

地产行业周报

二线城市密集发布楼市新政，北京土拍冷热并存

2022年6月5日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

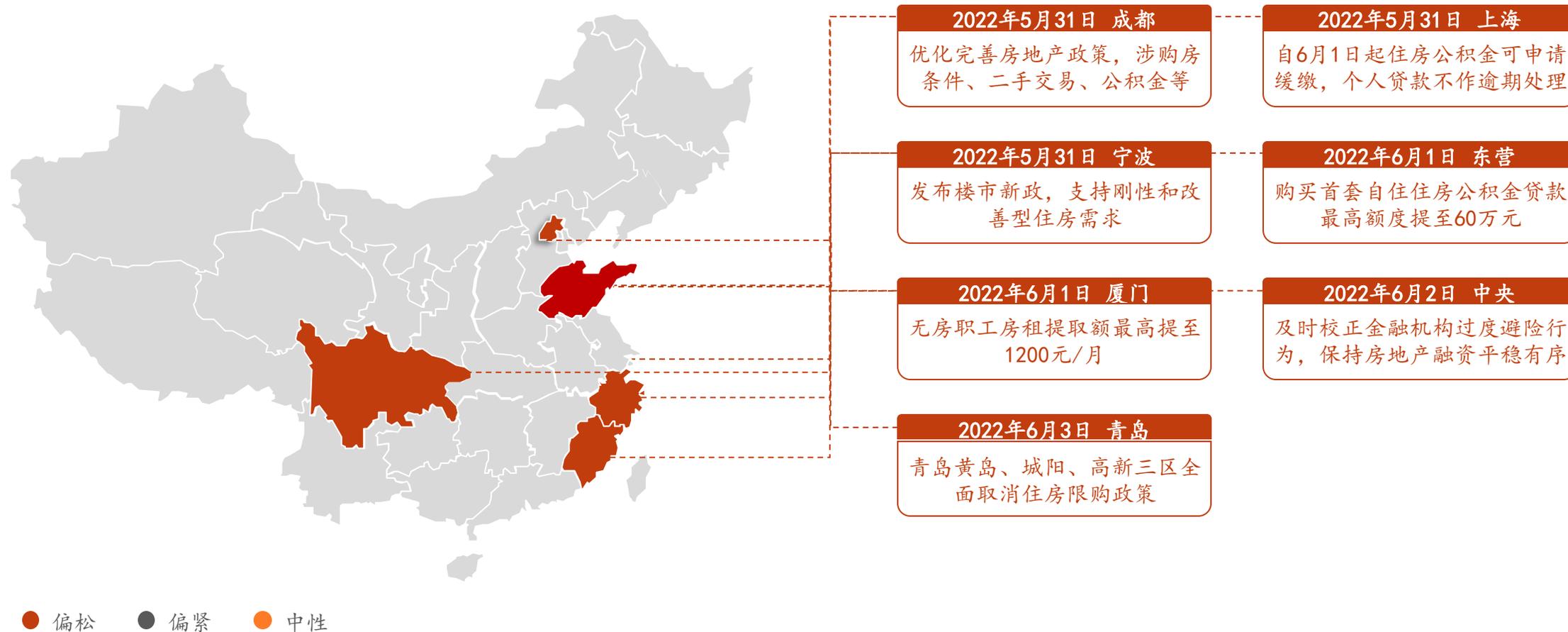
请务必阅读正文后免责条款



核心摘要

- **周度观点：**本周北京首批供地冷热表现分化，央国企仍为拿地主力；成都、青岛、宁波等二线城市密集出台楼市新政，涉及放松限购、限售等，促进改善性需求释放。我们认为二季度末三季度初为楼市企稳的重要观察窗口期，下半年行业有望逐步迎来政策宽松与销售复苏的蜜月期，板块估值有望逐步修复。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、天健集团等；一类为基本面有一定支撑、政策博弈弹性标的如新城控股等。物管板块估值已至历史低位，随着政策松绑及房企资金改善，有望带来优质物企估值修复，关注如碧桂园服务、保利物业、招商积余、新城悦服务、星盛商业等。
- **政策环境监测：**1) 上海：成都、宁波、青岛：出台楼市放松新政，涉及限购、限贷、限售等；2) 北京第二批供地：央国企仍是拿地主力，7宗地块由联合体竞得
- **市场运行监测：**1) **新房成交环比微增，短期压力仍存。**本周新房成交3.2万套，环比升0.1%；二手房成交1.2万套，环比降15%。5月前20日新房日均成交同比降50.5%，降幅较4月收窄5.1pct。随着各地政策密集出台，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4月32城商品住宅成交中，90平以上套数占比环比升1.2pct至81.3%。3) **库存环比微升，短期稳中趋降。**16城取证库存10349万平，环比升0.9%。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，溢价率微升，一二线占比提高。**上周百城土地供应建面4221.4万平、成交建面1552.8万平，环比升23.9%、降35.9%；成交溢价率3.2%，环比升0.9pct。其中一、二、三线成交建面分别占比6.3%、46.8%、46.9%，环比分别升1.4pct、升8.8pct、降10.2pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行200.61亿元，环比增加73.61亿元；海外债发行1.26元，环比减少4.7亿元；重点房企发行利率为2.6%-7.95%，可比发行利率多数较前次下行。2) **地产股：**本周房地产板块跌2.38%，跑输沪深300（2.21%）；当前地产板块PE（TTM）11.91倍，估值处于近五年76.9%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、大名城、万业企业；南向资金净流入前三房企为碧桂园服务、时代中国控股、中国金茂。
- **风险提示：**1) 政策改善及时性低于预期风险；2) 个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险；3) 行业短期波动超出预期风险。

政策环境监测-政策梳理



政策环境监测-重点政策点评

成都、宁波、青岛：出台楼市放松新政，涉及限购、限贷、限售等

事件描述：本周成都、宁波、青岛等二线城市持续放松楼市政策，涉及放松限购、限贷、限售等，支持刚需及改善性需求。此外上海出台定向疫情纾困政策，自6月1日起住房公积金可申请缓缴，个人贷款不作逾期处理。

点评：1) 限购方面，青岛三区同时全面取消限购，按照此前青岛市的限购政策，此前非限购区域仅有即墨区和三个代管市，其余区域均为限购区域；此外三区还对“商住房”落户政策进行放宽，降低购房门槛信号明确。成都则从户口、社保年限、近郊区域购房资格要求等维度放松，为从2017年以来的首次限购调整，此举可扩大购房者基数，为市场需求提供稳固支撑。2) 此外宁波与成都均涉及提高公积金贷款额度、“多孩可多房”等政策，激活中高收入人群的购房需求，为5月国务院发声大力支持刚性需求和改善需求释放的有效落实。

