

月酝知风之地产行业

多地调整土拍引导地市降温，
楼市成交“虚火”渐退

2021年8月19日

平安证券研究所地产研究团队

请务必阅读正文后免责条款



核心摘要

- **本月观点：**中央政治局会议重申“房住不炒”，住建部扩大约谈范围至银川等5城，并联手八部门整治房地产市场秩序，预计下半年房地产调控仍将延续偏紧趋势；二手房指导价城市持续扩容，多地暂缓二次土拍并调整竞拍规则。7月为传统推盘淡季和22城集中供地“真空期”，重点城市取证推盘节奏放缓，土地成交量价齐跌，房企拿地意愿有所下滑，百强房企单月销售业绩同环比双降。但多地调整土拍规则后，最高土地溢价率不超15%，叠加监管部门要求“三道红线”试点房企当年拿地销售金额比不超40%，有望带动后续土拍降温。受益于地价平稳及房企拿地毛利率或将企稳回升预期，8月地产板块迎来估值修复，长线投资者可择机布局现金流稳健的行业龙头万科A、保利地产、金地集团等；同时持续看好行业空间广阔、业绩及规模维持高增的物管龙头和商管公司，如碧桂园服务、融创服务、新城悦服务、金科服务、星盛商业等；以及具备“房、客、人”优势的经纪行业龙头企业如我爱我家。
- **政策：**政治局会议重申“房住不炒”，多地暂缓二次土拍。7月涉房类政策共39项，环比升25.8%；其中偏紧类20项，偏松类5项。中央政治局会议重申“房住不炒”，并强调加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策，住建部扩大约谈范围至银川等5城，并联手八部门整治房地产市场秩序，预计下半年房地产调控仍将延续偏紧趋势。地方层面，二手房指导价城市持续扩容，多地暂缓二次土拍，调整土拍规则，或带动地市降温。
- **资金：**信贷投放有所下滑，房企境内融资规模环比下降。7月M2增速、社融存量增速环比均降0.3个百分点，社融存量增速已落至2019年底水平。截止二季度末，人民币房地产贷款余额同比增速较上年末增速下降2.2个百分点，行业融资环境仍维持偏紧状态。7月房企境内债、境外债、集合信托融资规模，环比分别降0.3%、升34.5%、降12.7%，同比分别降29.2%、43.1%、10.2%。整体看，房企融资环境持续收紧，降杠杆意愿明确，融资总量较2020年同期下降明显。
- **楼市：**取证推盘节奏放缓，成交延续走弱。7、8月为传统推盘淡季，叠加近期疫情反复影响开盘认筹，7月重点城市周均推盘环比降21.5%，35城商品房平均批准上市面积环比降10.9%。成交延续走弱，7月重点50城新房、重点20城二手房月日均成交环比降9.6%、14%，35城出清周期环比升0.1个月。
- **地市：**成交量价齐跌，溢价率处年内低位。7月为22城集中供地“真空期”，百城土地供应建面环比降0.9%，成交建面环比降45.8%，由于一二线城市土地成交缺位，百城土地成交均价环比降39.3%，土地溢价率仍处于年初以来低位。随着多地暂缓土拍并调整规则，后续地市有望逐步降温。
- **房企：**单月销售业绩同环比双降，拿地力度延续回落。百强房企7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%。7月土地整体供应量有所下滑，同时供地大多位于三四线城市导致房企拿地意愿不高，7月50强房企整体拿地销售金额比、拿地销售面积比，环比分别降17.7pct、20.7pct。被纳入“三道红线”试点的房企被监管要求当年拿地销售金额比不超40%，预计上半年拿地积极房企下半年或适度放缓拿地节奏。
- **板块表现：**7月申万地产板块下跌11.82%，跑输沪深300（-7.9%）。截至8月18日，当前地产板块PE（TTM）7.43倍，估值处于近五年1.64%分位。
- **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。



本月报告精选之一：首次集中供地与50强房企上半年拿地观察

报告主要观点：

- **首批集中供地热度较高，土拍规则可进一步优化：**22城首批集中供地成交1.07万亿元、成交建面1.11亿平米。成交楼面价9591元/平米，较2020年增长38%，平均溢价率15%，较2020年增长2个百分点，整体呈现较高热度。其中获地企业以规模房企、国企为主，亦存在通过合作拿地应对资金要求、分散风险。由于集中供地对房企现金流提出更高要求，市场此前预期地市将逐步降温，但首批土拍热度超出预期，与中央“稳地价、稳房价、稳预期”政策初衷存在偏差，监管先后发声优化土地竞拍规则、建立房地联动机制。北京由于采取竞高标准商品住宅建设方案、透明化土拍流程等特点，成为监管鼓励的参考对象。预计后续各地政府将进一步完善土拍规则，持续优化土拍环境。
- **50强房企上半年拿地力度放缓，各类别呈现分化：**中指数据显示，2021H1 50强房企拿地金额同比增长0.8%、拿地面积同比下降28.4%；拿地销售金额比、拿地销售面积比分别为29.8%、54.1%，较2020年降5.3个、21.9个百分点。从单位成本来看，上半年50强房企拿地楼面价同比增长40.8%，地价房价比48%，较2020年升7.2个百分点；溢价率21.7%，较2020年升5.4个百分点。其中，国企拿地强度、地价房价比较民企更高，溢价率略低；绿档房企拿地强度、地价房价比、溢价率较红橙黄档均偏高。考虑拿地销售金额比40%上限要求，预计上半年拿地积极房企后续或适度放缓节奏。
- 更多报告内容参见：《地产杂谈系列之十一：首次集中供地与50强房企上半年拿地观察》



本月报告精选之二：借行业政策东风，物企迎发展机遇

报告主要观点：

- **打击行业乱象，规范行业标准：**当前物管行业仍存在费用收益不透明、服务内容不规范，物管公司到期不退场等诸多行业乱象，已严重折损业主满意度。据克而瑞调查显示，疫情后约32%的小区正在考虑更换物业公司。年初以来十部委及地方政府重拳出击，清除监管“灰色地带”，7月住建部等八部门，再次针对行业乱象明确需要整改的细节问题。从行业影响上看，政策提及的“与业主合理分配公区收益”及“社保规范化”对上市品牌物管影响有限，其公共收益已被严格审计，基本不存在侵占业主收益问题，即使按照极端情况假设，测算社保规范化于品牌物管全年整体收益影响仅1-2%；而中小物管规范化运作能力及智慧化投入均不足，或在行业规范化进程中加速出清，为上市品牌物管带来收并购机遇。同时存量盘物业换手率或更高，有助于品牌物管加速第三方拓展渗透。
- **物业费市场化定价，搭建物企招投标信用体系：**年初十部委提出物业费价格应由市场竞争形成、建立物管费动态调整机制、提倡酬金制计费方式等措施，旨在解决长期以来存量盘难以提价的行业痛点问题，品牌物管有望凭借提供质价相符的优质服务，获得相应的物管费溢价。同时政策鼓励组建小区业委会，建立并完善物企招投标信用制度，为优质物企参与招投标等市拓营造更加规范化的市场环境。公建物业市场化亦是近年政策支持的重要方向，如老旧小区配套物业服务、“三供一业”移交社会化管理等，物企各展其能，把握城市服务蓝海。
- **探索“物业+”模式，发展智慧型服务：**中央及地方多次出台政策推动物企扩大经营边际，鼓励有条件的物企向养老、托幼、家政、房屋经纪等领域延伸。政策倾向帮扶物企做大生活服务业，强化物业在社区单位中的重要性，为物企增值服务打开新方向。同时随着服务层次递进深入，政府多次引导物企构建并通过智慧物业平台提供服务，除可减少人工依赖，实现降本增效外，还可与增值服务紧密结合，构建“线上平台+线下空间”相融合的服务新生态。从13家主流物管公司的收入构成上看，社区增值服务营收占比均值已从2017年的8.2%提升至2020年的15%，但服务类型仍以社区生活服务、业主资产运营服务、社区空间运营服务为主，政策多次提及的社区养老服务尚处于起步探索阶段。
- **更多报告内容参见：**《地产政策洞察系列之四：借行业政策东风，物企迎发展机遇》



