

# 地产行业周报

## “十四五”城镇化方案出台，成交维持低位

2022年7月17日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

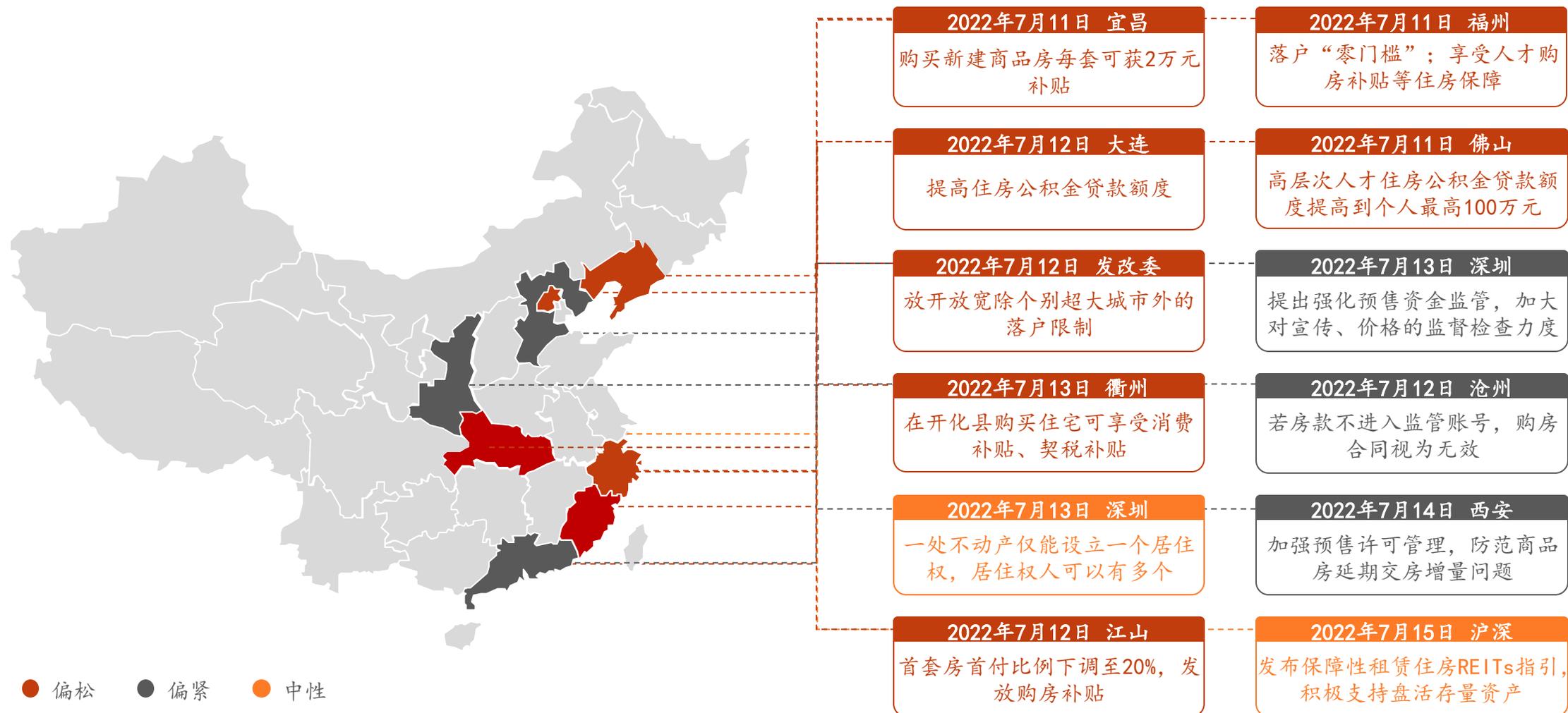
请务必阅读正文后免责条款



## 核心摘要

- **周度观点：**本周“十四五”城镇化方案出台，有望进一步催生新市民住房需求，完善租赁住房及保障性住房制度；各地需求端放松的同时，亦有强化预售金监管趋势，坚守“保交付”底线。我们认为下半年随着政策持续发力，预期稳定下房地产将继续温和修复，板块有望迎来政策宽松与销售复苏推动的基本面兑现行情。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。同时建议关注地产产业链投资机会。
- **政策环境监测：**1) “十四五”城镇化方案出台，关注地产链投资机会。
- **市场运行监测：**1) **成交环比回落，短期或维持低位。**本周新房成交3.5万套，环比降5.2%；二手房成交1.8万套，环比升10.8%。7月（截至15日）新房日均成交同比降28.7%，降幅较6月扩大14.1pct。随着年中冲刺完成，短期成交或维持低位，但政策及市场情绪推动下，楼市有望延续温和修复。2) **改善型需求占比环比上升。**2022年6月32城商品住宅成交中，90平以上套数占比环比升0.1pct至82%。3) **库存环比微升，短期稳中趋降。**16城取证库存10268万平，环比升1.3%。后续随着销售去化持续改善，短期库存或稳中趋降。4) **土地：成交、溢价率回落，一、三线占比降低。