成都531新政前后对比

类别	新政策	旧政策
限购	1) 购房人具有拟购房所在限购区域户籍,或户籍不在拟购房所在限购区域但在当地连续缴纳社保12个月以上可在中心城区购房 2) 购房人具有本市户籍,或非本市户籍但在本市就业,可在近郊区(市)县购房。 3) 二孩及以上家庭,可在现有限购套数基础上新购买1套住房	1) 购房者具有拟购房所在限购区域户籍(入户未满足24个月,需连续缴纳社保12个月以上)或户籍不在拟购房所在限购区域但在当地稳定就业且连续缴纳社保24个月以上可在中心城区购房 2) 购房人具有本市户籍,或非本市户籍但在本市稳定就业且连续缴纳社保12个月以上,可在近郊区(市)县购房 3) 三孩及以上家庭,在本市限购区域内限购的住房套数不增加
限售	新购买商品住房和二手住房,自取得不动产权证满2年或合同备案之日起满3年后方可转让	新购买商品住房和二手住房,取得不动产权证满3年后方可转让
二手房交易	在全市范围内个人转让家庭唯一住房,增值税征免年限为2年	在全市范围内个人转让家庭唯一住房,增值税征免年限为5年
保障性住房	住房出租用于保障性租赁住房,可一次性新增购买一套住房	住房出租后不能新购住房
公积金	公积金贷款首付比例下调10%,双职工首套房贷款额度提高至80万	公积金贷款房首付比例首套30%,二套房40%,双职工首套房贷款额度为70万
金融政策	鼓励全市各银行业金融机构及时优化房地产金融服务,适当降低个人住房贷款首付比例和利率定价水平	首套房首付比例全市统一为30%、二套房首付比例天府新区、商新南区70%,中心城区其他区域60%,郊区(市)县50%

资料来源：成都住建局，平安证券研究所

政策环境监测-重点政策点评

北京第二批供地：央国企仍是拿地主力，7宗地块由联合体竞得

事件描述：近日，北京第二批集中供地落下帷幕，本次共出让17宗住宅用地，流拍3宗，成交14宗，总成交金额499.6亿元，平均溢价率5.35%。

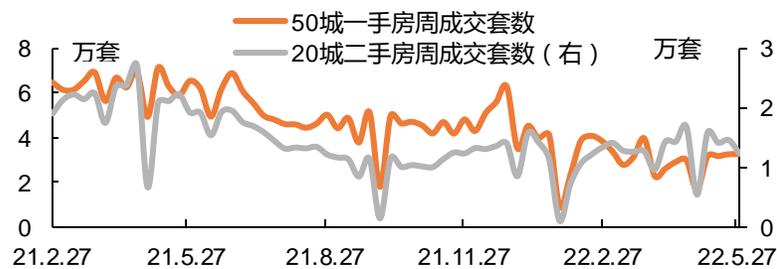
点评：1) 地块热度分化，区位条件佳、销售指导价倒挂的地块受追捧，引来多家企业参与竞拍，例如小瓦窑村旧改地块吸引13家房企参与竞拍，最终由电建+首钢摇号竞得，中建玖合经过近50轮竞拍摘得太阳宫地块；底价成交或流拍的地块大多位置较偏、配套尚不成熟或商业用地占比较高，例如王佐魏各庄地块去化支撑不足，本次已是第三次流拍，朝阳孙河地块也是第二次流拍。2) 本次土拍参与企业仍以央国企为主，民营房企参与不多。从成交情况看，除龙湖与建工联合斩获一宗土地外，其余13宗地块均被央国企包揽，央企华润、中建、中海、中粮以及地方国企首开、城建、住总、首钢、金隅等表现活跃。华润以118.86亿元斩获亚林西、北七家2宗地块，中建竞得太阳宫、奶西村等热门地块，中海竞得衙门口、顺义新城地块。3) 联合拿地占比较高，14宗成交地块中，7宗地块被住总+金隅、电建+首钢、龙湖+建工、中海+石泰、大悦城+中铁建、华润+葛洲坝、京能+城建等联合体竞得，联合拿地既能减轻企业拿地及建设的资金压力，又可发挥双方各自的专业优势，预计未来联合拿地还会在更多城市上演。

市场运行监测

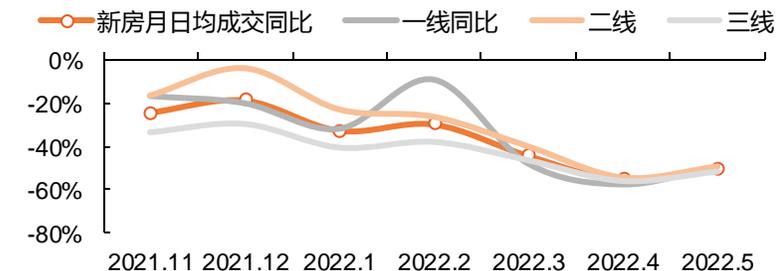
成交：新房环比微增，短期压力仍存

点评：本周新房成交3.2万套，环比升0.1%；二手房成交1.2万套，环比降15%。5月前20日新房日均成交同比降50.5%，降幅较4月收窄5.1pct。随着各地政策密集出台，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。

重点城市一二手房周成交变化



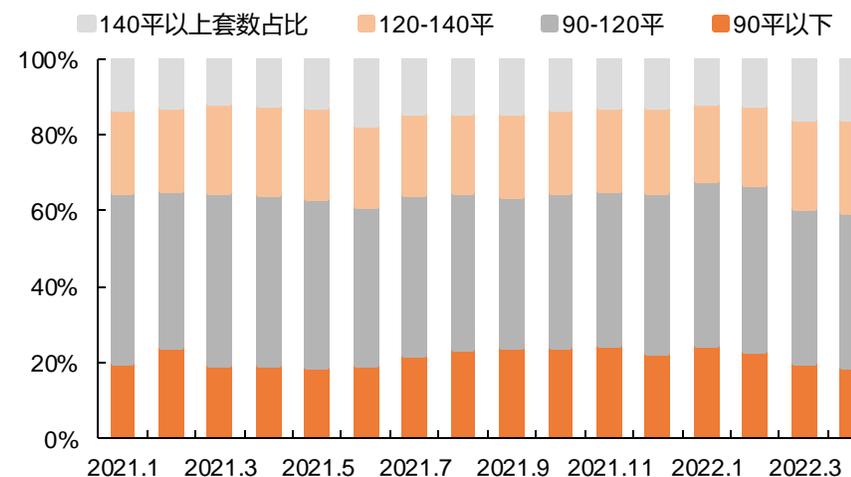
主流50城新房月日均成交变化



结构：改善型需求占比环比上升

点评：2022年4月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降1.2pct至18.7%，90-140平套数占比环比升1.2pct至65.7%，140平以上套数占比15.6%，环比持平，改善型需求（90平以上）占比环比上升。