本月报告精选之三：严调控下楼市平稳，房贷收紧影响渐显

报告主要观点：

- **房价涨幅收窄，2021H1成交放量：**2015-2016年苏州楼市进入快速上行通道，2016年末销售均价较2015年初增长约83.3%。但苏州在调控政策上“先人一步”，最早于2016年10月出台严格的限购限贷政策，接连调控后房价涨幅明显收窄，2017年以来楼市整体运行平稳。经历4年盘整后，2021H1成交有所放量，全市累计销售面积同比增长19.2%，较2019年同期增长20.2%。分片区看，吴江区、吴中区为供应及成交主力，近5年2区合计供应面积、销售面积约占全市区的50%。板块热度方面，各片区楼市冷热不均，工业园区、高新区的狮山、科技城为热点板块，其中园区奥体板块为近年新晋热门。
- **2020年以来商品房供应稳中有升，土拍制度为房企留有收益空间：**2020年全市商品房批准预售面积明显放量，带动市区销供比近年首次回落至1以下。当前全市库存面积及出清周期整体健康，2021H1末商品房可售面积1150万平方米，出清周期约12.9个月，较上年末下降2.75个月。苏州2021年住宅用地计划供应面积同比增长9.9%，首批集中供地共出让32宗地块，约占全年供地计划的40.3%；出让规则沿用“一次报价”制度，土地溢价率控制在15%以内，为房企留有收益空间，其中14宗宅地进入一次报价区间，整体热度较高，预计后续土拍制度有望持续完善。
- **城市基本面向好，产业人口为楼市有力支撑：**苏州位于紧邻上海的长三角核心区域，可与上海实现同城生活，经济发展亦受上海带动明显，吸引诸多高校毕业生等外来人口前来筑巢，人口持续净流入，带来源源不断的购房刚性需求。同时苏州GDP位于全省第一、全国前列，“藏富于民”人均购房能力较强；从房价收入比看，2019年苏州房价收入比远低于全国及长三角一二线城市，侧面反映当前房价尚不存在明显泡沫。
- **开发商及楼盘调研小结：**1) 5-6月房贷利率快速上行，已对成交有所压制，非热门板块楼盘蓄客、去化承压；2) 除园区价格倒挂盘，其余楼盘较难实现开盘即售罄，板块分化明显；3) 首批供地热度较高，“一次报价”制度仍允许马甲竞拍，后续土拍制度或进一步完善。
- **更多报告内容参见：**《城市草根调研系列报告之十一：苏州篇 严调控下楼市平稳，房贷收紧影响渐显》



本月报告精选之四：细说物业管理第三方拓展之道

报告主要观点：

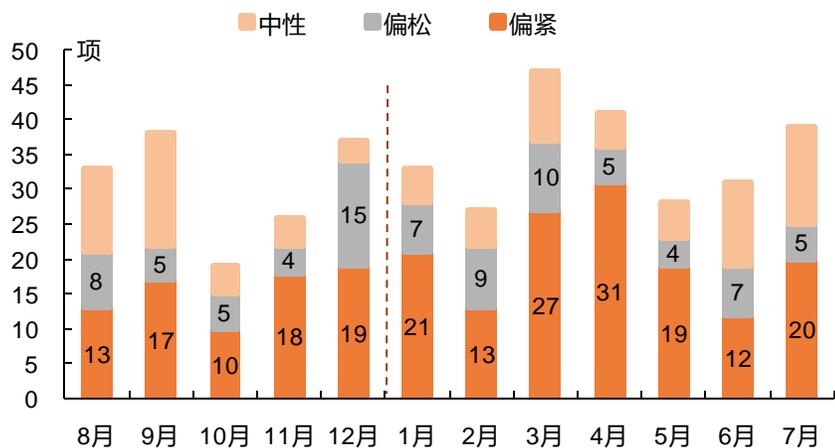
- **规模诉求推动第三方拓展：**随着行业快速发展，物管企业扩规模诉求增强，但管理规模抬升及销售增速放缓影响下，关联房企贡献度降低，第三方拓展重要性随之提升。从主流物企来看，各企业明确将第三方拓展纳入增长目标实现路径，2020年末第三方在管面积规模较高为雅生活服务（3亿平）、保利物业（2.3亿平）、绿城服务（2.1亿平）等，第三方在管面积占比较高为绿城服务（82.5%）、雅生活服务（80.3%）、旭辉永升服务（78.6%）等。由于新建住宅拓展空间有限、存量住宅拓展难度较高，第三方拓展业态更趋多元，2021H1百强物企中标项目中，43%为住宅物业，其余则涉及办公、商业、园区、学校等多种类型。
- **多因素影响拓展成效：**第三方拓展能力受资金、渠道、品牌等因素影响，且离不开组织建设、激励加持，以及关联房企协同发展带来的有效补充：1) 资金资源可同时作用于收并购与自主外拓，除绝对规模外，现金流创造能力同样不可忽视；2) 服务广度影响可拓展范围、服务深度影响外拓议价能力，当前主流物企已基本实现全国化布局，深耕或为后续主要发力方向；3) 组织建设、激励强化在于标准化拓展流程、提升效率及激发热情，现有举措涉及组织调整、人员培训、定向激励及股权激励等；4) 关联房企协同发展体现在项目联合获取、品牌影响力共享等层面，包括联合收并购，以及影响力共享导致的物企、房企高重合度布局。拓后融合方面，大规模整合主要存在于收并购情形，整合关键主要在于投后管理前置、全方位赋能等。
- **第三方拓展趋势思考：**第三方拓展仍为后续规模扩张重要途径。其中自主外拓由于整合难度低、协同效应好，为扩规模、充业态重要选项；收并购尽管资金要求较高，但单次交易即可推动规模跨越式增长，且有效整合后被并购标的亦有望呈现较好表现，仍为绕不开的扩张选项。预计短期收并购市场仍将呈现量高价稳状态。更高维度下，物企竞争并非零和博弈，万物云与阳光智博的换股携手为行业格局演变提供新的范例，龙头物企平台化趋势进一步显现。
- **更多报告内容参见：**《地产杂谈系列之十三：细说物业管理第三方拓展之道》



政策：政治局会议重申“房住不炒”，八部门整治市场秩序

- 据不完全统计，7月涉房类政策（含中央及地方）共39项，环比升25.8%；其中偏紧类20项，占比51%，偏松类5项，占比13%。
- 中央政治局会议重申“房住不炒”，住建部等八部门规范房地产秩序。7月30日中央政治局会议，重申“房住不炒”及“三稳”，叠加住建部扩大约谈范围至银川等5城，预计下半年房地产调控仍将延续偏紧趋势，同时会议提到“加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策”，或表明租赁住房市场将迎来政策红利期，利好及规范租赁企业发展，引导传统房企积极布局租赁市场。住建部等八部门联手整治房地产市场秩序，覆盖房地产全链条，整治范围拓展至开发、交易、租赁与物业等领域。

7月涉房类政策仍以偏紧为主



7月以来中央层面主要政策、会议

时间	文件/会议名称	主要内容
7月23日	《关于持续整治规范房地产市场秩序的通知》	持续整治规范房地产市场秩序，力争用3年左右时间，实现房地产市场秩序明显好转。
7月29日		住建部约谈银川、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。
7月30日	中共中央政治局会议	坚持“房住不炒”定位，稳地价、稳房价、稳预期；加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。
7月30日	银保监会召开全系统2021年年中工作座谈会暨纪检监察工作（电视电话）座谈会	严格执行“三线四档”和房地产贷款集中度要求，防止银行保险资金绕道违规流入房地产市场
8月10日	就《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知（征求意见稿）》公开征求意见的通知	严格控制大规模、短时间拆迁城中村等城市连片旧区；严格控制老城区改扩建、新建建筑规模和建设强度，原则上更新单元（片区）或项目内拆迁比不宜大于2。



