

# 地产行业周报

中央推进县城城镇化建设，广州、无锡土拍热度仍低

2022年5月8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

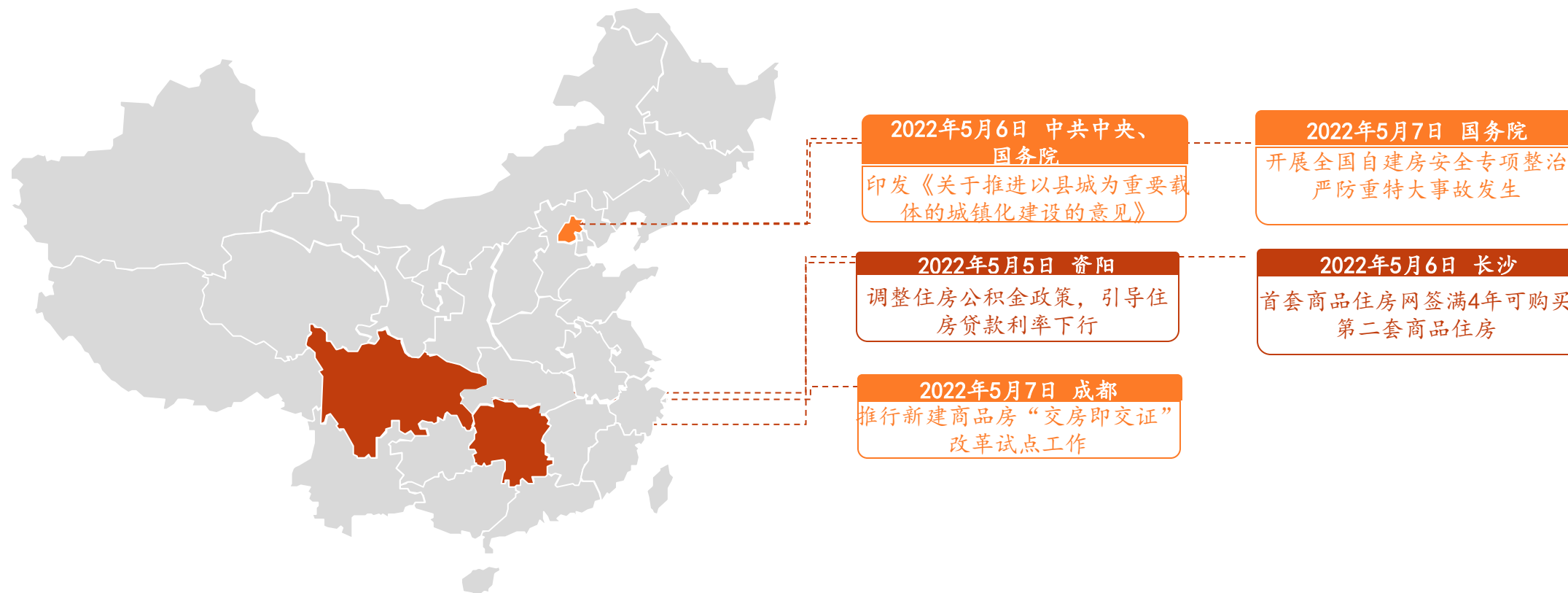


## 核心摘要

- **周度观点：**本周中共中央、国务院印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，与此前十四五规划等一脉相承，旨在引导农业转移人口就近城镇化，预计都市圈内县城、资源与交通优势类县城、农业发达地区县城、生态资源丰富类县城更加受益；本周广州、无锡首批集中土拍热度仍低，长沙、资阳松绑调控政策；尽管地产板块有所调整，我们认为短期政策发力带动的估值修复有望持续；中长期看，随着本轮阵痛期中部分房企退出或收缩，行业格局有望优化，具备融资、管控优势的品牌房企市场份额及盈利能力均有望得到提升。开发板块主要关注，一类为短期受益政策放松及拿地端毛利率改善、中长期有望抢占市场份额的强运营、高信用企业，如保利发展、万科A、金地集团、招商蛇口、滨江集团等；一类为基本面有一定支撑、政策博弈弹性标的如新城控股、金科股份、中南建设等。物管板块估值处于历史低位，随着政策持续松绑，开发企业资金端改善，有望带来优质物企估值持续修复，关注如碧桂园服务、保利物业、招商积余、金科服务、新城悦服务、星盛商业等。
- **政策环境监测：**1) 中共中央、国务院印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》；2) 广州、无锡集中供地：地方国企表现突出，多宗地块底价成交。
- **市场运行监测：**1) **成交环比下行，短期压力仍存。**本周新房成交1.6万套，环比降46.1%；二手房成交0.6万套，环比降67.6%。5月前6日新房日均成交同比降73.6%，降幅较4月扩大18.1pct。随着各地政策落地，购房信心有望逐步重塑。但短期受疫情防控、政策时滞影响，成交仍旧面临压力。2) **改善型需求占比环比上升。**2022年3月32城商品住宅成交中，90平以上套数占比环比升3.1pct至80.2%。3) **库存环比微降，短期稳中趋降。**16城取证库存10283万平，环比降0.4%。资金及楼市压力下，房企偏向现有库存去化，叠加疫情反复影响工程及推盘进度，短期库存规模或稳中趋降。4) **土地成交回落、溢价率回升，三线占比提高。**上周百城土地供应建面598.8万平、成交建面380.6万平，环比降79.7%、降78.9%；成交溢价率2.9%，环比升0.1pct。其中一二线、三线成交建面分别占比30.6%、69.4%，三线占比环比升17.4pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行38.5亿元，环比减少61.7亿元；海外债无发行，环比减少2.4亿美元；重点房企发行利率区间为2.75%-3.48%，可比发行利率较前次下滑。2) **信托：**本周集合信托无发行，环比减少7.8亿元。3) **地产股：**本周房地产板块跌5.44%，跑输沪深300（-2.67%）；当前地产板块PE（TTM）12.1倍，估值处于近五年77%分位。
- **风险提示：**1) 供给充足性降低风险；2) 房企业绩承压风险；3) 政策呵护不及预期风险。



# 政策环境监测-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、国务院印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》

**事件描述：**5月6日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》（以下简称《意见》）。

**点评：**1) 从政策背景看，《意见》为国家十四五规划第二十八章第五节“推进以县城为重要载体的城镇化建设”的具体部署，亦与《2022年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》一脉相承，重点任务曾提出依托城市群和都市圈促进大中小城市协调发展，特别是抓好超大特大城市和县城这“一大一小”的发展。2021年末县城及县级市城区人口占全国城镇常住人口比重近30%，推进县城建设有利于引导农业转移人口就近城镇化，完善大中小城市和小城镇协调发展的城镇化空间布局。

2) 从受益县城看，《意见》提出顺应县城人口流动变化趋势，合理确定不同类型县城的发展路径，一是加快发展大城市周边县城，支持位于城市群和都市圈范围内的县城融入邻近大城市建设，二是积极培育专业功能县城，三是合理发展农产品主产区县城，四是有序发展重点生态功能区县城，五是引导人口流失县城转型发展。预计都市圈内县城、资源与交通优势类县城、农业发达地区县城、生态资源丰富类县城更加受益，城镇化有望进一步加速，未来房地产市场发展亦更具支撑。