32城商品住宅成交结构



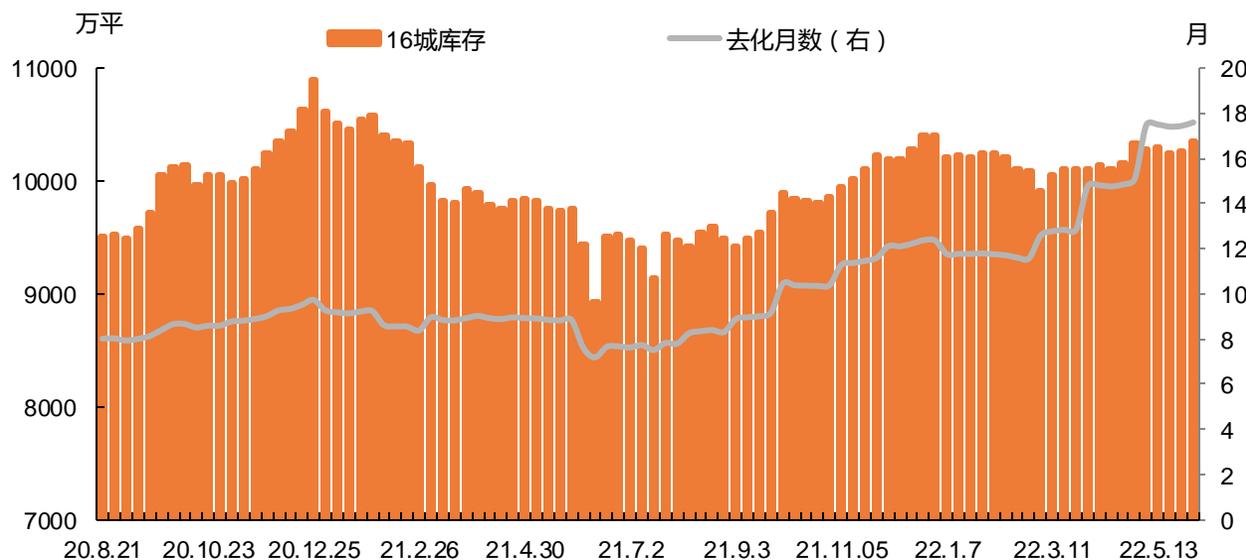
资料来源：中指院，Wind，平安证券研究所注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

市场运行监测

库存：环比微升，短期稳中趋降

点评：16城取证库存10349万平，环比升0.9%。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

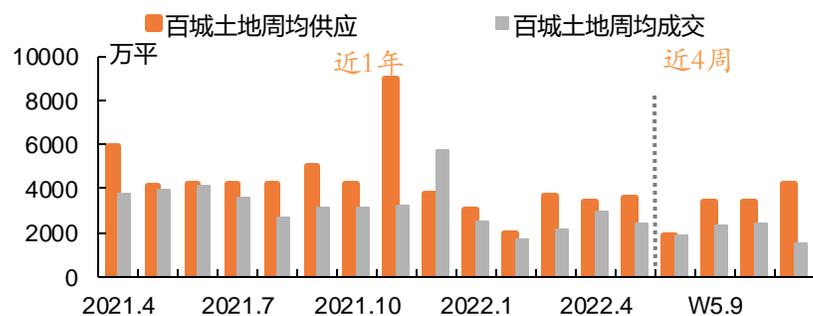


市场运行监测

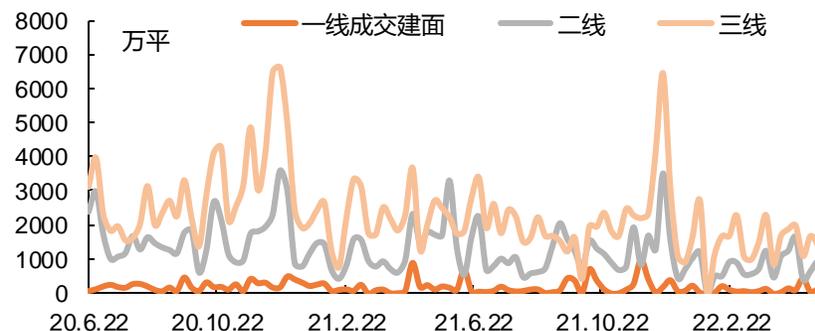
土地：成交回落，溢价率微升，一二线占比提高

点评：随着首批集中供地进入尾声，上周百城土地供应建面4221.4万平、成交建面1552.8万平，环比升23.9%、降35.9%；成交溢价率3.2%，环比升0.9pct。其中一、二、三线成交建面分别占比6.3%、46.8%、46.9%，环比分别升1.4pct、升8.8pct、降10.2pct。

百城土地周均供应与成交情况



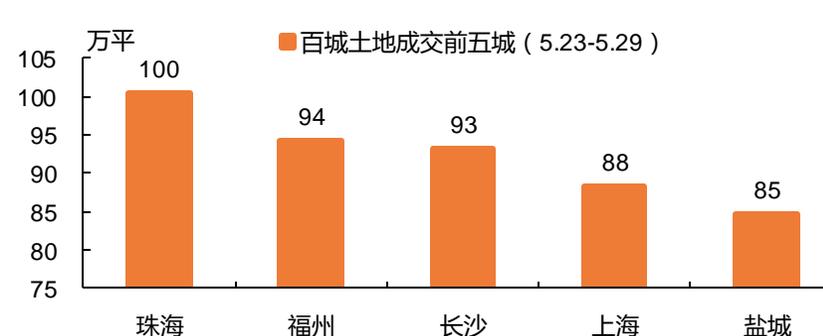
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