**上周百城土地供应建面1503.1万平、成交建面1679万平，环比降74.4%、降63.2%；成交溢价率2.2%，环比降1.2pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.3%、38.9%、59.8%，环比分别降2.1pct、升4.2pct、降2pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行144亿元，环比增加36亿元；海外债发行51.28亿美元；重点房企发行利率为2.02%-12%，可比发行利率较前次有升有降。2) **地产股：**本周房地产板块跌6.07%，跑输沪深300（-4.07%）；当前地产板块PE（TTM）11.37倍，估值处于近五年74.8%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为南京高科、南山控股、金科股份；南向资金净流入前三房企为中国海外发展、建发国际集团、世茂服务。
- **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

### “十四五”城镇化方案出台，关注产业链投资机会

**事件描述：**7月12日，发改委印发《“十四五”新型城镇化实施方案》的通知。

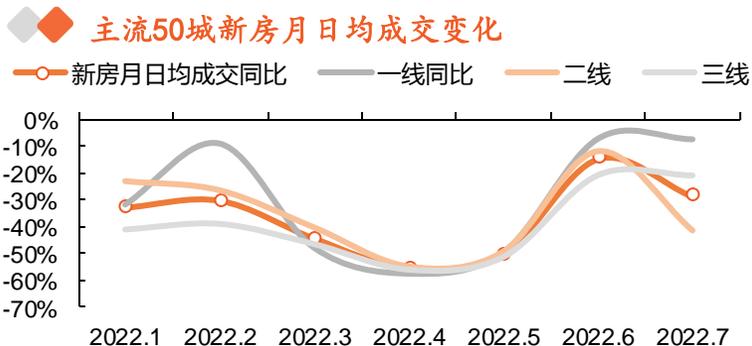
**点评：**1) “十四五”期间城镇化率稳步提高，催生新市民住房需求。文件指出，到2025年全国常住人口城镇化率将稳步提高，户籍人口城镇化率明显提高，户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距有望明显缩小；放开放宽除个别超大城市外的落户限制，试行以经常居住地登记户口制度；完善城区常住人口500万以上的超大特大城市积分落户政策，鼓励取消年度落户名额限制；鼓励都市圈社保和落户积分互认等。截至2020年末全国常住人口城镇化率为63.89%，户籍人口城镇化率为45.4%，城镇化率稳步提高及放宽落户限制所带来的城市新增人口，有望成为增量购买力，为楼市稳定提供支撑。2) 完善租赁住房及保障性住房制度，着力解决新市民住房困难问题。

