

地产行业周报

地方调整预售金监管，政策支持生活性服务业发展

2021年11月7日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

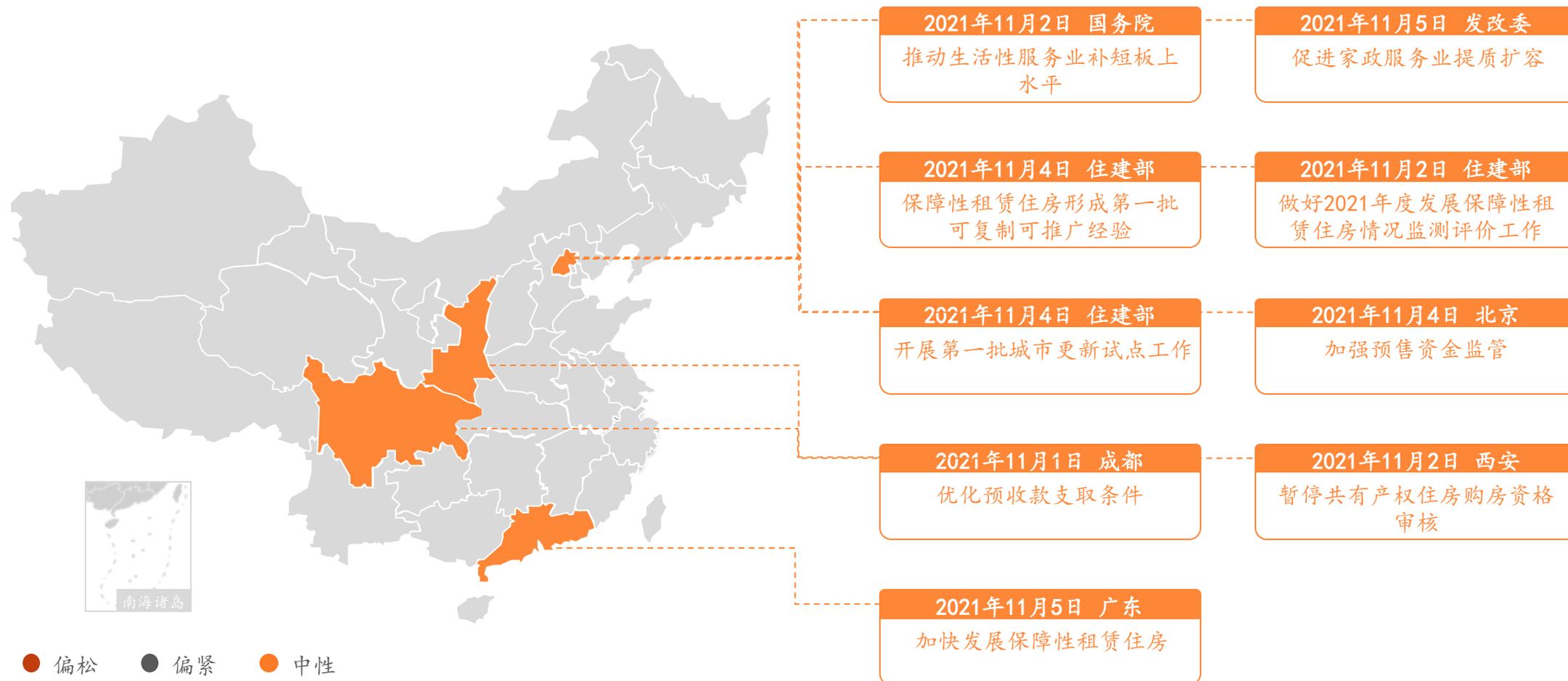
请务必阅读正文后免责条款



核心摘要

- **本周观点：**本周北京、成都调整预售资金监管，整体遵循“管好不管死”思路，尽管资金监管所有优化加强，但通过缩短放款时限、设置现金保函机制、设置预售款例外支取等方式保证一定灵活性。本周国务院、发改委相继发文，支持生活性服务业发展，相关支持有助于拓宽社区服务内涵，加快发展进程，其中物业管理作为社区服务重要力量有望从中受益。投资建议方面，当前融资端政策底部已经显现，中长期开发板块依旧看好现金流稳健的行业龙头，金地集团、保利发展、万科A、招商蛇口等。物管及商管板块行业空间广阔、自主发展强化、抗周期属性明显，政策支持与集中度提升趋势下主流参与者大有可为，看好综合实力突出、经营持续向好的物管龙头，如碧桂园服务、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。产业链角度，建议关注防水龙头科顺股份等。
- **政策环境监测：**1) 北京调整商品房预售资金监管；2) 中央支持生活性服务业发展。
- **市场运行监测：**1) **成交环比回落，后续或逐步企稳。**本周（10.30-11.5）新房、二手房分别成交4.5万套、1万套，环比降4.8%、2.1%。11月新房日均成交同比降20.2%，较10月收窄6.7pct。年底推盘旺季叠加按揭端政策缓和，后续成交有望逐步企稳。2) **改善型需求占比上升。**2021年10月32城商品住宅成交中，90平以上套数占比环比升1.8pct至77.8%。3) **推盘节奏放缓，后续仍将保持积极。**10.25-10.31重点城市新推房源1.1万套，环比降23.9%；去化率61.6%，环比降6.1pct。资金压力及年终冲刺下，后续房企推盘仍将保持积极。4) **库存环比下降，仍存上行压力。**16城取证库存9834万平，环比降0.2%。积极取证推盘下，库存面临上行压力。5) **土地成交、溢价率下降，二线占比提高。**上周百城土地供应建面3803.6万平、成交建面896.9万平，环比升68.4%、降50.1%；成交溢价率1.1%，环比降2.1pct。其中一、二、三线成交建面分别占比12.3%、48.5%、39.1%，环比分别降1pct、升10pct、降9.1pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周房企境内发债58亿元，环比增加24.3亿元，境外无债券发行；发行利率处于3.18%-3.68%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83.9亿元，环比增加32.6亿元。3) **地产股：**本周房地产板块跌3.22%，跑输沪深300（-1.35%）；当前板块PE（TTM）7.09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金地集团、雅戈尔、阳光城；南向资金净流入前三房企为万科企业、中国海外发展、恒大物业。
- **风险提示：**1) 供给充足性降低风险；2) 房企大规模减值风险；3) 政策呵护不及预期风险。

政策环境监测-本周政策梳理





政策环境监测-重点政策点评

北京调整商品房预售资金监管

事件描述：11月4日，北京市住建委、人行营管部、北京银保监局三部门联合印发《北京市商品房预售资金管理办法（2021年修订版 征求意见稿）》。修订版意见稿主要完善调整内容包括：1) 招标选取监管银行，夯实监管主体责任，对中标银行履职情况定期考核，淘汰递补；2) 实时共享政务信息，提高资金监管能力，通过共享解决信息不对称问题，并将现行先网签后入账方式，调整为先监管保护后网签；3) 落实属地监督职责，提高资金监管额度，最新重点监管额度不低于5000元/平米，增幅43%；4) 发挥现金保函作用，即若现金保函额度和有效期可覆盖开发项目重点监管额度和建设周期，可不进行预售资金监管，同时放款时限由五个工作日缩短为两个工作日。

