

地产行业周报

央行重申“两个维护”，合理贷款需求得到满足

2021年11月21日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

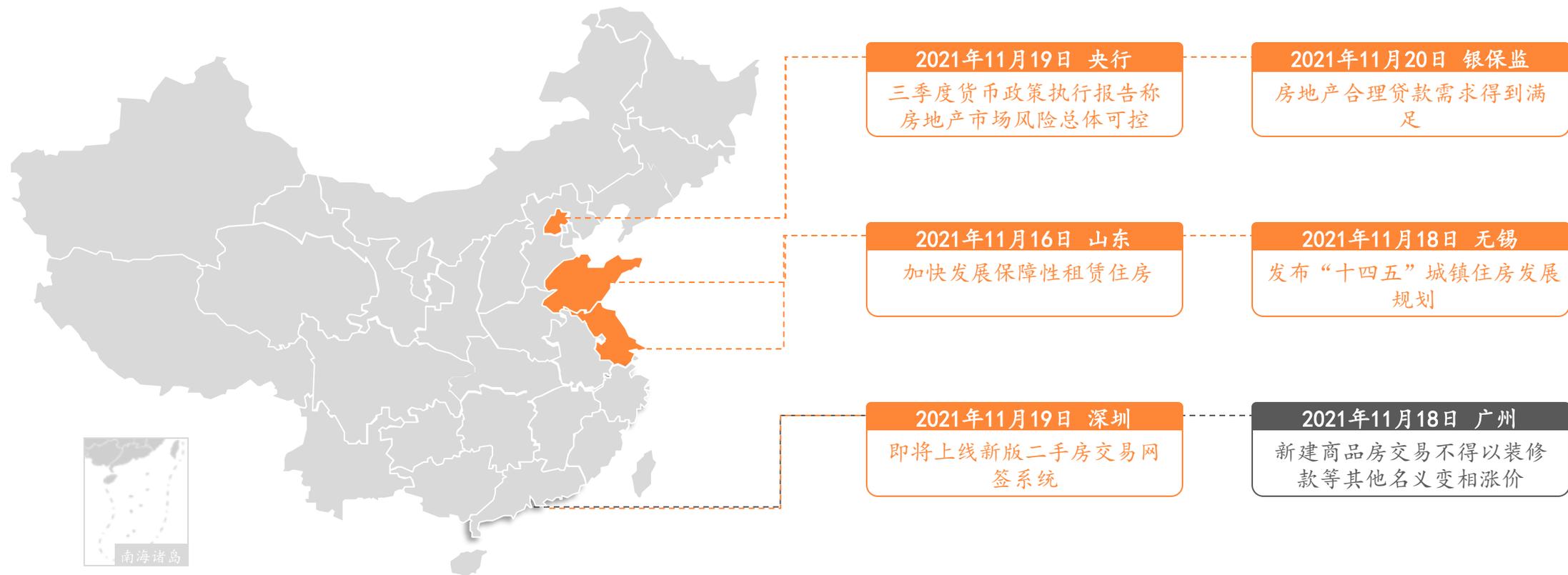
请务必阅读正文后免责条款



核心摘要

- **本周观点：**本周银保监会新闻发言人称，前10月信贷结构持续优化，其中房地产合理贷款需求得到满足，10月末银行业金融机构房地产贷款同比增长8.2%，整体保持稳定。本周央行发布2021年第三季度货币政策执行报告，三季度全国房地产总体平稳、风险总体可控，下一阶段政策思路在“房住不炒”、“三稳”基础上，亦提及加大住房租赁金融支持、配合实现“两个维护”。上述表态指出房地产业仍运行于合理区间，但考虑10月单月投资、销售增速进一步下滑，开发商现金流承压，各参与主体信心缺失下行业下行压力犹存，基于以稳为主要要求，政策仍有持续托底必要。投资建议方面，当前融资端政策底部已现，投资销售承压背景下，短期政策博弈空间犹在，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、存量稳定且自主发展强化，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) 央行三季度货币政策执行报告及银保监会新闻发言点评；2) 无锡发布“十四五”城镇住房发展规划。
- **市场运行监测：**1) **成交环比回升，有望逐步企稳。**本周（11.13-11.19）新房、二手房分别成交4.7万套、1.1万套，环比升13.8%、11.1%。11月新房日均成交同比降25.1%，降幅较10月收窄1.7pct。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，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) **库存环比上升，面临上行压力。**16城取证库存10103万平，环比升0.8%。积极取证推盘及去化承压下，库存面临上行压力。5) **土地成交下降、溢价率回升，一二线占比提高。**上周百城土地供应建面2785.8万平、成交建面704.8万平，环比降2.5%、降52.3%；成交溢价率4.6%，环比升3.5pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.4%、41.6%、57%，环比分别升1pct、升15.9pct、降16.9pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周房企境内发债108.6亿元，环比增加65.6亿元，无海外债发行；发行利率处于2.5%-4.6%区间，可比利率较前次有升有降。2) **信托：**本周集合信托发行60.1亿元，环比增加5.6亿元。3) **地产股：**本周房地产板块涨0.44%，跑赢沪深300（0.03%）；当前地产板块PE（TTM）7.73倍，估值处于近五年6.98%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万业企业、泰禾集团、中天金融；南向资金净流入前三房企为融创中国、中国海外发展、融创服务。
- **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



● 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

央行三季度货币政策执行报告及银保监会新闻发言点评

事件描述：11月19日，央行发布2021年第三季度货币政策执行报告，报告称第三季度全国房地产总体平稳，目前房地产市场风险总体可控，对于下阶段政策思路，提出牢牢坚持“房住不炒”定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁金融支持力度，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者的合法权益。11月20日，银保监会新闻发言人在回答前10月信贷结构特点时称，前10月信贷结构持续优化，其中房地产合理贷款需求得到满足，10月末银行业金融机构房地产贷款同比增长8.2%，整体保持稳定，个人住房贷款中90%以上用于支持首套房，投向住房租赁市场的贷款同比增长61.5%。

点评：1) 央行三季度货币政策执行报告、银保监会新闻发言人讲话均指出房地产行业仍旧运行在合理区间，包括市场总体稳定、风险总体可控、贷款增速总体平稳等。2) 关于下阶段政策，央行在重申“房住不炒”、“三稳”基础上，亦提及加大住房租赁金融支持力度、配合实现“两个维护”。2021年10月单月全国房地产投资同比下降5.4%、商品房销售面积同比下降21.7%，较9月扩大1.9个、8.5个百分点，增速进一步下行。考虑当下开发商现金流承压，行业各参与主体信心缺失带来整体市场下行压力加大，基于以稳为主要要求，预计政策端托底仍有必要。3) 按揭端支持重点仍在于合理购房需求，企业端资金投放信心需进一步恢复，行政调控方面，行业下行压力下不排除个别供需失衡区域政策微调。