3) 从地产上下游看，《意见》提出完善县城市政设施体系，夯实县城运行基础支撑，包括完善市政交通设施、畅通对外连接通道、加强老化管网改造、推动老旧小区改造结合。此前中央财经委员会、政治局会议均提出全面加强基础设施建设，当前经济下行压力较大背景下，县城基础设施建设有望成为国内基建投资重要组成部分，后续交通设施建设、供水供气供暖管网建设更新、老旧小区改造等有望加速，进而带动塑料管道、水泥、防水等建材需求释放。



## 政策环境监测-重点政策点评

### 广州、无锡集中供地：地方国企表现突出，多宗地块底价成交

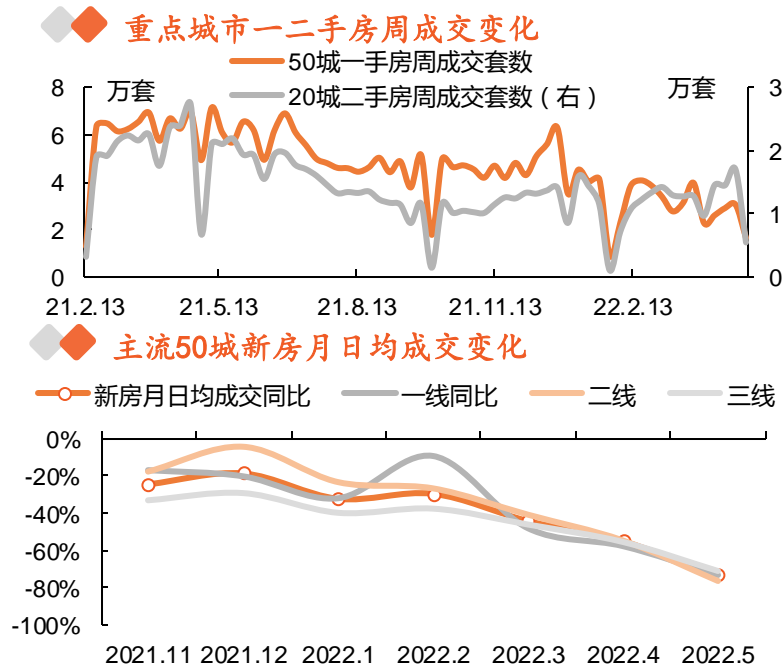
**事件描述：**近日，广州、无锡开展今年首批集中供地，广州供应18宗，成交17宗，总金额341.4亿元；无锡供应8宗，均顺利成交，总成交金额103.97亿元。

**点评：**1) 广州、无锡本次土拍均呈现成交率高、溢价率低、地方国企托底的特点。从竞得方来看，广州17宗成交地块中，地方国企竞得12宗（广州地铁4宗，越秀2宗，广州建筑2宗，南沙建设、知识城投资、花都区国资、番禺交建各1宗），央企竞得3宗（中海、中铁、中铁建各1宗），民营房企竞得2宗（大华集团、兰园控股各1宗）；无锡8宗地块中，地方国企竞得6宗（太湖新城发展4宗，惠山科创、惠盛投资各1宗），民营房企竞得2宗（贵州大兴竞得1宗，蓝城与古运河投资联合竞得1宗）。2) 从溢价率来看，广州17宗地块中15宗以底价成交，仅白云空港大道地块、荔湾金桥二期地块溢价成交，溢价率分别为15%和10%；无锡8宗地块中7宗底价成交，1宗溢价3.68%成交。3) 市场预期偏弱、住房去化较慢、房企拿地投资信心尚未恢复，为广州、无锡土拍热度不高重要原因。广州一季度商品住宅月均销售62万平米，环比降45%，出清周期由2021年6月的7.5个月延长至目前12.6个月；无锡一季度月均成交24万平米，环比降25%，出清周期由2021年6月的8个月延长至17个月。

## 市场运行监测

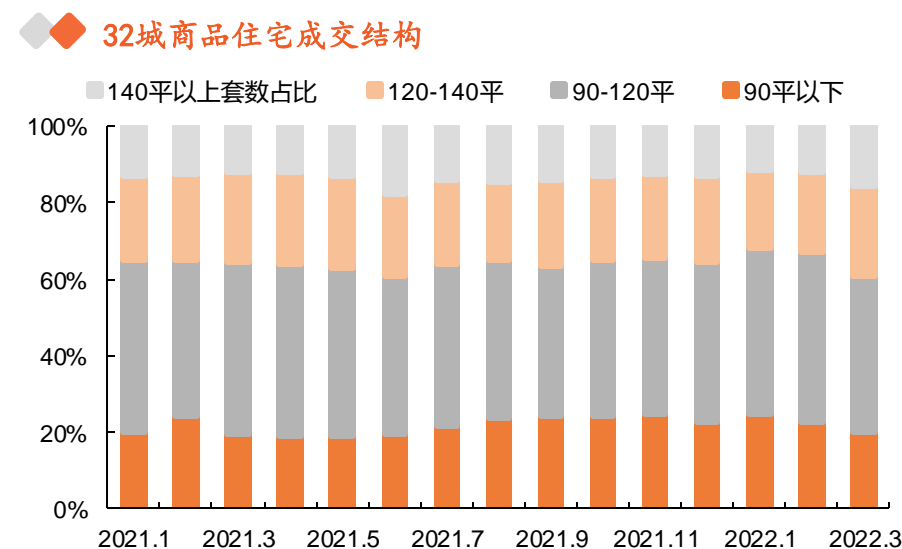
### 成交：环比下行，短期压力仍存

**点评：**本周新房成交1.6万套，环比降46.1%；二手房成交0.6万套，环比降67.6%。5月前6日新房日均成交同比降73.6%，降幅较4月扩大18.1pct。随着各地政策落地，购房信心有望逐步重塑。但短期受疫情防控、政策时滞影响，成交仍旧面临压力。



### 结构：改善型需求占比环比上升

**点评：**2022年3月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降3pct至19.9%，90-140平套数占比环比降0.3pct至64.6%，140平以上套数占比环比升3.4pct至15.6%，改善型需求（90平以上）占比环比上升。