《通知》强调“房住不炒”定位，坚持建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，稳地价、稳房价、稳预期，建立住房和土地联动机制，实施房地产金融审慎管理制度，支持合理自住需求，遏制投资投机性需求。同时培育发展住房租赁市场，完善长租房政策，有效增加保障性住房供给，着力解决符合条件的新市民、青年人等群体住房困难问题。7月12日，全国首单保障性租赁住房REITs已获深交所通过，长沙等城市相继出台盘活存量房作为租赁住房政策，后续有望动用更多政策工具支持规范租赁及保障性住房制度，合理解决“新市民”住房难问题。3) 城市群建设带动水泥防水需求及管管网廊需求释放。一方面，方案提出建设城市群一体化交通网，到2025年新增城际铁路和市域（郊）铁路运营里程3000公里，基本实现主要城市间2小时通达，市地级行政中心60分钟到运输机场覆盖率达到80%。同日发改委与交通运输部印发《国家公路网规划》，提出2035年国家公路网总规模约46.1万公里，较《国家公路网规划（2013年—2030年）》规划总规模增加约6万公里。未来以城市群为主的国家公路铁路建设有望带来大量水泥、防水需求。另一方面，方案还提出推进管网更新改造和地下管廊建设，特别是全面推进燃气管道老化更新改造，与6月10日国务院印发的《城市燃气管道等老化更新改造实施方案（2022-2025年）》一脉相承。作为2022年基建重点类型，管网更新改造有望带动PE管或PVC管需求加速释放。

# 市场运行监测

## 成交：环比回落，短期或维持低位

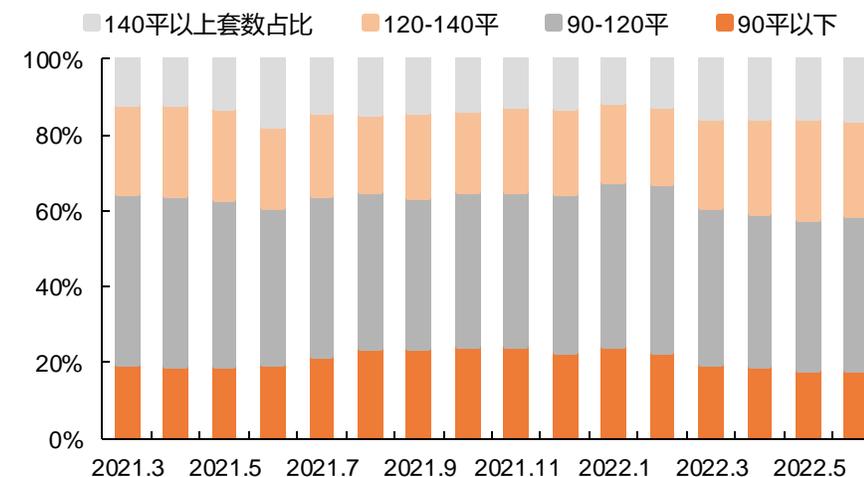
**点评：**本周新房成交3.5万套，环比降5.2%；二手房成交1.8万套，环比升10.8%。7月（截至15日）新房日均成交同比降28.7%，降幅较6月扩大14.1pct。随着年中冲刺完成，短期成交或维持低位，但政策及市场情绪推动下，楼市有望延续温和修复。



## 结构：改善型需求占比环比上升

**点评：**2022年6月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降0.1pct至18.1%，90-140平套数占比环比降0.6pct至65.9%，140平以上套数占比环比升0.7pct至16%，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