点评：1) 此次征求意见稿强化预售资金监管，在于应对预售资金挪用致项目资金链紧张、停工等问题，是为“维护房地产市场平稳健康发展，维护住房消费者合法权益”的体现与落实。其中要求定金及首付款先监管后网签、预售资金重点监管额度不低于5000元/平米等变化，降低房企资金运用自由度。而夯实监管主体责任则对中标银行履职情况提出更高要求。2) 此次调整宗旨在于“管好不管死”，放款时限缩短提高资金利用效率，现金保函机制则为优质房企资金调度提供一定灵活性。近期成都在优化预售款支取时，也曾针对项目急需资金等特殊情况设置预售款例外支取管理方式。后续不排除其他地区跟进调整，政策思路预计仍将以稳为主。



政策环境监测-重点政策点评

中央支持生活性服务业发展

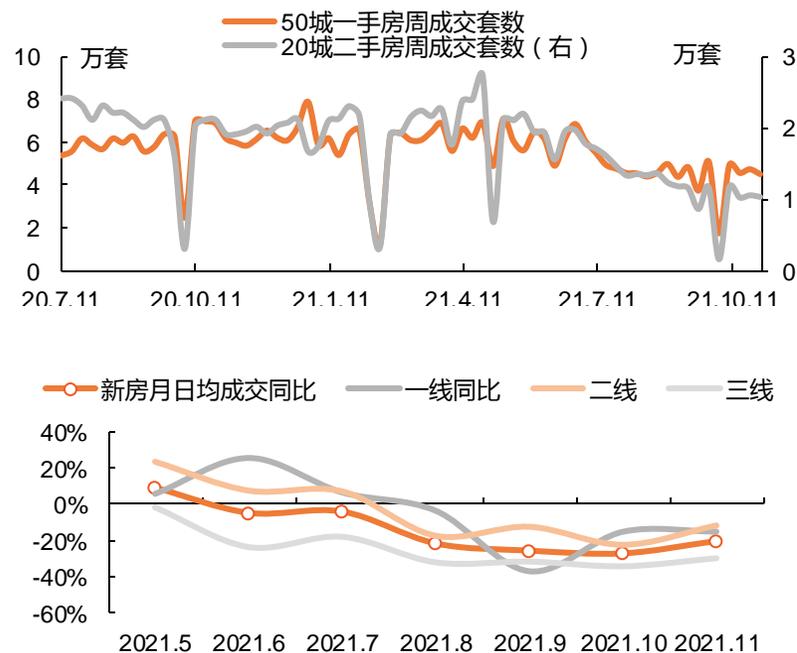
事件描述：11月2日国务院办公厅转发发改委《关于推动生活性服务业补短板上水平提高人民生活品质的若干意见》（下称《意见》），11月5日发改委等部门联合印发《深化促进家政服务提质扩容“领跑者”行动三年实施方案（2021-2023年）》（下称《方案》）。

点评：1) 关于推动生活性服务业补短板上水平，《意见》强调扩大普惠性生活服务供给、加快补齐服务场地设施短板、创建生活性服务业品牌、推动数字化赋能、加大金融支持等。关于促进家政服务提质扩容，《方案》指出到2023年每个领跑者城市培育3家以上品牌化员工制家政企业、社区家政网点服务能力覆盖率达90%以上，要求推行家政服务新模式、打造知名家政品牌、强化财政金融支持等。2) 政策对于生活性服务业发展支持，有助于拓宽社区服务内涵，规范细分服务并加快其发展进程，其中物业管理作为社区服务重要力量有望从中受益。

市场运行监测

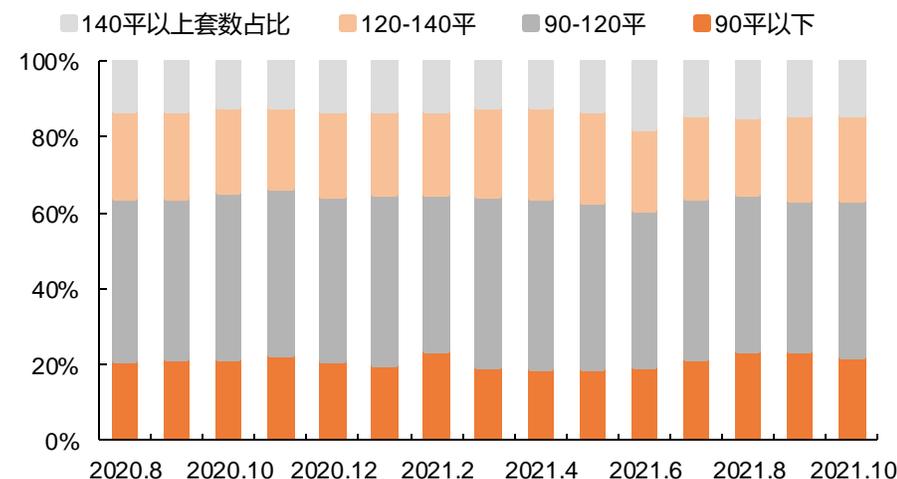
成交：环比回落，后续或逐步企稳

点评：本周（10.30-11.5）新房、二手房分别成交4.5万套、1万套，环比降4.8%、2.1%。11月新房日均成交同比降20.2%，较10月收窄6.7pct。年底推盘旺季叠加按揭端政策缓和，后续成交有望逐步企稳。



结构：改善型需求占比上升

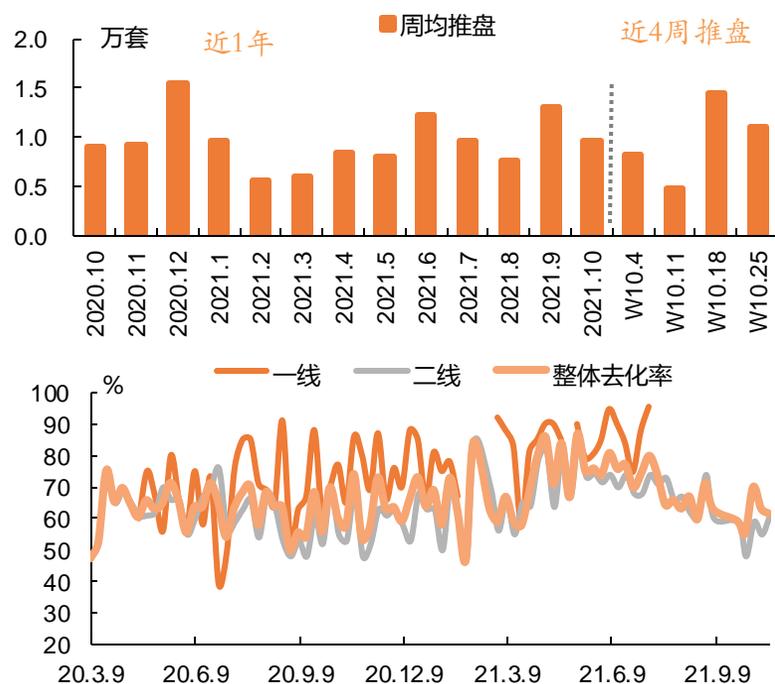
点评：2021年10月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降1.8pct至22.2%，90-140平套数占比环比升2pct至63.8%，140平以上套数占比环比降0.2pct至14%，改善型需求（90平以上）占比上升。