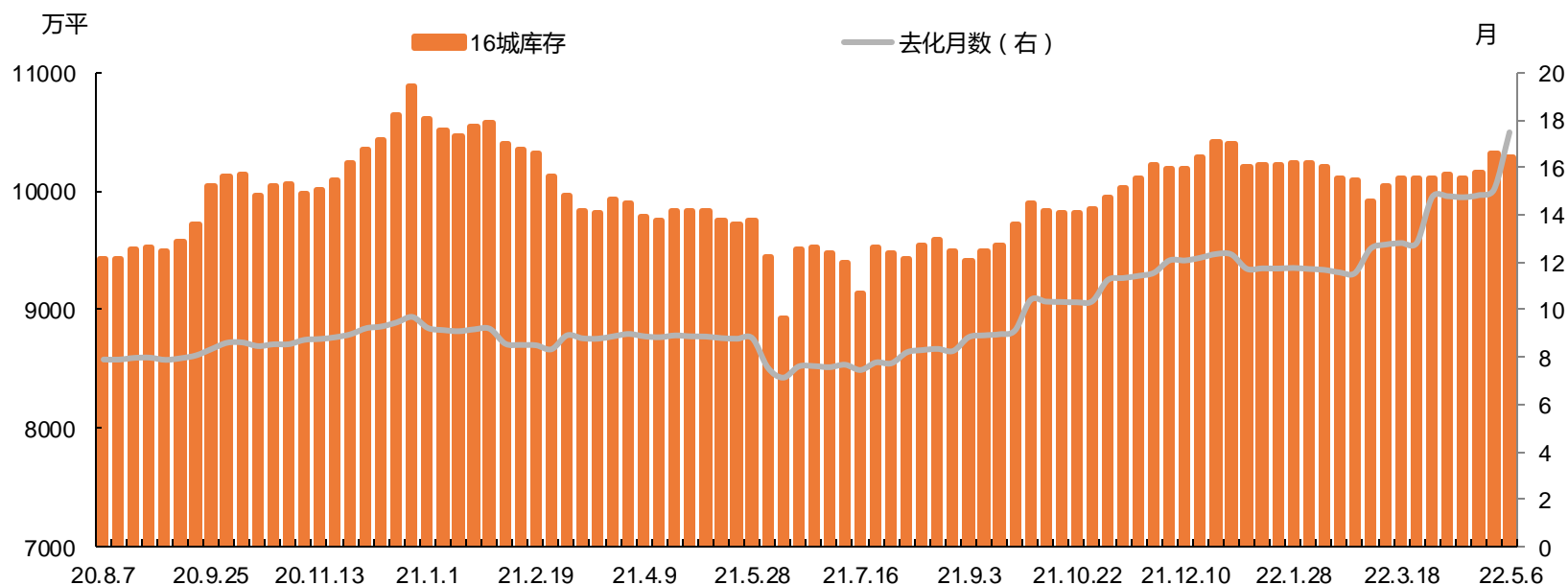


# 市场运行监测

## 库存：环比微降，短期稳中趋降

**点评：**16城取证库存10283万平，环比降0.4%。资金及楼市压力下，房企偏向现有库存去化，叠加疫情反复影响工程及推盘进度，短期库存规模或稳中趋降。

◆ 16城商品房取证库存及去化月数



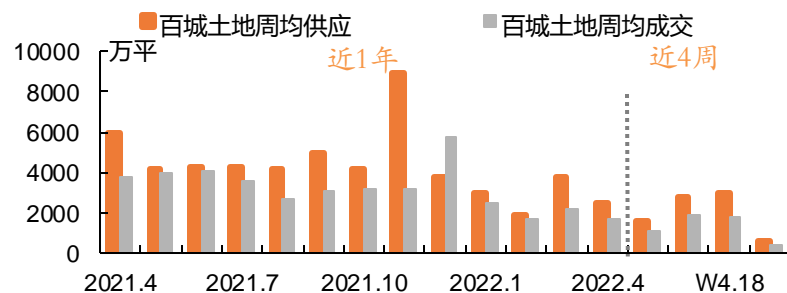
资料来源：Wind，平安证券研究所

# 市场运行监测

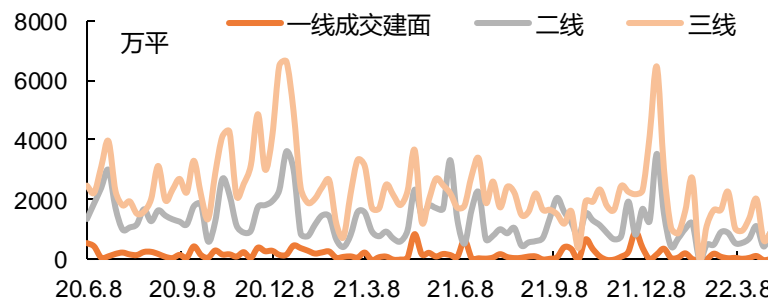
## 土地：成交回落、溢价率回升，三线占比提高

**点评：**上周百城土地供应建面598.8万平、成交建面380.6万平，环比降79.7%、降78.9%；成交溢价率2.9%，环比升0.1pct。其中一二线、三线成交建面分别占比30.6%、69.4%，三线占比环比升17.4pct。

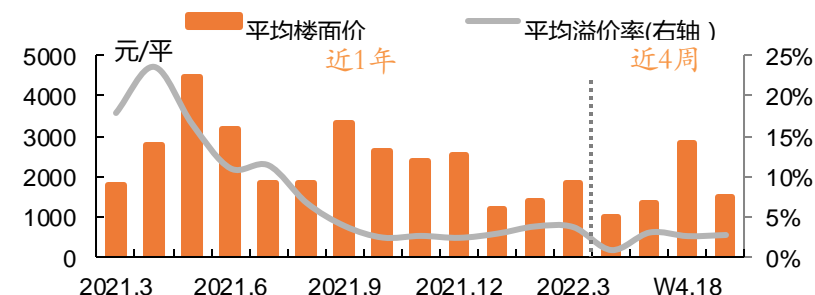
百城土地周均供应与成交情况



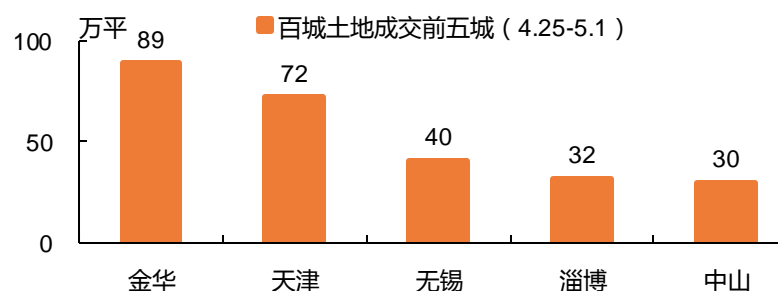
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城