政策环境监测-重点政策点评

无锡发布“十四五”城镇住房发展规划

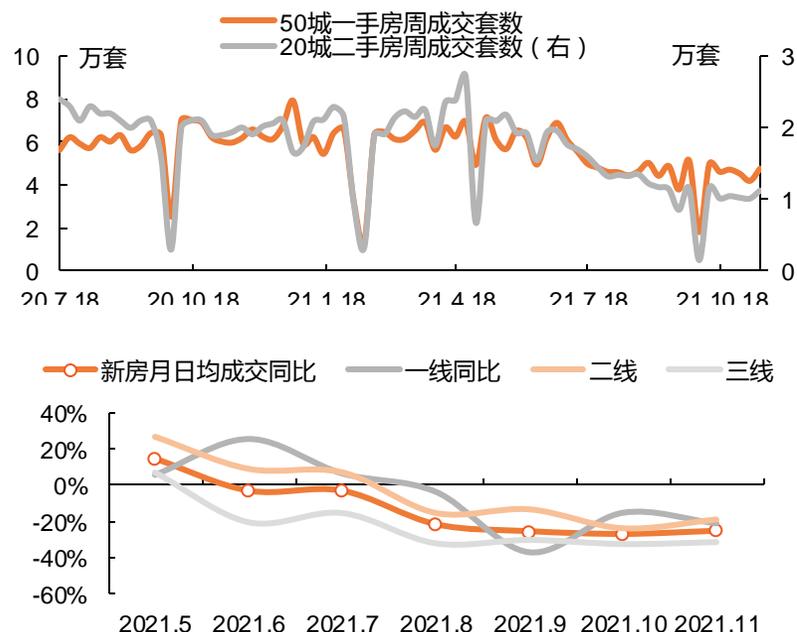
事件描述：11月18日，无锡市人民政府办公室印发《无锡市市区“十四五”城镇住房发展规划》，发展目标包括：新增城镇商品住宅35万套左右，“十四五”期末人均住房面积提升至50.2平米；进一步拓宽公共租赁住房渠道；进一步加大保障性租赁住房供应；新房、二手房成交均价年波动幅度控制在合理区间，至2025年实现房价涨幅与居民收入增长相适应等。

点评：1) “十四五”期间计划新增商品住宅35万套，与“十三五”期间39.9万套成交量相比略有下滑，但仍处平稳区间。为基本满足中低收入家庭，重点解决新市民、新就业大学生、外来务工人员等群体住房问题，“十四五”计划新建、筹集公租房2000套以上，提供不少于20000套保障性租赁住房，政策性住房推进力度加大。2) 房价控制方面，“十三五”期间无锡新建商品住宅价格累计上涨108.7%（均价由2016年9102元/平米增至2020年18996元/平米），期间居民人均可支配收入累计增长34.7%，两者涨幅存在一定差异。为实现至2025年房价涨幅与居民收入增长相适应目标，预计需更多配套政策与监管行动相协同。

市场运行监测

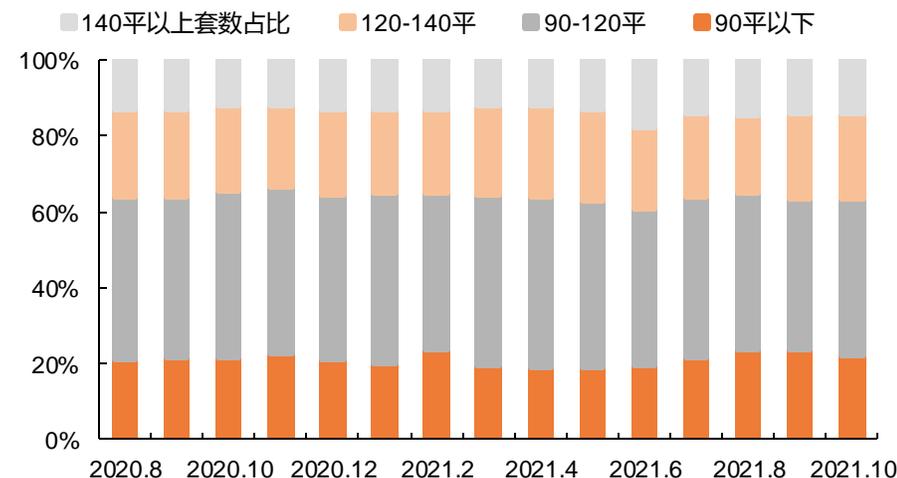
成交：环比回升，有望逐步企稳

点评：本周（11.13-11.19）新房、二手房分别成交4.7万套、1.1万套，环比升13.8%、11.1%。11月新房日均成交同比降25.1%，降幅较10月收窄1.7pct。年底推盘旺季叠加按揭政策缓和，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。

