

地产行业周报

土拍打补丁延续，多地发文规范房地产运行

2021年8月29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



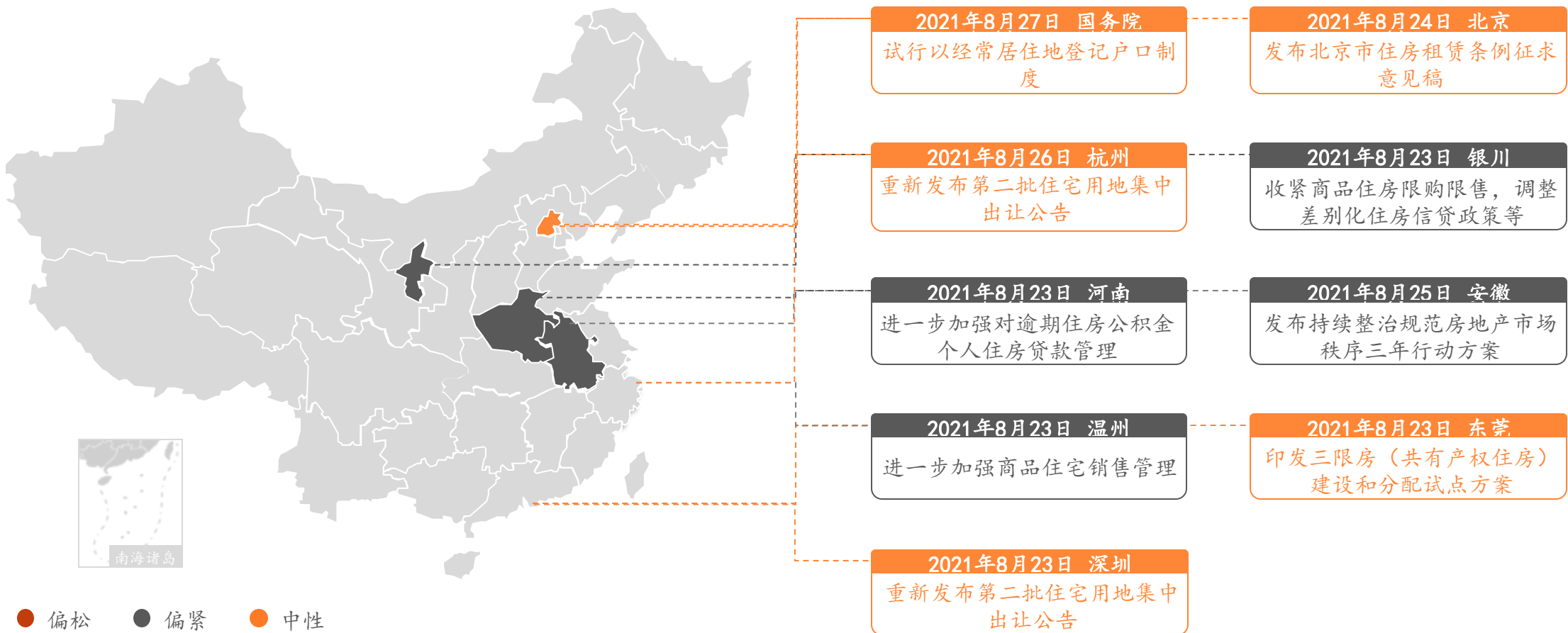


核心摘要

- **本周观点：**本周杭州、深圳等地重新发布第二批住宅用地集中出让公告，进一步优化土拍规则。调整内容涉及建立竞买准入标准、调低溢价率上限、严格落实购地资金审查机制等。本周温州、银川、安徽相继发文规范当地房地产市场，旨在落实房住不炒，进一步促进市场平稳健康发展。投资建议方面，开发板块持续看好现金流稳健的行业龙头金地集团、保利地产、万科A等；相比开发类房企，中长期更看好行业空间广阔、业绩高增的物管及商管板块，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、保利物业等，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) 杭州重新发布第二批住宅用地集中出让公告；2) 深圳重新发布第二批居住用地集中出让公告；3) 多地发文促进房地产市场平稳健康发展。
- **市场运行监测：**1) **成交环比改善，去化预计承压。**本周（8.21-8.27）新房成交4.8万套，环比升8.4%；二手房成交1.4万套，环比升2.1%。8月新房日均成交同比降22.1%，较7月降17.4pct。后续金九银十传统旺季成交有望环比改善，但考虑供货增加以及调控持续，去化预计面临压力。2) **改善型需求占比下降。**7月32城商品住宅成交中，90平以上成交套数占比环比降1.5pct至79%。3) **推盘稳中有升，后续有望延续。**8.16-8.22重点城市新推房源7968套，环比升98.7%；去化率67.1%，环比升3.9pct。随着金九银十传统销售旺季临近，后续推盘量预计持续提升。4) **库存环比降低，面临上行压力。**16城取证库存9495万平，环比降1%。较2019年末、2020年末分别升6.2%、降11.4%。取证推盘加快、去化承压下库存面临上行压力。5) **土地成交下降、溢价率上升，一二线占比提高。**上周百城土地供应建面1984.7万平、成交建面828.1万平，环比升53%、降27.8%；成交溢价率9.7%，环比升1.1pct。其中一、二、三线成交建面分别占比14.2%、27.6%、58.1%，环比分别升8.3pct、升1.9pct、降10.2pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周房企境内发债20.9亿元，环比减少52.9亿元，海外发债0.8亿美元，环比增加0.8亿美元；本周境内外债券发行利率处于1.5%-6.5%区间，可比发行利率较前次持平或下降。2) **信托：**本周集合信托发行117.1亿元，环比减少10.3亿元。3) **地产股：**本周申万地产板块跌2.04%，跑输沪深300（1.21%）；当前地产板块PE（TTM）7.17倍，估值处于近五年0.99%分位；本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万科A、新城控股、招商蛇口；南向资金净流入前三房企为中国恒大、华润置地、恒大物业。
- **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



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

杭州重新发布第二批住宅用地集中出让公告

事件描述：8月26日，杭州市重新发布2021年第二批住宅用地集中出让公告，调整竞拍规则，涉及出让地块不变，共31宗，面积2873亩。

点评：1) 杭州重新发布第二批集中出让公告，旨在进一步规范土拍秩序、优化土拍环境。早在7月30日杭州市规划和自然资源局即已发布第二批住宅用地集中出让公告，其中对开展“竞品质”试点、调降溢价率上限等均有做出相关要求，但上述地块于8月18日中止挂牌，8月26日重新发布时，相关规则进一步调整细化。2) 新设竞买准入条件，严格企业信用监管。准入条件方面，新公告一是明确竞买人必须具备一年以上房地产开发资质；二是明确同一集团成员企业不得同时报名竞买（或联合竞买）同一地块，除“竞品质”地块外，同一集团成员企业最多只能参与5宗地块竞买。该举措可有效防范增设“马甲”公司拍地等行为，利于增强土拍公平性。严格信用监管方面，要求竞买人的开发资质、购地资金等必须符合出让公告要求，并对建设品质进行事先承诺。3) 进一步调低溢价率上限。新公告中，一般地块溢价率上限由7月30日公告的20%调整为15%，“竞品质”试点地块溢价率上限由7月30日公告的10%调整为5%；进一步保障利润空间。此外，达到上限价格后，转为公开摇号；与7月30日公告规定的竞无偿移交政策性租赁住房有所不同。4) 规范购地资金来源。新公告明确竞买资金不得来自于股东违规提供的借款、金融机构各类融资资金、上下游关联企业借款或预付款、民间借贷等，同时建立“先承诺后审查”“即缴即审”的工作机制，对竞得人的全部购地资金组织开展审查。购地资金严格管理下，销售回款重要性进一步提升，预计各企业将更为注重以销定产、以销定投，促进行业自有资金循环体系逐步优化，有助于更好防范房地产金融风险。