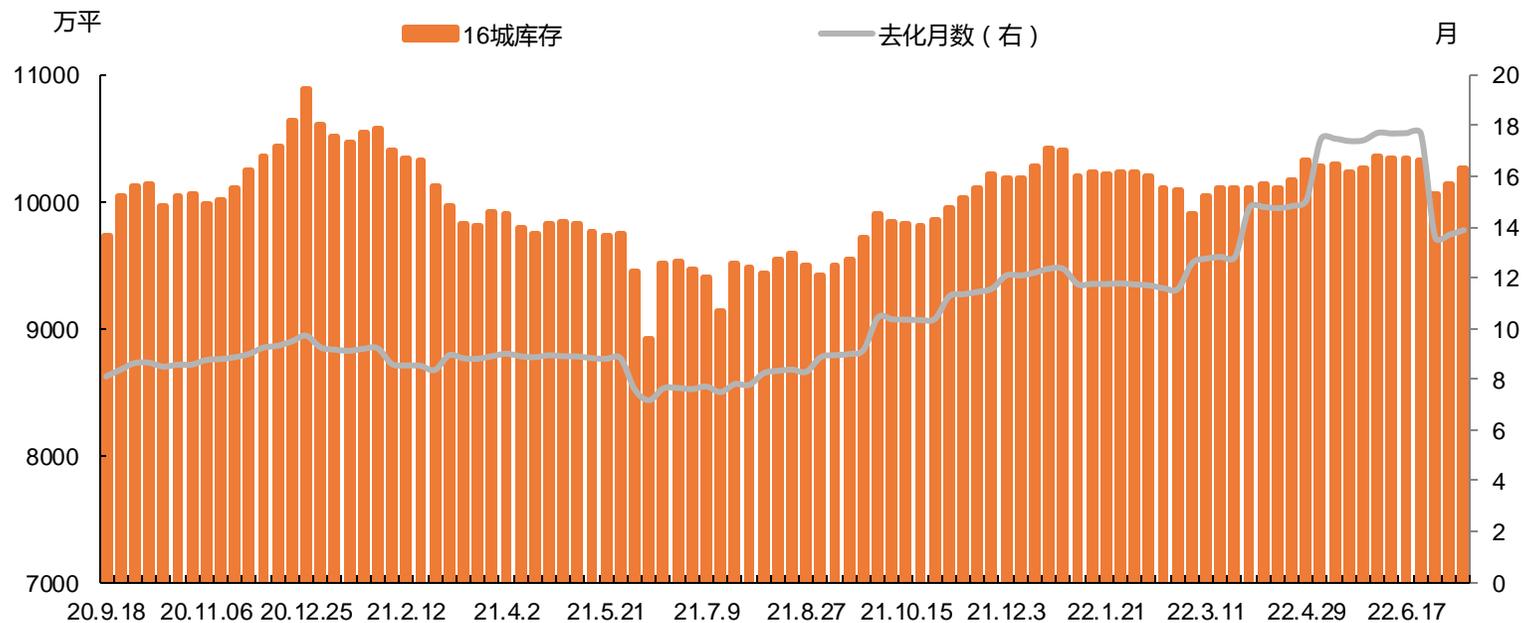
资料来源：中指院，Wind，平安证券研究所注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