政策：二手房指导价城市扩容，多地暂缓二次土拍

◆ 近期地方楼市调控政策汇总

- 二手房指导价城市扩容至成都、西安、东莞，房价监测及调控趋于精细化。7月29日住建部约谈银川、徐州、金华、泉州、惠州等5城，目前已有金华、惠州出台政策反馈。
- 既8月6日深圳中止土拍后，天津、上海、福州、青岛等城市相继中止或延期土拍，福州、天津调整土拍政策后，最高土地溢价率不超过15%，并对参拍企业资质、拍地资金等做出更为严格限制。叠加此前被纳入“三道红线”试点的房企，已被监管部门要求当年拿地销售金额比不超40%，后续地市有望逐步降温。

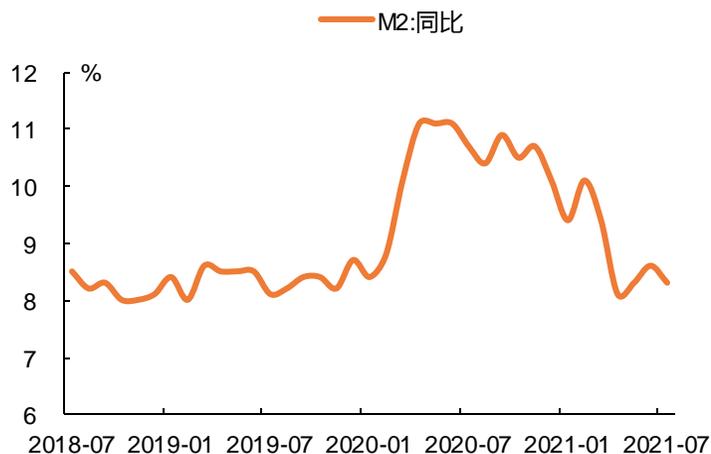
时间	城市	主要内容
7月8日	西安	建立二手住房成交参考价格发布机制
7月8日	成都	第二批住宅小区二手住房成交参考价格发布
7月23日	上海	赠与转让住房5年内仍记入赠与人套数；赠与当事人应符合住房限购政策
7月26日	无锡	建立二手住房成交参考价格发布机制
7月28日	深圳	整治中介诱导消费者买产办公寓、用“气球贷”、伪造假流水等行为
7月29日	武汉	需凭“房票”购房
8月2日	东莞	个人住房转让增值税征免年限由2年调整为5年；建立二手房成交指导价制度；住宅限售期限由取得不动产权证后3年延长到5年；购房人弄虚作假骗取社保证明购买商品住房的5年内禁止购房
8月2日	金华	住宅取证满3年后方可上市交易；实行公证摇号销售；开展热点区域二手住宅交易参考价格发布试点
8月4日	北京	原家庭住房套数超规定，离异3年内不得买房
8月9日	惠州	对超出“三道红线”，存在重大失信行为的房地产开发企业，不得参与土地招拍挂；新房3年限售；惠州、大亚湾片区暂停向区域内拥有一套及以上住房的非本市户籍居民出售新建商品住房
8月9日	内蒙古	购买家庭第二套住房住房公积金贷款利率按照同期住房公积金个人住房贷款利率1.1倍执行
8月10日	义乌	住宅限售3年；每批次不低于20%的房源，优先支持人才、刚需自住需求
8月6日-18日	深圳、天津、上海、福州等	土拍中止或延期，福州、天津最高土地溢价率不超过15%，对参拍企业资质、拍地资金来源严格限制



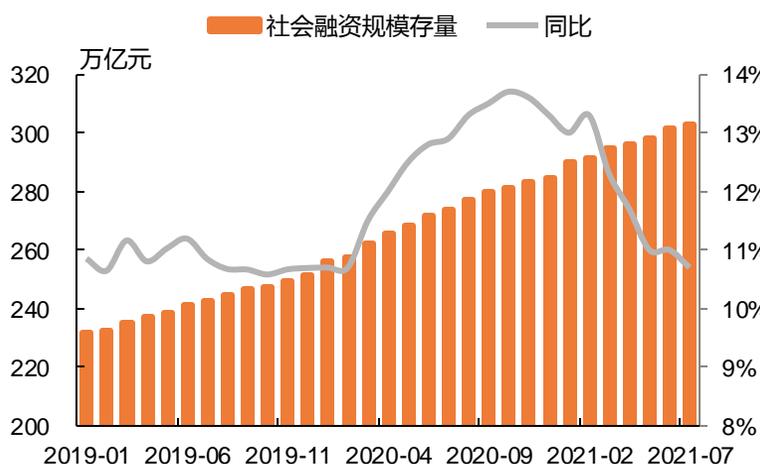
资金：信贷投放有所下滑，中长期行业融资维持偏紧

- 7月M2同比增长8.3%，增速环比降0.3个百分点；社融存量同比增长10.7%，增速环比降0.3个百分点。7月20日1年期LPR、5年期及以上LPR最新报价3.85%、4.65%，连续16个月不变。7月社融存量增速已落至2019年底水平，体现上半年央行货币政策力度基本回到疫情前常态，7月15日央行全面降准，确立下半年货币政策偏宽松的主基调。
- 截止二季度末，人民币房地产贷款余额同比增长9.5%，低于各项贷款增速2.8个百分点，较上年末增速降低2.2个百分点；上半年新增2.42万亿元，占同期各项贷款增量的18.9%，较上年全年水平下降6.5个百分点。中长期看，预计行业融资环境仍维持偏紧状态。