政策环境监测-重点政策点评

深圳重新发布第二批居住用地集中出让公告

事件描述：8月29日，深圳市重新发布2021年第二批住宅用地集中出让公告，调整竞拍规则，涉及出让地块不变，共22宗，总用地面积约83.4公顷。

点评：最新公告做出如下调整：**1) 调整竞买资质条件和准入要求，强化信用约束。**准入条件方面，要求申请人须具有房地产开发资质(联合竞买的，联合各方均应具有房地产开发资质)；同一企业及其控股的各个公司，不得参加同一宗地的竞买，参与本批次用地竞买最多可竞得3宗用地(含联合竞买)。进一步健全市场准入机制。信用约束方面，要求竞买人开发资质、购地资金、企业关联性等必须符合出让公告要求，并对土地购置资金来源、竞买人关联性进行事先承诺，对是否参与现场摇号进行确认。**2) 优化竞价方式，调低溢价率上限。**在保持挂牌起始价不变基础上，溢价率上限统一由45%调整为15%。达到溢价率上限后，南山、龙华2宗全年期自持租赁住房用地直接采用摇号方式确定竞得人，其余采用“竞自持租赁住房+摇号”方式确定竞得人(最高不超过该宗地普通商品住房面积40%)。**3) 强化“房地联动”，进一步下调住房销售限价。**普通商品住房销售限价在原限价基础上下调3%-9.2%不等，安居型商品房销售限价在原限价基础上下调2.8%-9.1%不等，通过价格引导进一步稳定市场购房预期。**4) 严格落实购地资金审查机制。**确保房企使用合规自有资金购地，建立“先承诺后审查”工作机制，开展竞得人购地资金审查工作。



政策环境监测-重点政策点评

多地发文促进房地产市场平稳健康发展

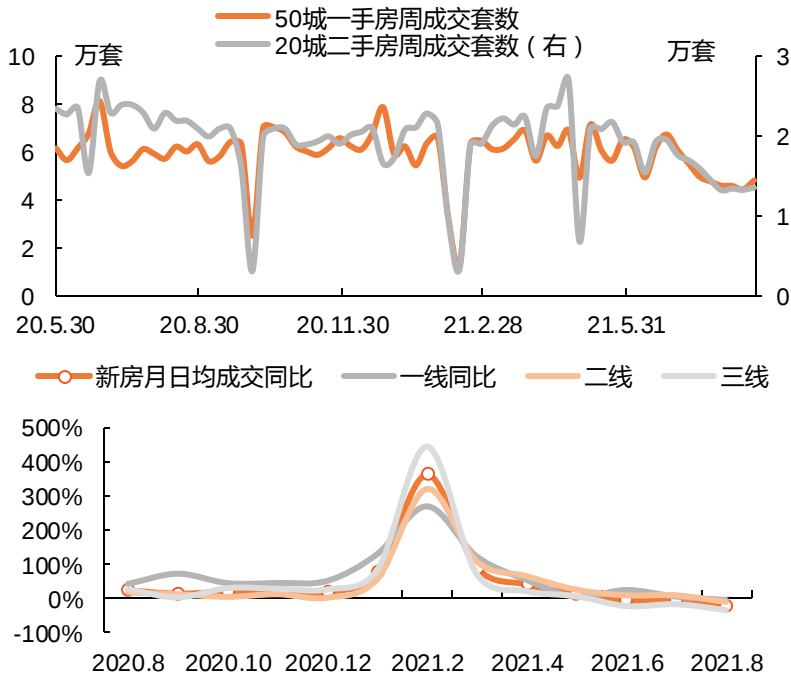
事件描述：近期温州、银川、安徽先后发文规范当地房地产市场运行。

点评：1) 温州、银川、安徽发文旨在贯彻落实中央部署，坚持房住不炒定位，通过规范运营，促进当地市场平稳健康发展。2) 温州进一步加强商品住宅销售管理，具体涉及建立房价地价联动机制，包括通过“限房价、竞地价”、“限房价、限溢价、竞地价”等措施，合理确定起拍价，严格控制溢价率和楼面地价；引导房开企业合理定价，严格控制房价涨幅；统一公证摇号标准，规范交易市场秩序等。3) 银川发布促进房地产市场平稳健康发展通知，内容涉及建立完善房地联动机制，控地价，稳房价，提品质，抑投机等方方面面。其中明确规定收紧商品住房限购、限售政策，包括宁夏户籍家庭限购2套、非户籍限购1套，限售3年；调整差别化住房信贷政策，二套房首付比例由不低于40%提高至不低于50%。4) 安徽省印发持续整治规范房地产市场秩序三年行动方案，力争用3年左右时间，实现全省房地产市场秩序明显好转，整治领域涉及房地产开发、房屋买卖、住房租赁、物业服务等。

市场运行监测

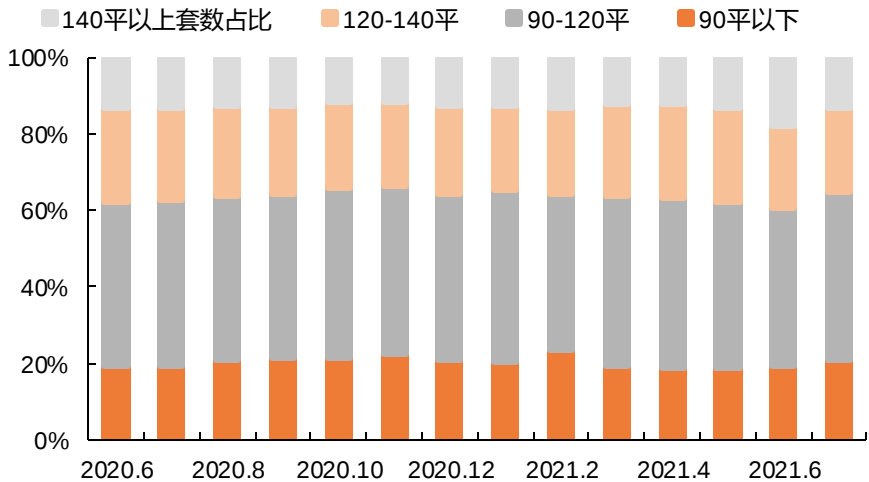
成交：环比改善，去化预计承压

点评：本周（8.21-8.27）新房成交4.8万套，环比升8.4%；二手房成交1.4万套，环比升2.1%。8月新房日均成交同比降22.1%，较7月降17.4pct。后续金九银十传统旺季成交有望环比改善，但考虑供货增加以及调控持续，去化或面临压力。