# 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10268万平，环比升1.3%。后续随着销售去化持续改善，短期库存或稳中趋降。

◆ 16城商品房取证库存及去化月数

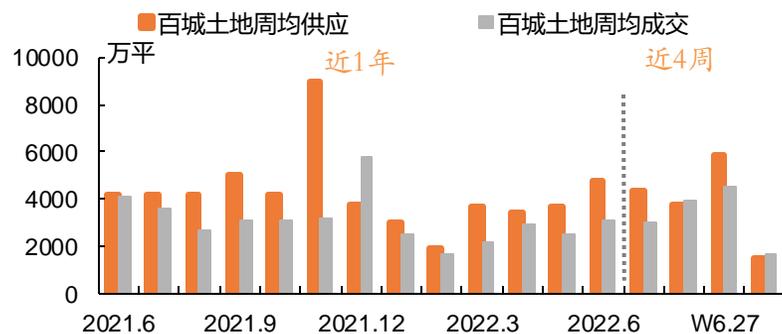


# 市场运行监测

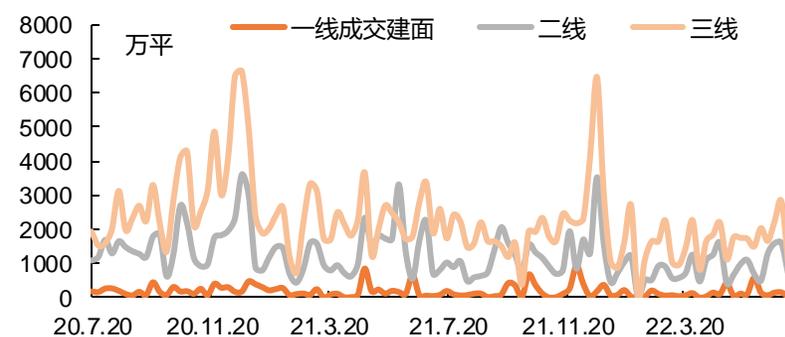
## 土地：成交、溢价率回落，一、三线占比降低

**点评：**上周百城土地供应建面1503.1万平、成交建面1679万平，环比降74.4%、降63.2%；成交溢价率2.2%，环比降1.2pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.3%、38.9%、59.8%，环比分别降2.1pct、升4.2pct、降2pct。

百城土地周均供应与成交情况



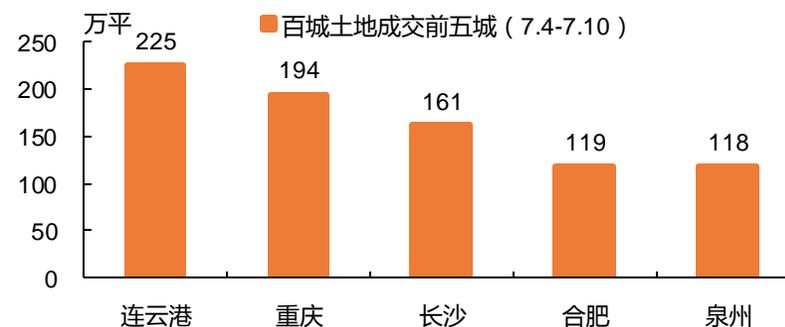
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城

