楼市调控持续加码，若调控力度超预期，将带来部分前期高价地减值的风险。
- 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	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。