市场运行监测

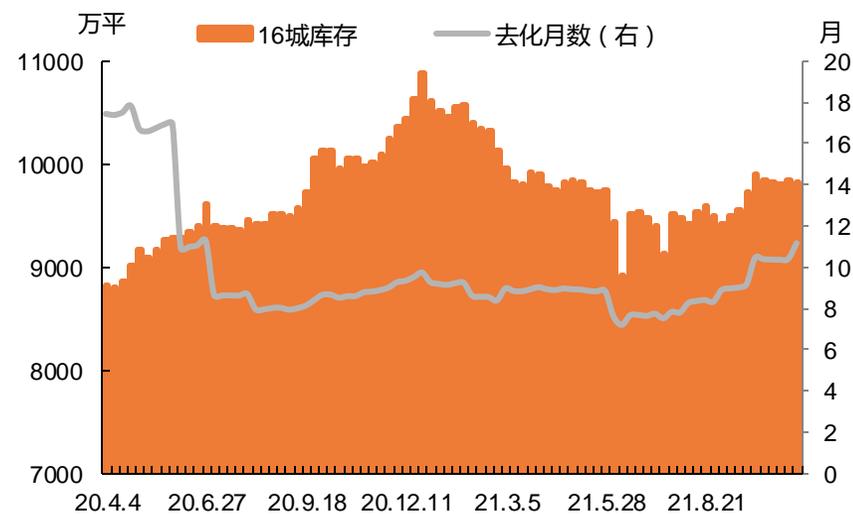
推盘：节奏放缓，后续仍将保持积极

点评：10.25-10.31重点城市新推房源1.1万套，环比降23.9%；去化率61.6%，环比降6.1pct。资金压力及年终冲刺下，后续房企推盘仍将保持积极。



库存：环比下降，仍存上行压力

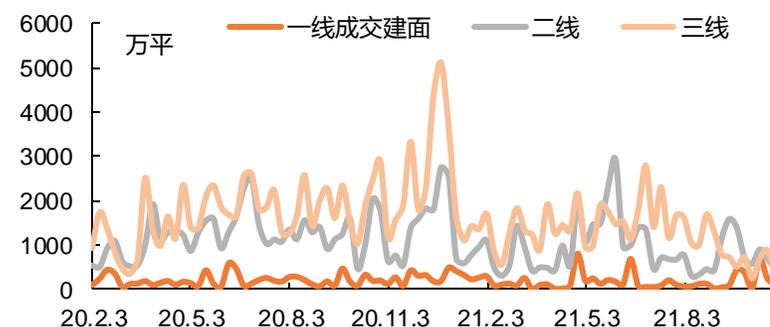
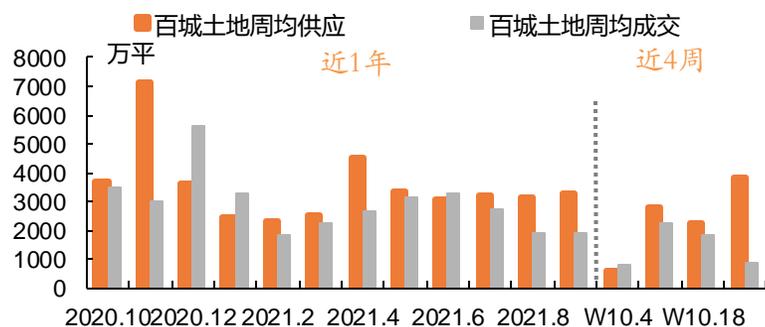
点评：16城取证库存9834万平，环比降0.2%。积极取证推盘下，库存面临上行压力。



市场运行监测

土地：成交、溢价率下降，二线占比提高

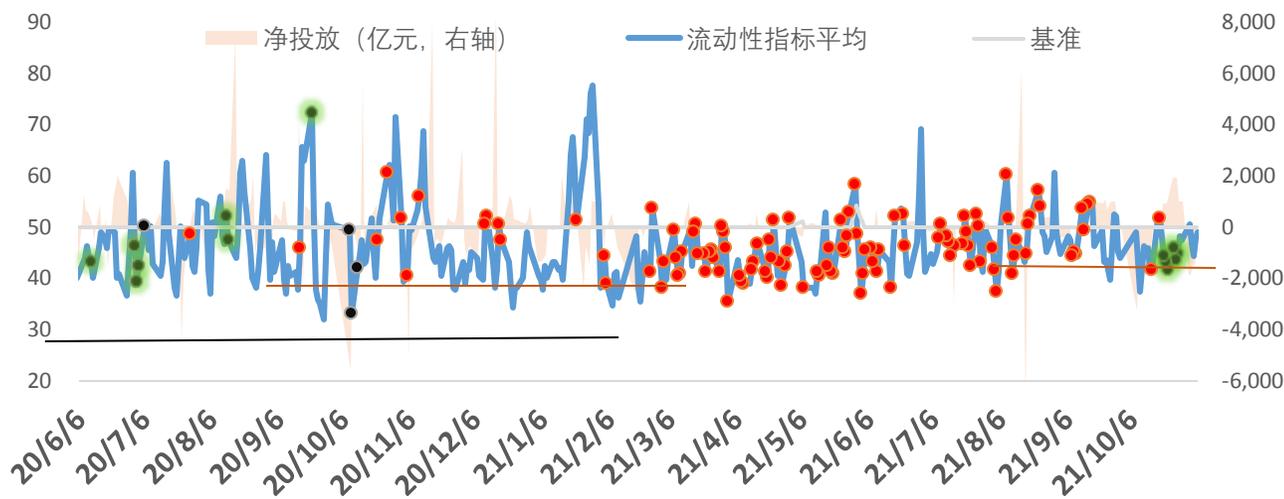
点评：上周百城土地供应建面3803.6万平、成交建面896.9万平，环比升68.4%、降50.1%；成交溢价率1.1%，环比降2.1pct。其中一、二、三线成交建面分别占比12.3%、48.5%、39.1%，环比分别降1pct、升10pct、降9.1pct。成交前五城分别为昆明、南京、武汉、长沙、石家庄。



