

地产行业周报

多地推出房票安置政策，新房成交持续回升

2022年6月26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

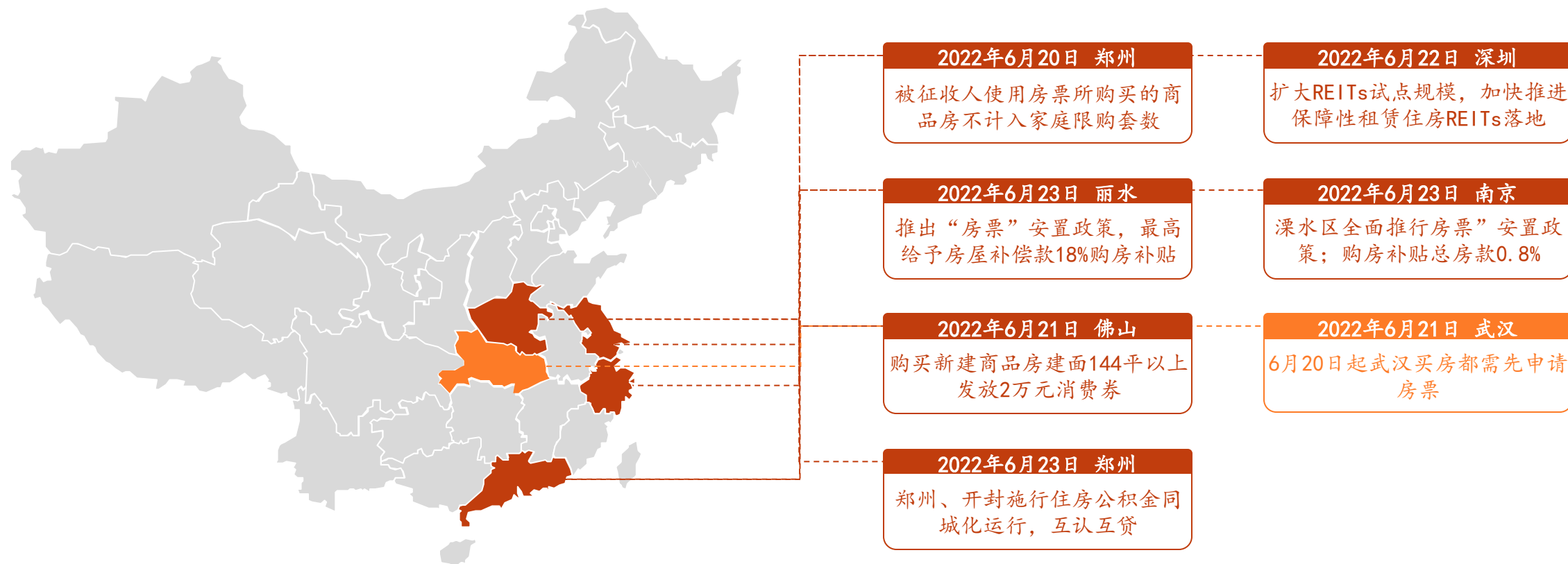




核心摘要

- **周度观点：**本周多地推出“房票”安置政策，利于加速楼市成交去化，缓解市场去库存压力。从楼市成交看，重点50城新房成交环比回升18.4%，6月前24日新房日均成交同比降幅较5月收窄23.3pct。随着疫情控制与政策加大发力，预期稳定下，下半年房地产有望温和修复，尤其是基本面较好的高能级城市。投资建议方面，下半年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。开发板块建议优选销售、投资占优，率先受益行业复苏的高信用企业，如保利发展、中国海外发展、招商蛇口、万科A、金地集团、滨江集团、天健集团等。多元化方面，随着房地产温和复苏，物管成长性及独立性担忧有望缓解，龙头物企估值有望修复，建议关注碧桂园服务、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) 多地推出“房票”安置政策；2) 苏州第二轮土拍热度分化，苏高新斩获5宗地块
- **市场运行监测：**1) **成交环比显著改善，后续有望延续。**本周新房成交5.5万套，环比升18.4%；二手房成交1.8万套，环比降4.4%。6月前24日新房日均成交同比降27.1%，降幅较5月收窄23.3pct。后续政策发力有望推动成交缓慢改善，当前至三季度初为重要观察窗口。2) **改善型需求占比环比上升。**2022年5月32城商品住宅成交中，90平以上套数占比环比升0.9pct至81.8%。3) **库存环比微降，短期维持稳定。**16城取证库存10319万平，环比降0.2%。考虑后续成交改善节奏、幅度或相对较缓，短期库存规模预计维持稳定。4) **土地成交、溢价率下降，二线占比提升。**上周百城土地供应建面3779.3万平、成交建面1665.4万平，环比降22.3%、降31.1%；成交溢价率3.9%，环比降1.8pct。其中一、二、三线成交建面分别占比2.3%、49.5%、48.2%，环比分别降4pct、升30.2pct、降26.2pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行68亿元，环比减少61.3亿元；无海外债发行；重点房企发行利率为2.9%-4.45%，可比发行利率较前次多数下行。2) **地产股：**本周房地产板块涨1.86%，跑输沪深300（1.99%）；当前地产板块PE（TTM）12.15倍，估值处于近五年78.9%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万科A、金科股份、世联行；南向资金净流入前三房企为碧桂园服务、华润置地、龙湖集团。
- **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



● 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

多地推出“房票”安置政策

事件描述：本周郑州、武汉、南京溧水、浙江丽水等地相继推出“房票”安置政策

点评：1) **房票为政策工具箱里的手段之一：**房票是补偿权益货币量化后出具的购置房屋结算凭证，为货币化安置的另一种形式，出台核心目的仍在于有效盘活楼市去库存。年初以来已有多城施行房票安置，郑州作为首个尝试的省会城市，对于库存压力较大的城市具备示范效应。2) **于拆迁户而言，颇具吸引力：**郑州对被征收人使用房票购买商品住房，可享受补偿权益金额8%奖励，且不计入家庭限购套数，同时还可获得以现金方式奖励的3个月过渡费。3) **具体细则尚待完善，后续库存压力较大的三四线城市或积极跟进。**棚改房票安置将激活购房和住房消费需求，利于加速楼市成交去化，缓解市场去库存压力。此外棚改的新开工有助于拉动当地房地产开发投资，后续库存压力较大的三四线城市或将跟进。同时房票的兑付时间周期是否对现金流造成影响，仍为房企顾虑之一，亦对政府公信力及兑现力提出考验，后续实施细则仍有待完善。

政策环境监测-重点政策点评

苏州第二轮土拍热度分化，苏高新斩获5宗地块

事件描述：6月23日，苏州2022年第二轮土拍落幕，共推出22宗地，2宗因规划调整终止出让，其余20宗地块全部成交。总成交金额271.3亿元，平均溢价率3.1%。成交地块中，3宗地溢价15%成交，其余全部底价成交。苏高新为本轮土拍最大赢家，共拍得5宗地块，总成交金额90.7亿元。