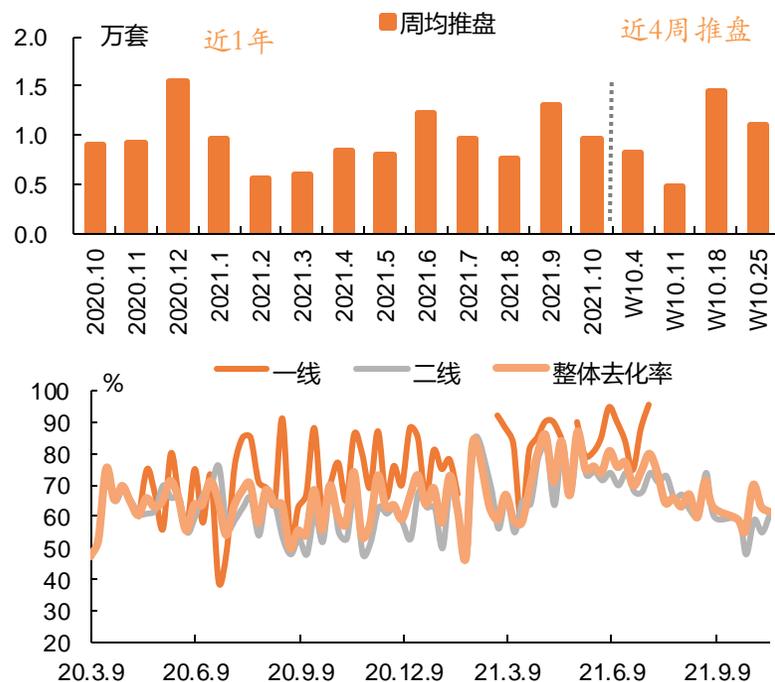


资料来源：中指院，Wind，平安证券研究所 注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

市场运行监测

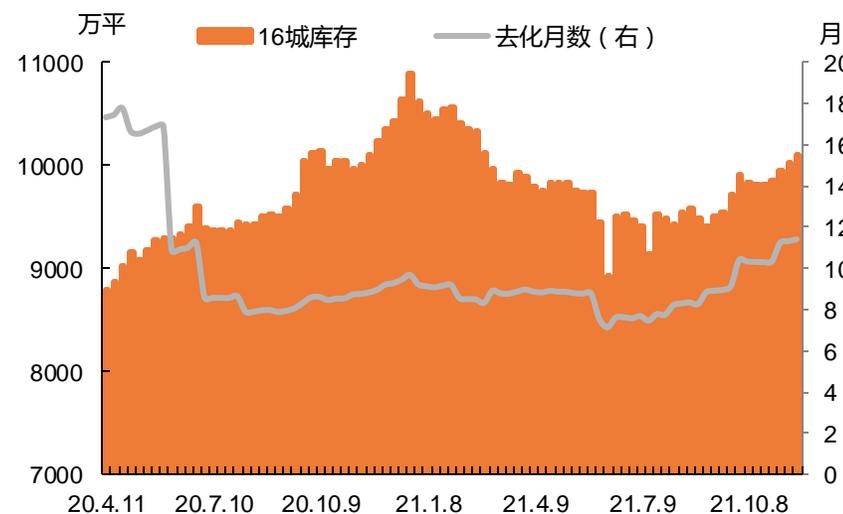
推盘：节奏放缓，仍将保持积极

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：环比上升，面临上行压力

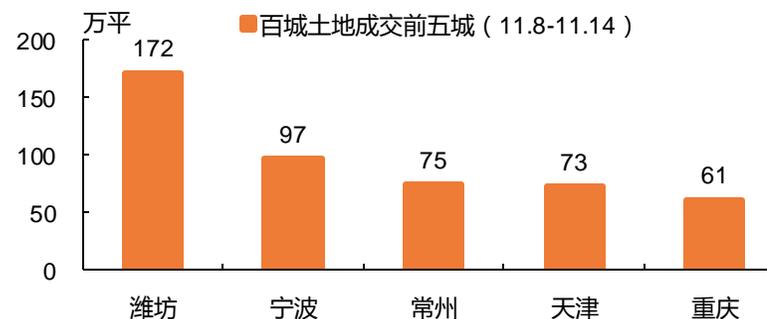
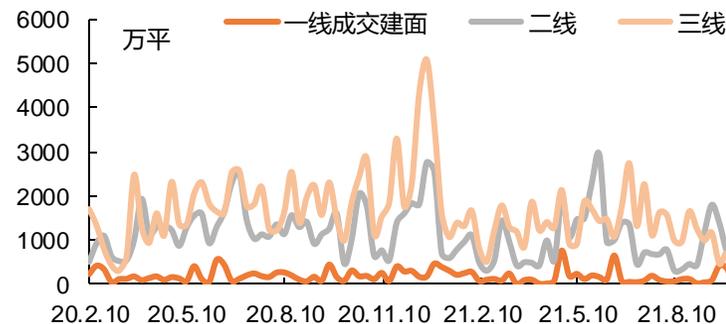
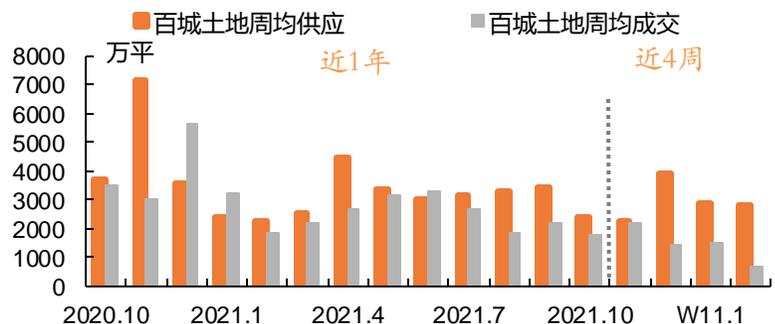
点评：16城取证库存10103万平，环比升0.8%。积极取证推盘及去化承压下，库存面临上行压力。



市场运行监测

土地：成交下降、溢价率回升，一二线占比提高

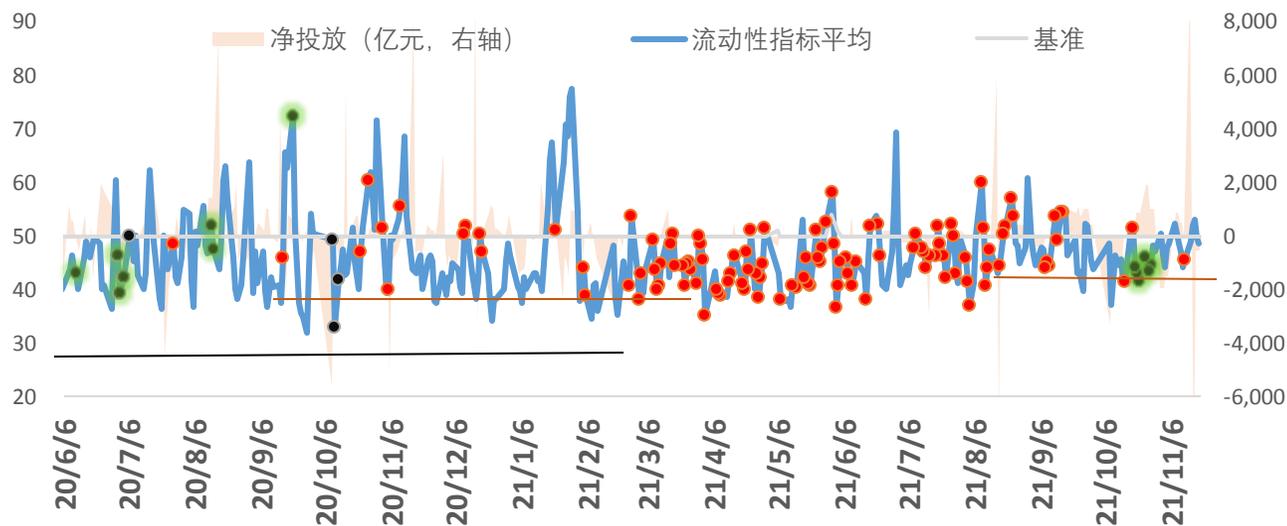
点评：上周百城土地供应建面2785.8万平、成交建面704.8万平，环比降2.5%、降52.3%；成交溢价率4.6%，环比升3.5pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.4%、41.6%、57%，环比分别升1pct、升15.9pct、降16.9pct。成交前五城分别为潍坊、宁波、常州、天津、重庆。