资本市场监测——流动性环境

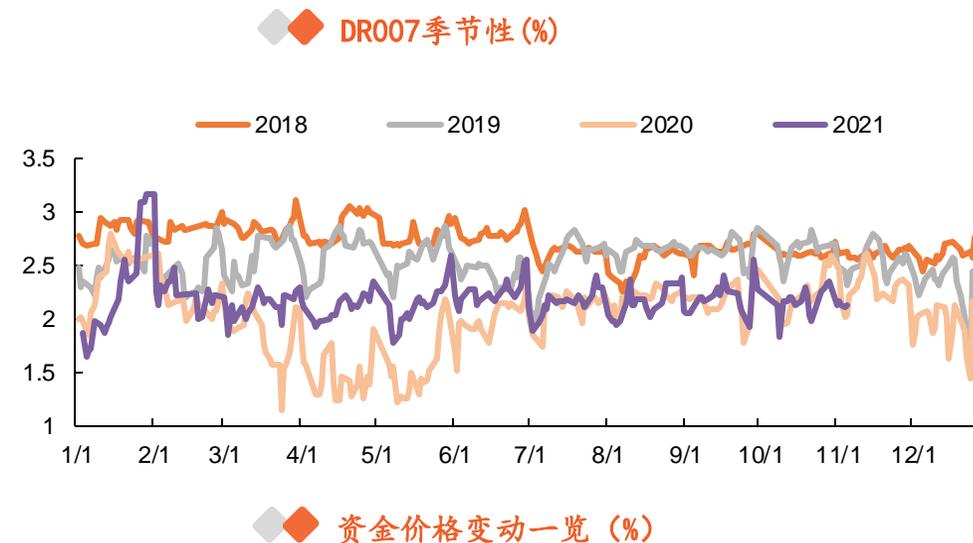
流动性环境：资金利率显著下行，短端回落大于长端

跨月后资金利率下行。本周有万亿级逆回购到期，但央行两次加码逆回购操作，呵护市场流动性。全周来看，隔夜利率下行33.51BP至1.93%，七天利率下行26.44BP至2.16%。R与DR7天利差维持低位。DR007下行21.6BP至2.124%，略高于2020年同期，但仍低于2018、2019年。



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



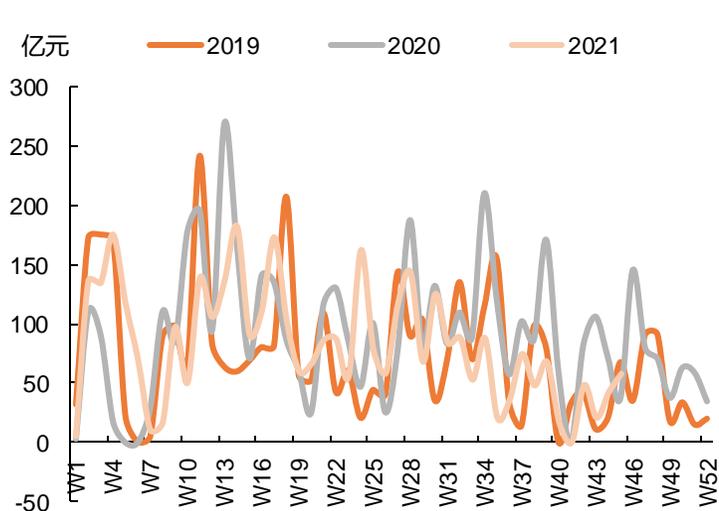
		2021/10/29	2021/11/5	涨跌幅 (BP)
R	1D	2.27	1.93	-33.51
	7D	2.42	2.16	-26.44
	14D	2.40	2.25	-15.28
	1M	2.50	2.39	-11.62
DR	1D	2.12	1.89	-22.84
	7D	2.34	2.12	-21.6
	14D	2.39	2.18	-21.28
SHIBOR	1M	2.49	2.19	-29.7
	ON	2.14	1.89	-25.5
	3M	2.30	2.13	-17
	1M	2.40	2.40	0
	3M	2.45	2.45	0.2

资本市场监测——境内债

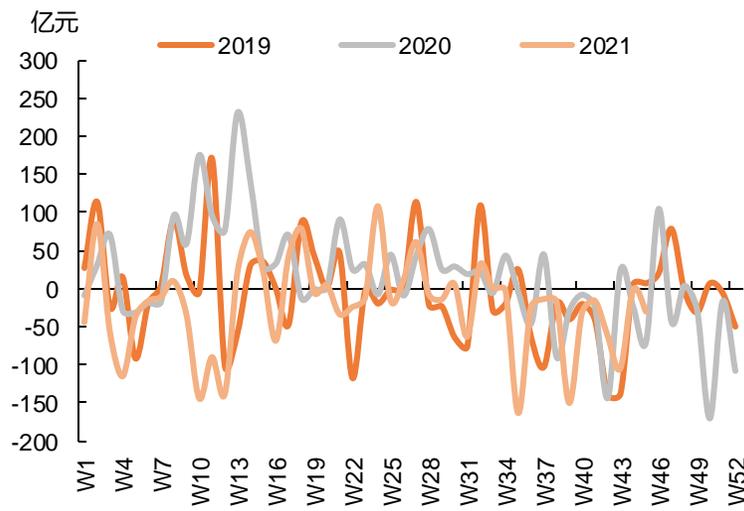
境内房地产债发行：发行量环比上升，净融资额环比下降

本周（11.01-11.07）境内地产债发行量同比、环比均上升，净融资额同比上升，环比下降。其中总发行量为58.00亿元，总偿还量为88.12亿元，净融资额为-30.12亿元。到期方面，2021年地产债11-12月到期规模564.66亿元，与2020年同期相比下降416.71亿元。

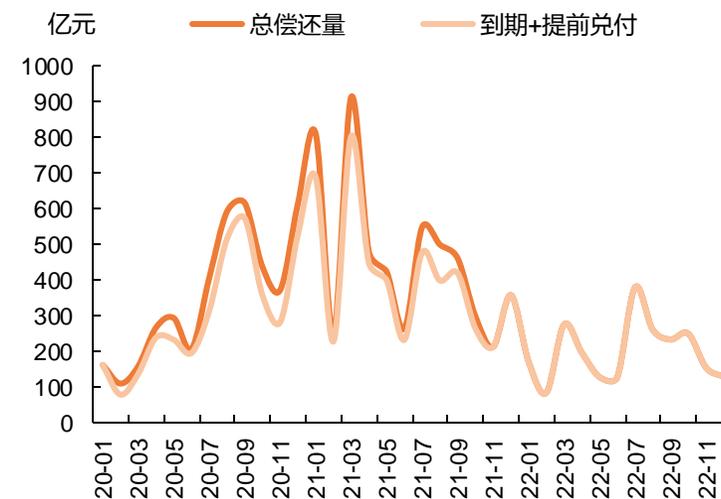
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