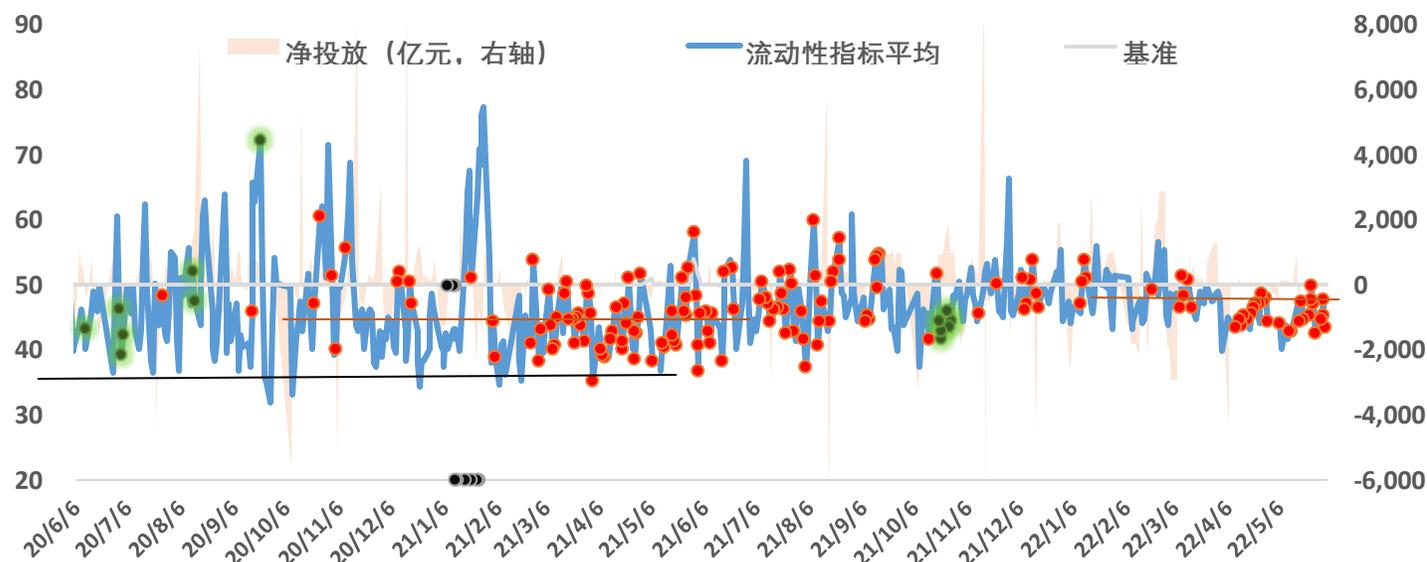
百城土地成交前五城



资本市场监测——流动性环境

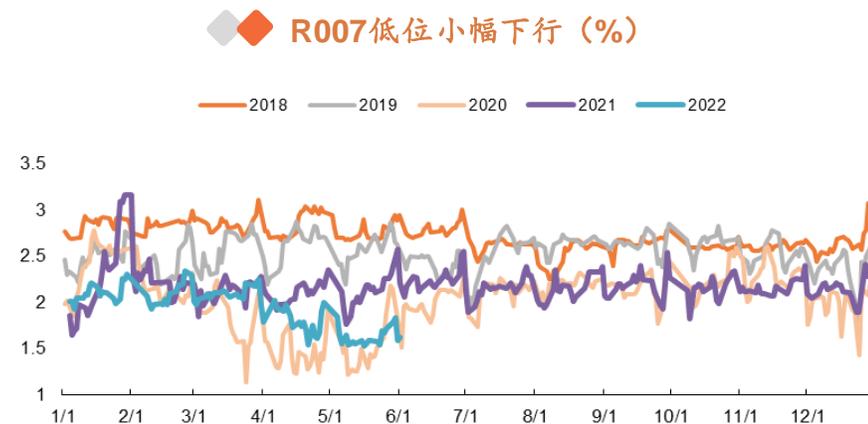
流动性环境：回购利率回落，整体继续处于低位

跨月过后回购利率回落，继续处于历史低位。R001上行4.72BP至1.48%，R007下行15.06BP至1.67%，资金价格接近2020年同期，处于历史低位。本周央行持续进行100亿元7天逆回购，全周全口径累计净回笼0亿元；下周公开市场逆回购到期400亿元。



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



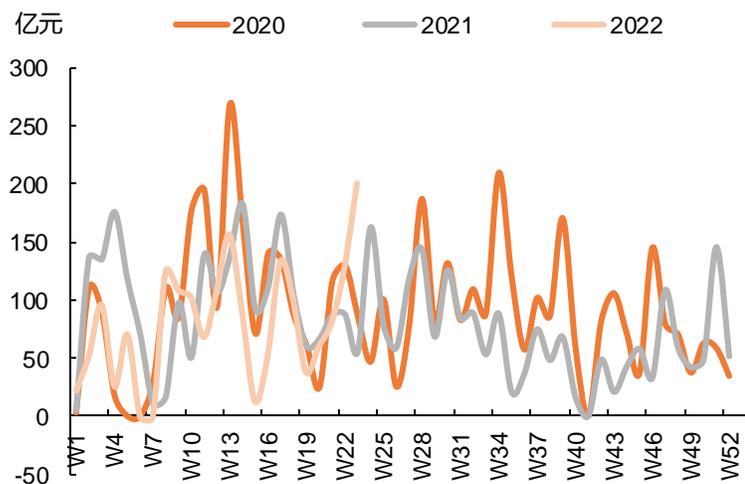
		2022/5/27	2022/6/2	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.44	1.48	4.72
	7D	1.82	1.67	-15.06
	14D	1.87	1.75	-11.03
	1M	2.34	1.92	-41.79
DR	1D	1.38	1.42	4.83
	7D	1.71	1.63	-8.64
	14D	1.73	1.59	-14.43
	1M	0.00	1.58	158.4
SHIBOR	ON	1.38	1.43	5.1
	1W	1.78	1.67	-10.3
	1M	1.85	1.87	1.6
	3M	2.00	2.00	0.4

资本市场监测——境内债

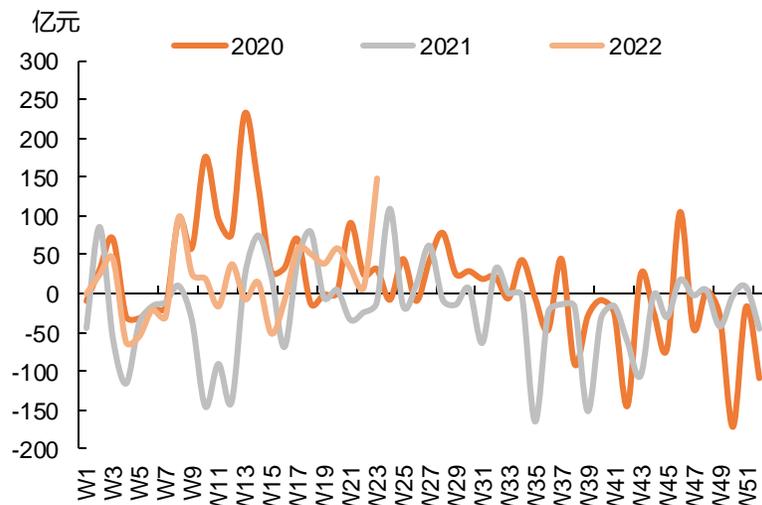
境内房地产债发行：发行量、净融资环比上升

本周境内地产债发行量环比上升、同比上升，净融资额环比上升、同比上升。其中总发行量为200.61亿元，总偿还量为53.17亿元，净融资额为147.44亿元。2022年6-12月地产债到期规模1952.26亿元，同比去年同期下降34.17%。节奏上，6月到期规模242.02亿元，下半年7月到期压力最大（约465.51亿）。

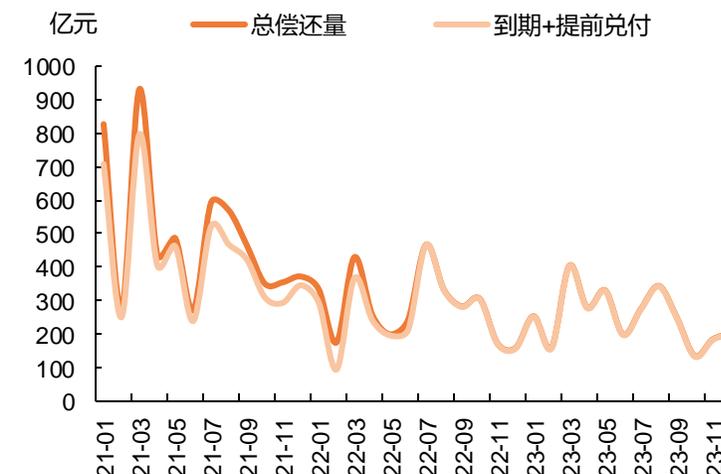
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