结构：改善型需求占比下降

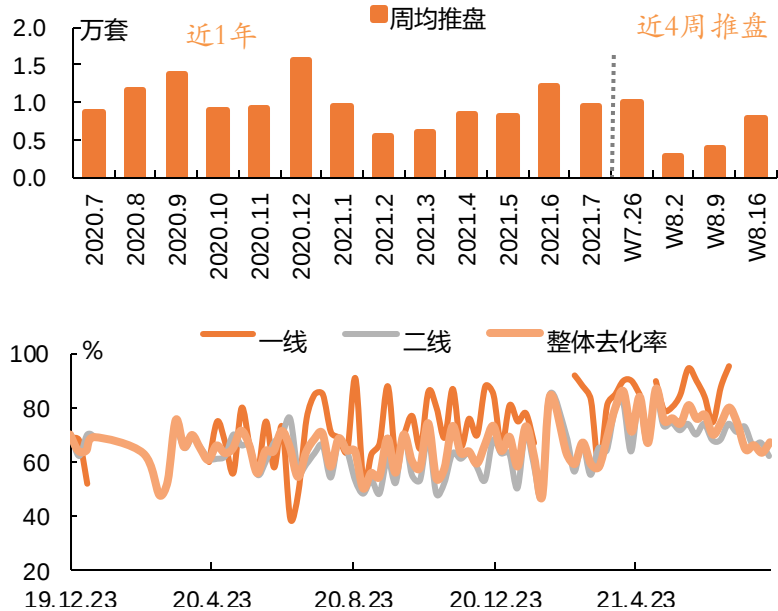
点评：2021年7月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比升1.5pct至21%，90-140平套数占比环比升3.2pct至65.7%，140平以上套数占比环比降4.7pct至13.3%，改善型需求（90平以上）占比下降。



市场运行监测

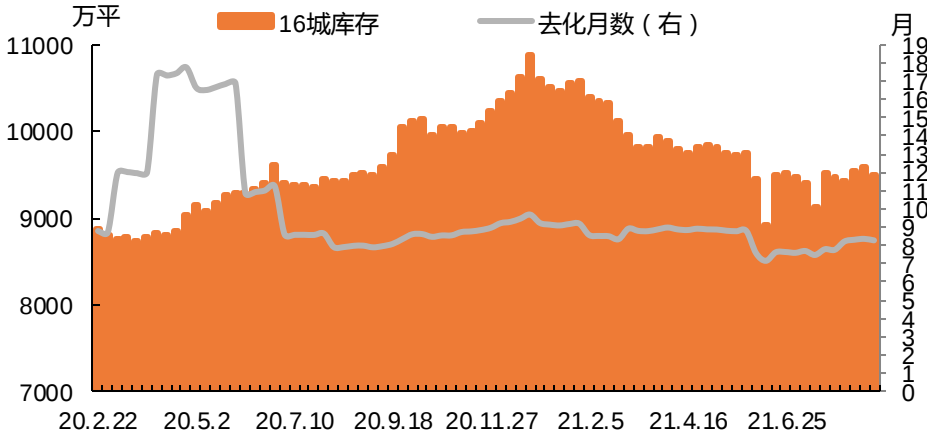
推盘：稳中有升，后续有望延续

点评：8.16-8.22重点城市新推房源7968套，环比升98.7%；去化率67.1%，环比升3.9pct。随着金九银十传统销售旺季临近，后续推盘量预计持续提升。



库存：环比降低，面临上行压力

点评：16城取证库存9495万平，环比降1%。较2019年末、2020年末分别升6.2%、降11.4%。取证推盘加快、去化承压下库存面临上行压力。

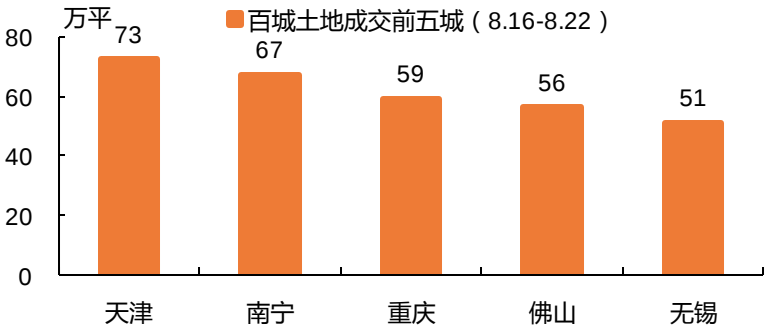
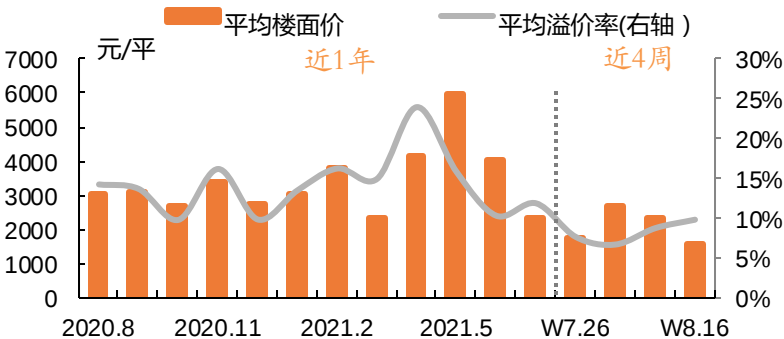
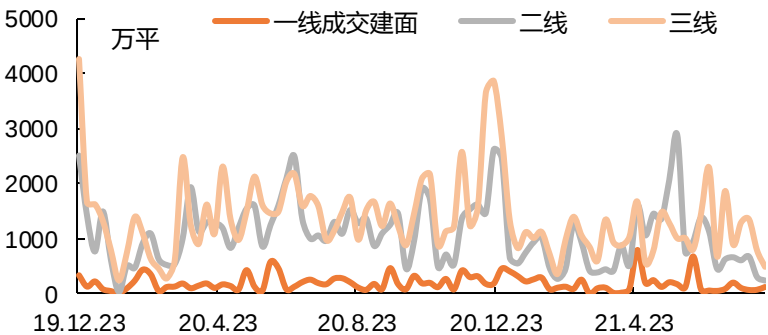
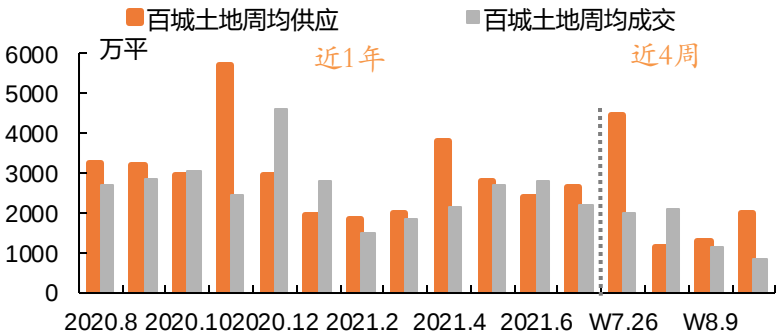


资料来源：中指院，Wind，平安证券研究所

市场运行监测

土地：成交下降、溢价率上升，一二线占比提高

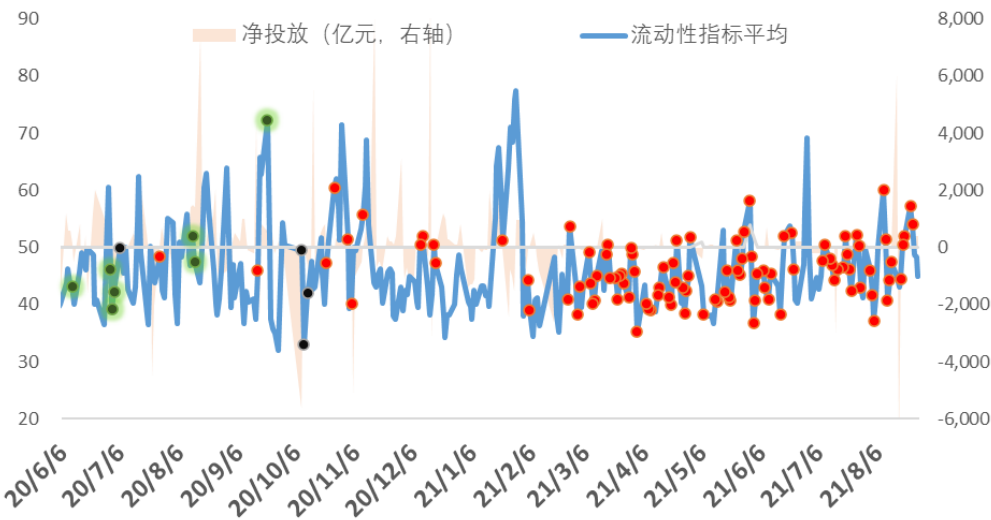
点评：上周百城土地供应建面1984.7万平、成交建面828.1万平，环比升53%、降27.8%；成交溢价率9.7%，环比升1.1pct。其中一、二、三线成交建面分别占比14.2%、27.6%、58.1%，环比分别升8.3pct、升1.9pct、降10.2pct。