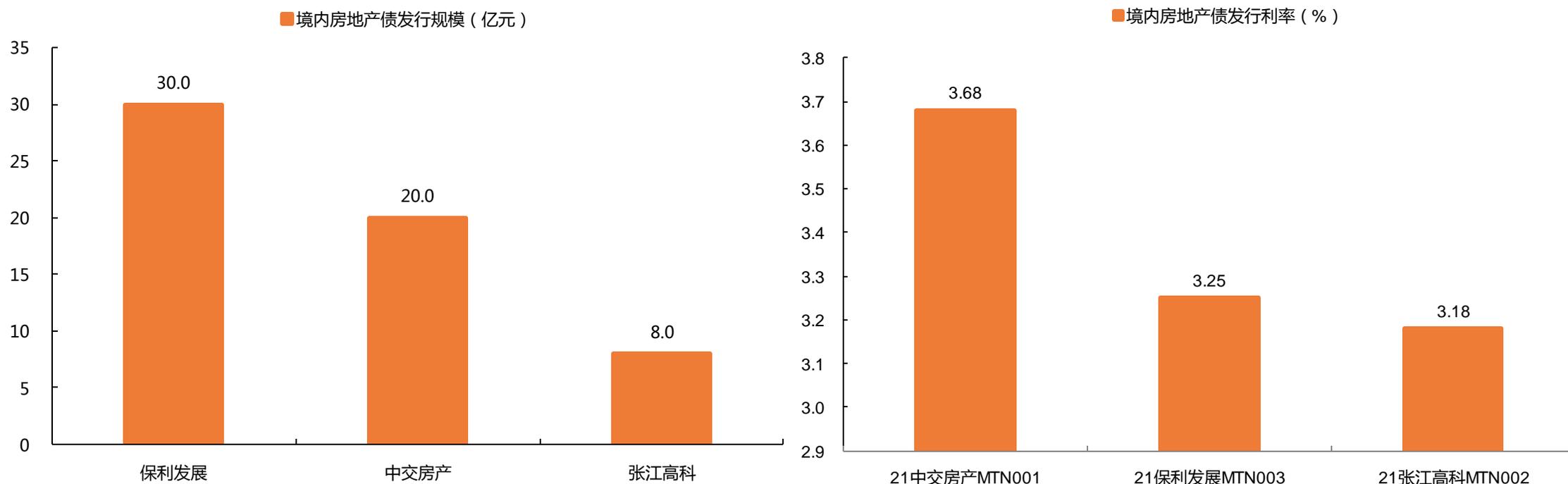
◆ 非城投地产债总偿还量



资本市场监测——境内债

境内房地产债发行：共3支债券发行

本周共3支境内房地产债发行，分别为21中交房产MTN001、21保利发展MTN003、21张江高科MTN002。

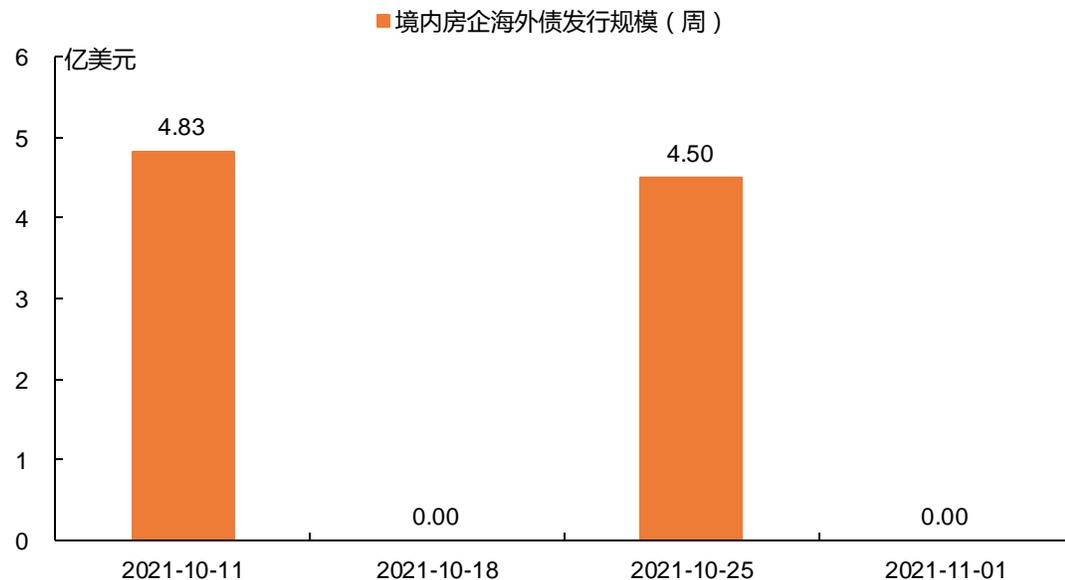


资本市场监测——海外债

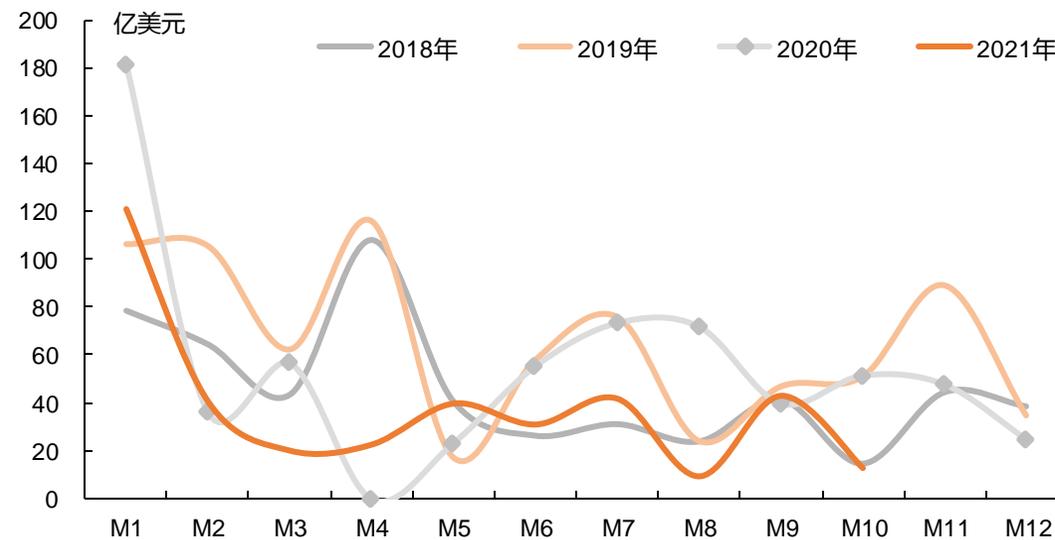
境内房企海外债：发行量环比下降

本周无内房企海外债发行。10月海外发债13亿美元，环比降30亿美元，受评级下调及违约事件影响，房企海外发债明显受阻。

◆◆ 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

本周发行利率处于3.18%-3.68%区间，可比发行利率较前次有升有降。

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	保利发展	21保利发展MTN003	30	RMB	3	AAA	3.25	-0.30	2021-04-20	一般中期票据
	张江高科	21张江高科MTN002	8	RMB	3	AAA	3.18	0.01	2021-07-26	一般中期票据
	中交房产	21中交房产MTN001	20	RMB	3	AAA	3.68	-0.22	2020-03-25	一般中期票据