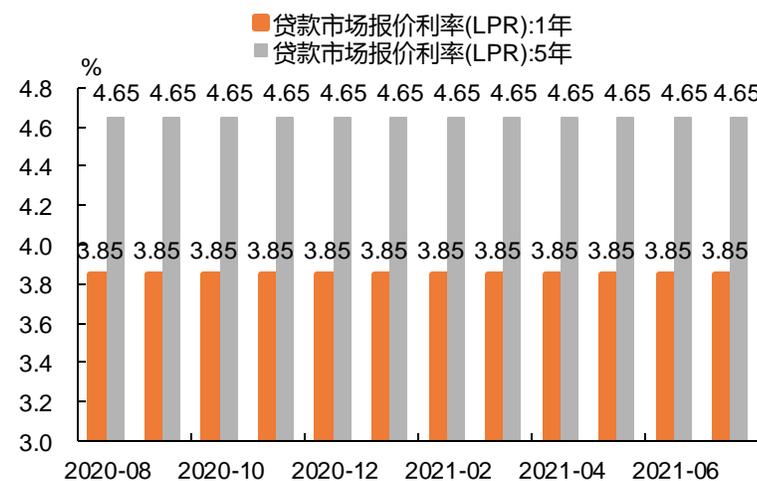
7月M2同比增速环比下降



7月社融存量增速环比下降



LPR报价连续16个月持稳

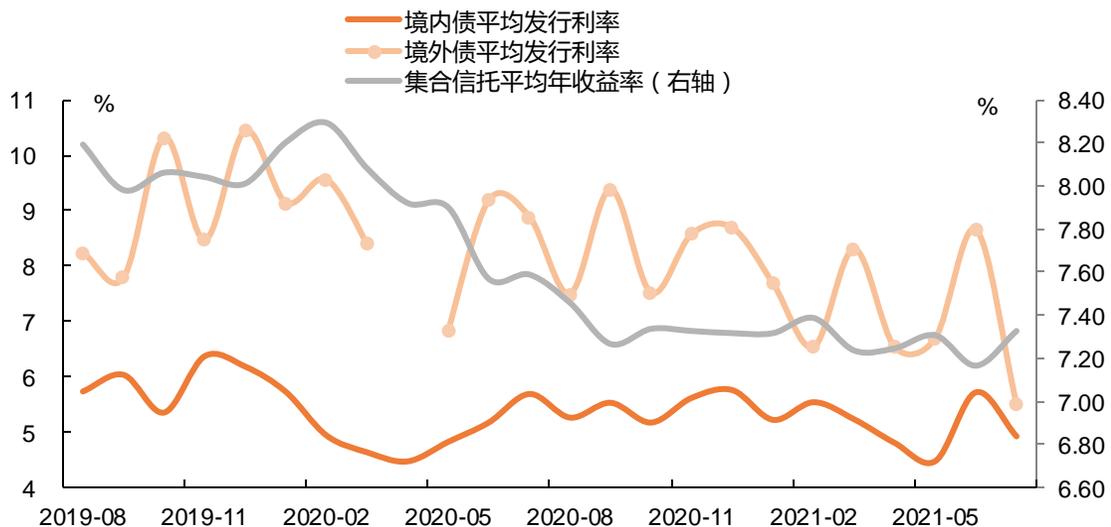




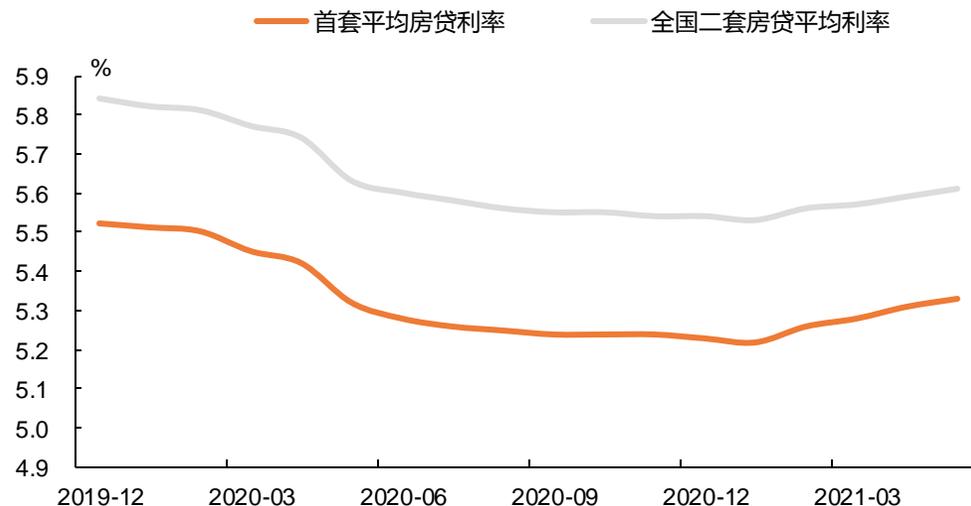
资金：债券融资成本下行，房贷利率仍呈上浮趋势

- 7月单月境内债、境外债平均发行利率均呈下降趋势，分别为4.41%、5%，环比降0.8pct、3.15pct；集合信托平均收益率为7.33%，环比升0.16pct。
- 近期上海等热点城市上调房贷利率，部分城市放款周期明显拉长，个别热点城市仍有房贷利率上行压力，全面降准或对房贷额度不足、放款周期过长现象有所缓解。

◆ 房企境内债、境外债与信托发行成本



◆ 首套及二套房贷平均利率走势

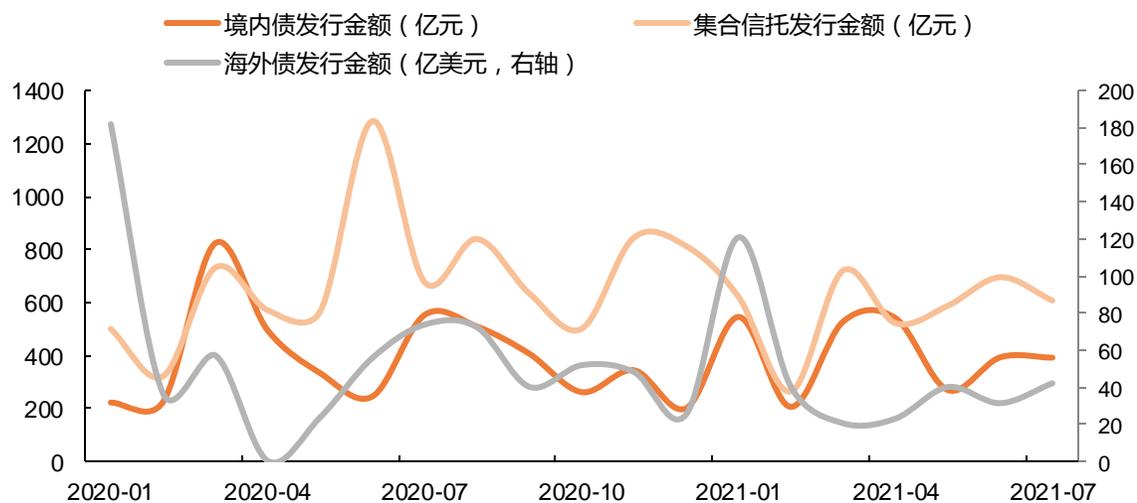




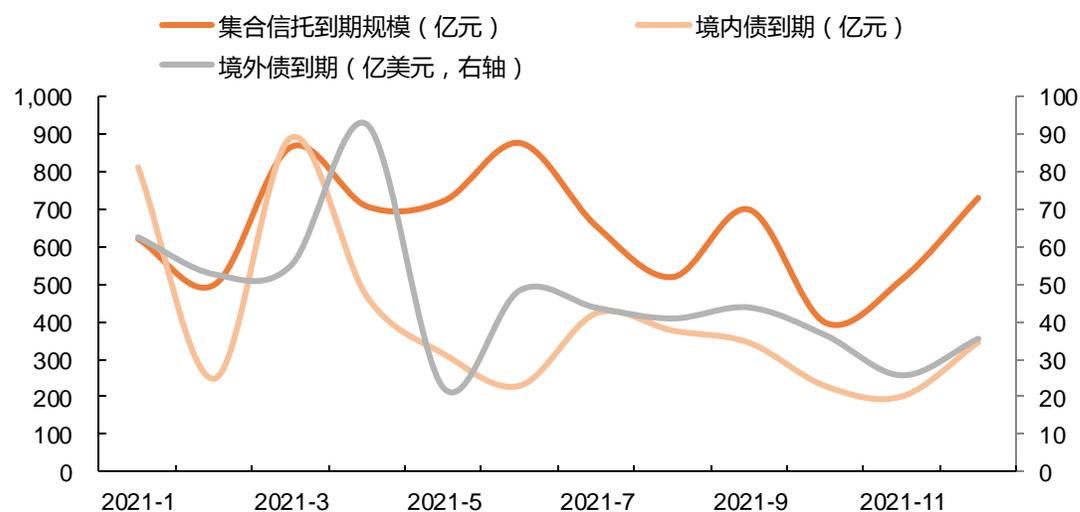
资金：境内融资规模环比下滑，融资成本分化加剧

- 7月房企境内债、境外债、集合信托融资规模分别为390.4亿元、41.9亿美元、607.2亿元，环比分别降0.3%、升34.5%、降12.7%，同比分别降29.2%、43.1%、10.2%。整体看，“三条红线”叠加“房贷集中度管理”政策出台，房企融资环境持续收紧，降杠杆意愿明确，融资总量较2020年同期下降明显。
- 展望下半年，房企偿债压力仍处历史高位（全年到期规模境内债4852亿元、境外债557亿美元、集合信托7809亿元），预计下半年行业融资环境收紧态势不变，财务状况良好的房企将获得更高融资额度，利于融资成本及结构优化，债务状况较差房企，短期仍以降杠杆为主要目标，融资成本或进一步抬升。