资本市场监测——流动性环境

流动性环境：资金利率明显上行

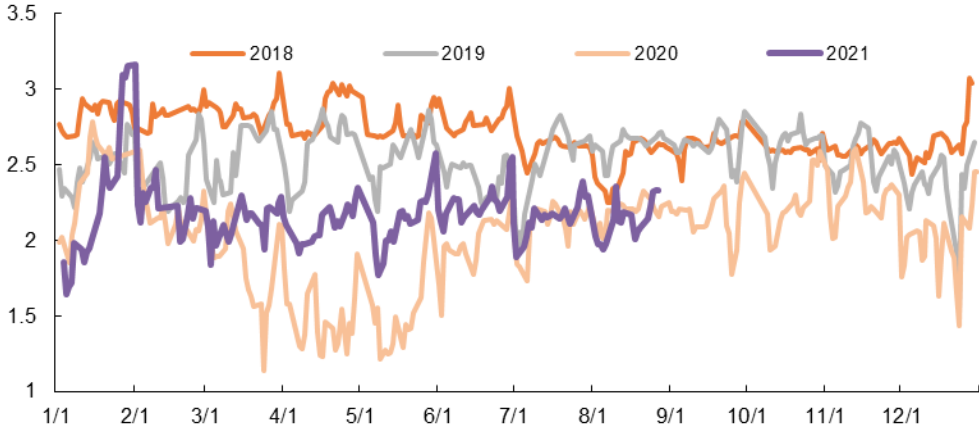
本周资金利率上升明显。本周累计投放1700亿元，同时逆回购到期500亿元。周五开展700亿1个月国库定存，还有50亿央票互换于周五到期，全口径净投放达1850亿元。



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(%)

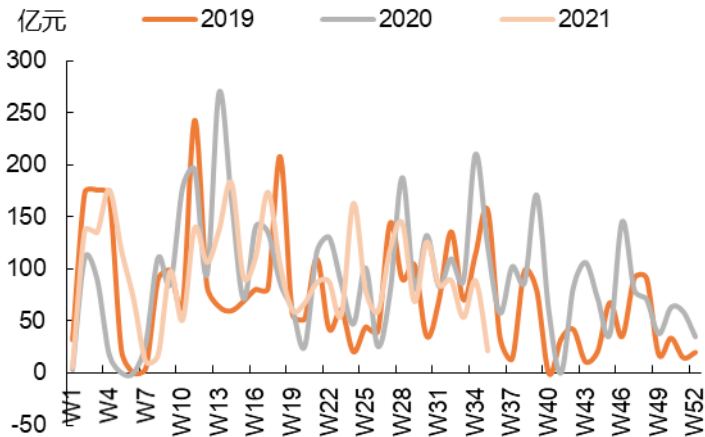
品种		2021/6/18	2021/6/25	涨跌幅 (BP)
R	1D	2.09	2.09	0.11
	7D	2.14	2.42	28.38
	14D	2.31	2.41	9.62
	1M	2.46	2.73	27.17
DR	1D	2.05	2.06	0.52
	7D	2.09	2.33	24.42
	14D	2.23	2.31	8.3
	1M	2.37	2.30	-6.58
SHIBOR	ON	2.04	2.09	5
	1W	2.12	2.33	21.4
	1M	2.30	2.32	1.5
	3M	2.35	2.35	0.1

资本市场监测——境内债

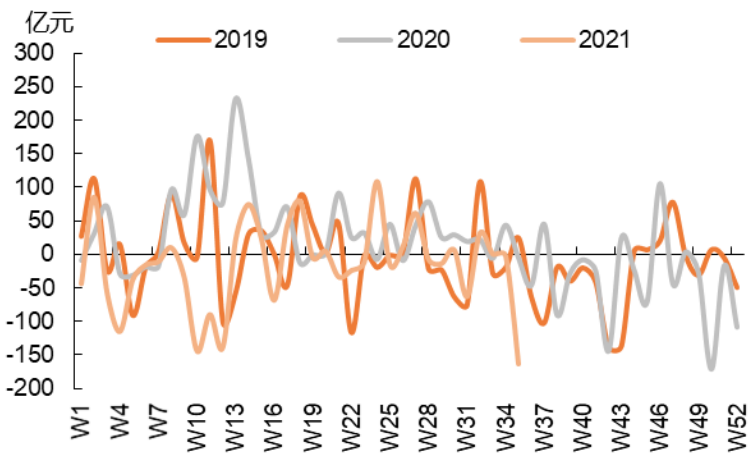
境内房地产债发行：发行量环比下行，净融资额环比下行

本周境内地产债发行量同比下降、环比下降，净融资额同比下降、环比下降。其中总发行量为20.90亿元，总偿还量为185.16亿元，净融资额为-164.26亿元。到期方面，2021年地产债9-12月到期规模1158.08亿元，与2020年同期相比下降833.14亿元。