资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

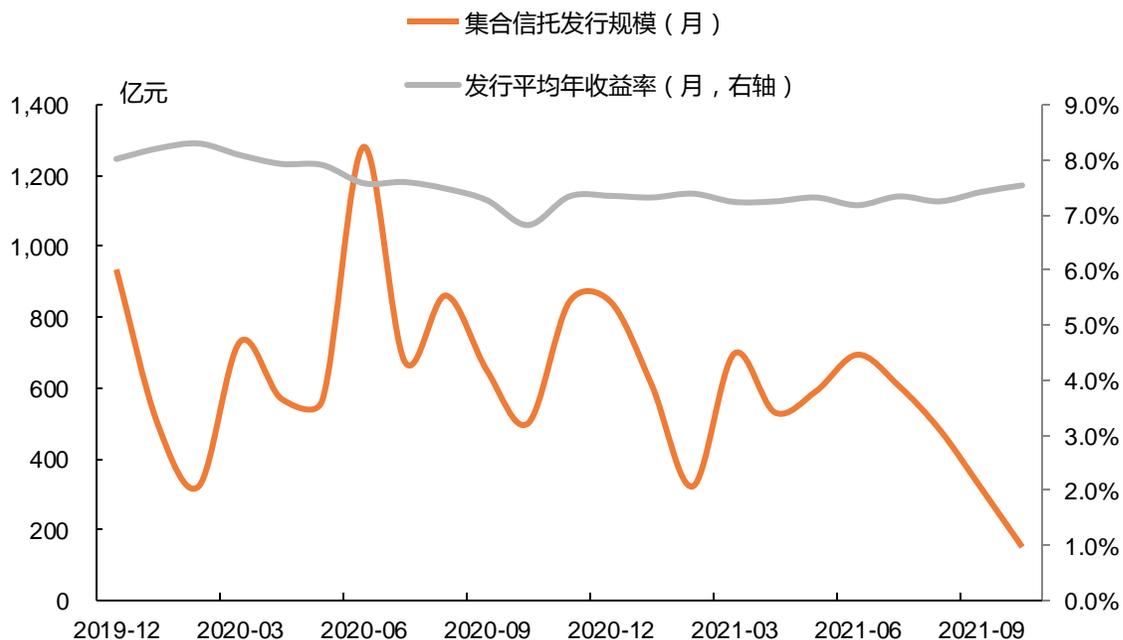
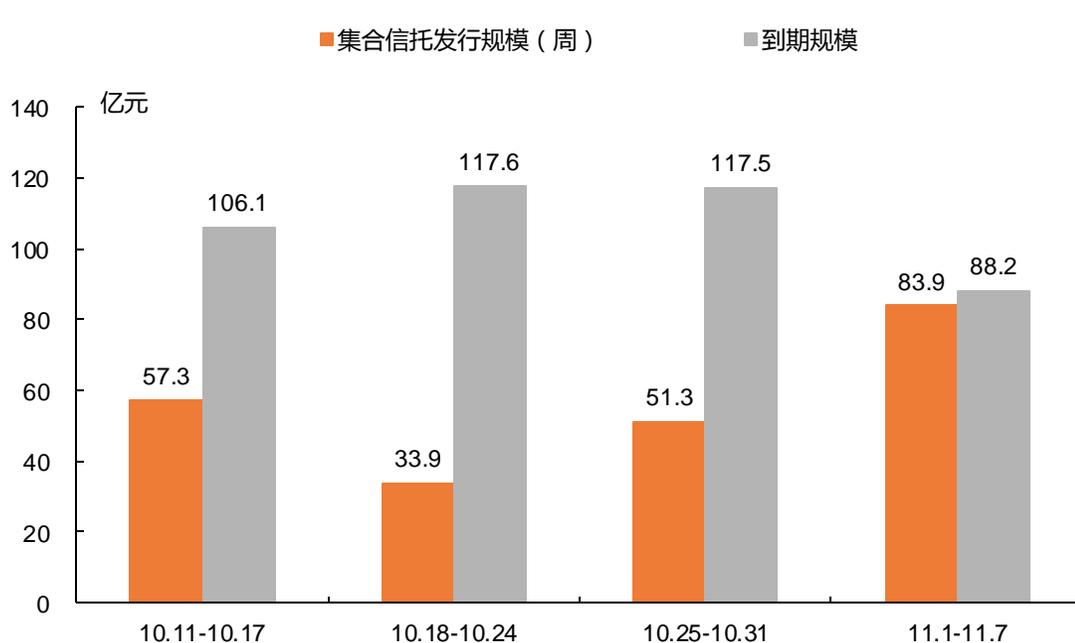
◆ 债券审批进程

	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
已反馈	2021-11-05	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	50.00
	2021-11-05	京投发展股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	13.25
	2021-11-04	天地源股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	28.13
	2021-11-02	京投发展股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	15.00
	2021-11-01	杭州滨江房产集团股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券	30.00
	2021-11-05	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	50.00

资本市场监测——信托

信托：融资总额、净融资额环比上升

本周集合信托发行83.9亿元，到期88.2亿元，净融资-4.3亿元，较上周分别变化32.6亿元、-29.3亿元、61.9亿元。10月集合信托发行150.7亿元，环比降52.6%，发行利率7.53%，环比升12BP。