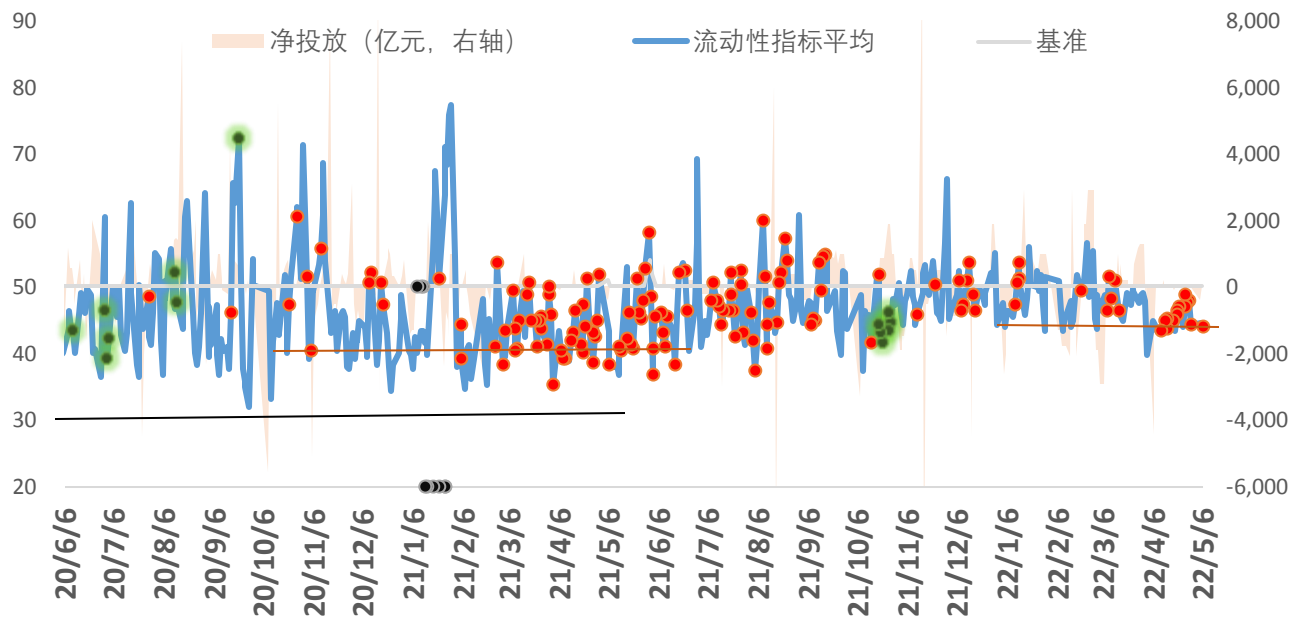
资料来源: Wind, 平安证券研究所



# 资本市场监测——流动性环境

**流动性环境：资金价格整体下降，资金面保持宽裕**

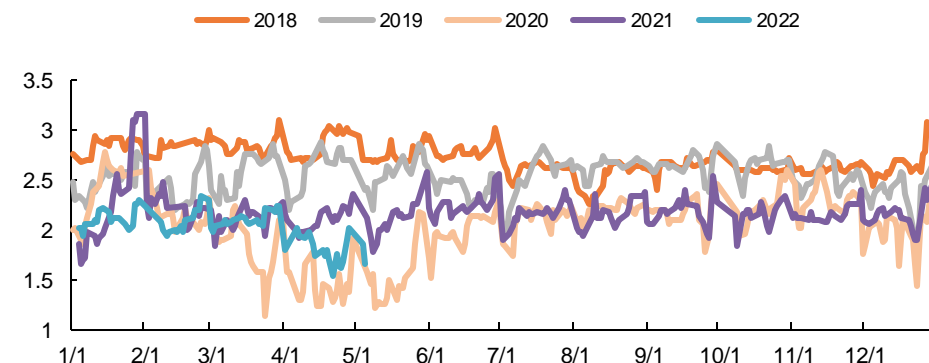
资金利率普遍大幅下行，资金面宽裕。R001大幅下行53BP至1.34%，R007下降20BP收于1.83%，资金价格处于历史低位。本周央行持续三天进行100亿元7天逆回购，全周全口径累计净回笼300亿元；下周公开市场逆回购到期300亿元。



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

◆ R007大幅下行，处于历史低位（%）



◆ 资金面边际宽松（%）

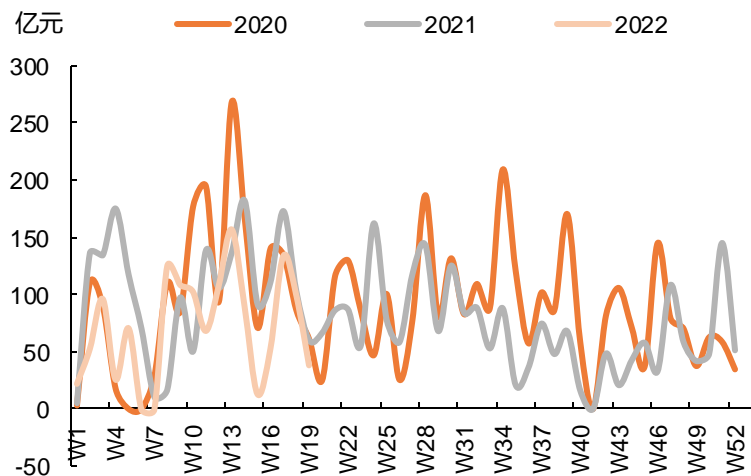
		2022/4/29	2022/5/6	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.88	1.34	-53.36
	7D	2.03	1.83	-20.18
	14D	2.06	1.94	-12.71
	1M	2.22	1.97	-24.79
DR	1D	1.79	1.33	-46.07
	7D	2.01	1.65	-35.61
	14D	2.02	1.75	-27.85
	1M	0.00	1.82	181.87
SHIBOR	ON	1.84	1.35	-48.7
	1W	2.01	1.79	-21.7
	1M	2.13	2.11	-1.1
	3M	2.22	2.20	-1.5

## 资本市场监测——境内债

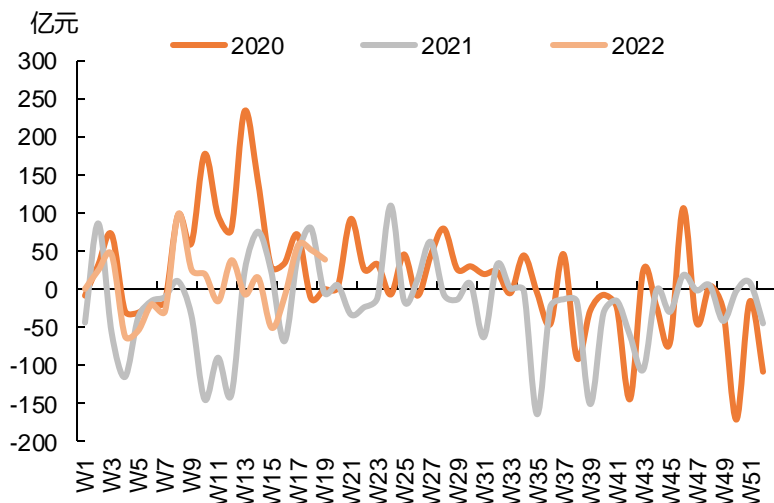
### 境内房地产债发行：发行量环比下降、净融资环比下降

本周境内地产债发行量环比、同比下降，净融资额环比下降、同比上升。其中总发行量为38.50亿元，总偿还量为0.00亿元，净融资额为38.50亿元。2022年5-12月地产债到期规模2253.33亿元，同比去年同期下降30.85%。节奏上，5-6月到期规模436.84亿元，下半年7月到期压力最大（约520.93亿）。

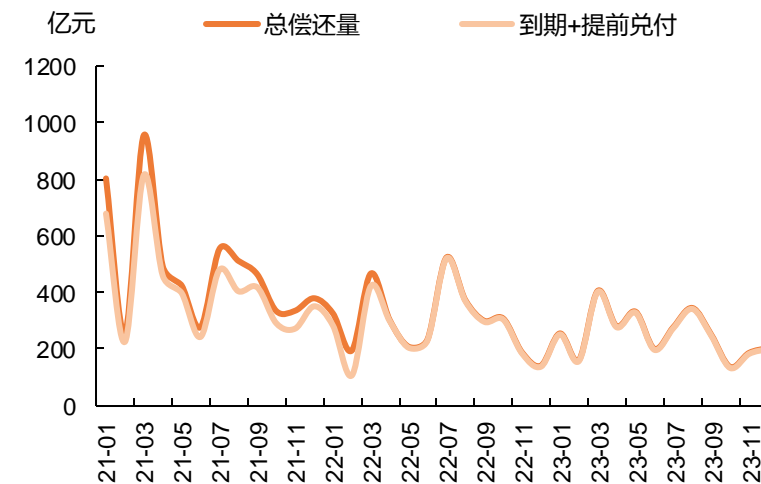
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