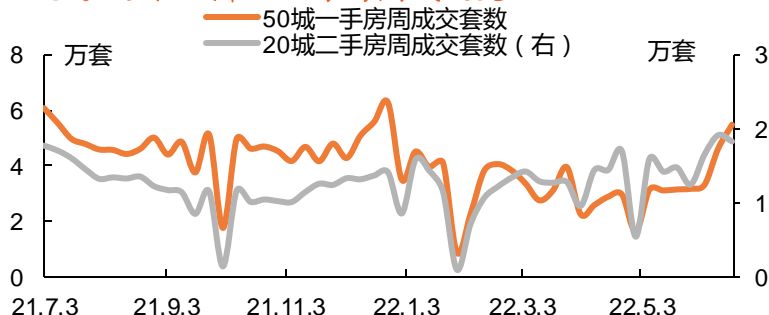
点评：1) 冰火两重天，热度整体低迷。根据中指数据，5月姑苏区（此轮土拍无供应）、苏州工业园区、吴中区、高新区、相城区出清周期分别为4.2、8.6、14.3、14.5、17.2个月，此次3宗溢价成交地块均位于去化压力较小的工业园区，其余地块均为底价成交。2) 国企和地方企业为拿地主力，所有地块均由本土企业摘得。此轮土拍竞得企业除苏州嘉盛房产、亨通地产外，其余均为国企和地方城投，3宗园区地块一次性报价阶段仍有华润、保利、招商等央企身影，但最终是由苏高新和建屋分别竞得2宗和1宗，因此此次外来央国企均无斩获。3) 去化压力影响企业拿地预期，后续土拍回暖仍有赖于政策放松与销售企稳。近期苏州持续放松楼市政策，涉及缩短限售年限（新房限售3年改2年，二手房限售3年改不限售）、提高公积金贷款额度、放松限购（非本市户籍居民连续缴纳6个月社保即可购房，非限购区域（常熟、张家港）购房不计入家庭限购套数）等，但目前苏州市场仅有局部核心板块的高端改善项目实现热销，整体市场去化依旧艰难，一定程度影响企业拿地预期，后续土拍回暖仍有赖于政策放松力度加大与销售企稳。

市场运行监测

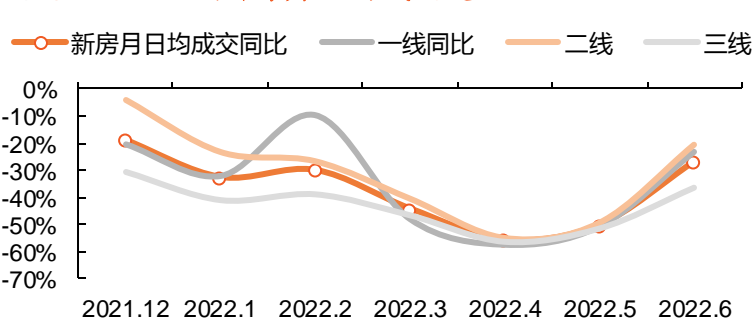
成交：环比显著改善，后续有望延续

点评：本周新房成交5.5万套，环比升18.4%；二手房成交1.8万套，环比降4.4%。6月前24日新房日均成交同比降27.1%，降幅较5月收窄23.3pct。后续政策发力有望推动成交缓慢改善，当前至三季度初为重要观察窗口。

重点城市一二手房周成交变化



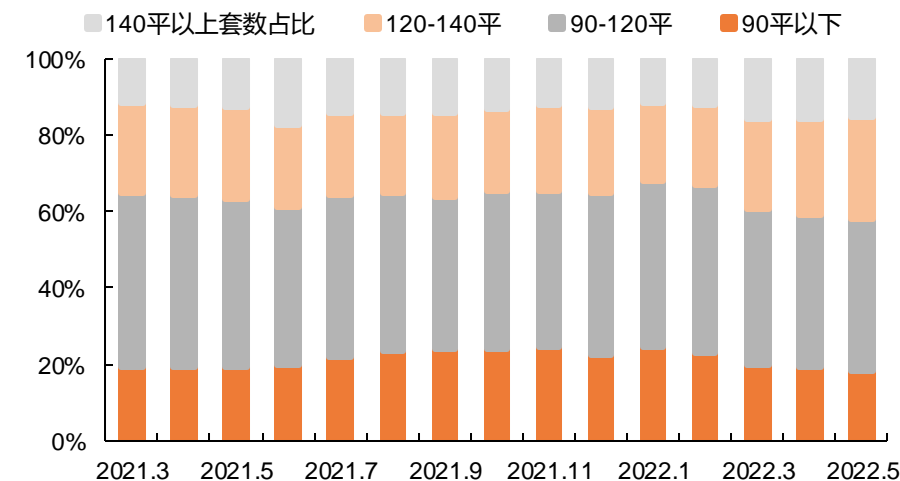
主流50城新房月日均成交变化



结构：改善型需求占比环比上升

点评：2022年5月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降0.9pct至18.2%，90-140平套数占比环比升1.2pct至66.5%，140平以上套数占比环比降0.3pct至15.3%，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



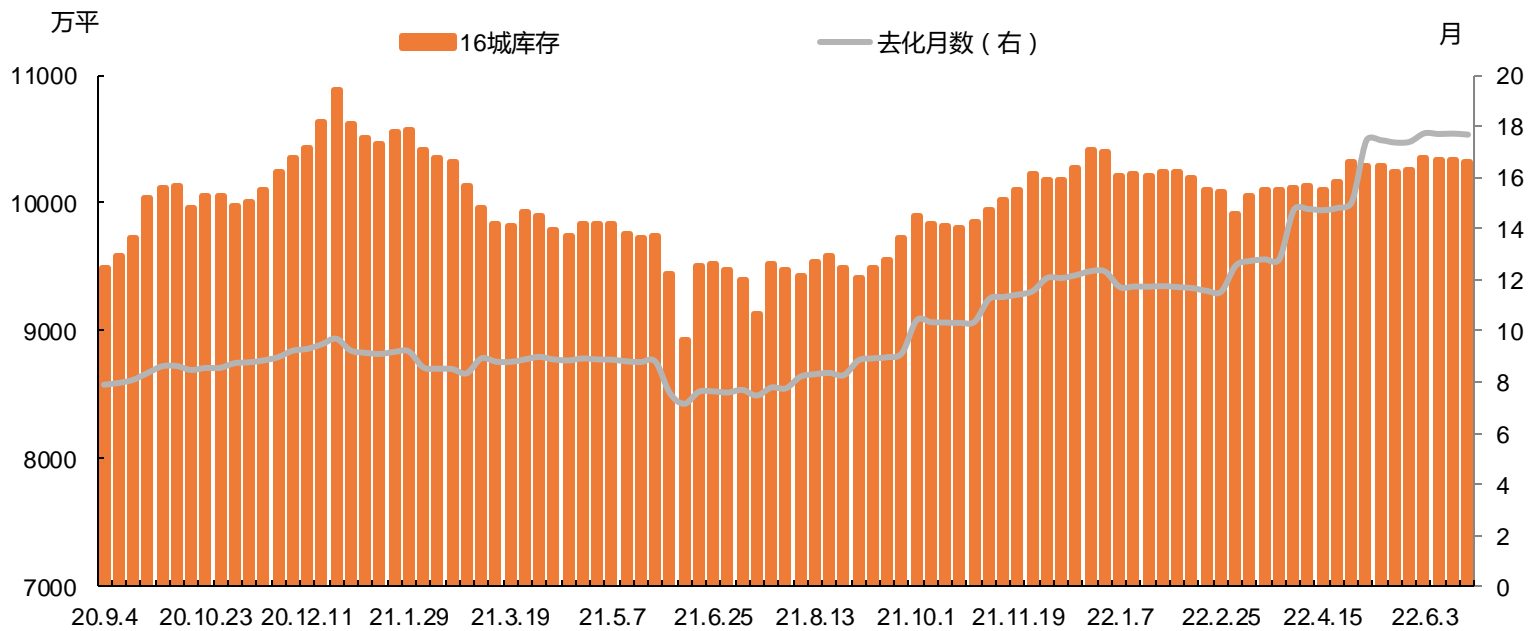
资料来源：中指院，Wind，平安证券研究所注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