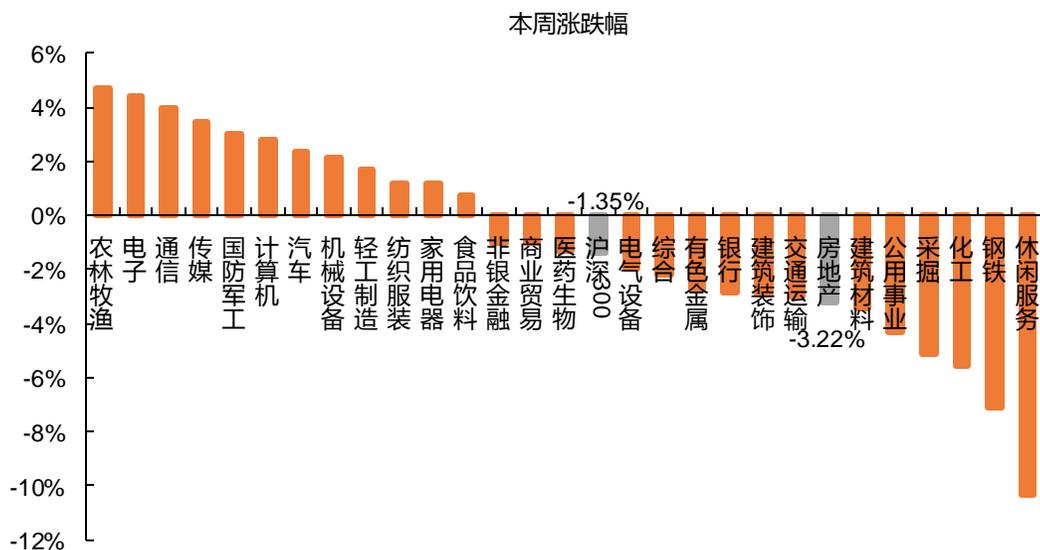


资本市场监测——地产股

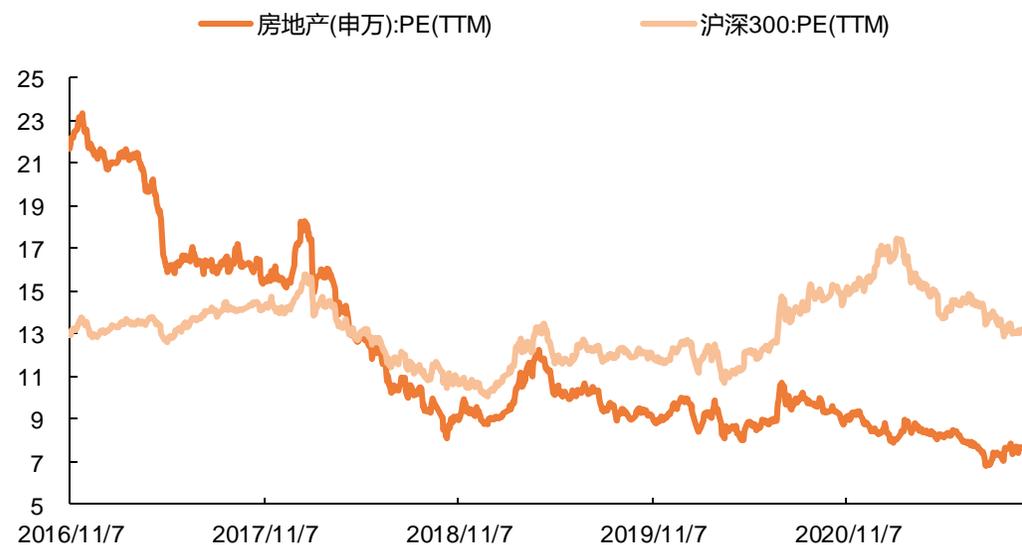
板块涨跌：单周跌3.22%，估值处于近五年0.99%分位

本周房地产板块跌3.22%，跑输沪深300（-1.35%）；当前板块PE（TTM）7.09倍，低于沪深300的12.98倍，估值处于近五年0.99%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年0.99%分位

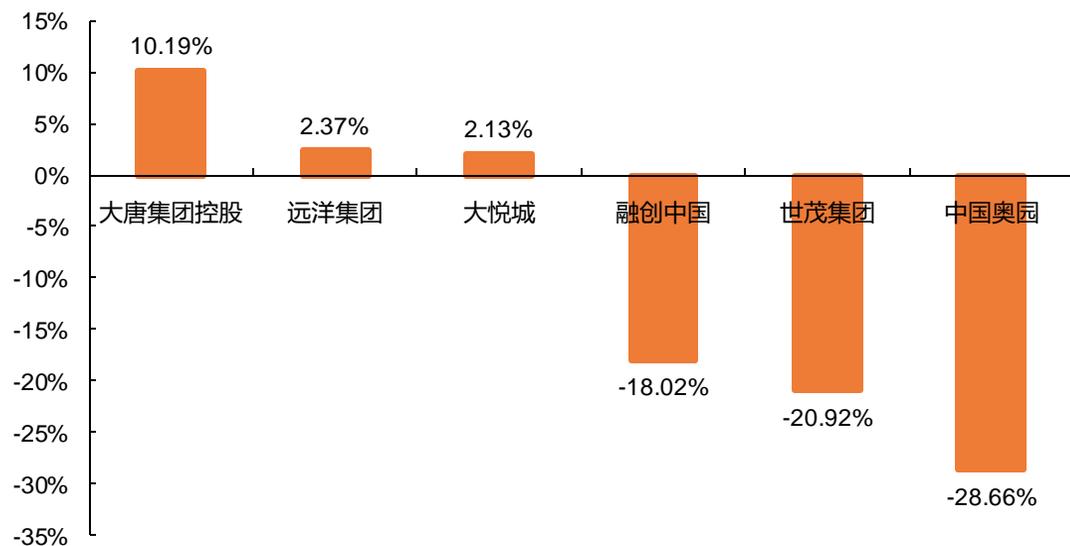


资本市场监测——地产股

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、远洋集团、大悦城，排名后三为融创中国、世茂集团、中国奥园。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

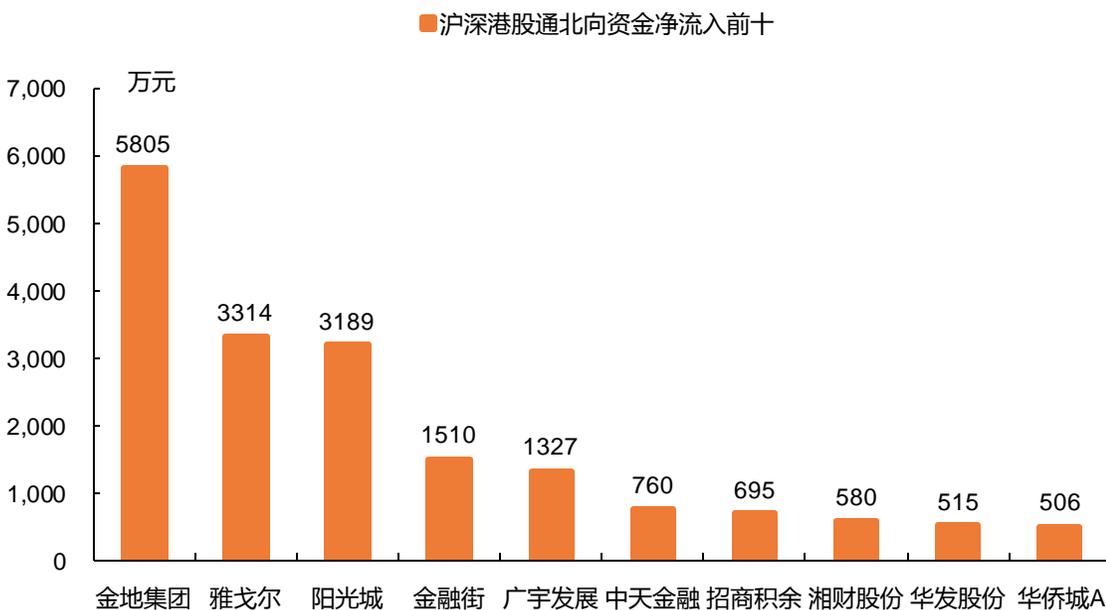
房企	事项
万科	拟分拆物管板块万物云至港交所上市
佳兆业	佳兆业集团、佳兆业美好等上市公司集体停牌
中原地产	重整人事部署，施俊嵘接任主席、李耀智擢升为CEO
中国奥园	拟出售奥园健康提供物业管理及其他相关服务附属公司权益
旭辉	10月7日至11月3日，回购7350万美元2022年1月23日到期、票面利率5.5%美元债
世茂	回购150万美元2022年到期、票面利率4.75%优先票据
融信	回购2345万美元2021年、2022年到期优先票据
阳光城	控股股东被动减持公司股份1%