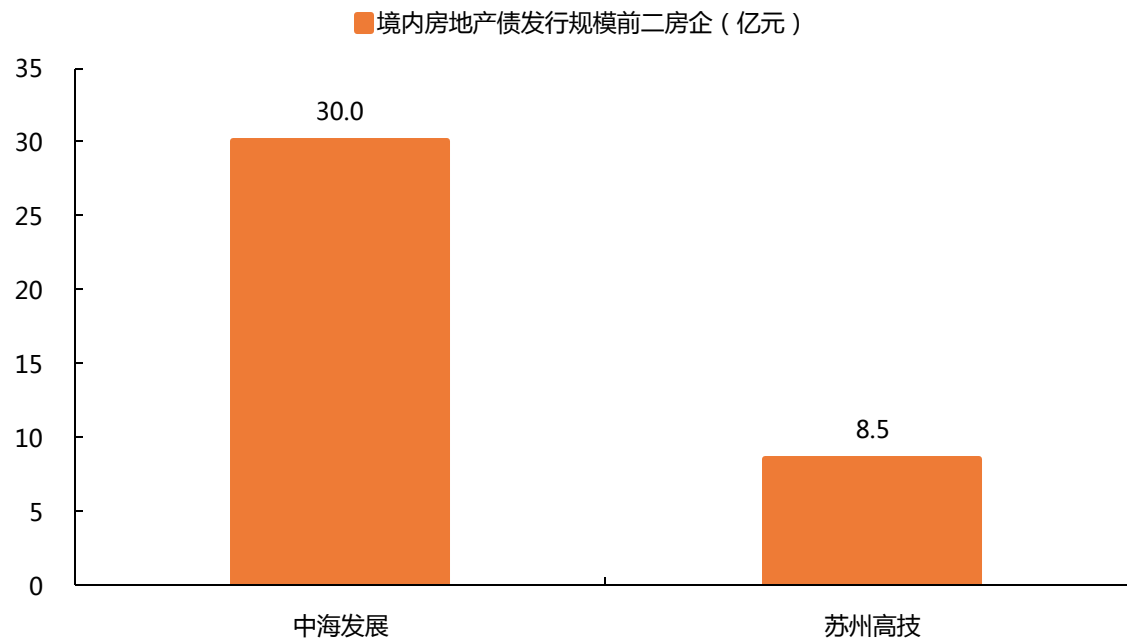


## 资本市场监测——境内债

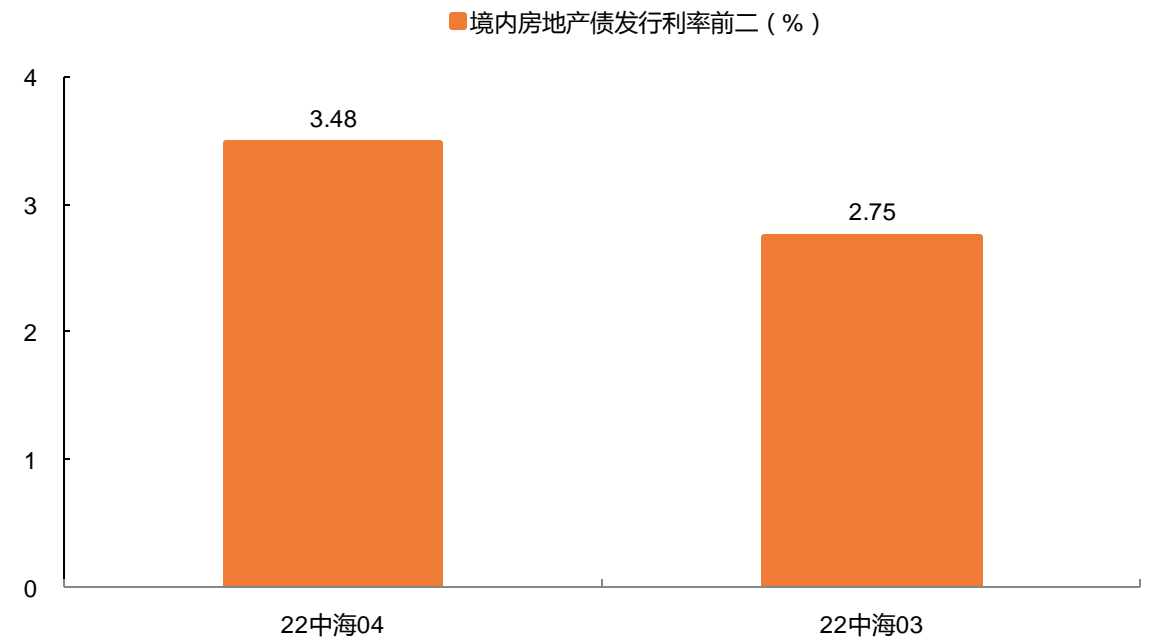
### 房企境内债发行

本周共2家房企发行3支境内地产债，其中中海发展发行30亿元公司债。

#### 房企境内债发行规模排序



#### 房企境内债发行利率排序

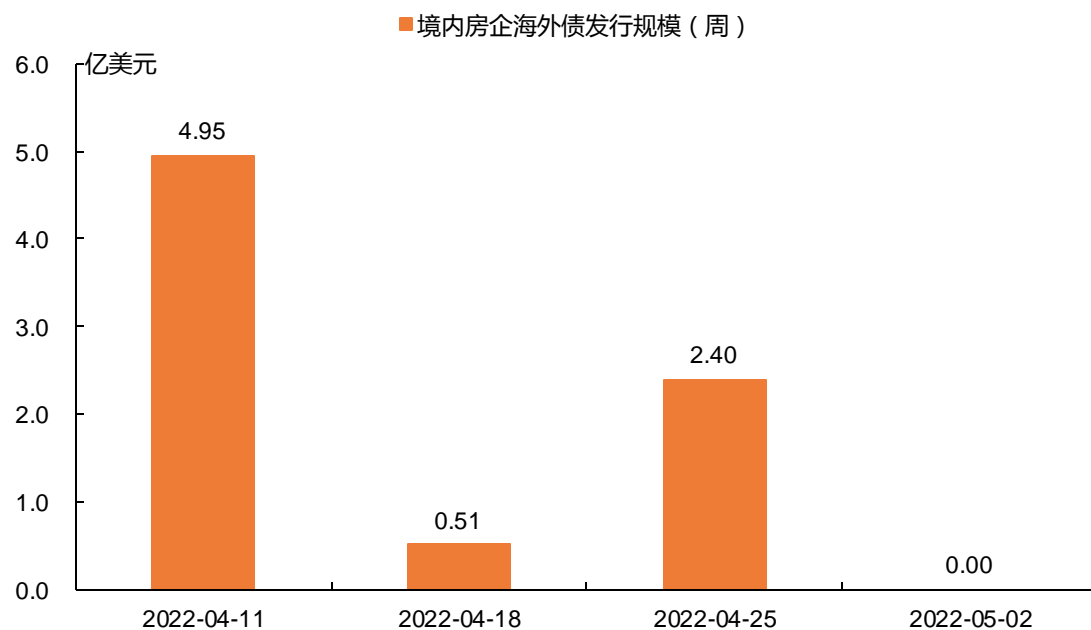


# 资本市场监测——海外债

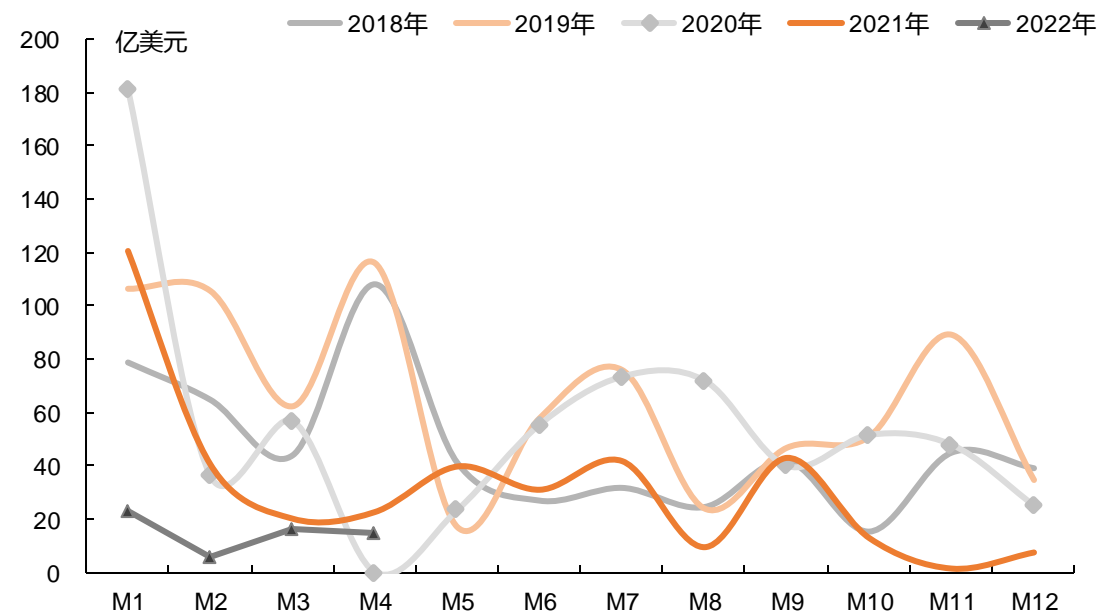
## 境内房企海外债：发行量环比下滑

本周无内房企海外债发行。4月海外发债14.6亿美元，环比下降1.3亿美元。

◆ 地产海外债周发行量



◆ 地产海外债月发行量



资料来源：Wind，平安证券研究所

## 资本市场监测——重点房企发行明细

### 重点房企发行明细

重点房企发行利率区间为2.75%-3.48%，可比发行利率较前次下滑。