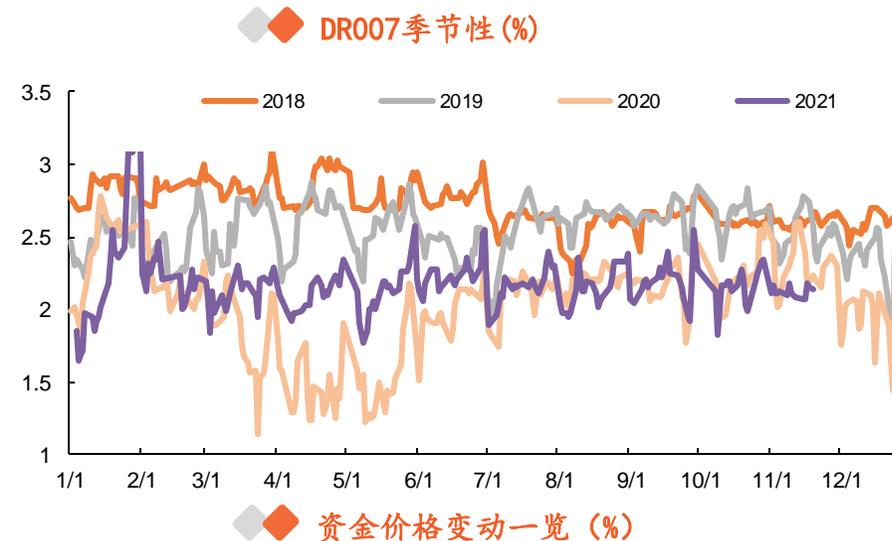
资本市场监测——流动性环境

流动性环境：资金利率全面上行

受缴税走款、公开市场操作大量到期影响，本周资金利率全面上行。全周来看，R001上行15.19BP至2.04%，R007上行6.33BP至2.22%。质押回购维持高位，关注资金持续收紧下的“去杠杆”风险。



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。



资金价格变动一览 (%)

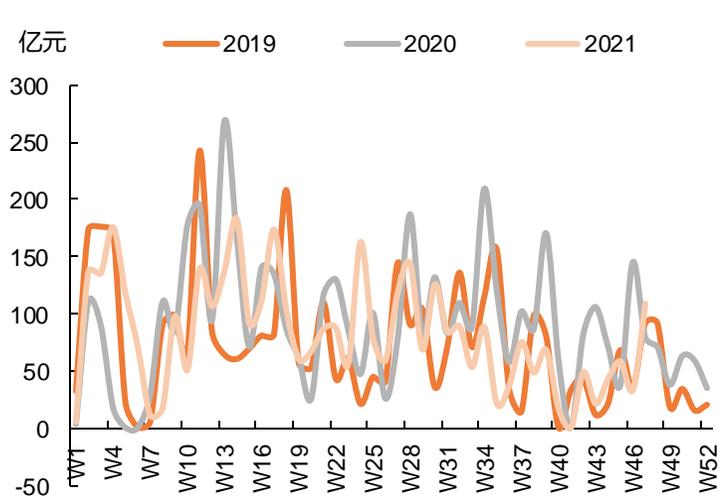
		2021/11/12	2021/11/19	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.89	2.04	15.19
	7D	2.16	2.22	6.33
	14D	2.26	2.45	19.51
	1M	2.45	2.71	26.05
DR	1D	1.85	1.99	14.51
	7D	2.09	2.14	4.72
	14D	2.10	2.33	23.14
SHIBOR	1M	2.29	2.35	6.87
	ON	1.86	2.00	14.2
	1W	2.12	2.17	4.7
	3M	2.38	2.35	-3.4
		2.45	2.48	2.1

资本市场监测——境内债

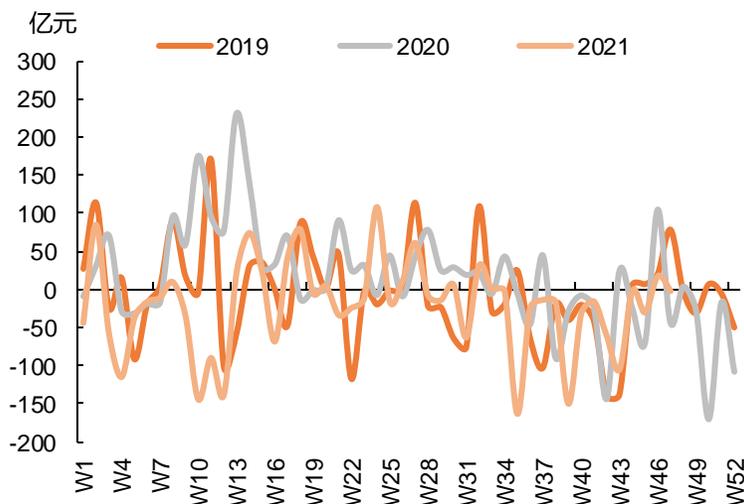
境内房地产债发行：发行量环比上升，净融资额环比下降

本周（11.15-11.21）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108.60亿元，总偿还量为110.55亿元，净融资额为-1.95亿元。到期方面，2021年地产债11-12月到期规模620.22亿元，与2020年同期相比下降361.15亿元。

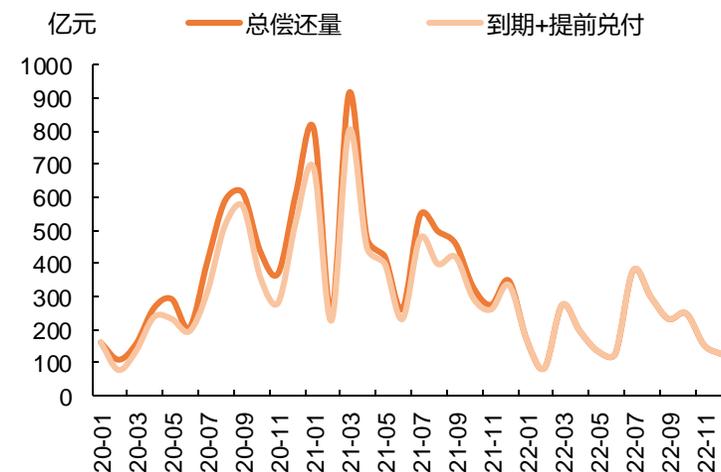
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