市场运行监测

库存：环比微降，短期维持稳定

点评：16城取证库存10319万平，环比降0.2%。考虑后续成交改善节奏、幅度或相对较缓，短期库存规模预计维持稳定。

◆ 16城商品房取证库存及去化月数

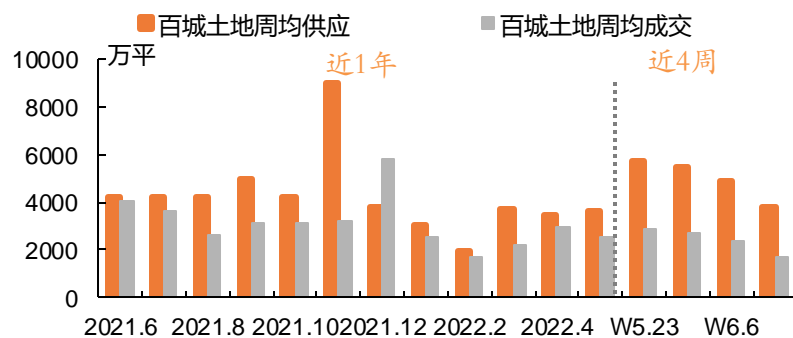


市场运行监测

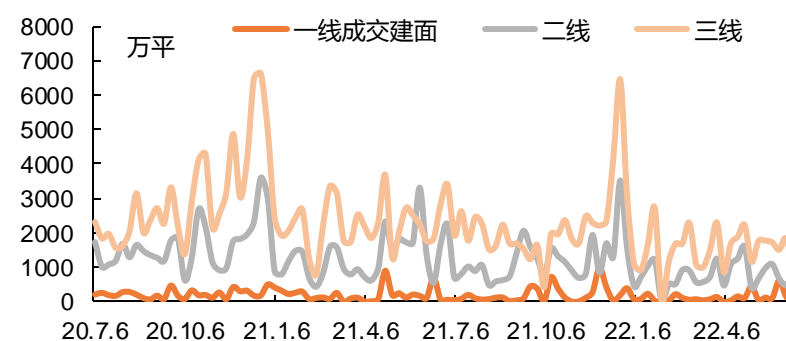
土地：成交、溢价率下降，二线占比提升

点评：上周百城土地供应建面3779.3万平、成交建面1665.4万平，环比降22.3%、降31.1%；成交溢价率3.9%，环比降1.8pct。其中一、二、三线成交建面分别占比2.3%、49.5%、48.2%，环比分别降4pct、升30.2pct、降26.2pct。

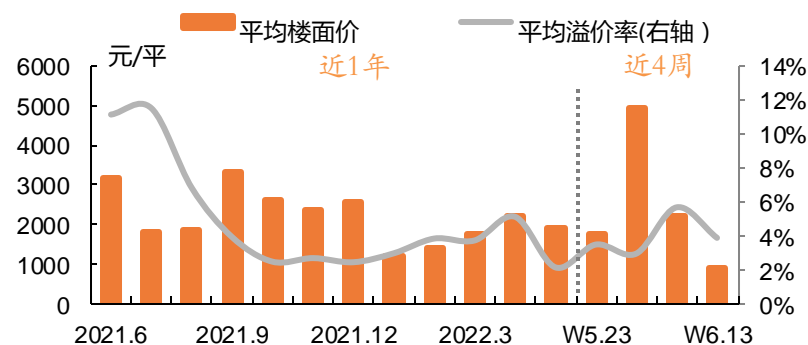
百城土地周均供应与成交情况



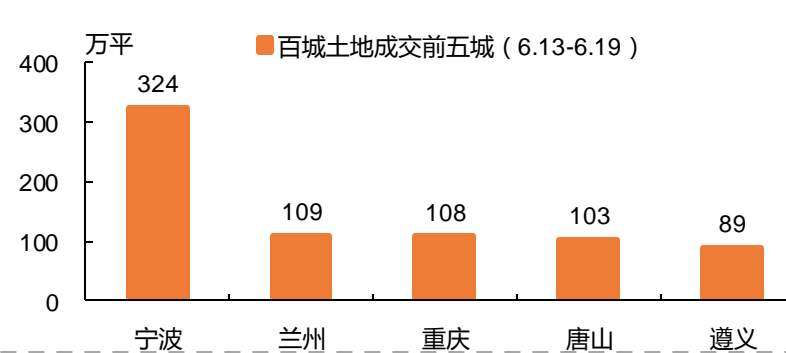
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