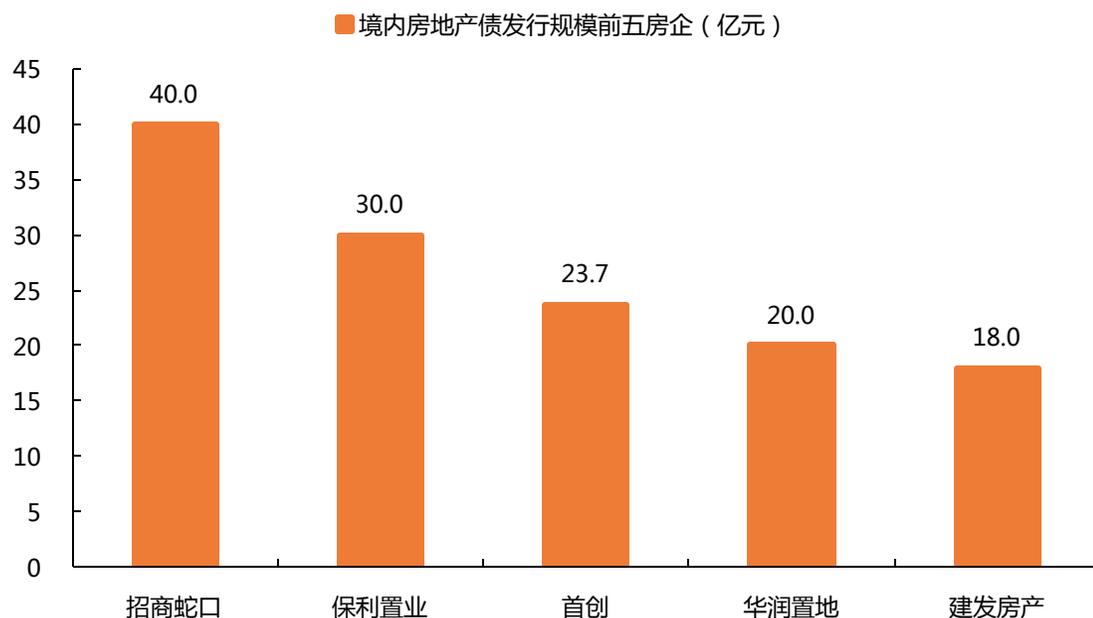


资本市场监测——境内债

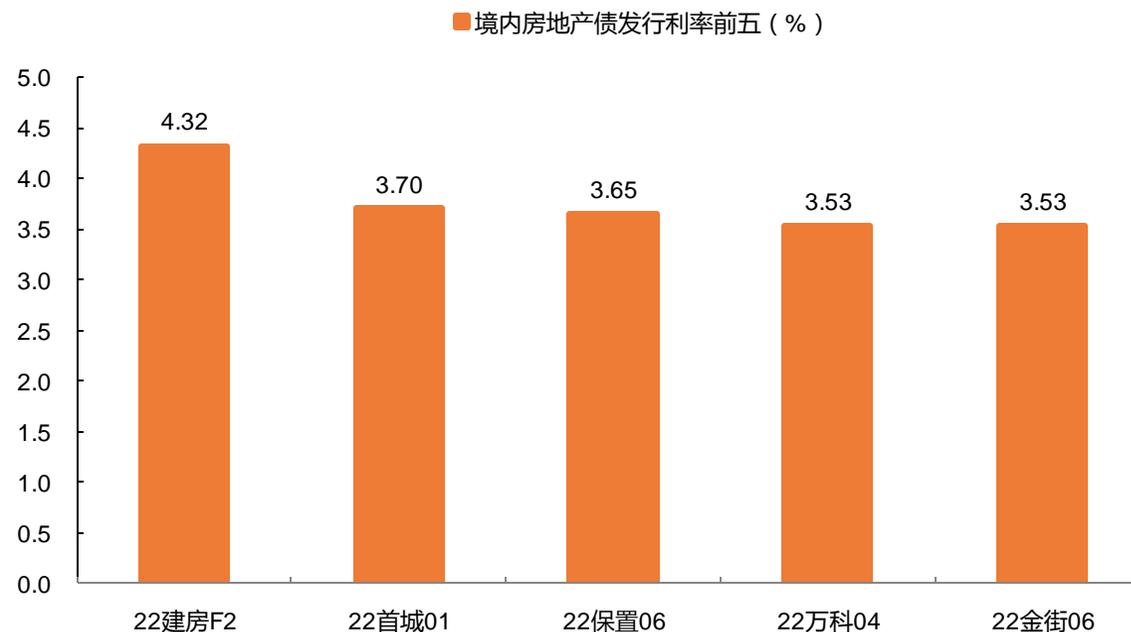
房企境内债发行

本周发行19支境内地产债，前五房企均为央国企，发行规模合计占比65.7%。

房企境内债发行规模排序



房企境内债发行利率排序

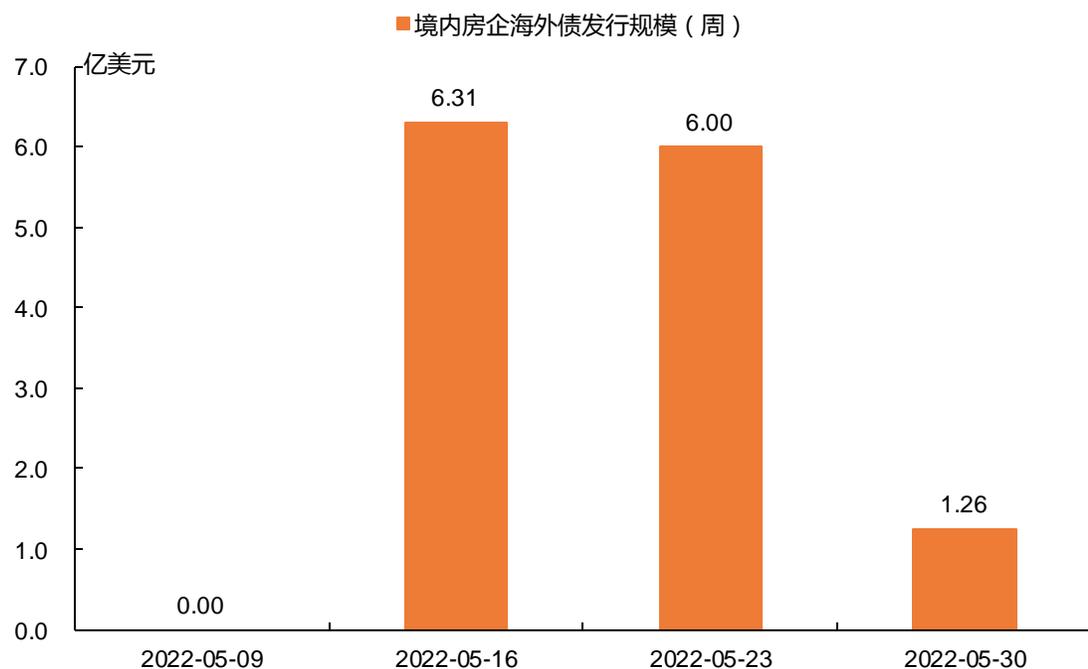


资本市场监测——海外债

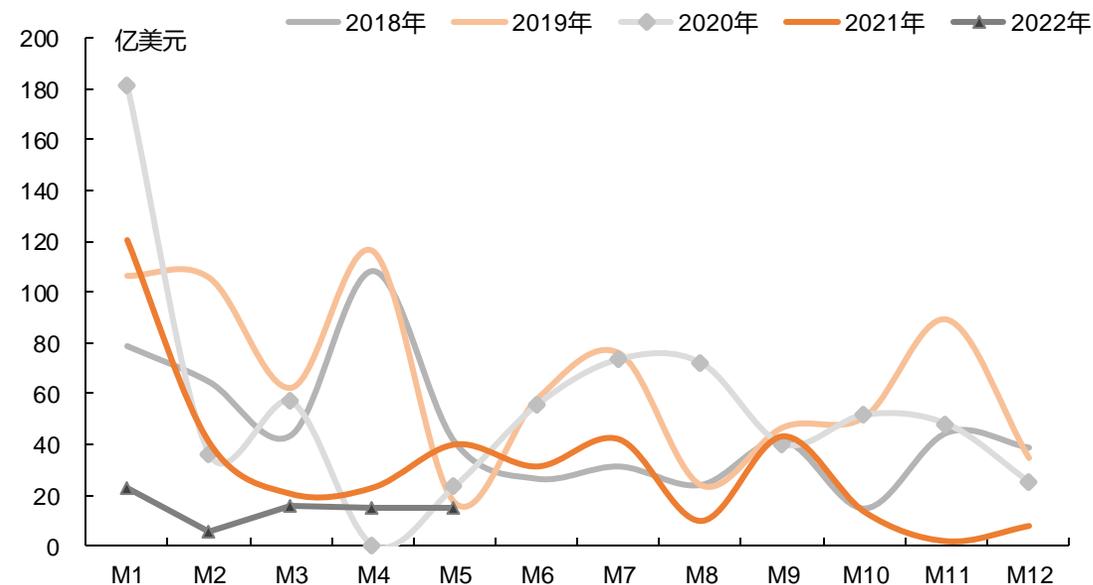
境内房企海外债：发行量环比下降

本周内房企海外债发行1.26亿元，发行规模环比降4.7亿元。5月海外发债14.6亿美元，环比持平。

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

重点房企发行明细

重点房企发行利率为2.6%-7.95%，可比发行利率多数较前次下行。

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	珠江实业	22粤珠江SCP002	12	RMB	0.7397	AAA	—	不可比	—	超短期融资债券
	佳源集团	22佳源01	3.18	RMB	3	AA+	—	不可比	—	私募债
	招商蛇口	22蛇口02	20	RMB	5	AAA	3.50	-0.16	2021-06-03	一般公司债
	招商蛇口	22蛇口01	20	RMB	3	AAA	—	不可比	2021-06-03	一般公司债
	建发集团	22建房F2	9	RMB	7	AAA	4.32	-0.06	2021-07-08	一般公司债
	建发集团	22建房F1	9	RMB	6	AAA	3.40	不可比	—	一般公司债
	万科	22万科04	5	RMB	7	AAA	3.53	0.04	2021-07-22	一般公司债
	万科	22万科03	5	RMB	5	AAA	2.90	-0.74	2022-03-02	一般公司债
	金融街	22金街06	5.35	RMB	5	AAA	3.53	-0.01	2022-05-09	一般公司债
	金融街	22金街05	5.35	RMB	5	AAA	3.08	-0.46	2022-05-09	一般公司债
	首创集团	22首城01	23.73	RMB	5	AAA	3.70	不可比	—	一般公司债
	保利置业	22保置06	7.5	RMB	7	AAA	3.65	-0.01	2022-02-16	一般公司债
	保利置业	22保置05	7.5	RMB	5	AAA	3.20	-0.15	2022-04-11	一般公司债
	华润置地	22润置05	10	RMB	5	AAA	3.30	-0.33	2022-04-20	一般公司债
	华润置地	22润置04	10	RMB	3	AAA	2.60	-0.19	2022-04-25	一般公司债
	保利发展	22保利04	15	RMB	7	AAA	3.40	-0.19	2022-04-19	一般公司债
	保利发展	22保利03	15	RMB	5	AAA	2.89	-0.07	2022-04-19	一般公司债