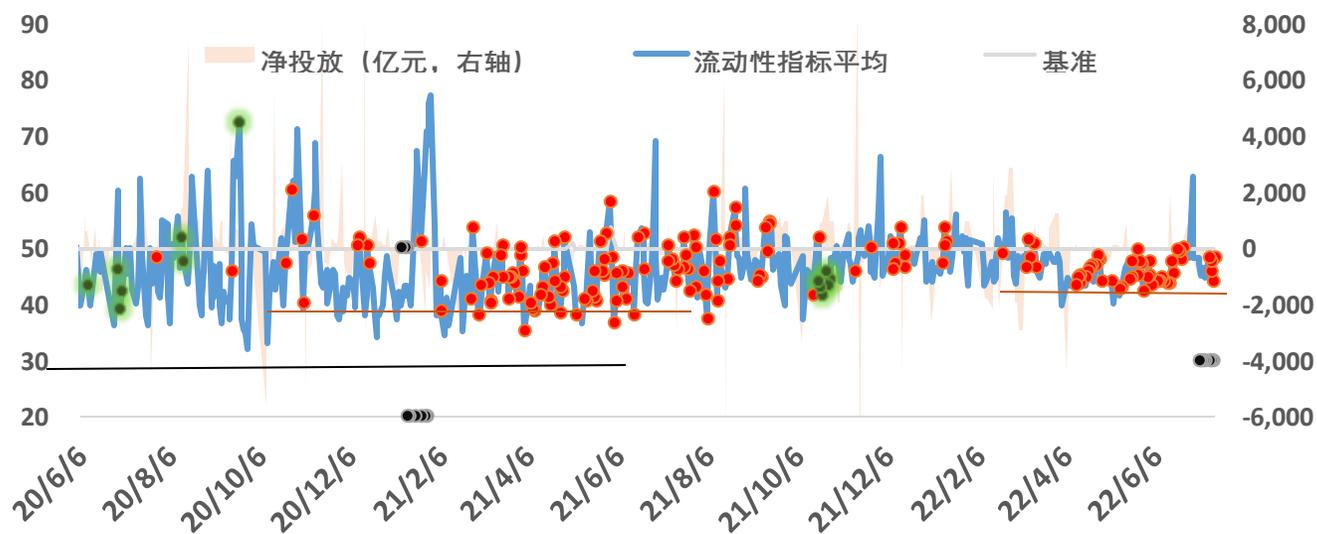


资料来源: Wind, 平安证券研究所

# 资本市场监测——流动性环境

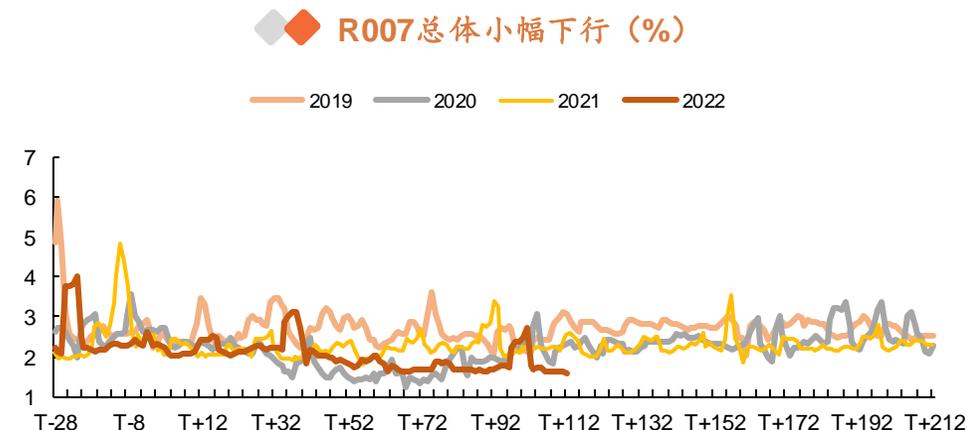
**流动性环境：资金面延续宽松，资金价格边际下行**

短期回购利率边际下降。R001下行0.19BP至1.28%，R007下行2.89BP至1.59%，处于历史低位水平。本周央行持续进行30亿元7天逆回购，周五1000亿元MLF到期，人民银行开展1000亿元中期借贷便利（MLF）操作，全周全口径累计净回笼0亿元；下周公开市场逆回购到期150亿元。



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，可作为央行对合意流动性的参考基准；绿色点表示央行投放对冲了税期或地方债供给期。

资料来源：Wind，平安证券研究所



资金价格边际下降 (%)

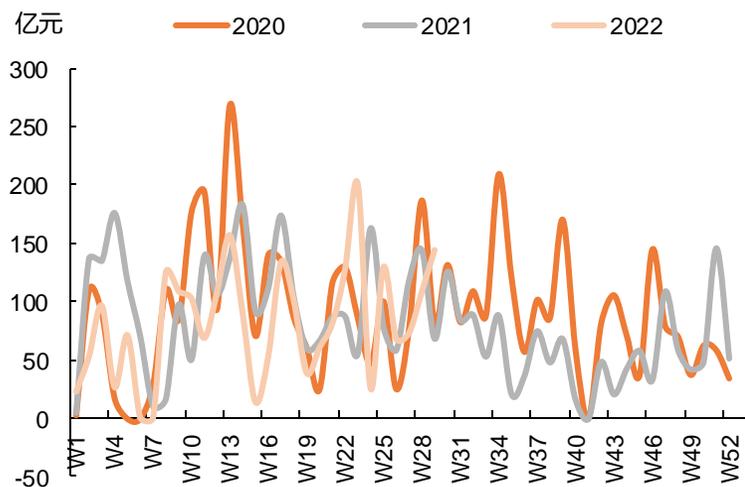
		2022/7/8	2022/7/15	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.28	1.28	-0.19
	7D	1.62	1.59	-2.89
	14D	1.71	1.67	-4.27
	1M	1.83	1.89	6.4
DR	1D	1.21	1.21	-0.02
	7D	1.55	1.56	0.6
	14D	1.60	1.54	-6.04
	1M	1.68	1.82	13.92
SHIBOR	ON	1.22	1.21	-0.5
	1W	1.65	1.59	-5.8
	1M	1.81	1.77	-3.3
	3M	1.99	1.98	-1.55