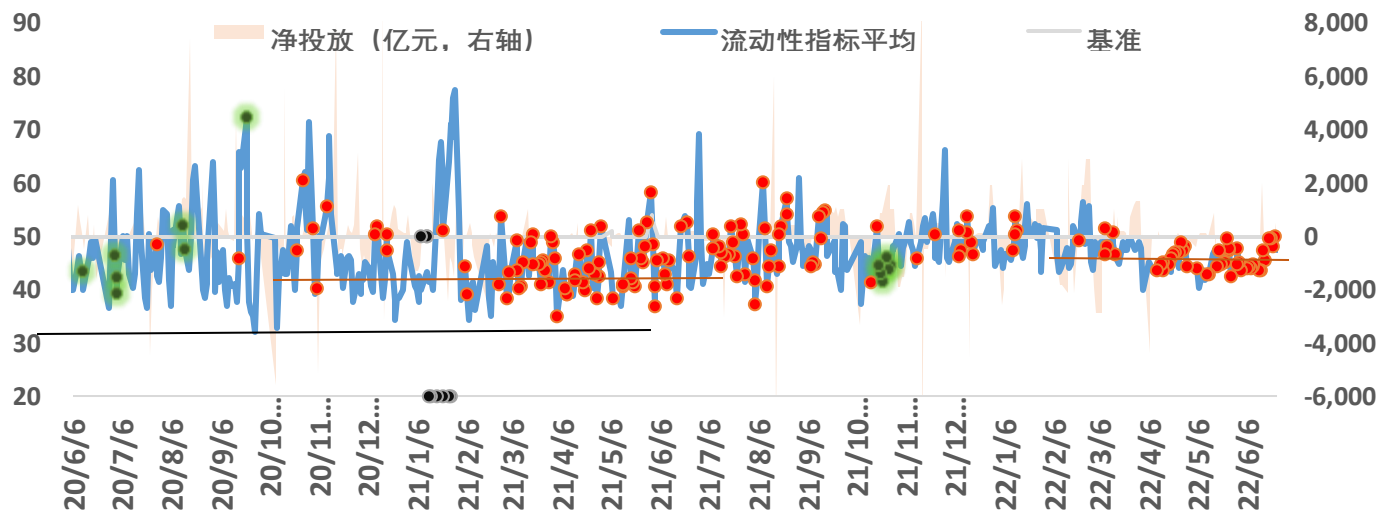
百城土地成交前五城



资本市场监测——流动性环境

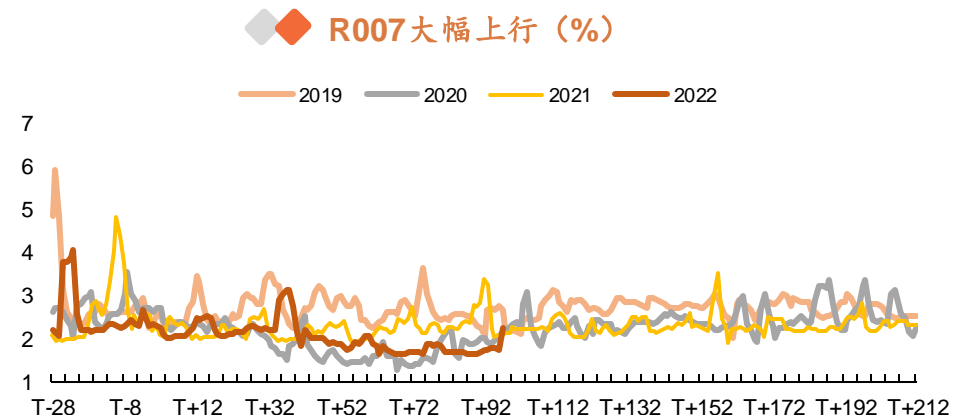
流动性环境：跨月资金面边际趋紧，央行加大投放力度

临近跨月，回购利率大幅抬升。R001上行2.08BP至1.49%，R007上行54.31BP至2.25%。尽管跨月品种升幅较大，R007升至4月初以来的新高，但非跨月品种仍位于往年同期低位。本周一到周四央行持续进行100亿元7天逆回购，周五进行600亿元七天逆回购，全周全口径累计净投放500亿元；下周公开市场逆回购到期1000亿元。



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



资金价格边际上升 (%)

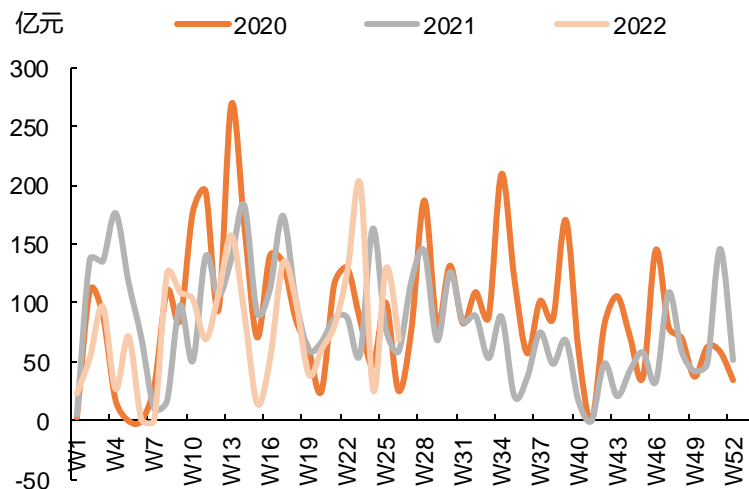
		2022/6/17	2022/6/24	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.47	1.49	2.08
	7D	1.70	2.25	54.31
	14D	2.06	2.21	14.73
	1M	2.11	2.22	10.36
DR	1D	1.42	1.43	1.38
	7D	1.66	1.80	13.94
	14D	1.72	2.03	30.93
	1M	1.92	2.00	7.76
SHIBOR	ON	1.41	1.44	2.1
	1W	1.74	1.85	11.3
	1M	1.89	1.89	0.2
	3M	2.00	2.00	0

资本市场监测——境内债

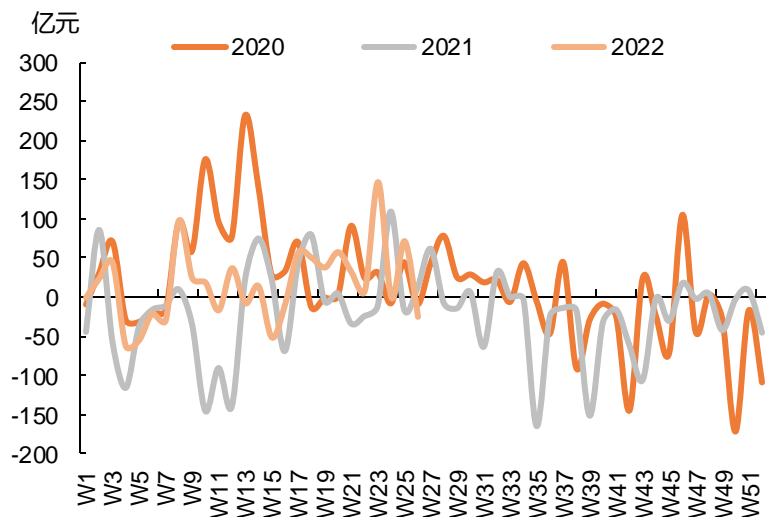
境内房地产债发行：发行量、净融资环比下降

本周境内地产债发行量环比下降、同比上升，净融资额环比下降、同比下降。其中总发行量为68.00亿元，总偿还量为92.49亿元，净融资额为-24.49亿元。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）。

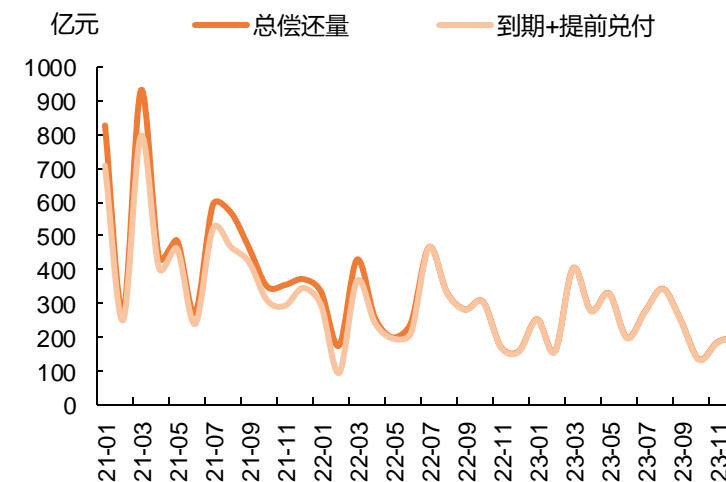
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