	中国金茂	22金茂MTN001	8	RMB	3	AA+	3.25	-0.03	2020-03-17	一般中期票据
	华远地产	22华远地产MTN001	10	RMB	2	AA	3.34	-3.14	2020-07-20	一般中期票据
境外	新城发展	新城发展 7.95% N20230601	1	USD	1	---/---/---	7.95	不可比	—	企业债
	九龙仓置业	九龙仓置业 3% N20240531	2	HKD	2	---/---/---	3	不可比	—	企业债

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、审批及反馈

◆ 债券审批进程

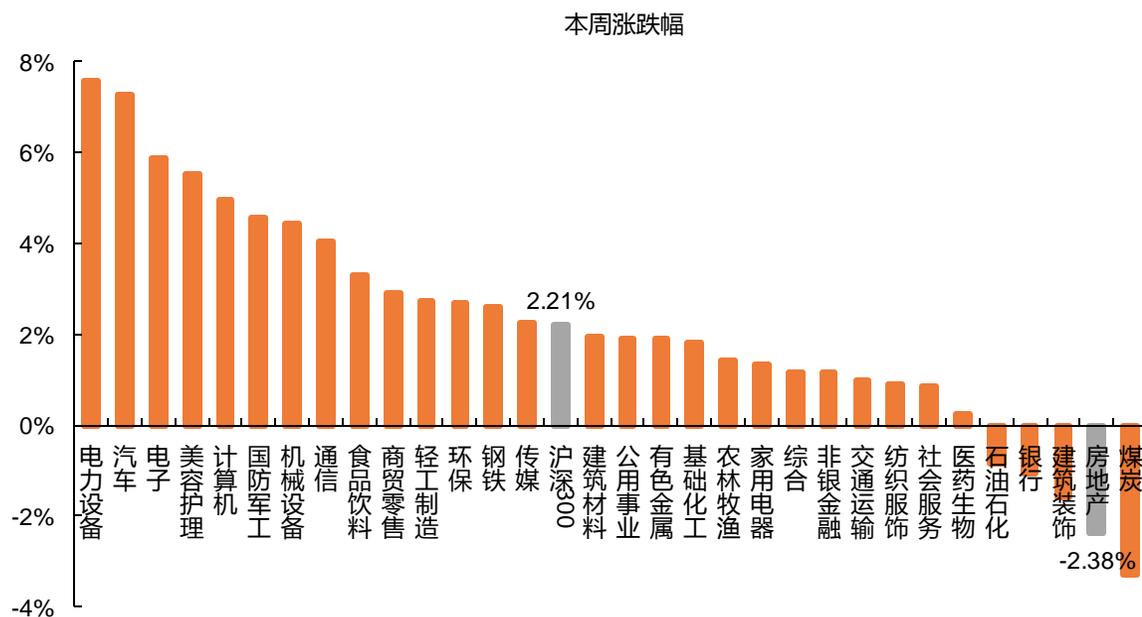
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
提交注册	2022-05-30	新城控股集团股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	61.72
	2022-05-30	中新苏州工业园区开发集团股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券	20.00
已反馈	2022-06-02	黑牡丹(集团)股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	16.58
	2022-06-02	北京大兴发展国有资本投资运营有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	50.00
	2022-06-01	无锡城建发展集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	30.00
	2022-06-01	常高新集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	7.00
	2022-06-01	无锡城建发展集团有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	30.00
	2022-05-31	北京大兴发展国有资本投资运营有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券	50.00
	2022-05-31	冠城大通股份有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	10.00
已受理	2022-06-01	信达地产股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	75.40
	2022-06-01	滕州市城市建设综合开发有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	15.00
	2022-05-31	广州珠江发展集团股份有限公司非公开发行2022年公司债券	12.84