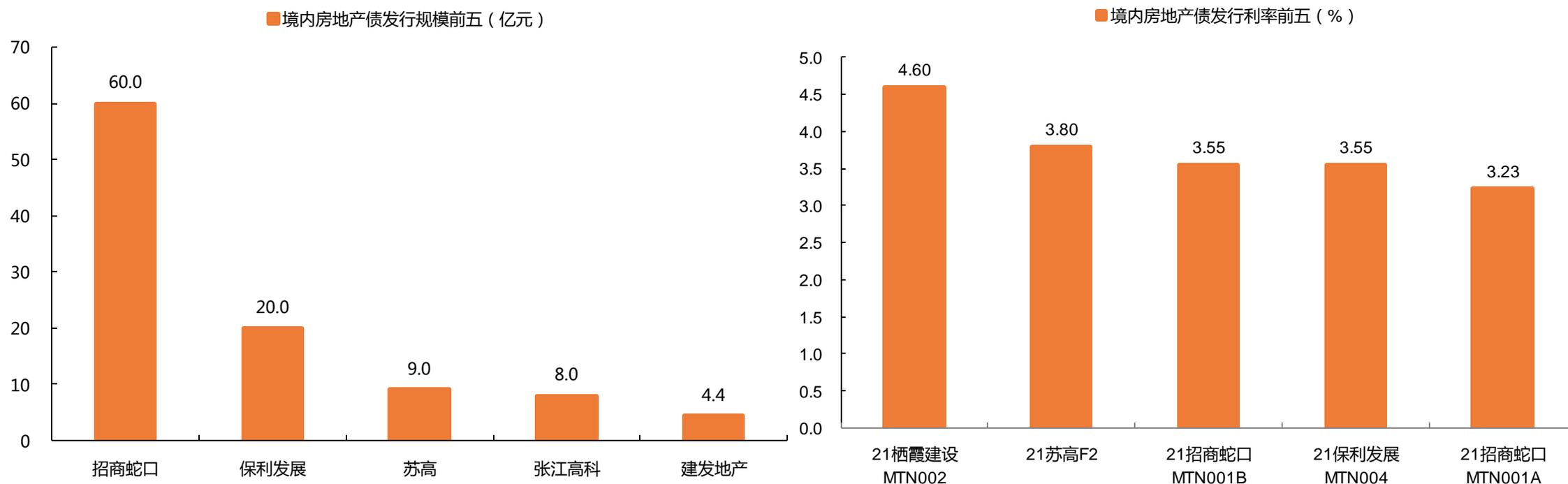
◆ 非城投地产债总偿还量



资本市场监测——境内债

境内房地产债发行：前五房企占比93.4%

本周共10支境内房地产债发行，前五房企发行规模占比93.4%。

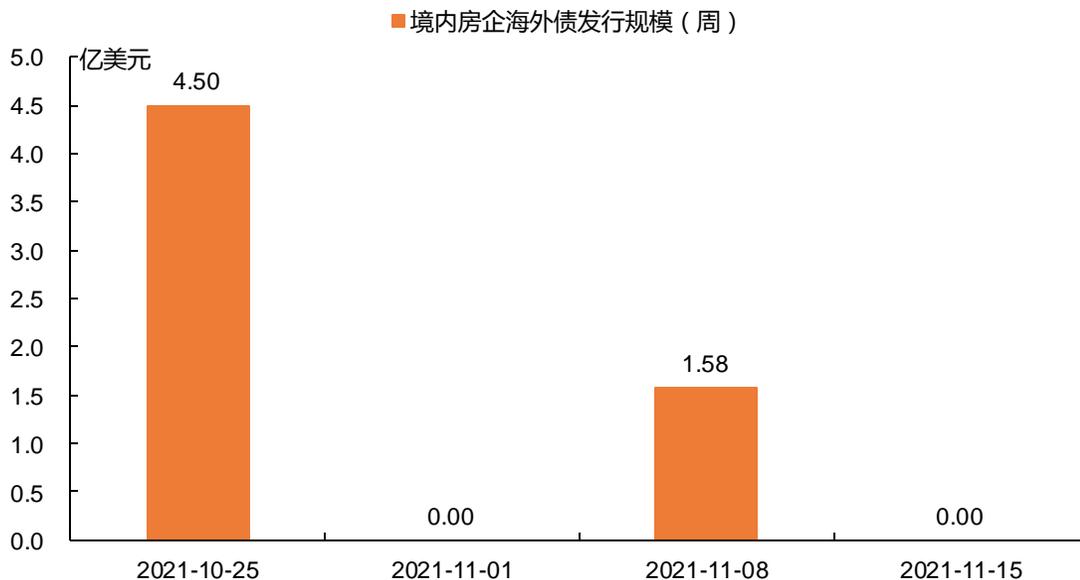


资本市场监测——海外债

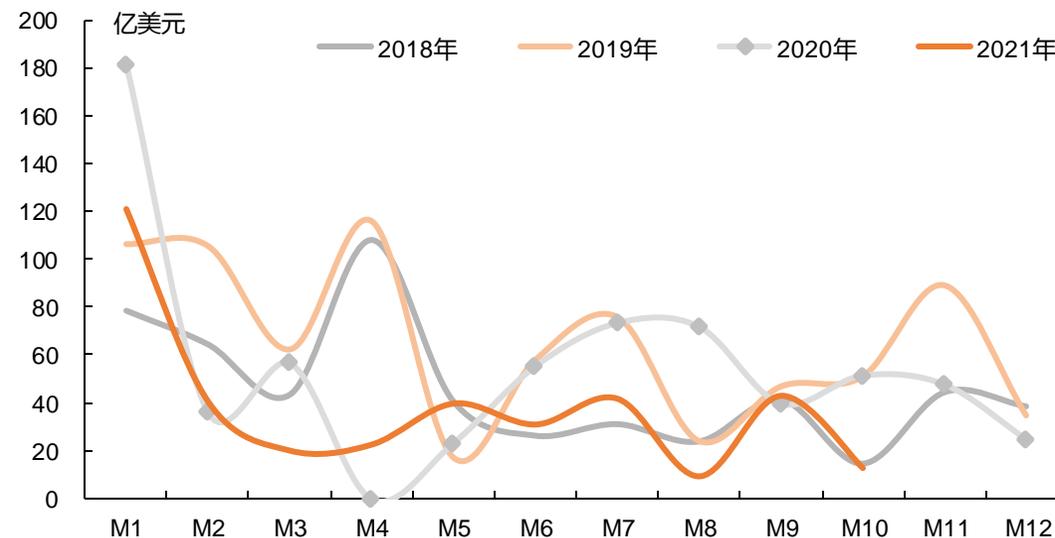
境内房企海外债：发行量环比下降

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2.5%-4.6%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	光明房产	21光明房产MTN003	1.0	RMB	3	AA+	——	不可比	——	一般中期票据
	浦软件园	21浦软件园SCP002	2.0	RMB	0.4932	AA+	——	不可比	——	超短期融资债券
	建发地产	21建发地产MTN005	4.4	RMB	5	AAA	——	不可比	——	一般中期票据
	苏高	21苏高F2	9.0	RMB	5	AA	3.80	不可比	——	私募债
	招商蛇口	21招商蛇口MTN001B	15.0	RMB	5	AAA	3.55	-0.34	2020-08-18	一般中期票据
	招商蛇口	21招商蛇口MTN001A	15.0	RMB	3	AAA	3.23	-0.53	2020-12-16	一般中期票据
	栖霞建设	21栖霞建设MTN002	4.2	RMB	3	AA	4.60	-0.30	2021-08-23	一般中期票据
	保利发展	21保利发展MTN004	20.0	RMB	5	AAA	3.55	0.06	2020-04-20	一般中期票据
	招商蛇口	21招商蛇口SCP009	30.0	RMB	0.7397	AAA	2.84	-0.04	2021-10-14	超短期融资债券
	张江高科	21张江高科SCP004	8.0	RMB	0.4932	AAA	2.50	0.50	2020-09-01	超短期融资债券