◆ 房地产债券及信托发行规模走势（月）



◆ 房地产债券及信托到期情况

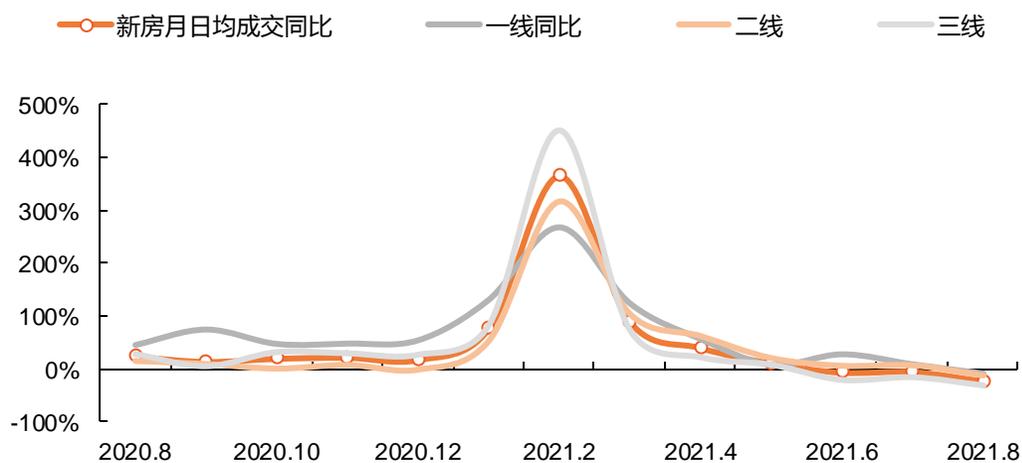




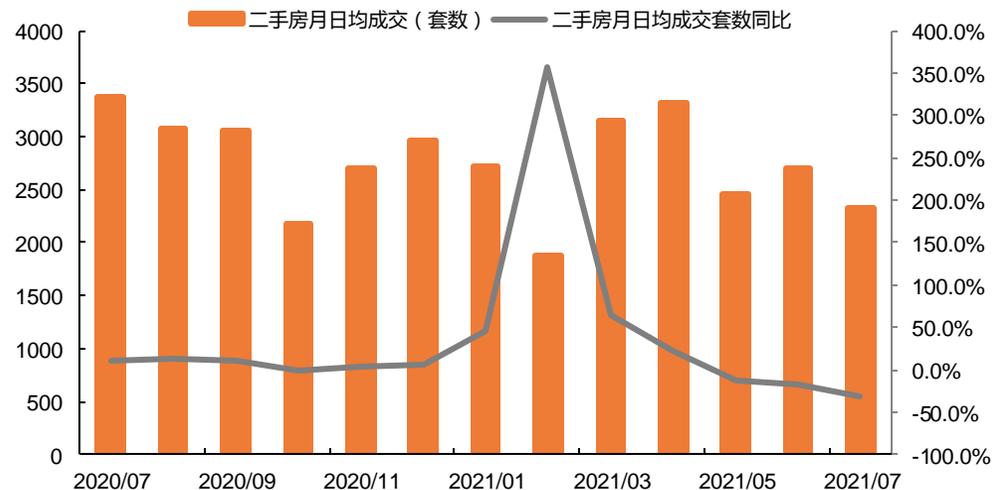
楼市：新房二手房成交缩量，预计后续成交降温

- 7月重点50城新房月日均成交7635套，同比降5%，环比降9.6%；重点20城二手房月日均成交2329套，同比降31.1%，环比降14%。
- 当前购房政策仍以收紧为导向，叠加信贷收紧等利空因素，投资投机性需求逐渐弱化，预计成交仍将延续降温趋势。

◆ 50城商品房月日均成交套数同比



◆ 20城二手房月日均成交套数同比



资料来源：各地房管局，国家统计局，平安证券研究所

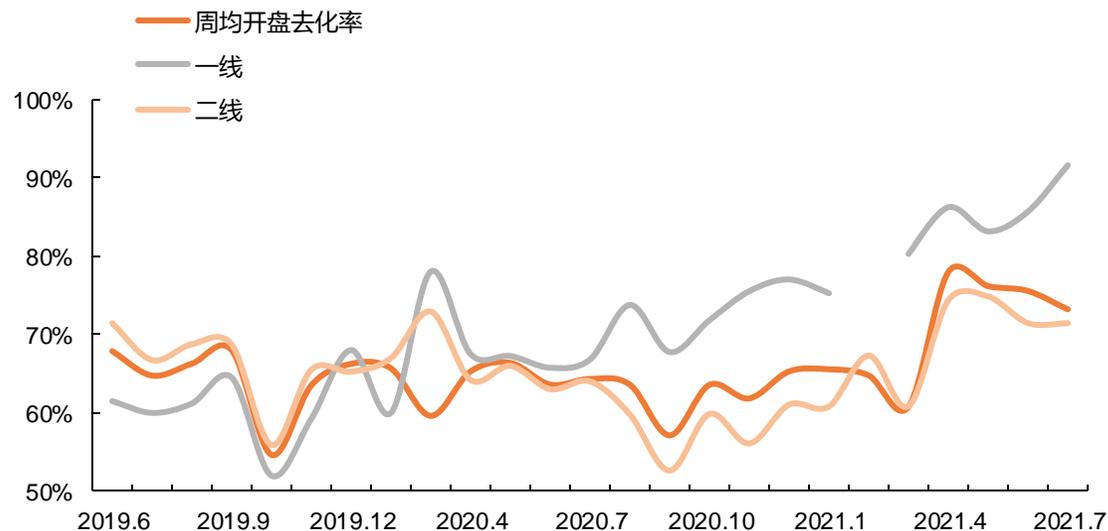


楼市：重点城市推盘力度放缓，开盘去化率环比下降

➤ 7月重点城市周均推盘1万套，环比降21.5%，年中冲刺完成后，7、8月为传统推盘淡季，叠加近期疫情反复影响开盘认筹，重点城市推盘量明显下降；重点城市周均开盘去化率73%，环比下降3pct。

重点城市新推房源情况

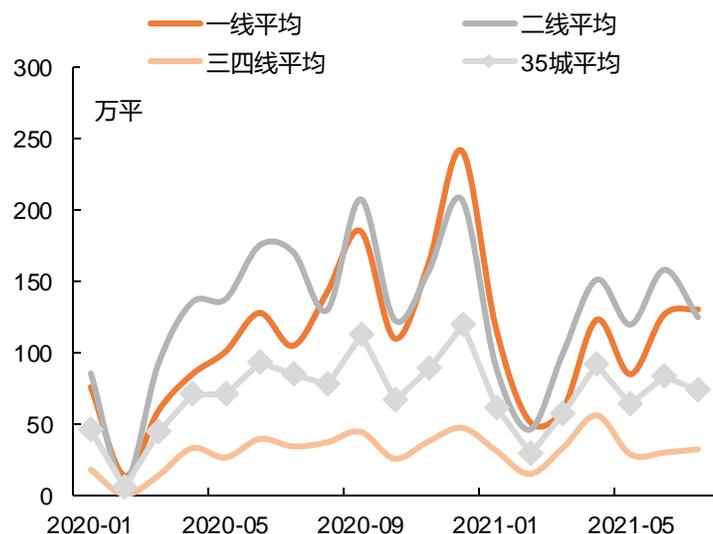
重点城市开盘项目去化情况



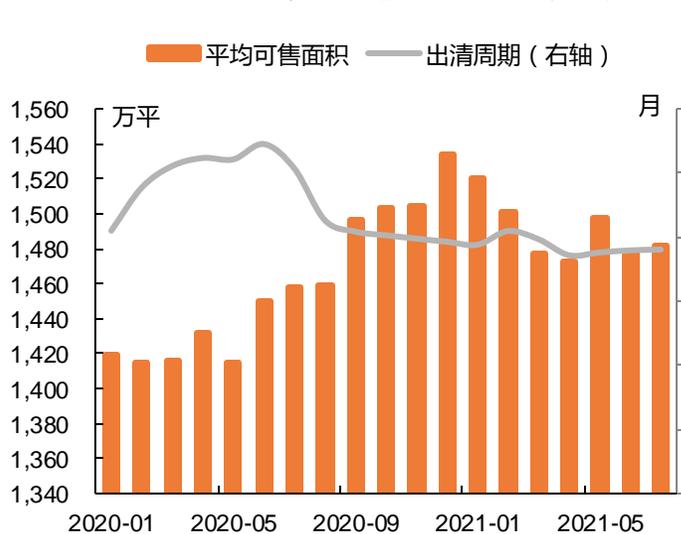
楼市：35城取证节奏放缓，成交延续走弱

- 7月为传统推盘淡季，35城取证节奏放缓，商品房平均批准上市面积73.8万平方米，环比降10.9%。
- 7月35城商品房销供比105.9%，环比降1.3个百分点；平均可售面积1481.4万平方米，环比升0.2%；出清周期19个月，环比升0.1个月。整体看，成交延续走弱。