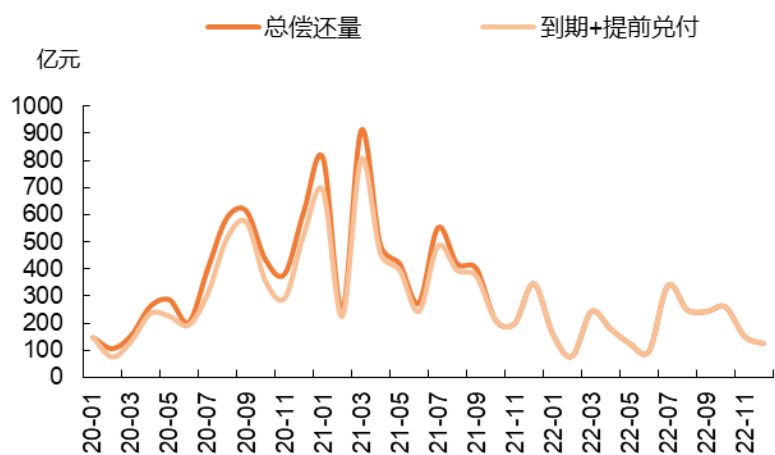
非城投地产债周发行量



非城投地产债周净融资额



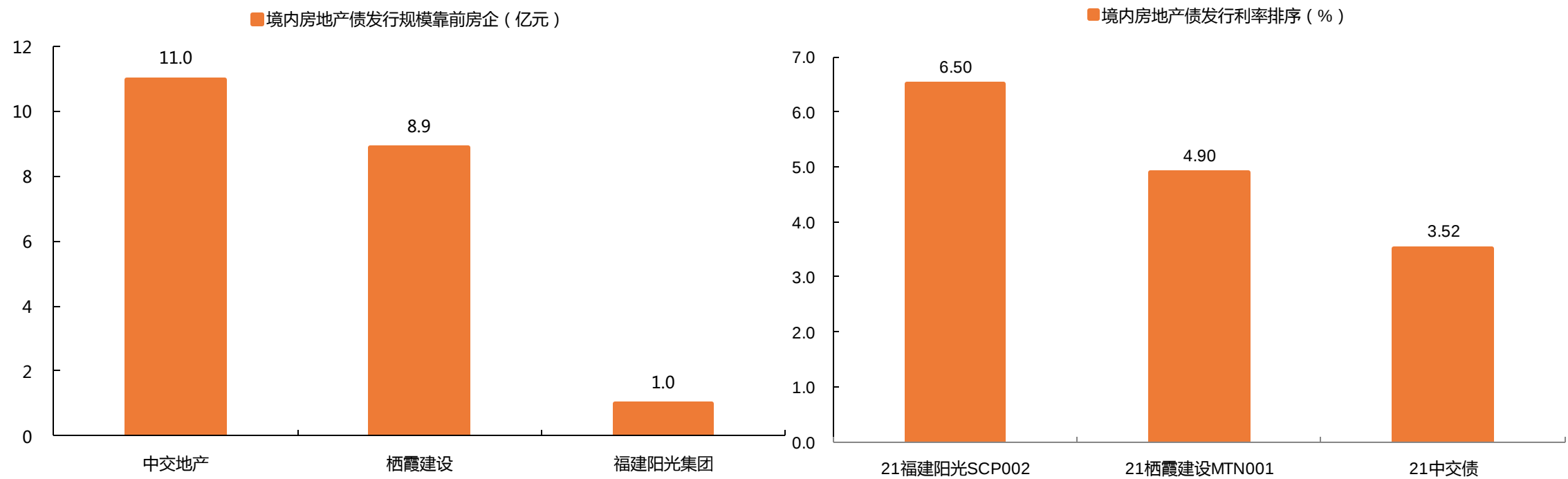
非城投地产债总偿还量



资本市场监测——境内债

境内房地产债发行

本周共3支境内房地产债发行，发行规模靠前为21中交债、发行利率靠前为21福建阳光SCP002。



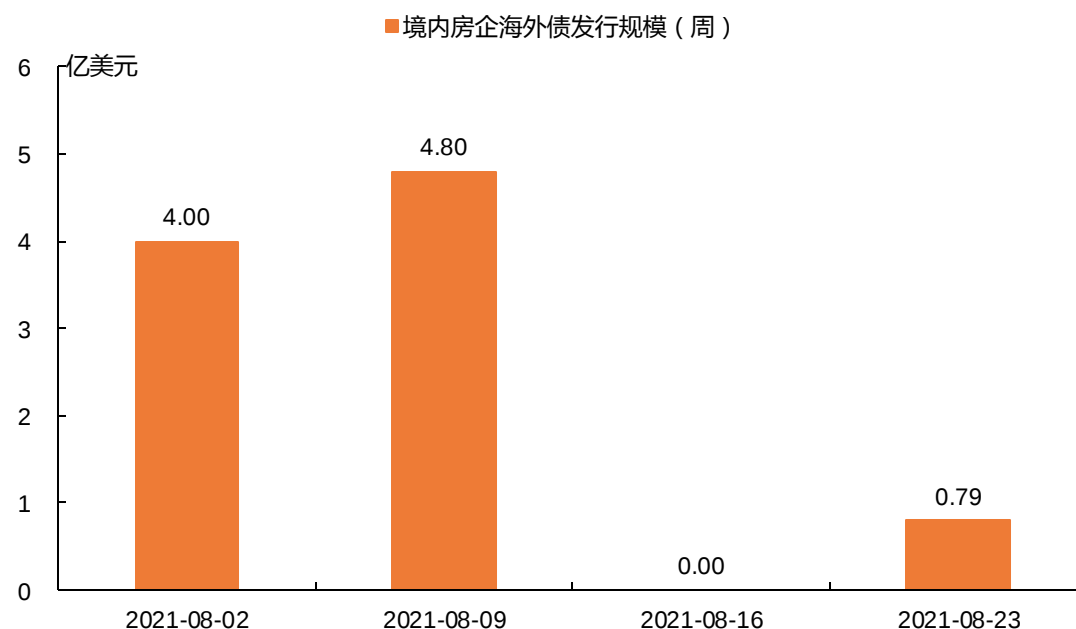
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——海外债

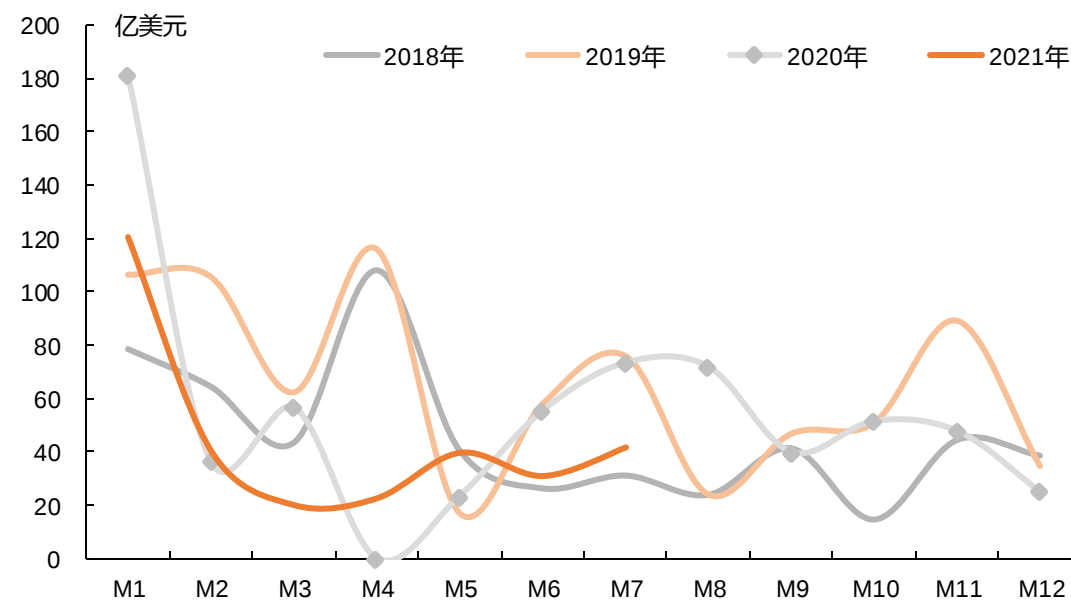
境内房企海外债：发行量环比上升

本周内房企海外债发行0.8亿美元，环比升0.8亿美元。7月海外发债41.9亿美元，环比升10.7亿美元。考虑2021年为房企海外债到期大年，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1.5%-6.5%区间，可比发行利率较前次持平或下降。

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	福建阳光集团	21福建阳光SCP002	1.00	RMB	0.7397	AA+	6.50	持平	2021/6/24	超短期融资债券
	中交地产	21中交债	11.00	RMB	5	AA+	3.52	-0.28	2020/8/3	一般公司债
	栖霞建设	21栖霞建设MTN001	8.90	RMB	3	AA	4.90	不可比	——	一般中期票据
境外	绿景中国	绿景中国地产 6% N20220826	2.74	HKD	1	--/--/B	6.00	不可比	——	企业债
	绿景中国	绿景中国地产 6% N20220826	0.06	USD	1	--/--/B	6.00	不可比	——	企业债
	九龙仓	九龙仓置业 1.5% N20260824	3.00	HKD	5	--/--/--	1.50	不可比	——	金融债