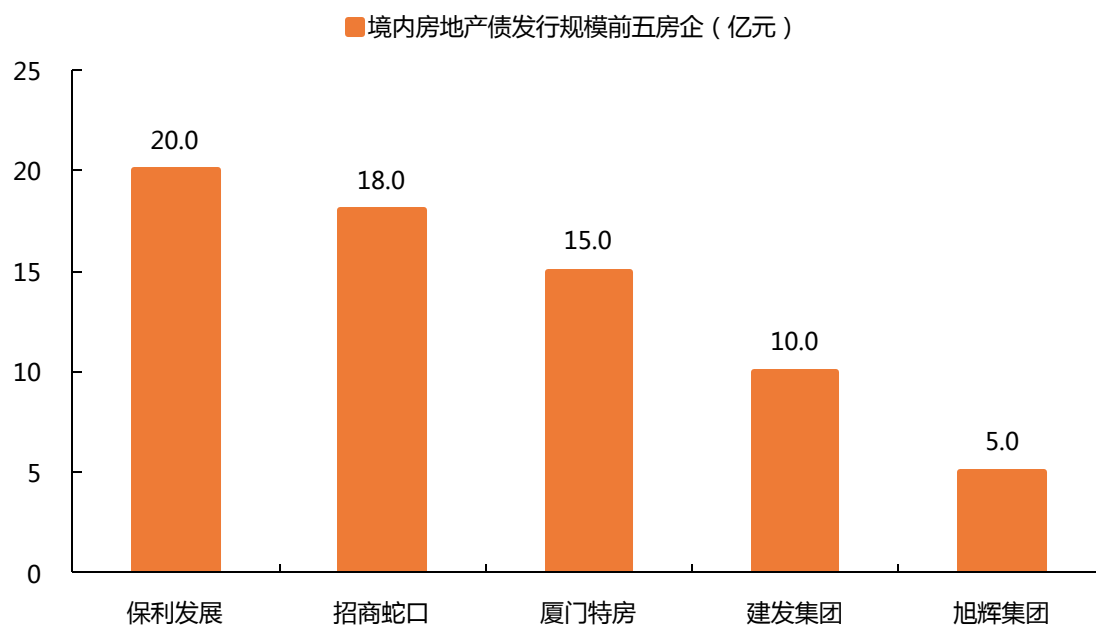


资本市场监测——境内债

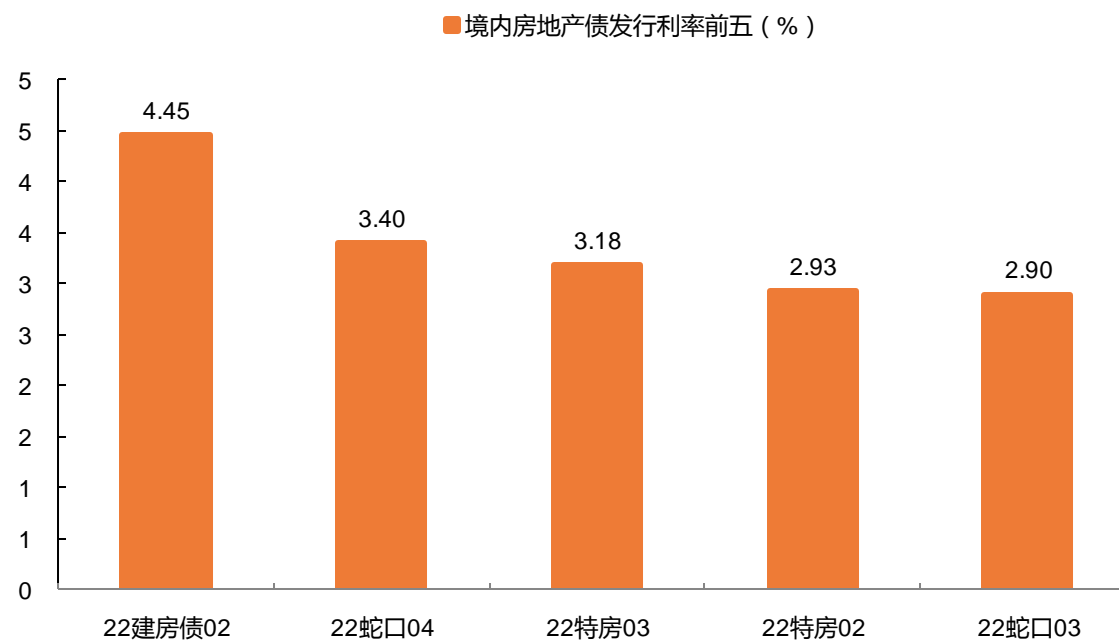
房企境内债发行

本周共5家房企发行8支境内地产债，前五房企发行规模合计占比100%。

房企境内债发行规模排序



房企境内债发行利率排序

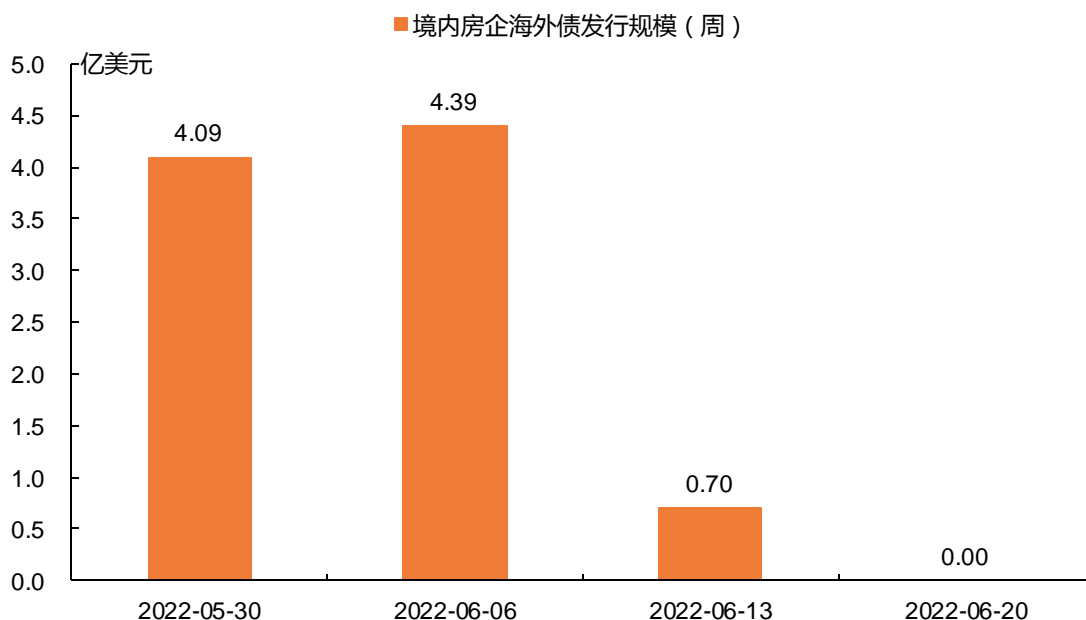


资本市场监测——海外债

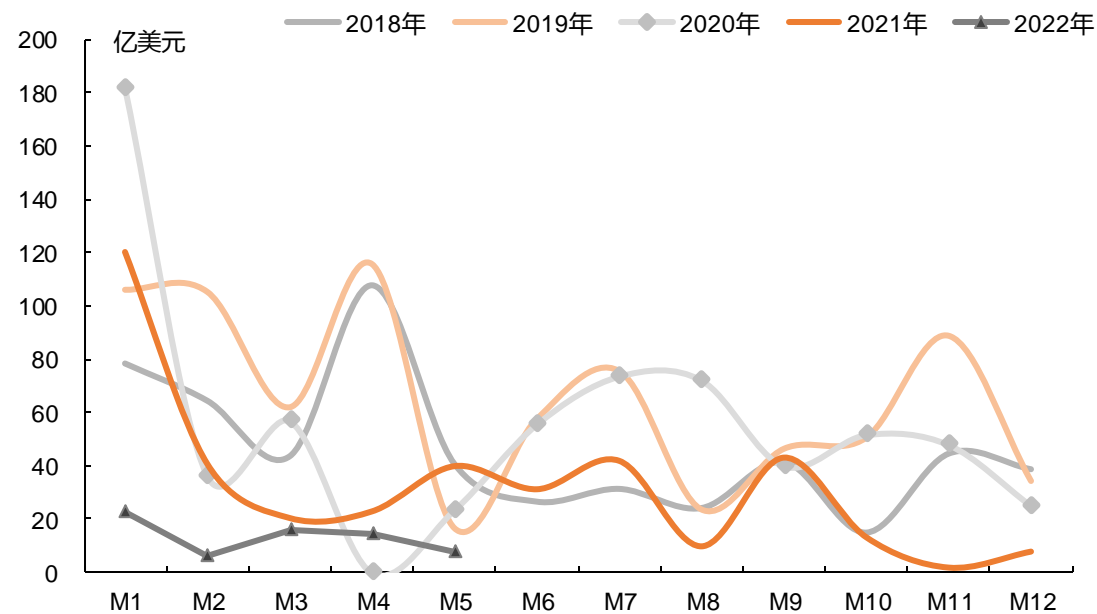
境内房企海外债：发行量环比下降

本周内房企无海外债发行。5月海外发债7.3亿美元，环比下降7.2亿美元。

◆ 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2.9%-4.45%，可比发行利率较前次多数下行。

◆ 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	厦门特房	22特房03	7.5	RMB	5	AA+	3.18	-0.70	2022-03-16	一般公司债
	厦门特房	22特房02	7.5	RMB	3	AA+	2.93	-1.14	2021-03-12	一般公司债
	保利发展	22保利06	10	RMB	7	AAA	—	-3.40	2022-05-30	一般公司债
	保利发展	22保利05	10	RMB	5	AAA	—	-2.89	2022-05-30	一般公司债
	旭辉集团	22旭辉01	5	RMB	4	AAA	—	-3.90	2021-09-10	一般公司债
	建发集团	22建房债02	10	RMB	10	AAA	4.45	0.03	2022-04-26	一般企业债
	招商蛇口	22蛇口04	10	RMB	5	AAA	3.40	-0.10	2022-06-02	一般公司债
	招商蛇口	22蛇口03	8	RMB	3	AAA	2.90	-0.47	2021-06-03	一般公司债



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

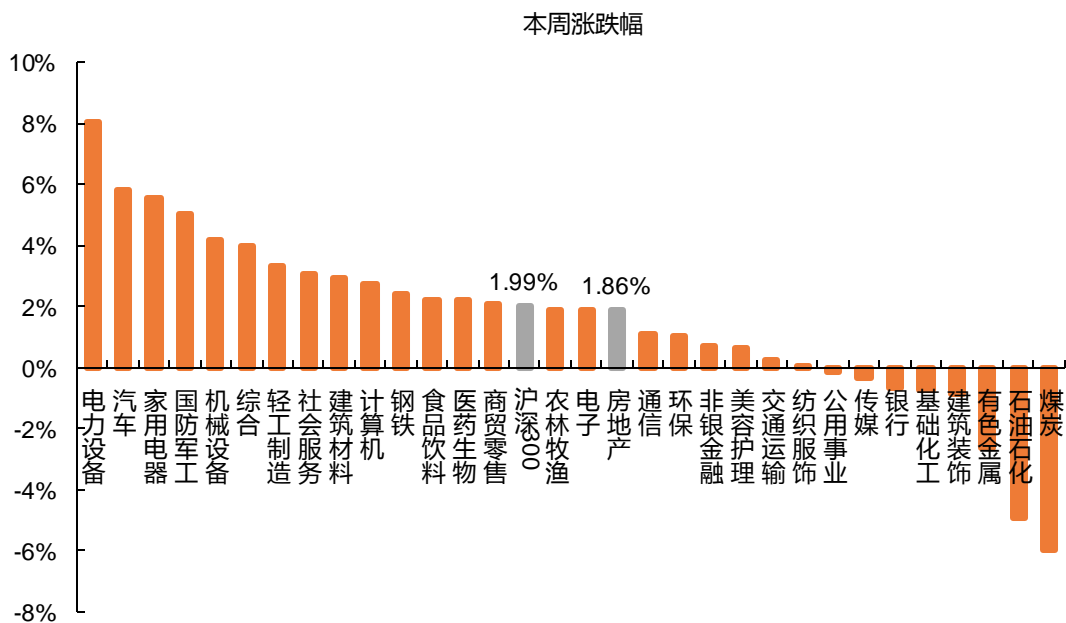
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
已反馈	2022-06-24	鲁能集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	19.60
	2022-06-24	信达地产股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	75.40
	2022-06-24	绿城房地产集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	150.00
	2022-06-24	光大嘉宝股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	8.80
	2022-06-23	光大嘉宝股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	8.80
	2022-06-23	绿城房地产集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	150.00
	2022-06-22	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
	2022-06-21	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
	2022-06-21	鲁能集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	19.60
	2022-06-20	联发集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	40.00
	2022-06-20	鲁能集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	19.60
注册生效	2022-06-23	联发集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	40.00