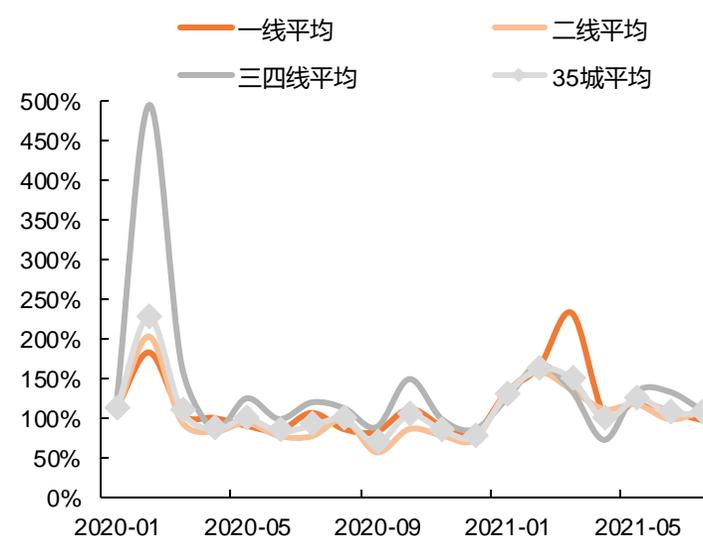
35城商品房平均批准上市面积



35城商品房平均可售面积及出清周期



35城商品房平均销供比

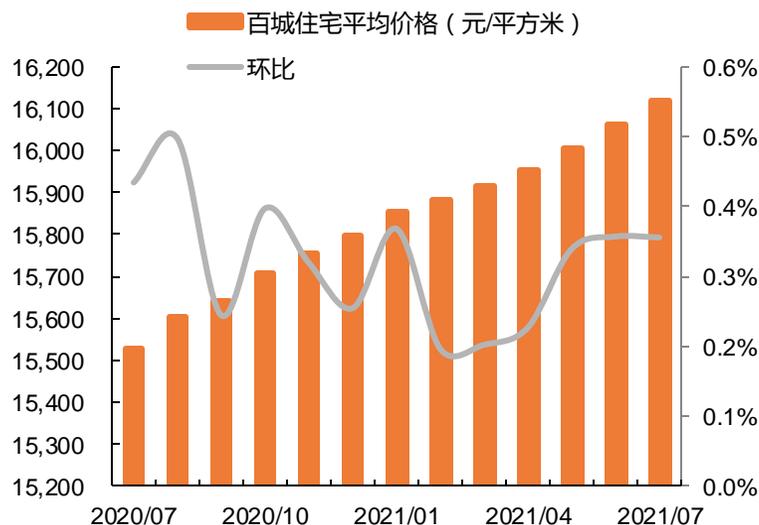




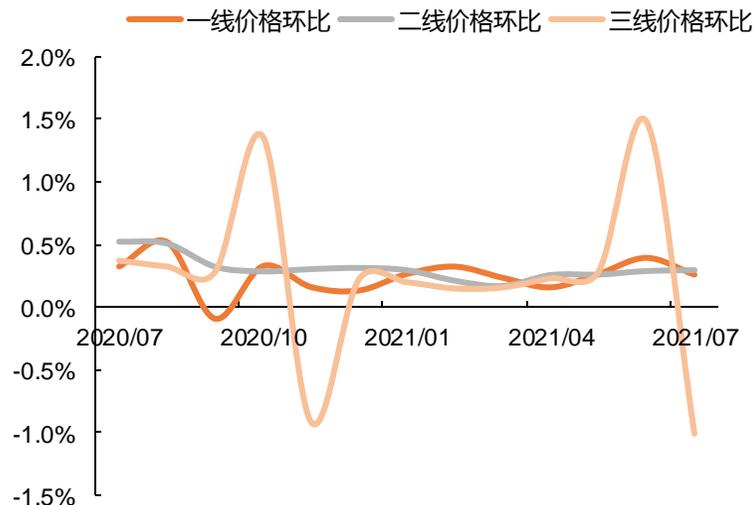
楼市：房价涨势放缓，预计涨幅持续收敛

- 7月百城住宅平均价格16120元/平米，环比升0.4%；分城市能级看，7月一、二、三线城市住宅平均价格，环比分别升0.26%、升0.29%、降1%，涨幅较上月分别降0.1pct、持平、降2.5pct，调控密集落地带动楼市降温，房价涨势放缓。
- 7月百城环比上涨城市数量较上月减少3个至74个，随着多地楼市频频“打补丁”及调控城市范围扩大，叠加信贷端收紧，预计后续房价涨幅持续收敛。