### 债券发行明细

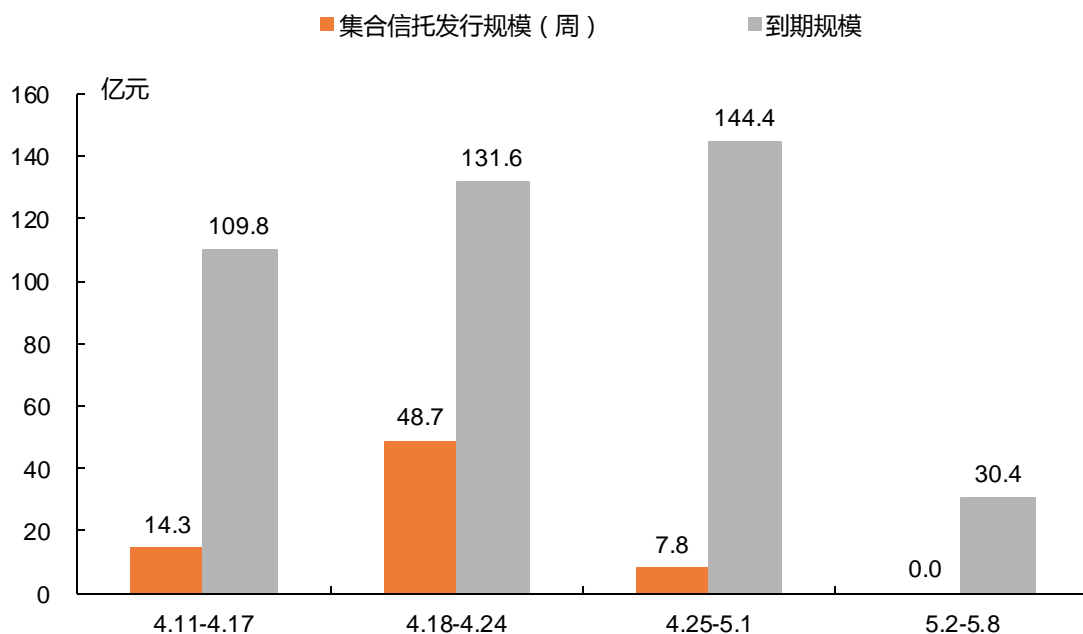
	发行人	证券简称	发行额 (亿元)	币种	期限(年)	主体评级	票面利率 (%)	利率变化 (pct)	前次发行	类型
境内	中海发展	22中海04	15.0	RMB	5	AAA	3.48	-0.02	2022-04-01	一般公司债
	中海发展	22中海03	15.0	RMB	3	AAA	2.75	-0.30	2022-04-01	一般公司债

## 资本市场监测——信托

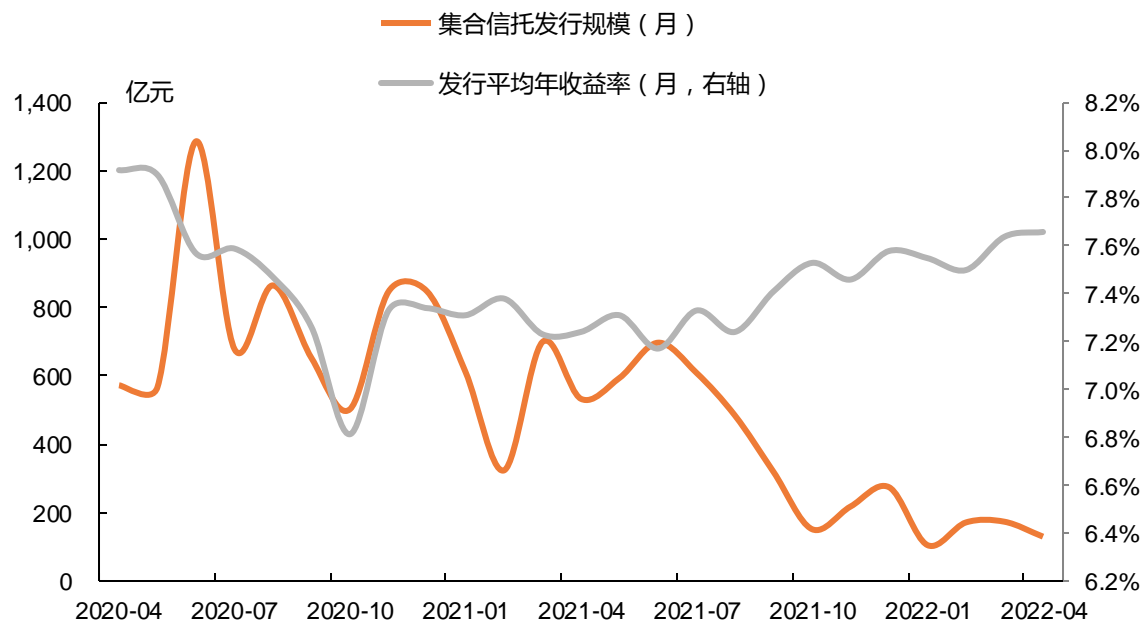
### 信托：融资总额环比下滑、净融资额环比上升

本周集合信托无发行，到期30.4亿元，净融资-30.4亿元，较上周分别变化-7.82亿元、-114亿元、106.18亿元。4月集合信托发行128.8亿元，环比降25%，发行利率7.66%，环比升2BP。2022年集合信托到期规模5925亿元，较2021年下滑26%。