## 资本市场监测——境内债

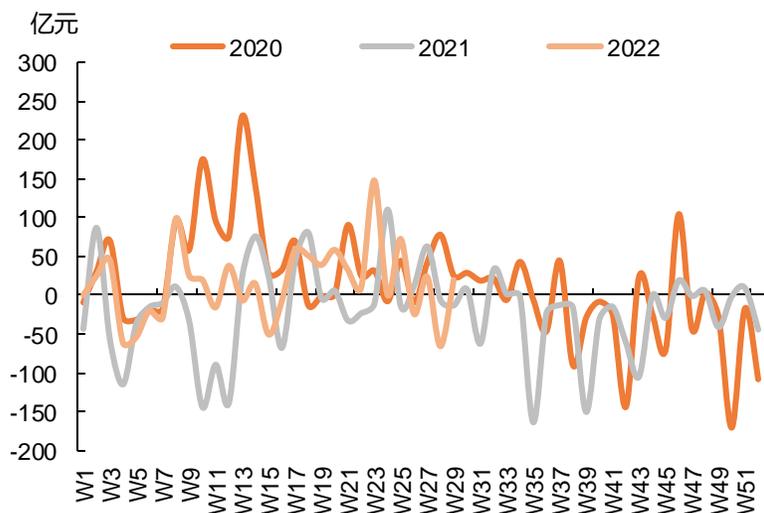
### 境内房地产债发行：发行量、净融资环比上升

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144亿元，总偿还量为124.79亿元，净融资额为19.21亿元。2022年7-12月地产债到期规模1718.36亿元，同比去年同期下降35.64%。节奏上，7月到期规模493.57亿元，是下半年到期压力最大的月份。

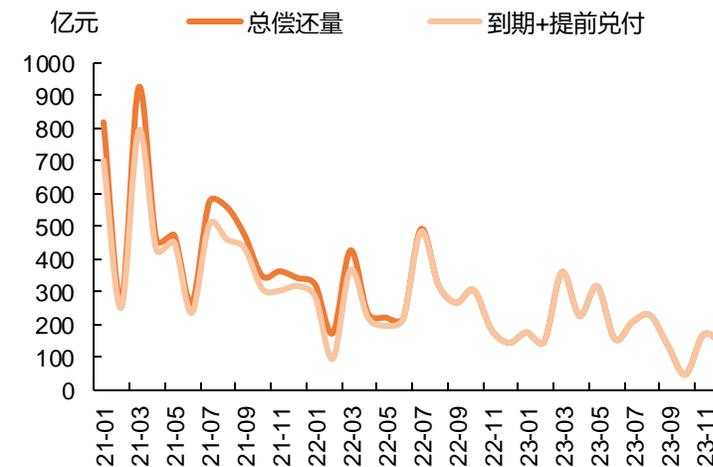
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