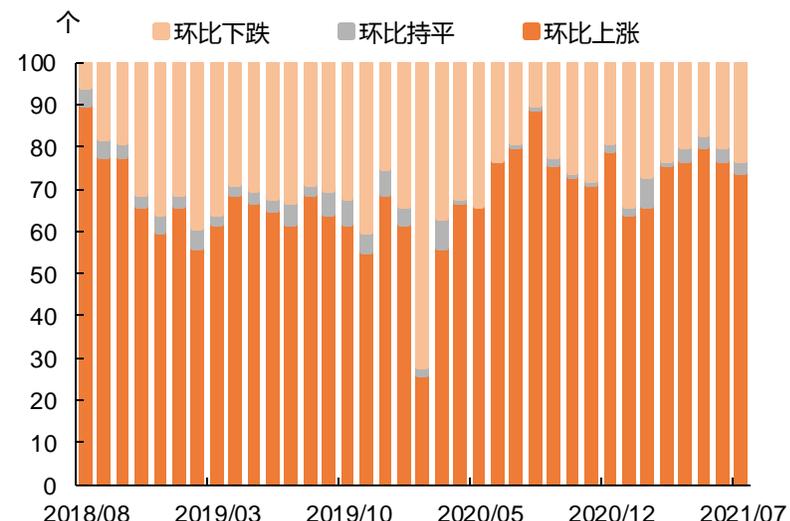
百城住宅平均价格走势



百城中一二三线城市住宅价格环比变化



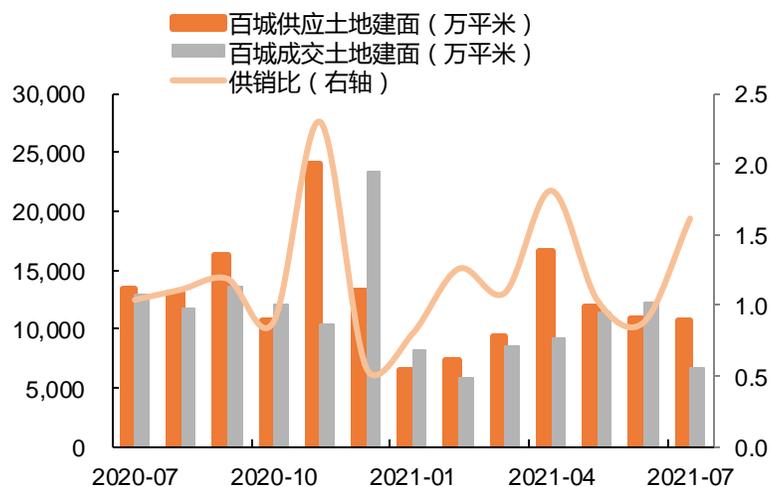
百城住宅上涨、持平与下跌城市数量



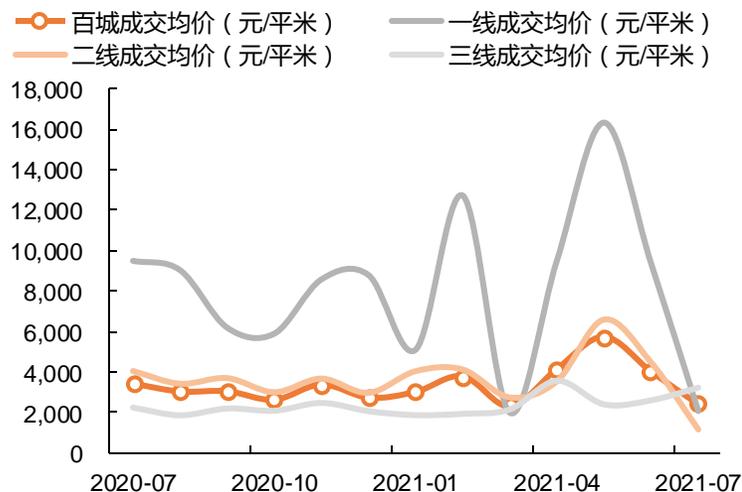
土地：成交量价齐跌，溢价率处年内低位

- 7月百城土地供应建面1.1亿平米，环比降0.9%，成交建面0.7亿平米，环比降45.8%，7月为22城集中供地“真空期”，土地供应与成交环比双降；百城土地成交均价2441元/平米，环比降39.3%，其中一二三线城市成交均价环比分别降78%、降74.5%、升24.3%，鉴于集中供地的22城皆为一二线城市，其土地成交缺位致使成交均价大幅下滑。
- 7月百城土地溢价率10.6%，环比升0.5个百分点，仍处于年初以来低位，其中一二三线城市溢价率环比分别降3.3个、3.3个、0.4个百分点。8月深圳、天津、上海、福州、青岛等城市相继暂缓土拍，福州、天津调整土拍政策后，最高土地溢价率不超过15%，对参拍企业资质、拿地资金等另作限制，引导房企理性拿地，后续地市有望逐步降温。

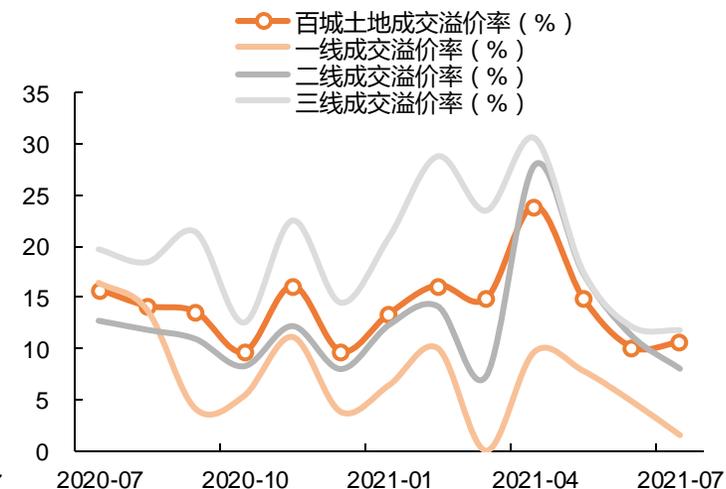
百城土地供应与成交情况



百城土地成交均价走势



百城土地成交溢价率

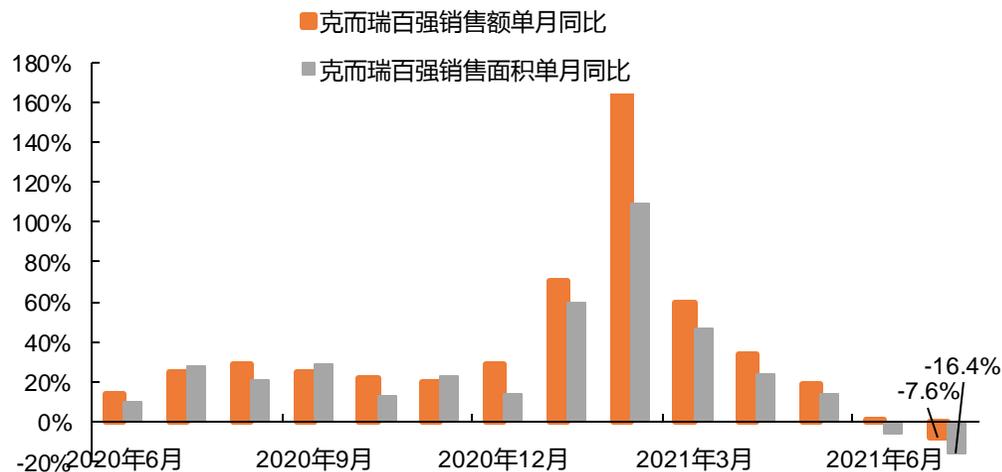


资料来源：Wind，平安证券研究所

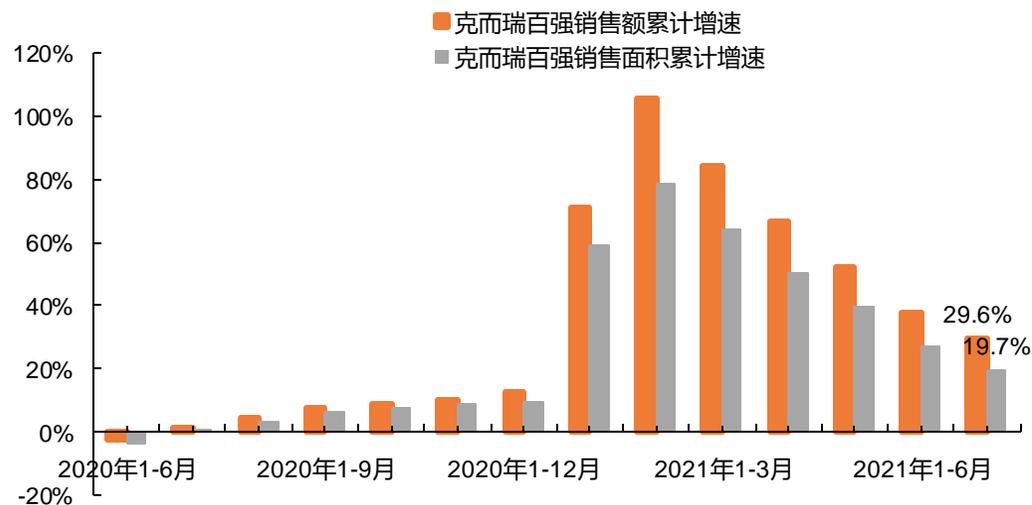
房企：单月销售业绩同环比双降，部分中小房企扩张将受限

- 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%，单月销售业绩同环比双降。
- 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。预计8月多数房企仍将留力备战“金九银十”，供货节奏不会明显加快，成交难言实质性好转。随着针对房企投融资两端调控力度不断加强，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。