#### 地产集合信托周发行量与到期规模



#### 地产集合信托月发行量与收益率

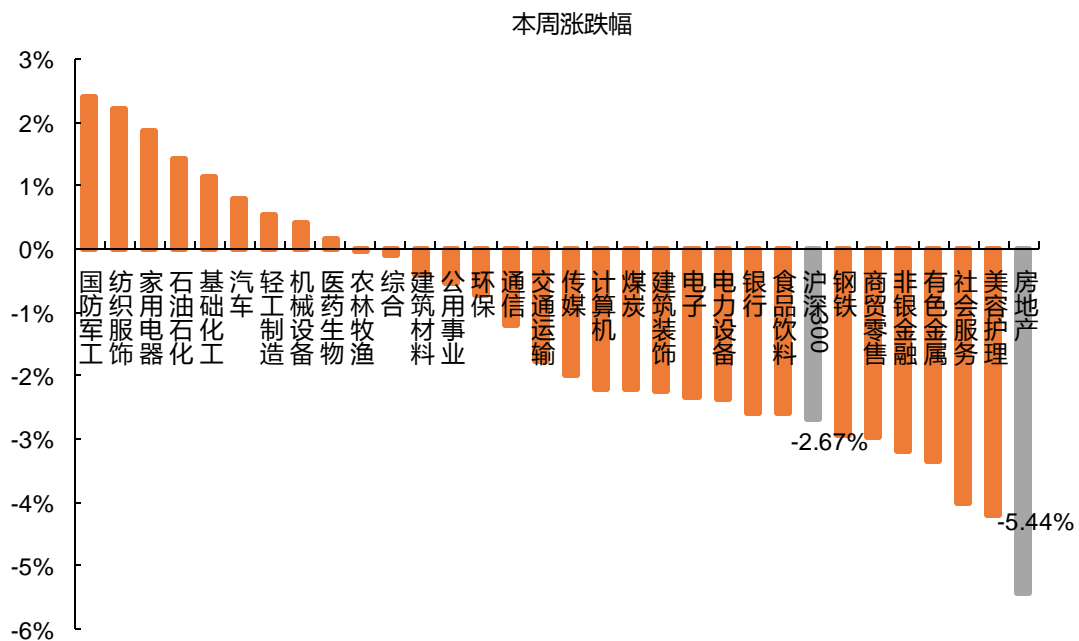


# 资本市场监测——地产股

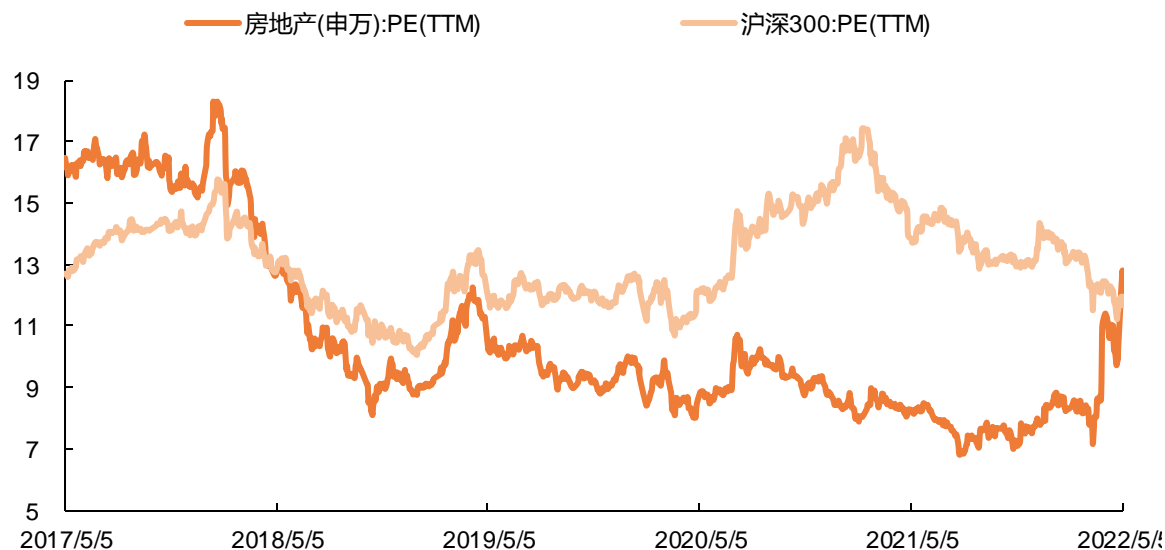
板块涨跌：单周跌5.44%，估值处于近五年77%分位

本周房地产板块跌5.44%，跑输沪深300（-2.67%）；当前地产板块PE（TTM）12.1倍，高于沪深300的11.7倍，估值处于近五年77%分位。

## 行业涨跌情况



## 房地产PE（TTM）处于近五年77%分位

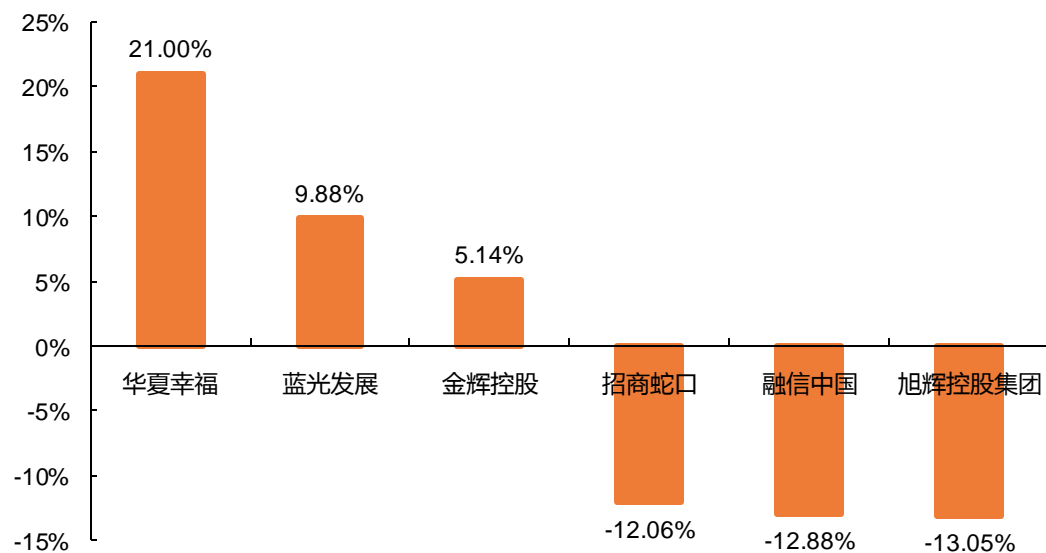


## 资本市场监测——地产股

### 个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为华夏幸福、蓝光发展、金辉控股，排名后三为招商蛇口、融信中国、旭辉控股集团。

### 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
碧桂园	前四月权益销售额1218.7亿元，同比减少36.65%
中国金茂	前四月销售额419亿元，同比下降51.74%
中南建设	前四月销售金额211.9亿元，同比减少69.1%
融创中国	前四月销售额859.3亿元，同比下降49.8%
华润置地	李欣接替王祥明任董事会主席等职务