资本市场监测——重点房企发行明细、审批及反馈

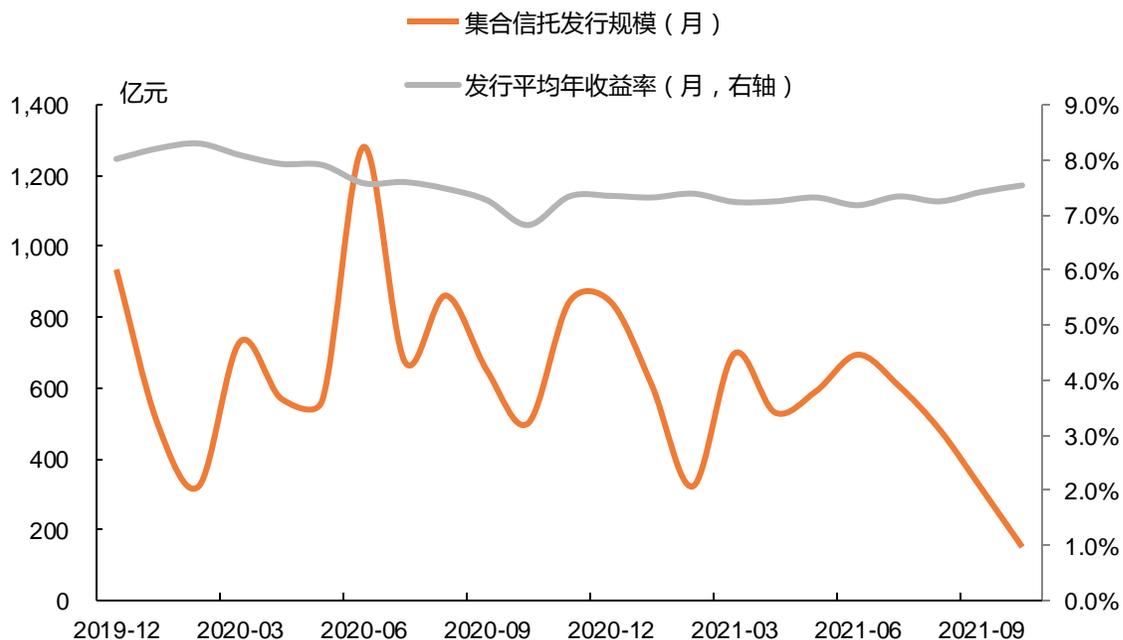
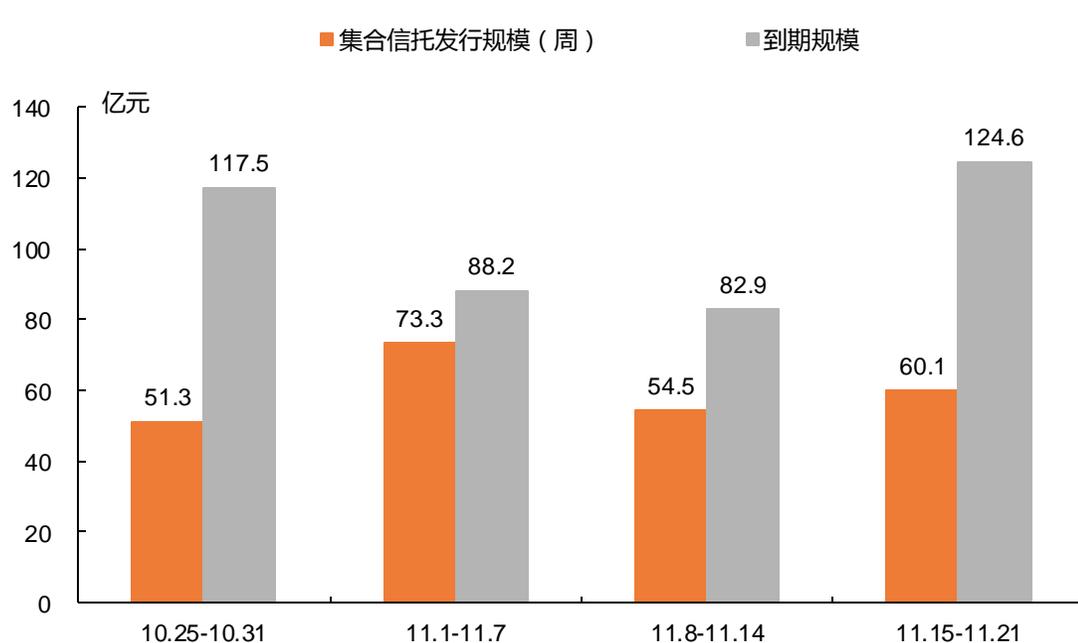
◆ 债券审批进程

	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
提交注册	2021-11-15	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
已受理	2021-11-16	象屿地产集团有限公司2021年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券	15.8
已反馈	2021-11-16	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

资本市场监测——信托

信托：融资总额环比上升、净融资额环比下降

本周集合信托发行60.1亿元，到期124.6亿元，净融资-64.5亿元，较上周分别变化5.6亿元、41.7亿元、-36.1亿元。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。