资本市场监测——地产股

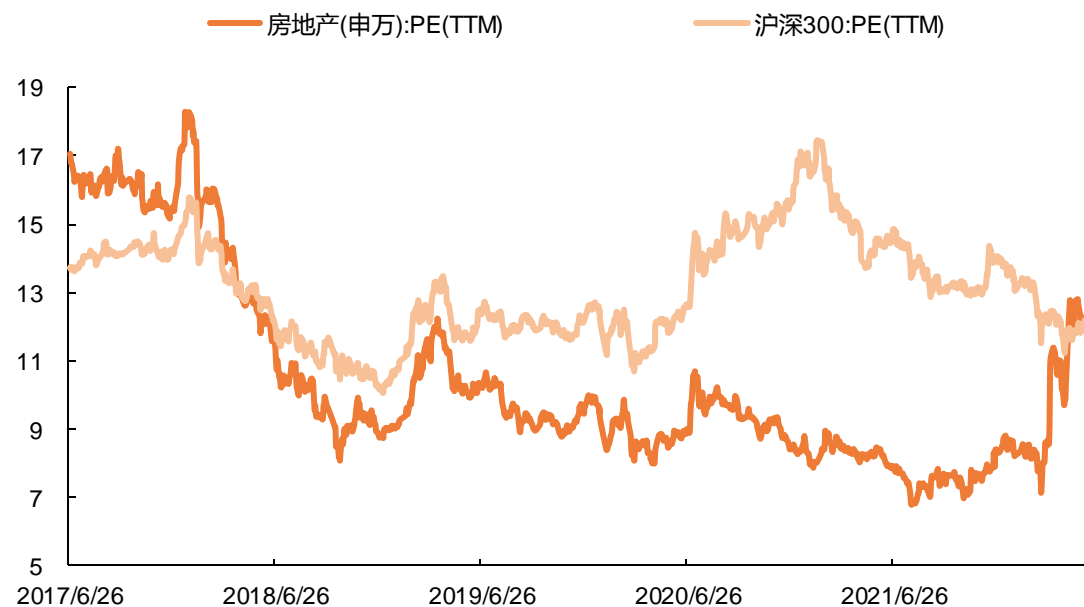
板块涨跌：单周涨1.86%，估值处于近五年78.9%分位

本周房地产板块涨1.86%，跑输沪深300（1.99%）；当前地产板块PE（TTM）12.15倍，低于沪深300的12.78倍，估值处于近五年78.9%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年78.9%分位



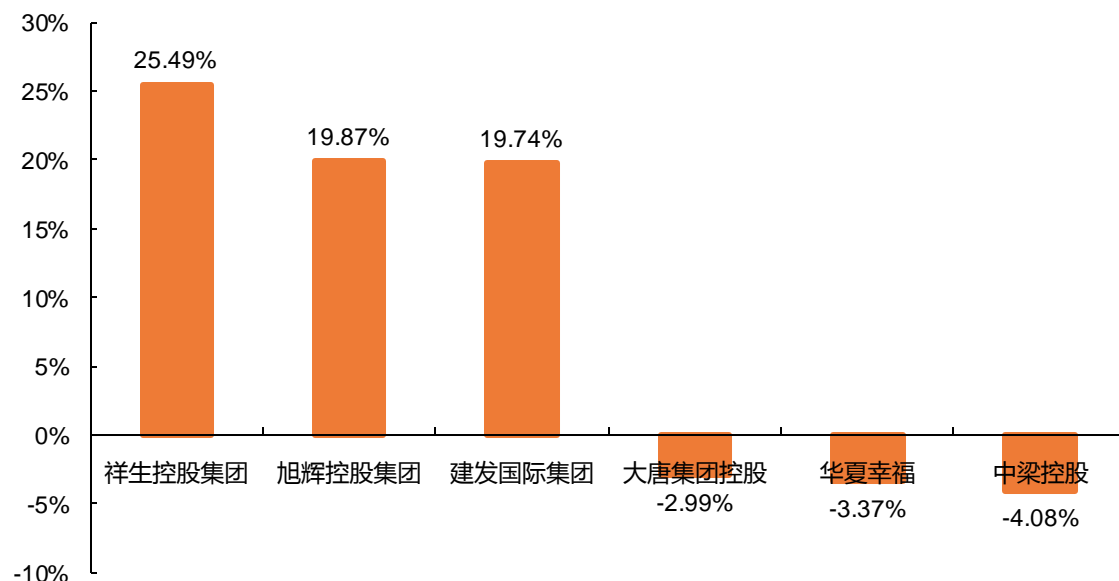
资料来源：Wind，平安证券研究所

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祥生控股集团、旭辉控股集团、建发国际集团，排名后三为大唐集团控股、华夏幸福、中梁控股。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

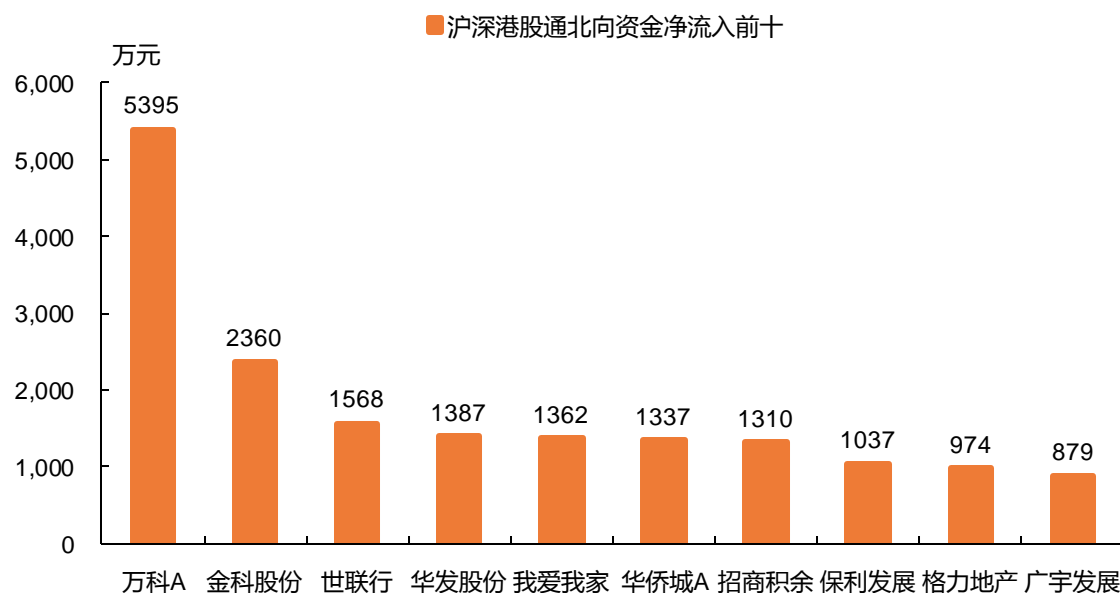
房企	事项
花样年	花样年及彩生活收到联交所复牌指引，称正积极推进其重组计划
华润集团	正式转为国有资本投资公司
金科股份	黄红云一致行动人广东弘敏质押金科3.18亿股，占总股本5.96%
绿地控股	已支付美元债展期征求同意费，豁免违约修订案生效；第一大股东格林兰质押4500万股给中信银行
中国金茂	拟向首开股份及项目公司提供不超过21.67亿诚意金借款
世茂服务	发布经审核2021年报，已申请6月23日复牌
碧桂园	将接纳购买约4.11亿美元2022年到期的4.75%优先票据