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

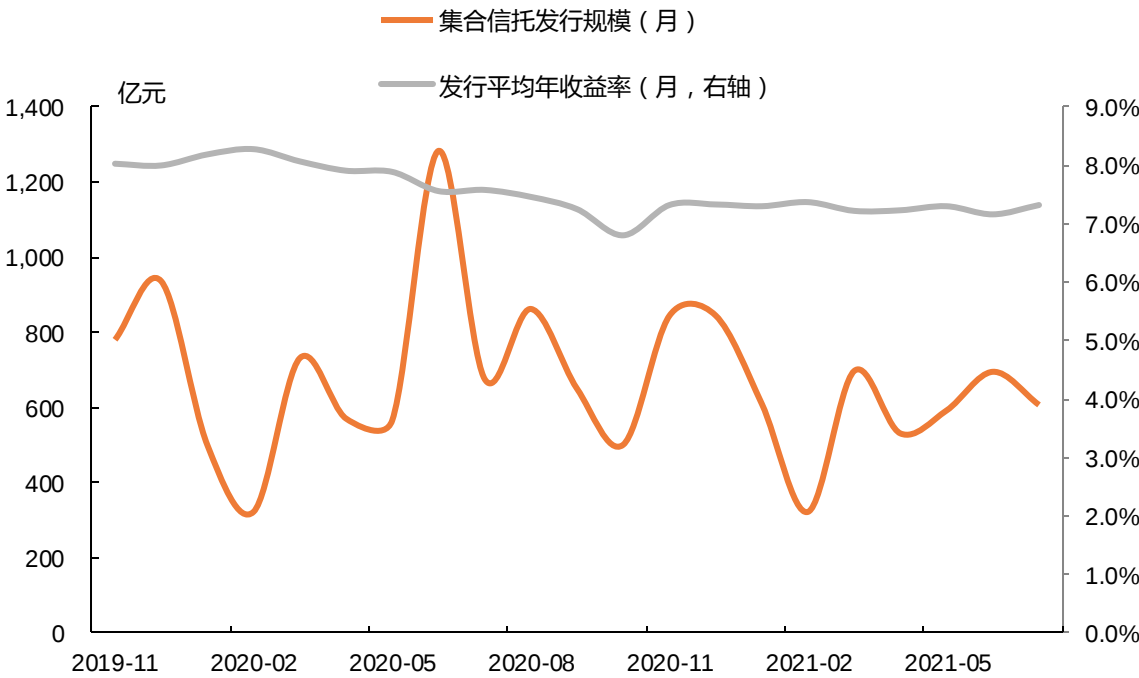
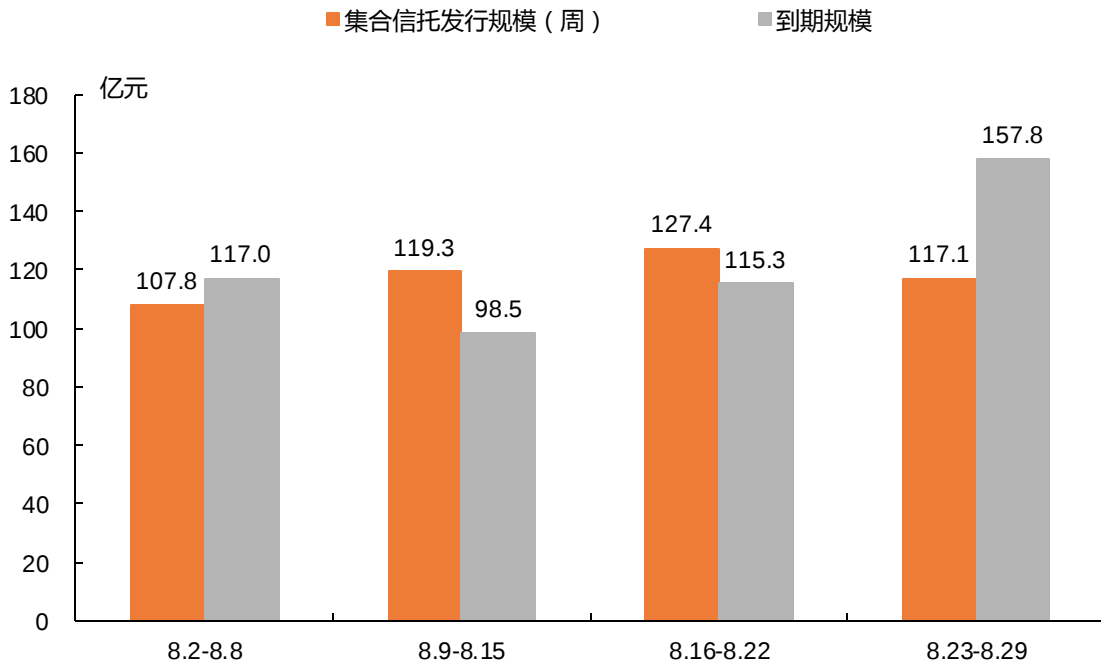
◆ 本周债券审批进程

	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
已反馈	2021-08-24	金地(集团)股份有限公司2021年公开发行住房租赁专项公司债券	50

资本市场监测——信托

信托：融资总额、净融资额环比下降

本周集合信托发行117.1亿元，到期157.8亿元，净融资-40.7亿元，较上周分别变化-10.3亿元、42.5亿元、-52.8亿元。7月集合信托发行607.2亿元，环比降12.7%，发行利率7.33%，环比升16BP。