◆ 克而瑞百强房企单月销售增速



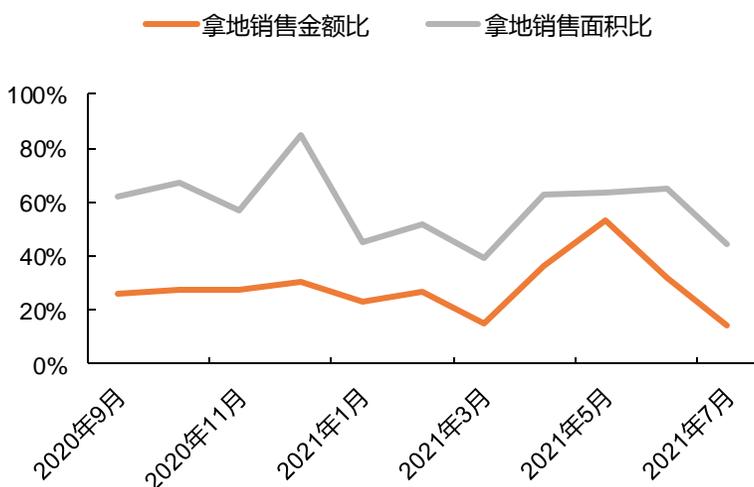
◆ 克而瑞百强房企累计销售增速



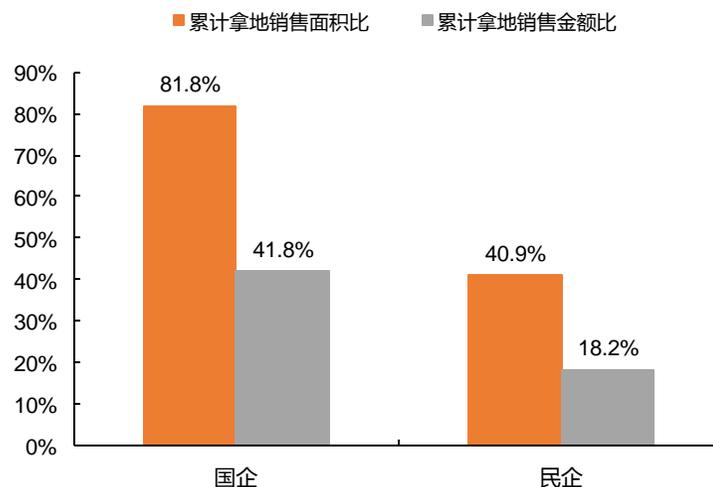
房企：单月拿地力度延续回落，国企及绿档房企相对积极

- 7月50强房企整体拿地销售金额比14%、拿地销售面积比44%，环比分别降17.7pct、20.7pct。整体看1-7月50强房企整体拿地力度不及2020年同期，拿地销售金额比、面积比分别为25.4%、45.5%，同比降11.5pct、降37.9pct。7月为集中供地“真空期”，土地整体供应量有所下滑，且供地大多位于三四线城市，房企拿地意愿不高。同时被纳入“三道红线”试点的房企被监管要求当年拿地销售金额比不超40%，预计上半年拿地积极房企下半年或适度放缓拿地节奏。
- 分房企性质看，1-7月国企、民企拿地销售面积比分别为81.8%、40.9%，拿地销售金额比分别为41.8%、18.2%，国企拿地相对积极。分档次看，上半年红橙黄绿四档中，绿档房企拿地力度较大，拿地销售面积比、金额比分别为78.5%、34.8%，居各档房企之首。

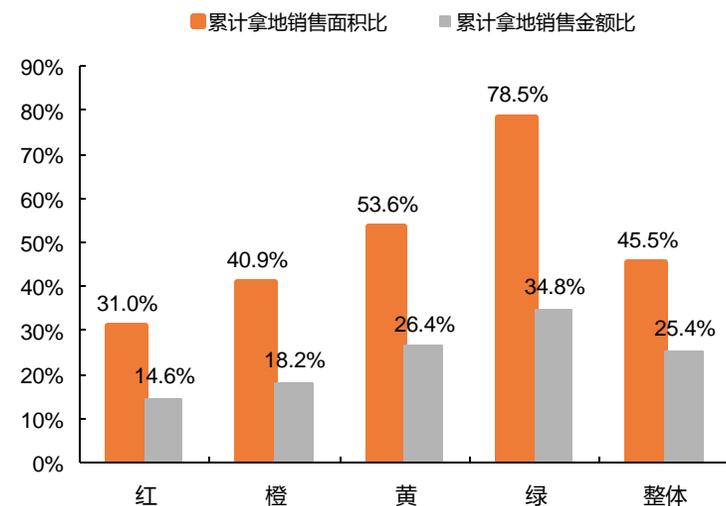
50强房企拿地销售比



1-7月50强房企拿地销售比（按房企性质）



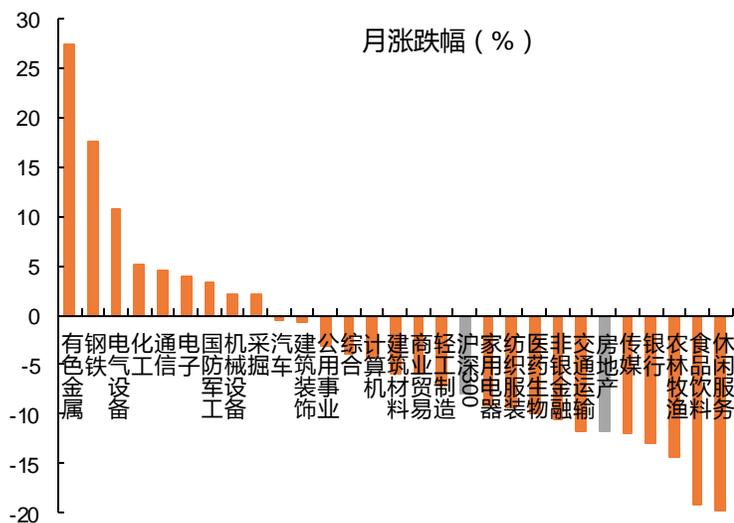
1-7月50强房企拿地销售比（按档次）



股市：单月下跌11.82%，估值处于近五年1.64%分位

- 7月申万地产板块下跌11.82%，跑输沪深300（-7.9%），截至8月18日，8月申万地产板块累计上涨8.58%，大幅跑赢沪深300（1.73%），涨幅居各申万板块第3位。截至8月18日，当前地产板块PE（TTM）7.43倍，低于沪深300的13.73倍，估值处于近五年1.64%分位。
- 7月上市50强房企涨跌幅排名前三房企分别为首创置业、正荣地产、建发国际集团，排名后三房企为佳兆业集团、绿城中国、中国恒大。

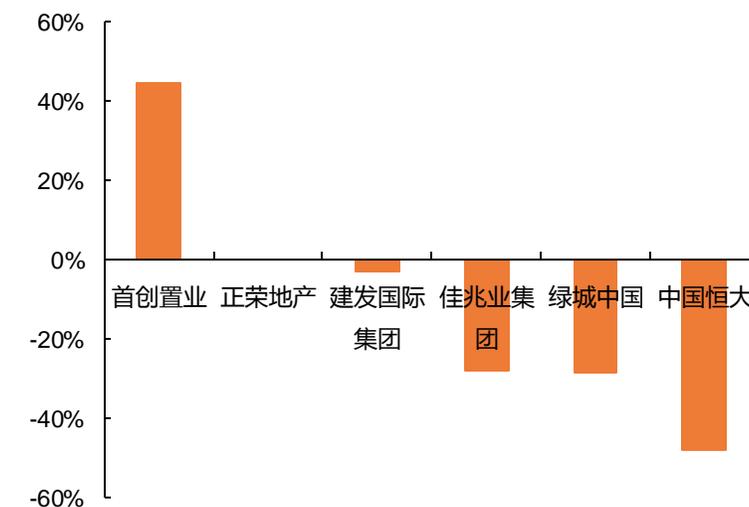
7月行业涨跌幅情况



房地产PE（TTM）处于近五年1.64%分位



7月上市50强涨跌幅排名前三及后三房企



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：**三四线整体供应较大，且棚改退潮下需求弱化，行业后续面临三四线楼市销售快速下行、部分项目烂尾的风险。
- 2) **房企大规模减值风险：**基于需求提前释放、新冠疫情对房企销售的冲击，若后续楼市回暖持续性不足，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

平安证券综合研究所投资评级：**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。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。

免责声明：

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。