资本市场监测——地产股

板块涨跌：单周跌2.38%，估值处于近五年76.9%分位

本周房地产板块跌2.38%，跑输沪深300（2.21%）；当前地产板块PE（TTM）11.91倍，低于沪深300的12.18倍，估值处于近五年76.9%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年76.9%分位

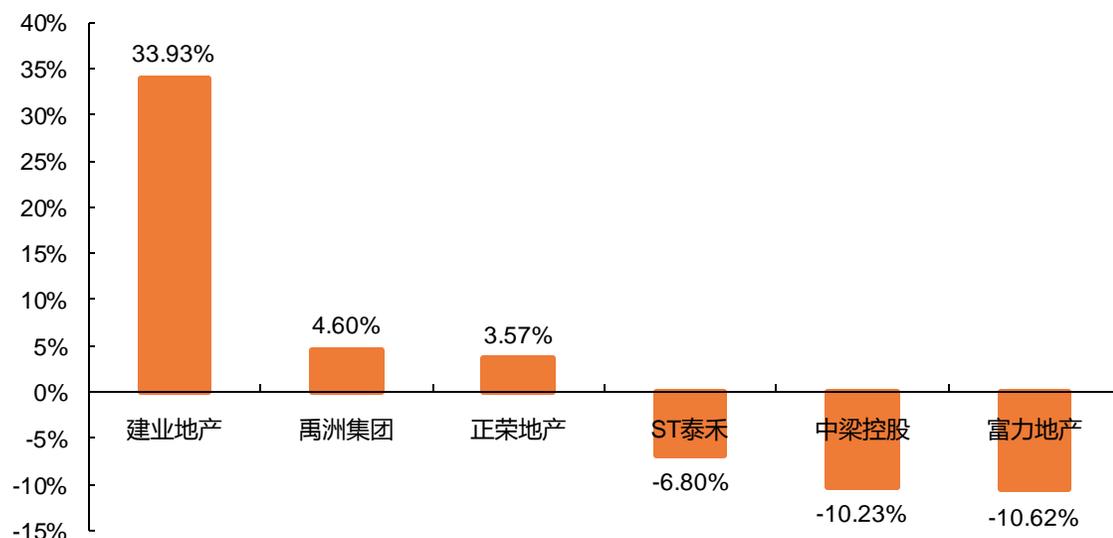


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为建业地产、禹洲集团、正荣地产，排名后三为ST泰禾、中梁控股、富力地产。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

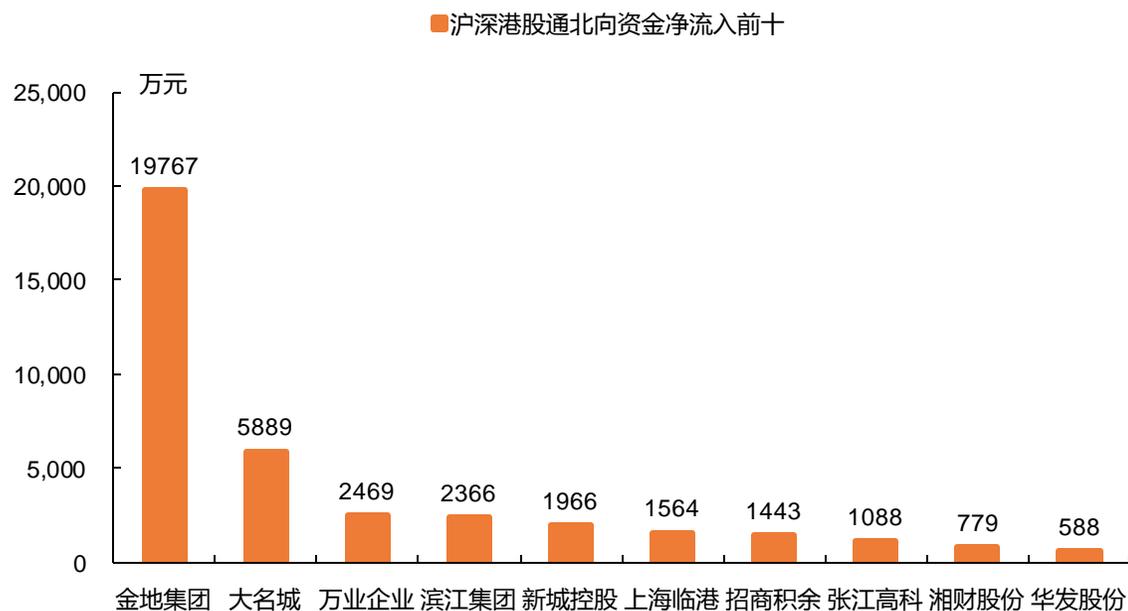
房企	事项
贝壳	2022年第一季度净收入125亿，总交易额5860亿
佳源国际	与信达香港签署合作备忘录，盘活存量资产等方面提供支持
建业地产	河南铁建投资集团拟收购其29.01%股份，并认购7.08亿港元可换股债券
万科	拟发行2022年第二期10亿公司债，票息区间2.4%-3.8%
保利发展	拟发行不超过30亿元公司债，品种一票面利率2.89%