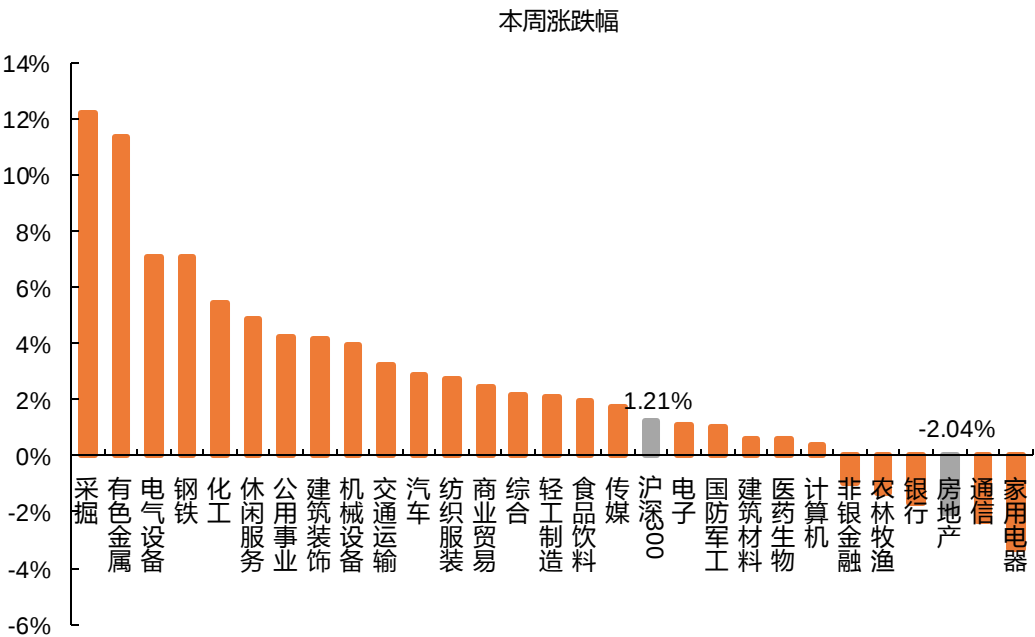
资料来源：用益信托网，平安证券研究所

资本市场监测——地产股

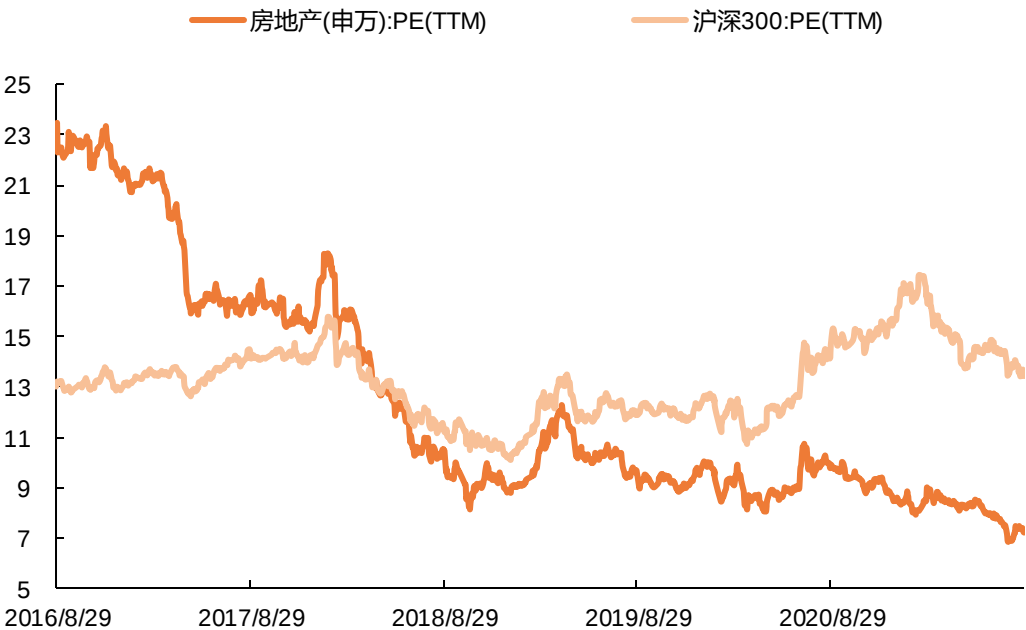
板块涨跌：单周跌2.04%，估值处于近五年0.99%分位

本周申万地产板块跌2.04%，跑输沪深300（+1.21%）；当前地产板块PE（TTM）7.17倍，低于沪深300的13.43倍，估值处于近五年0.99%分位。

◆ 本周行业涨跌幅情况



◆ 房地产PE（TTM）处于近五年0.99%分位



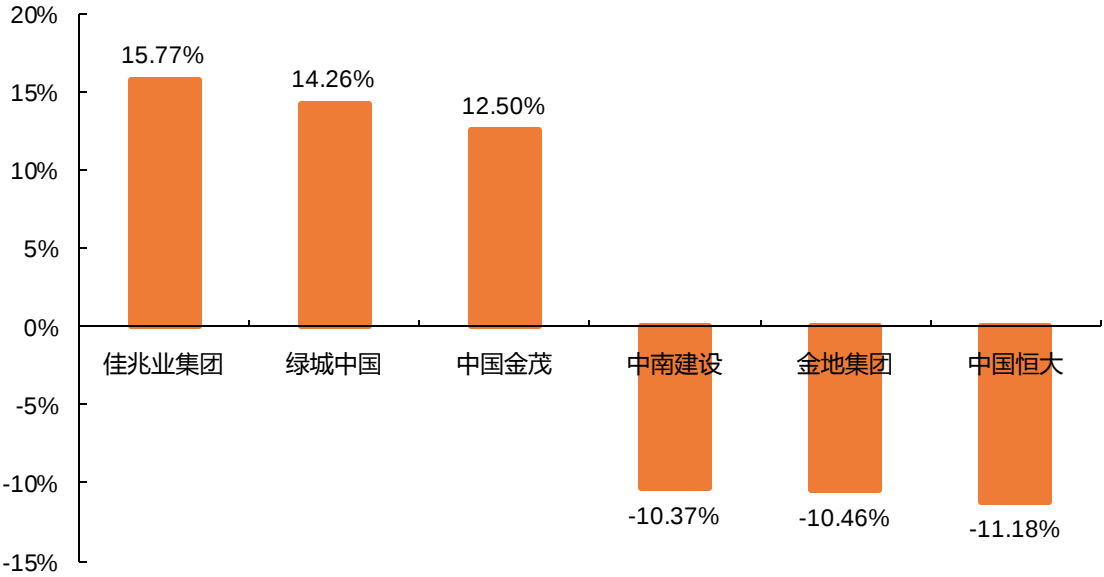
资料来源：Wind，平安证券研究所

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佳兆业集团、绿城中国、中国金茂，排名后三为中南建设、金地集团、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

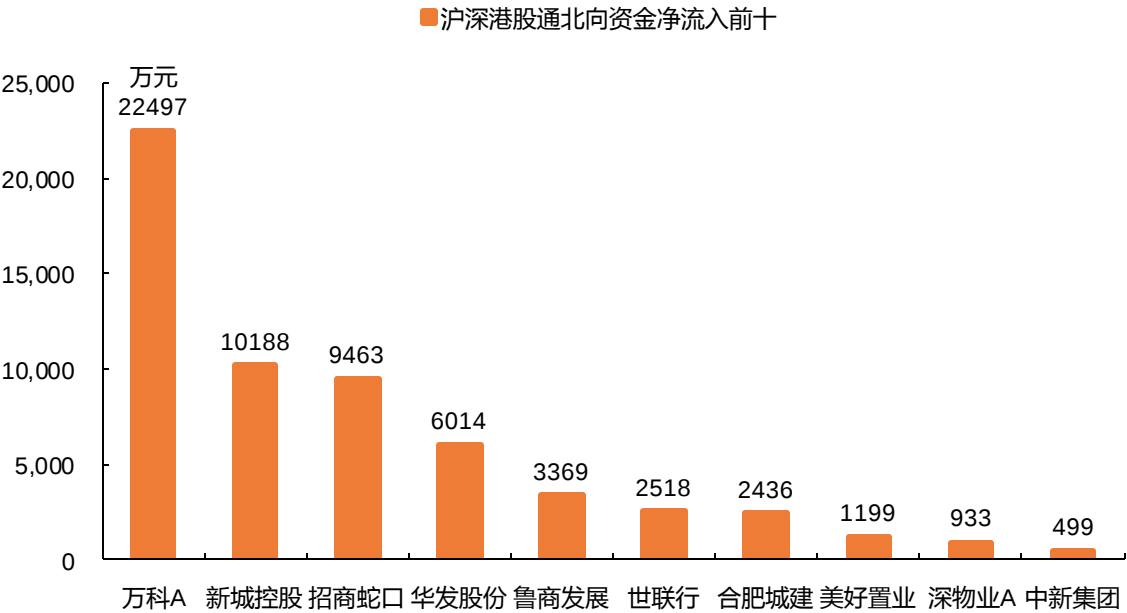
房企	事项
金科股份	上半年营业收入439.73亿，土地购置金额354亿
宝龙地产	计划分拆宝龙房托基金在香港上市
华润集团	与苏州市政府达成战略合作，“十四五”期间将投资超500亿
中国平安	坚持房住不炒，投资不动产不是用来炒地皮
弘阳地产	保持克制和审慎的态度积极地参与土拍
滨江集团	中期净利12.67亿，新增土储建面234万平米
招商蛇口	获广州荔湾广铁石围塘项目前期服务方资格
当代置业	与首金资本签署合作协议，将在绿色科技地产等展开合作