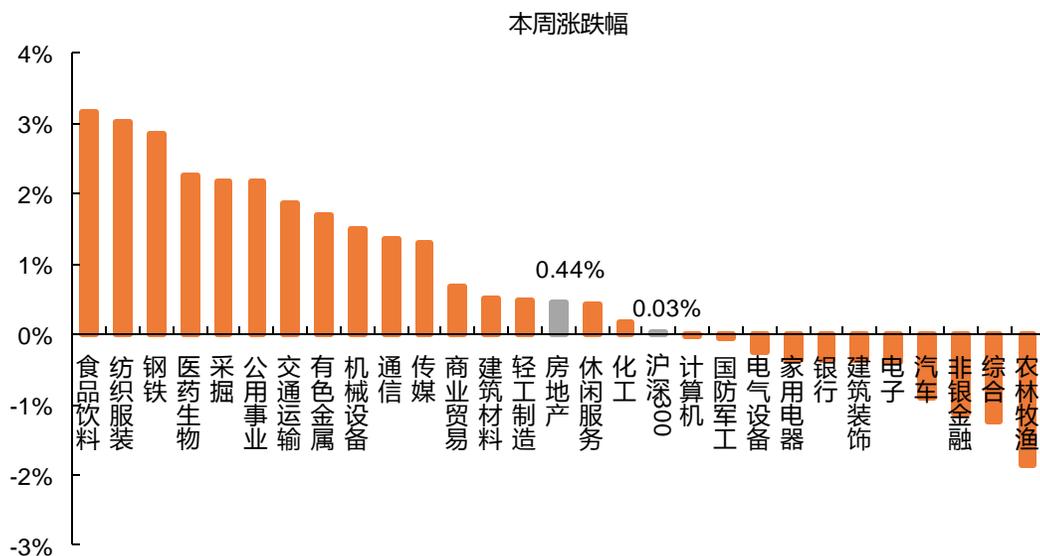


资本市场监测——地产股

板块涨跌：单周涨0.44%，估值处于近五年6.98%分位

本周房地产板块涨0.44%，跑赢沪深300（0.03%）；当前地产板块PE（TTM）7.73倍，低于沪深300的13.1倍，估值处于近五年6.98%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年6.98%分位



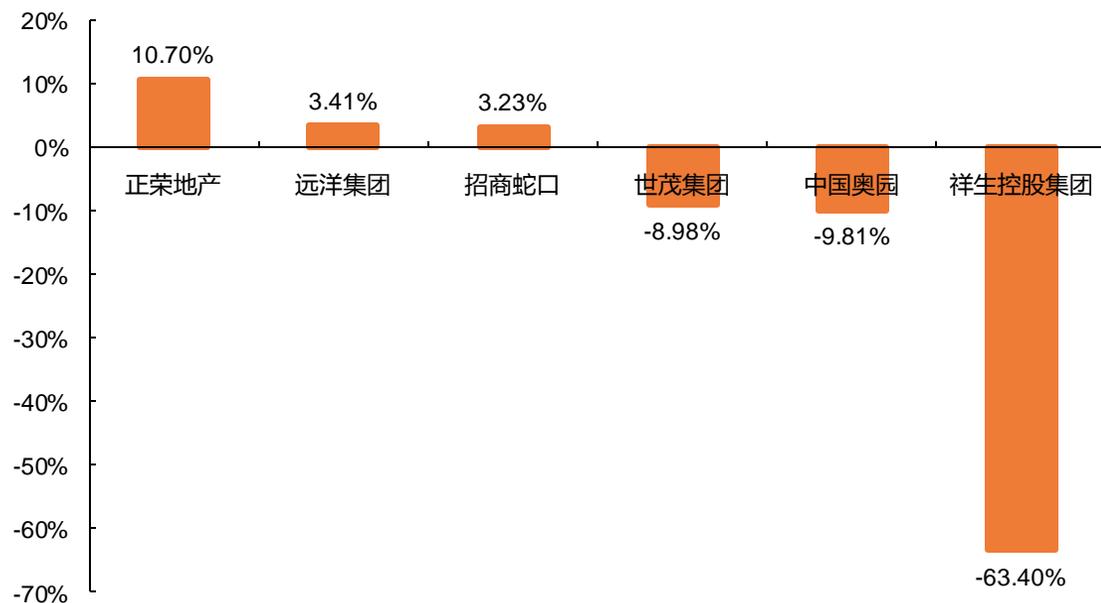
资料来源：Wind，平安证券研究所

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正荣地产、远洋集团、招商蛇口，排名后三为世茂集团、中国奥园、祥生控股集团。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

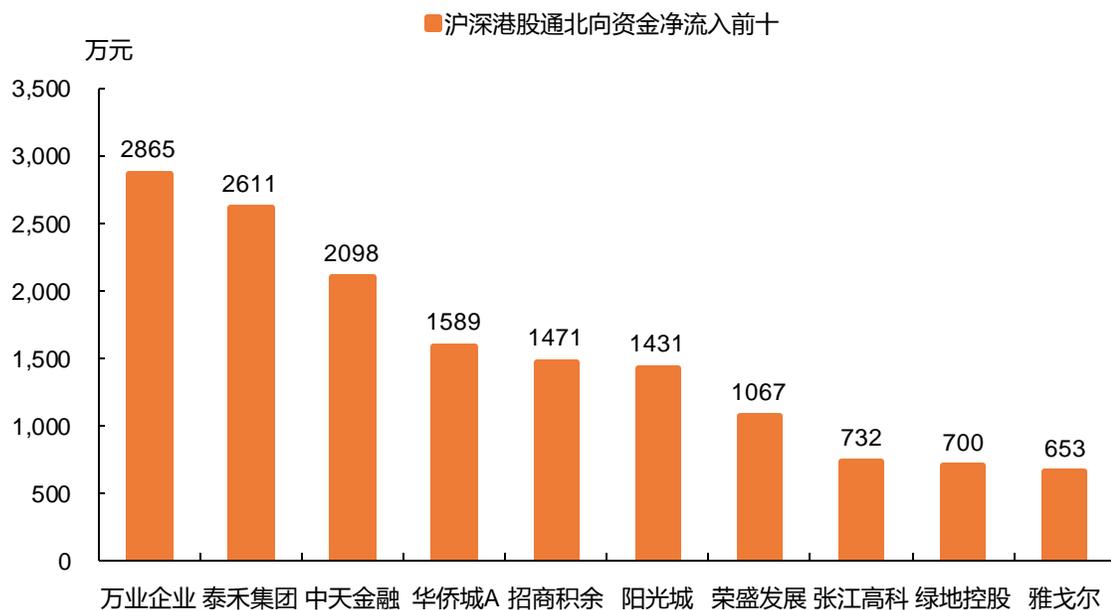
房企	事项
华润置地	拟出让成都公司51%股权，挂牌价5353.91万元
龙光集团	完成要约购买尚未赎回于2022年到期5.75%优先票据
中国中铁	拟6.24亿元转让成都华鼎地产100%股权及2.19亿元债权
象屿集团	与厦门翔安区签署战略合作协议，围绕产业发展等展开合作
中国金茂	24.28亿转让青岛方嘉置业90%股权予青特，收益4.59亿元
保利置业	收购保利贵州33.5%股权后将获得贵阳保利国际广场等项目
中海	天津公司拟挂牌出让50%股权，募集用于补充流动资金
中国奥园	与中旅投资就湾区城市更新项目等达成战略合作