资本市场监测——地产股

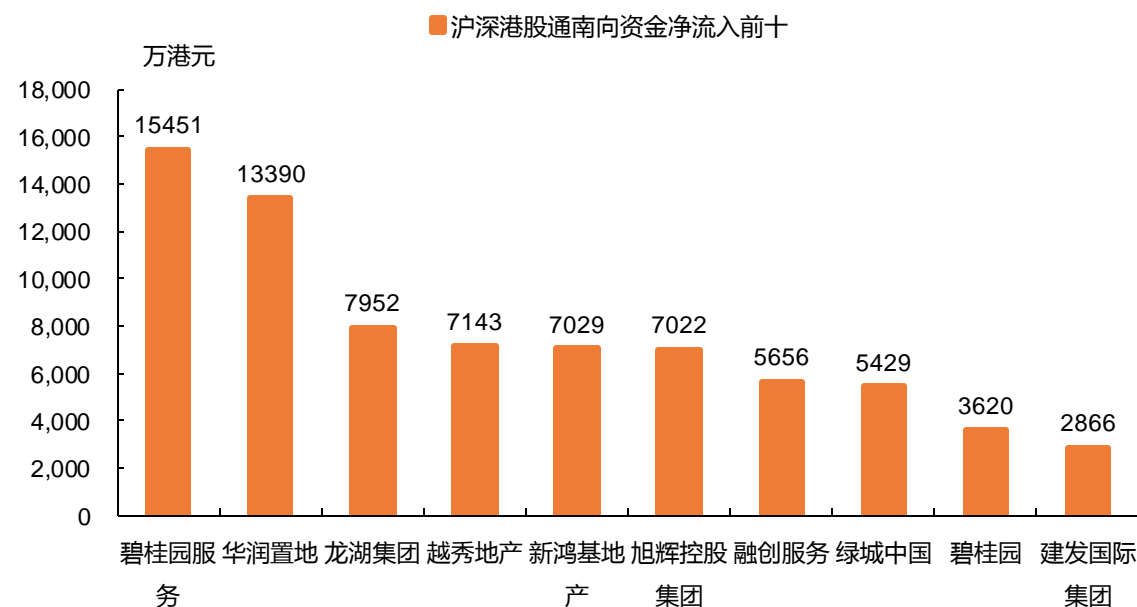
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万科A、金科股份、世联行；南向资金净流入前三房企为碧桂园服务、华润置地、龙湖集团。

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

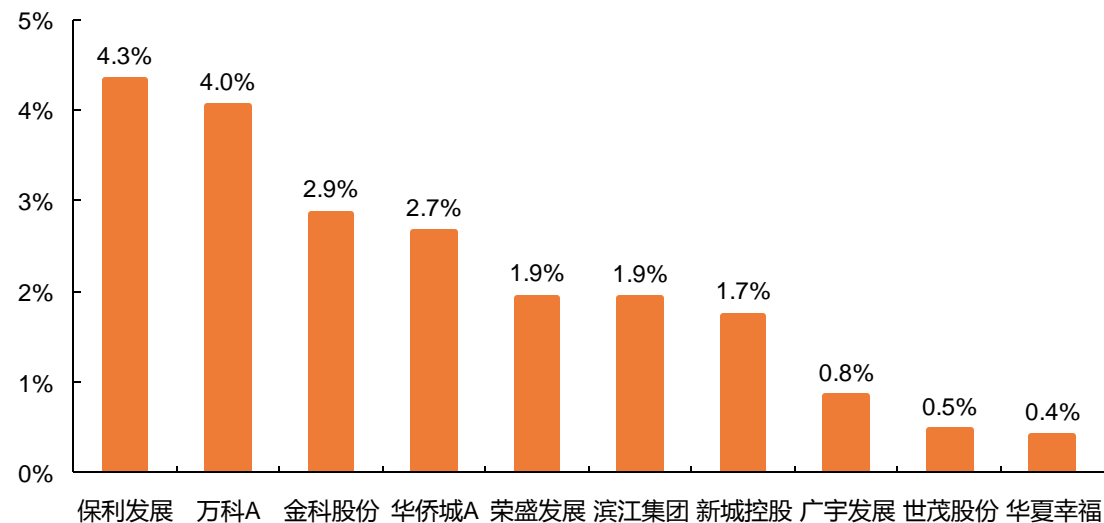
资本市场监测——地产股

个股表现

本周陆股通持股占流通股前三为保利发展、万科A、金科股份；港股通占比前三为保利物业、北京北辰实业股份、融创中国。

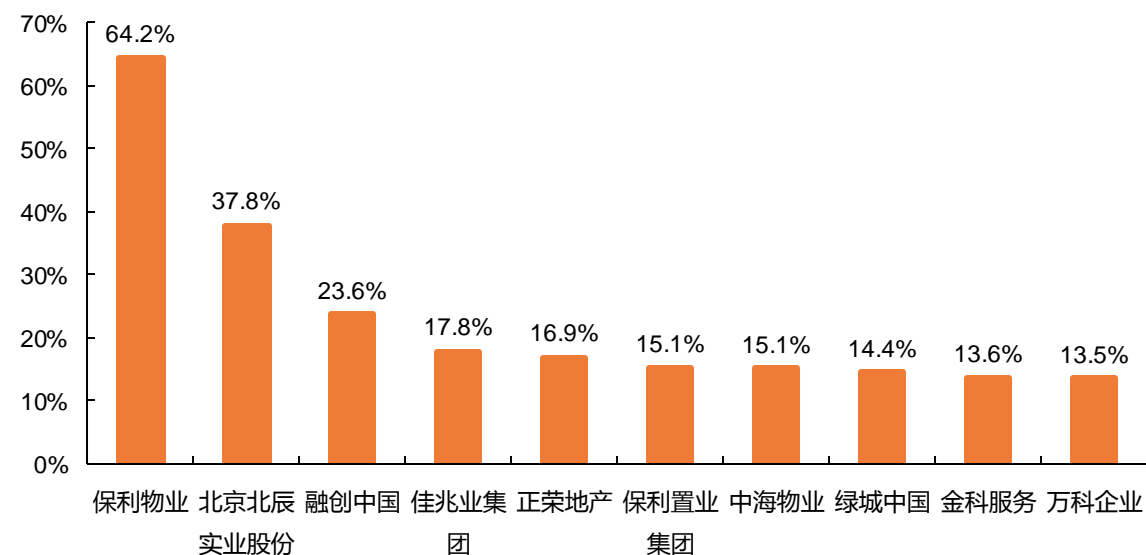
沪深陆股通持股占比前十

陆股通持股占流通股前十（截至2022年6月24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6月24日）





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	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。