资本市场监测——地产股

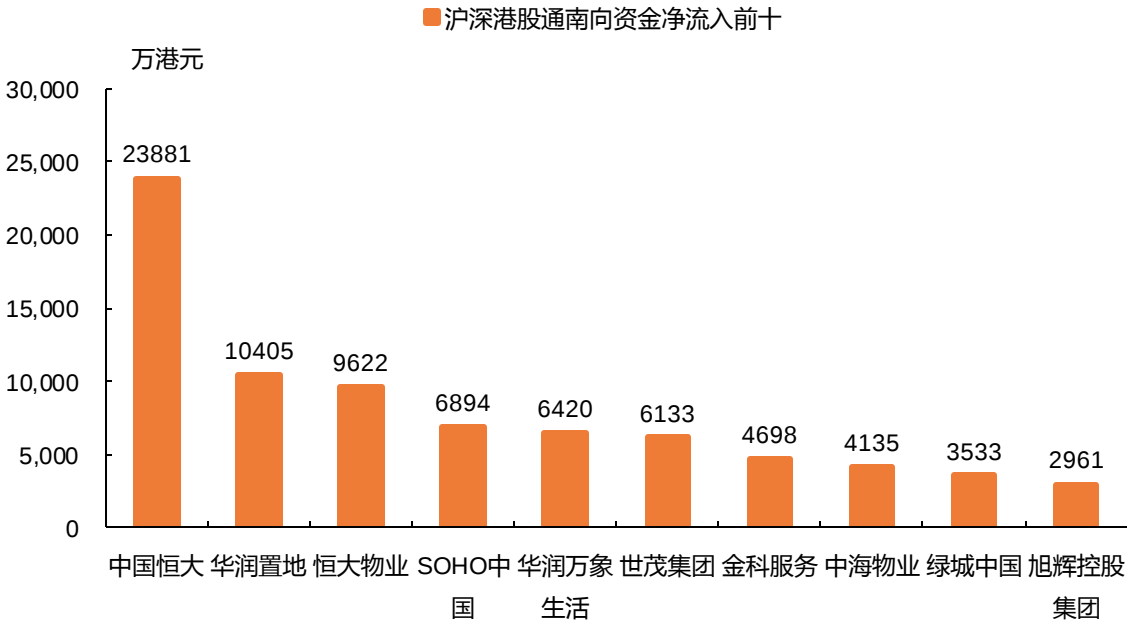
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万科A、新城控股、招商蛇口；南向资金净流入前三房企为中国恒大、华润置地、恒大物业。

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



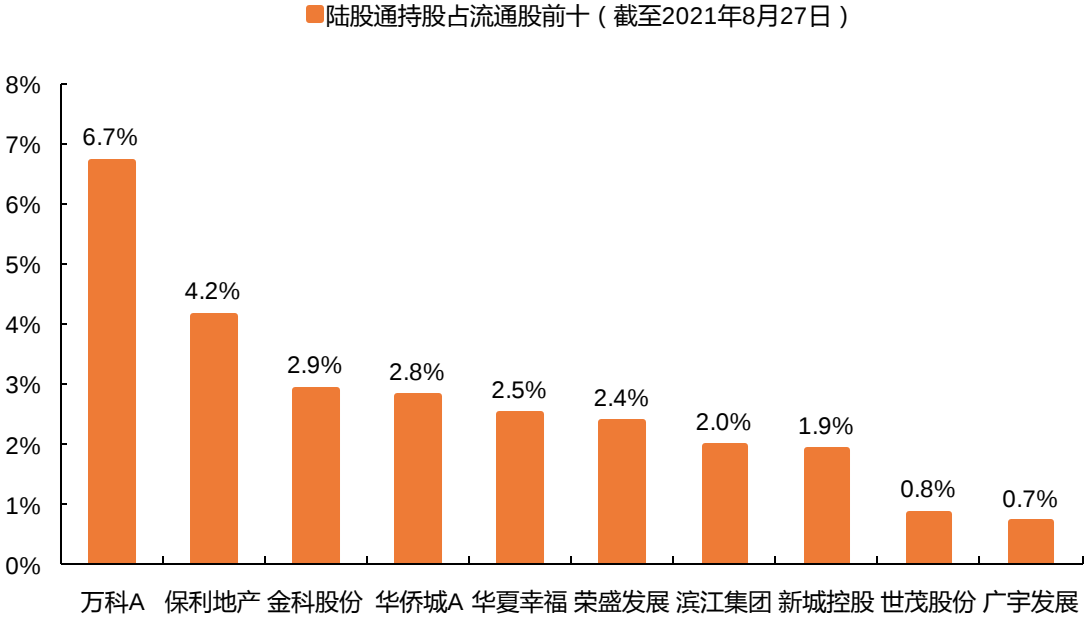
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 资金净流入额 (测算) = 沪深港股通持股数量变化 * 区间成交均价

资本市场监测——地产股

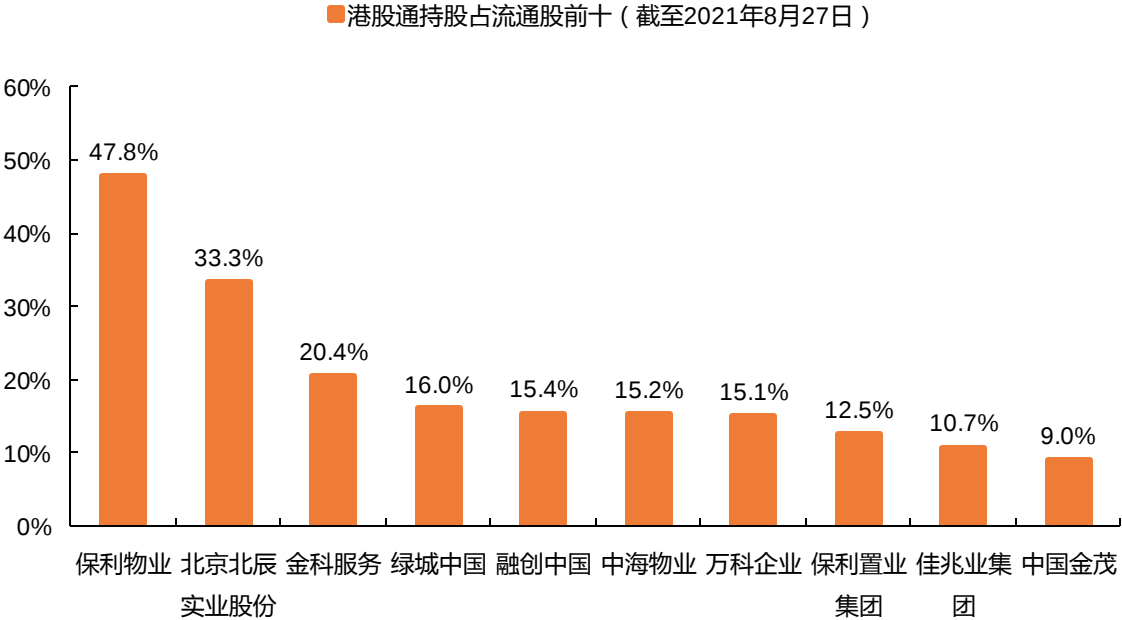
个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为万科A、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、金科服务。

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) 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：若随着调控持续去化压力超出预期，导致销售以价换量，将带来部分前期高价地减值风险。
- 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：

此报告旨为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。