资本市场监测——地产股

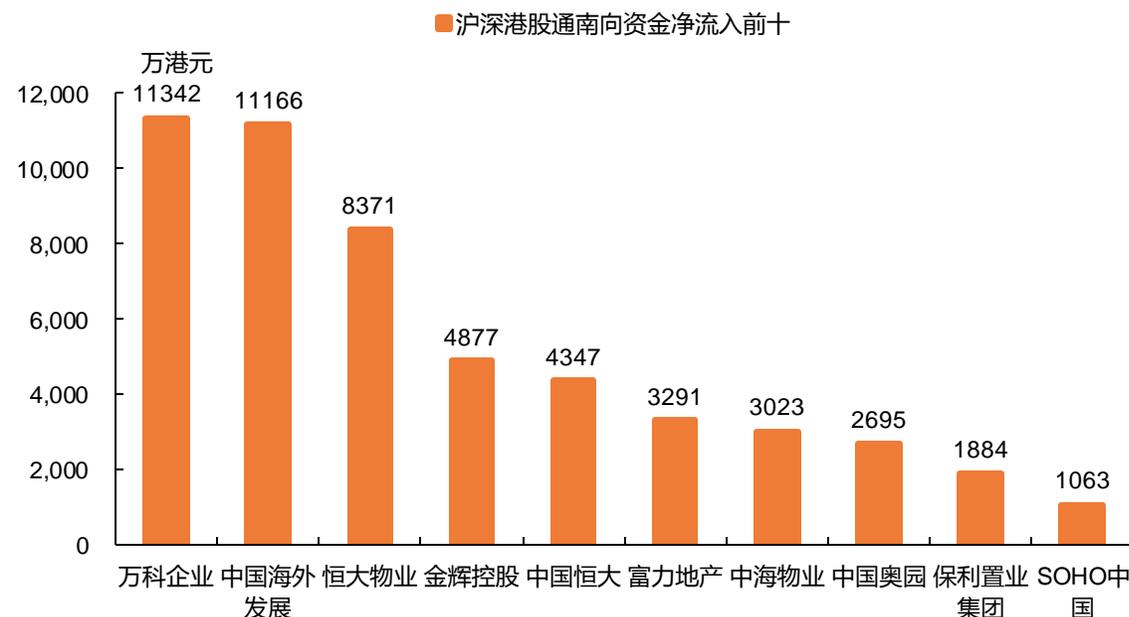
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为金地集团、雅戈尔、阳光城；南向资金净流入前三房企为万科企业、中国海外发展、恒大物业。

◆◆ 沪深港股通北向资金净流入前十房企



◆◆ 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

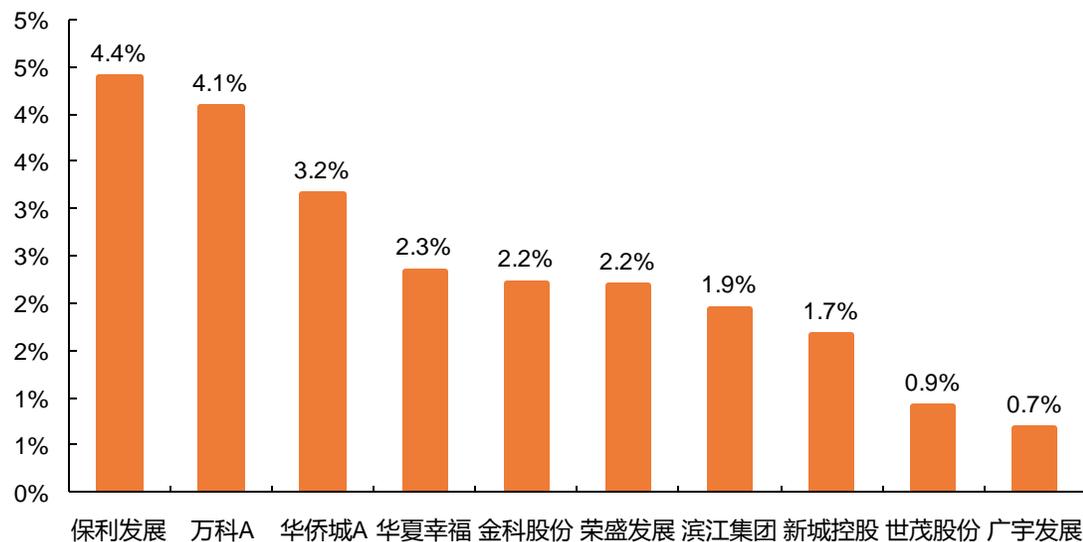
资本市场监测——地产股

个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为保利发展、万科A、华侨城A，港股通占比前三房企为保利物业、北京北辰实业股份、融创中国。

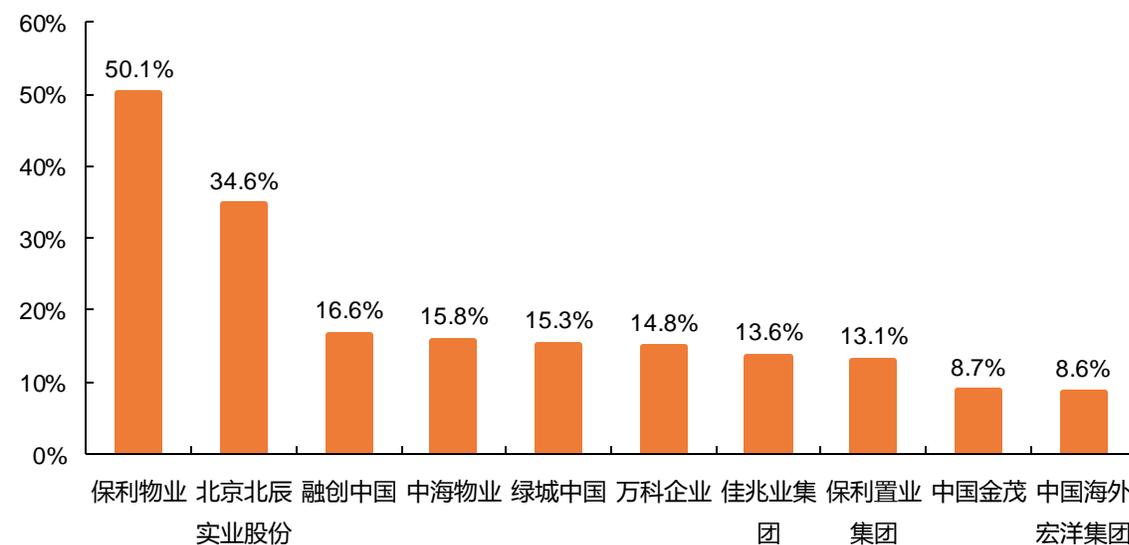
沪深港股通持股占比前十房企

■ 陆股通持股占流通股前十（截至2021年11月5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11月5日）



风险提示

- 1) 供给充足性降低风险：若地市持续遇冷，各房企新增土储规模不足，将对后续货量供应产生负面影响，进而影响行业销售、开工、投资、竣工等。
- 2) 房企大规模减值风险：若楼市去化压力超出预期，销售大幅以价换量，将带来部分前期高价地减值风险。
- 3) 政策呵护不及预期风险：若政策有效性不足，楼市调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。

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，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现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。