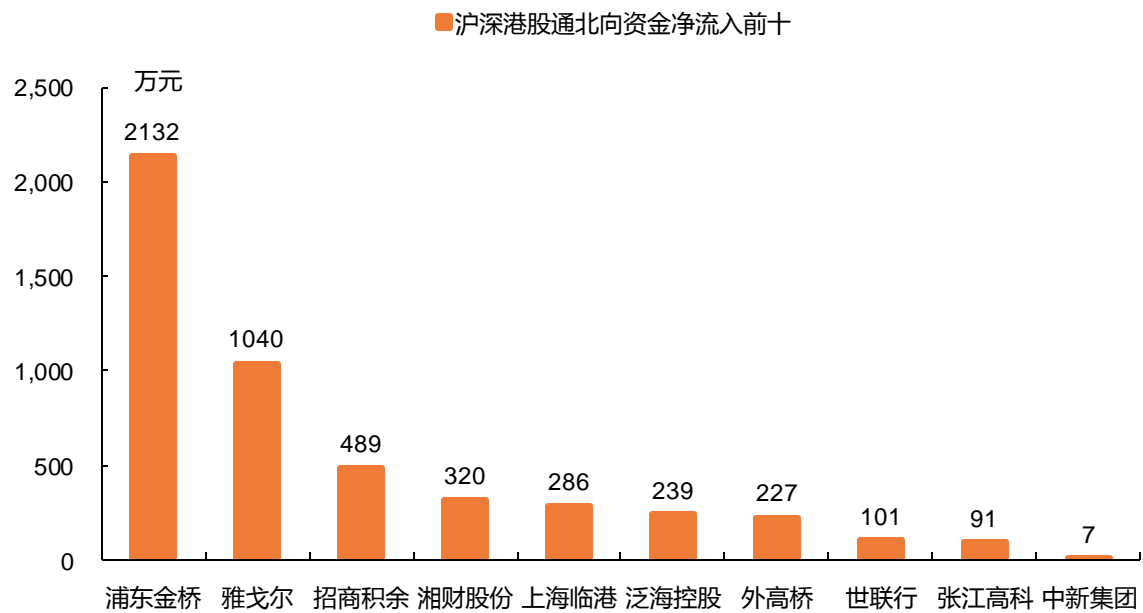


## 资本市场监测——地产股

### 个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为浦东金桥、雅戈尔、招商积余。

### 沪深港股通北向资金净流入前十



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

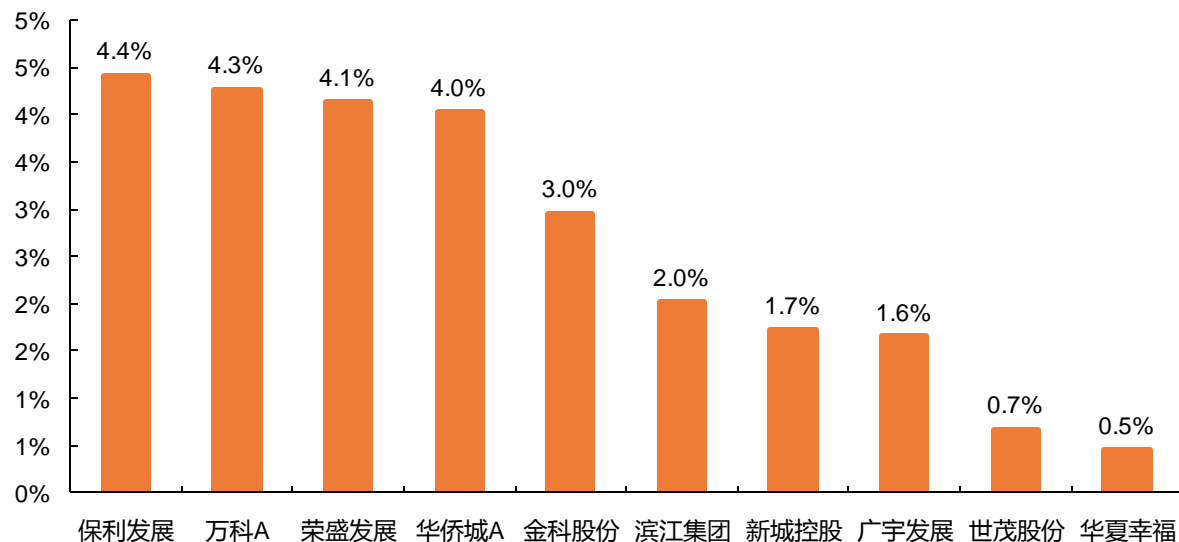
# 资本市场监测——地产股

## 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、荣盛发展；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。

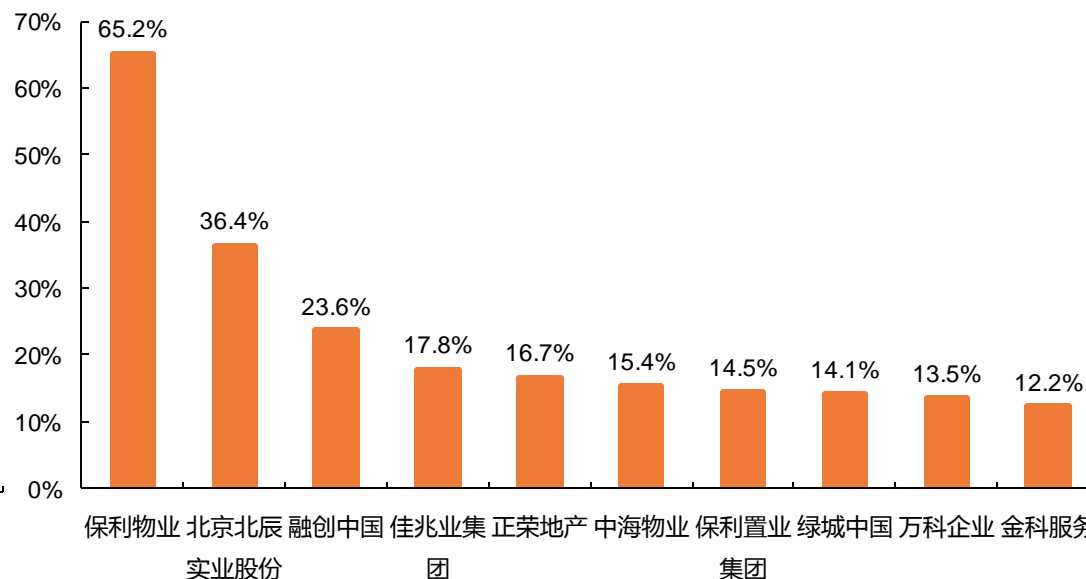
### 沪深陆股通持股占比前十

■陆股通持股占流通股前十（截至2022年5月6日）



### 沪深港股通持股占比前十

■港股通持股占流通股前十（截至2022年5月6日）



资料来源：Wind，平安证券研究所

## 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) **房企业绩承压风险：**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、结算利润承压风险。
- 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
郑南宏	ZHENGNANHONG873@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521120001
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
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2022版权所有。保留一切权利。