资本市场监测——地产股

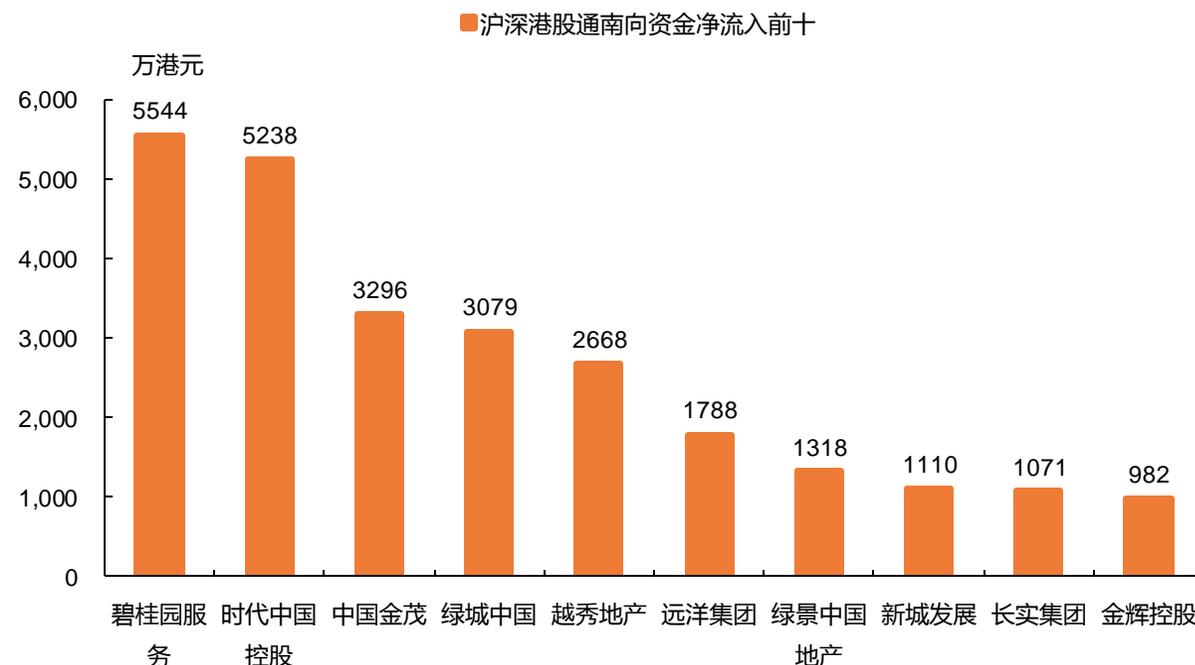
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为金地集团、大名城、万业企业；南向资金净流入前三房企为碧桂园服务、时代中国控股、中国金茂。

◆ 沪深港股通北向资金净流入前十



◆ 沪深港股通南向资金净流入前十



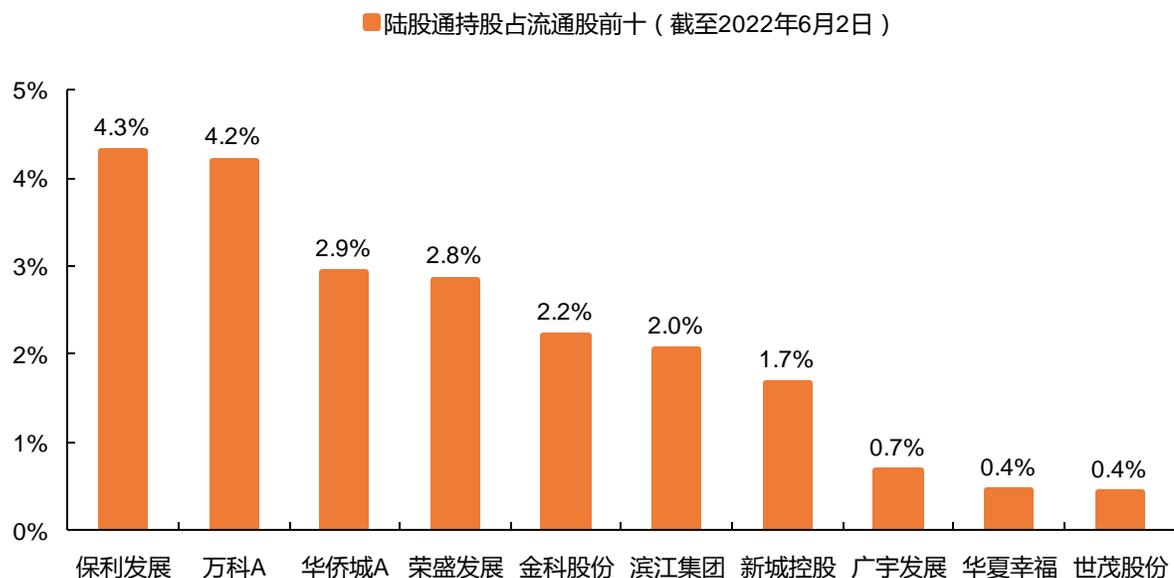
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 资金净流入额 (测算) = 沪深港股通持股数量变化 * 区间成交均价

资本市场监测——地产股

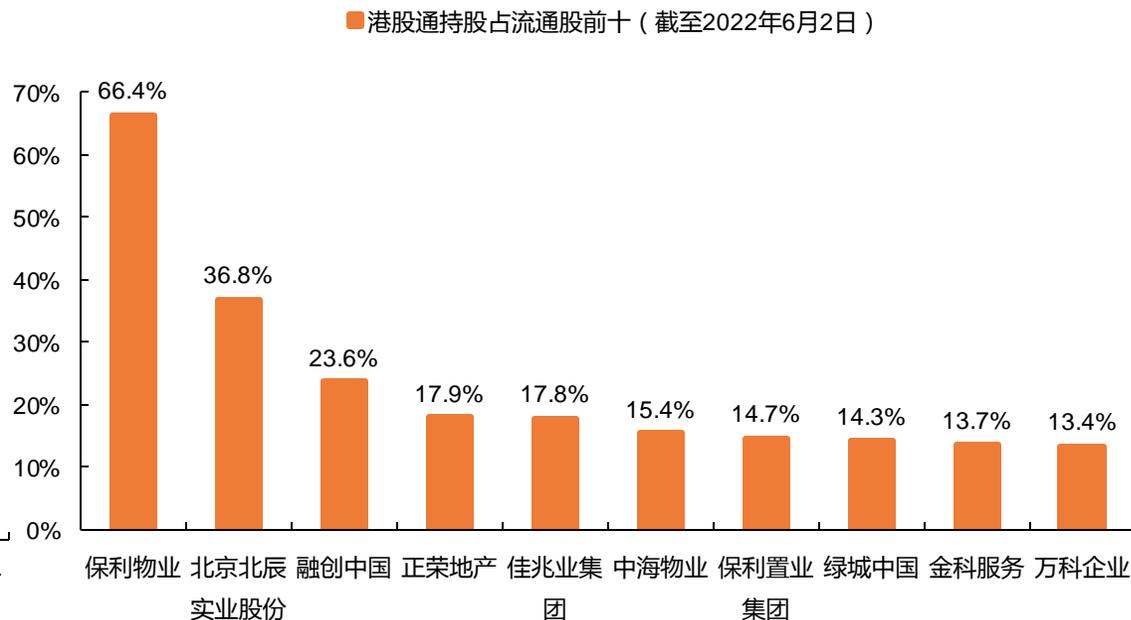
个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为保利发展、万科A、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。

沪深陆股通持股占比前十



沪深港股通持股占比前十



风险提示

- 1) **政策改善及时性低于预期风险**：政策改善及时性低于预期将导致楼市调整幅度、时间拉长，对行业发展产生负面影响；
- 2) **个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险**：当前行业下行压力、房企资金风险仍存，若政策发力效果不及预期，资金压力较高企业仍可能出现债务违约/展期情形；
- 3) **房地产行业短期波动超出预期风险**：若地市持续遇冷，多数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、投资、开工、竣工等。

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	ZHENGNAHONG873@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。