资本市场监测——地产股

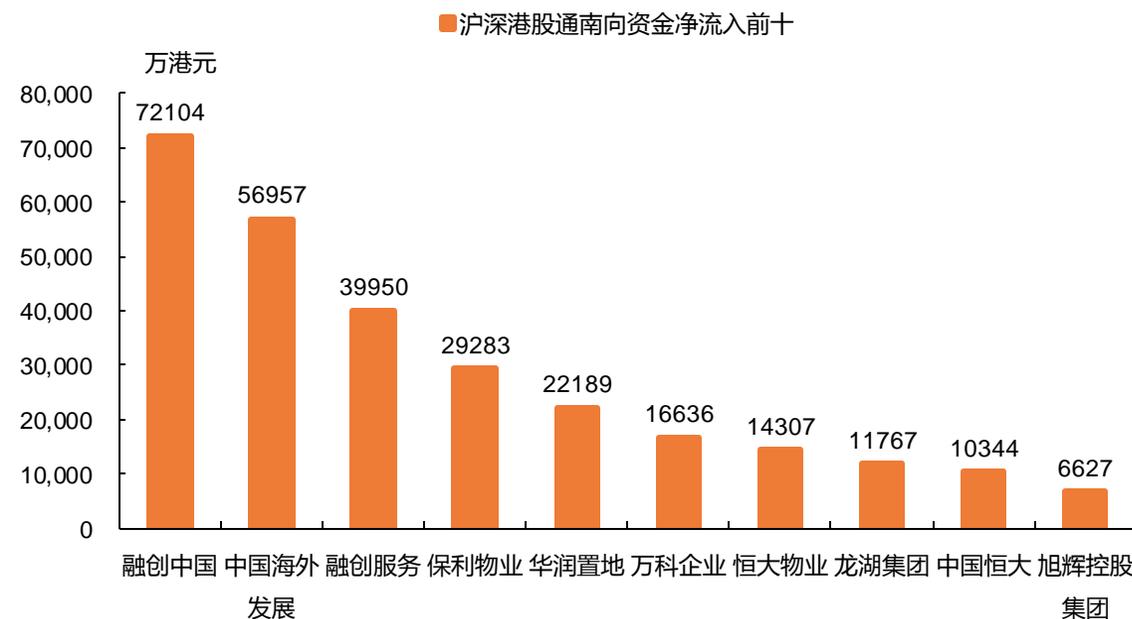
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万业企业、泰禾集团、中天金融；南向资金净流入前三房企为融创中国、中国海外发展、融创服务。

◆ 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

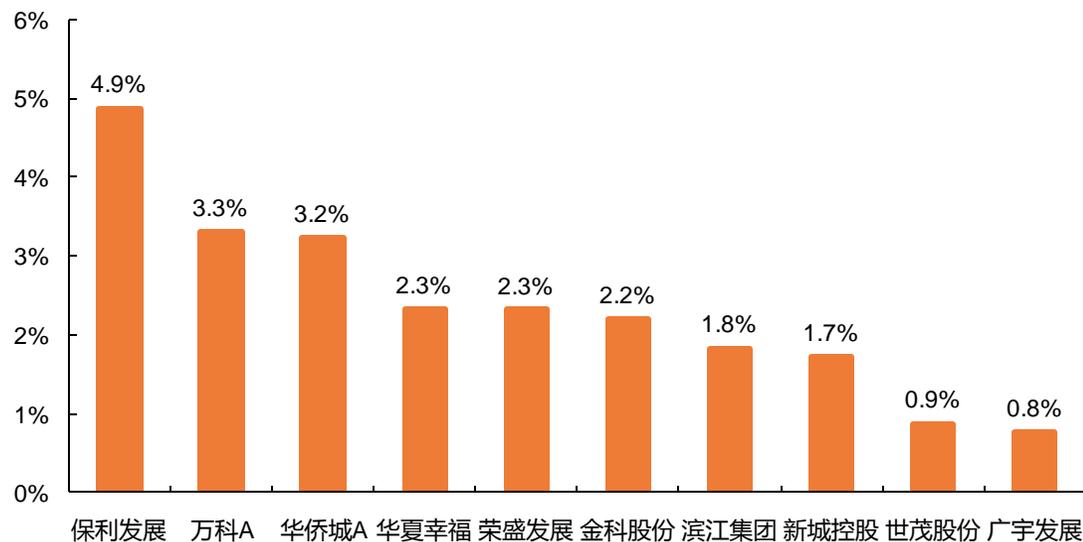
资本市场监测——地产股

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。

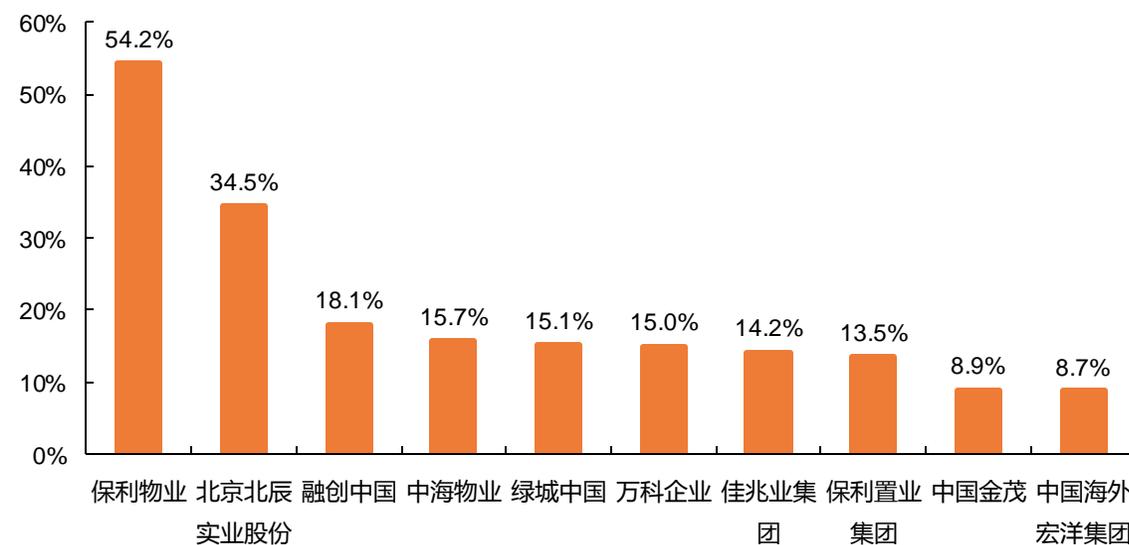
沪深港股通持股占比前十房企

陆股通持股占流通股前十（截至2021年11月19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19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。