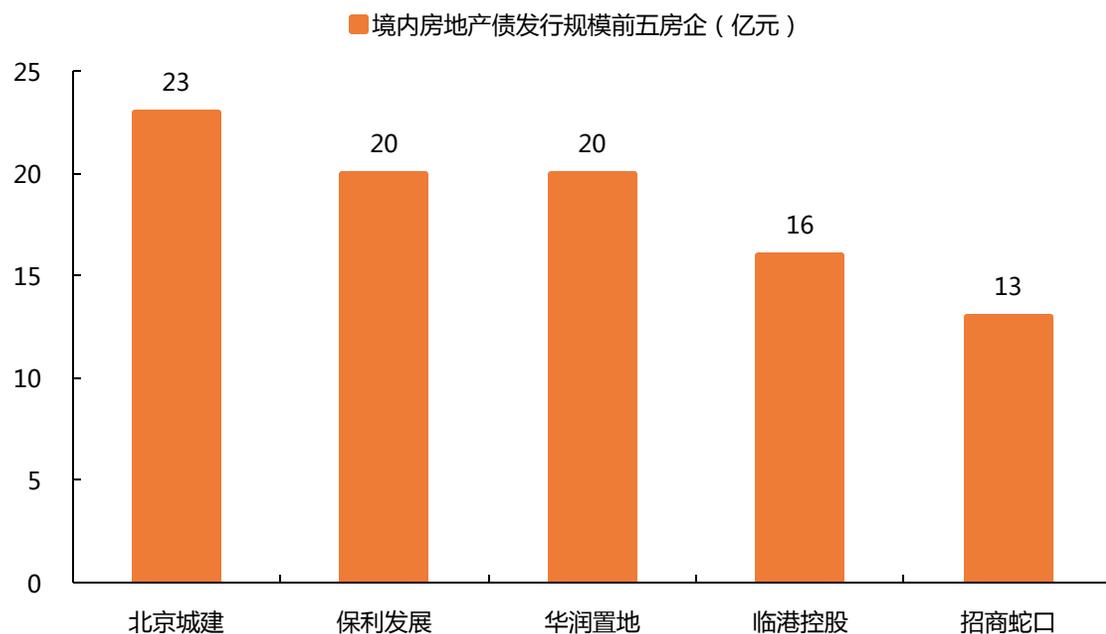


## 资本市场监测——境内债

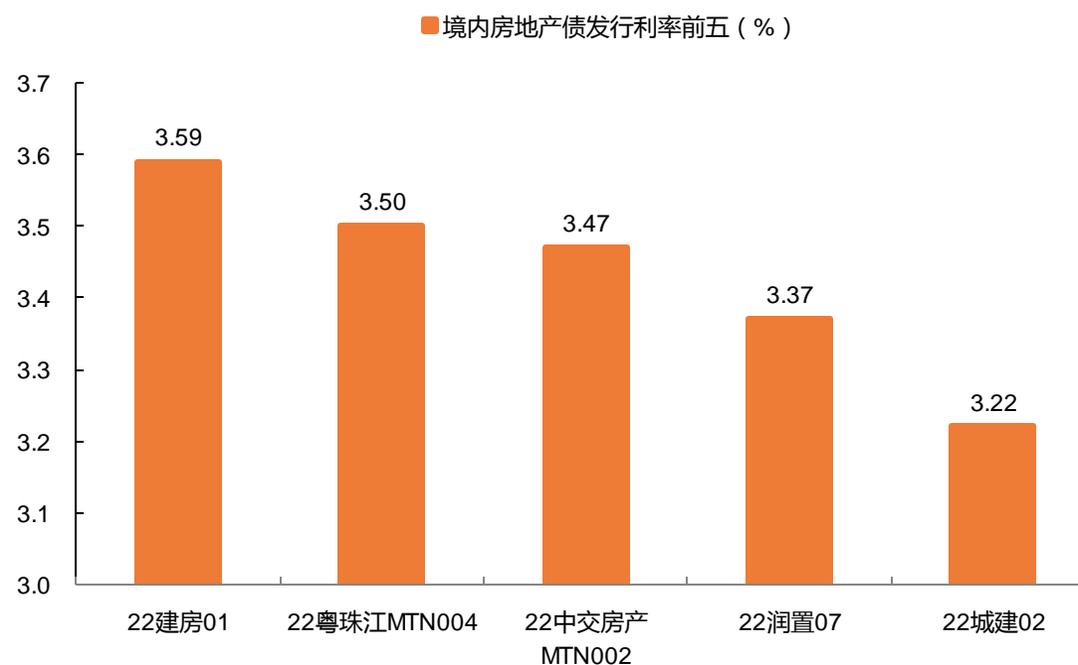
### 房企境内债发行

本周共11家房企发行13支境内地产债，前五房企发行规模合计占比63.9%。

#### 房企境内债发行规模排序



#### 房企境内债发行利率排序

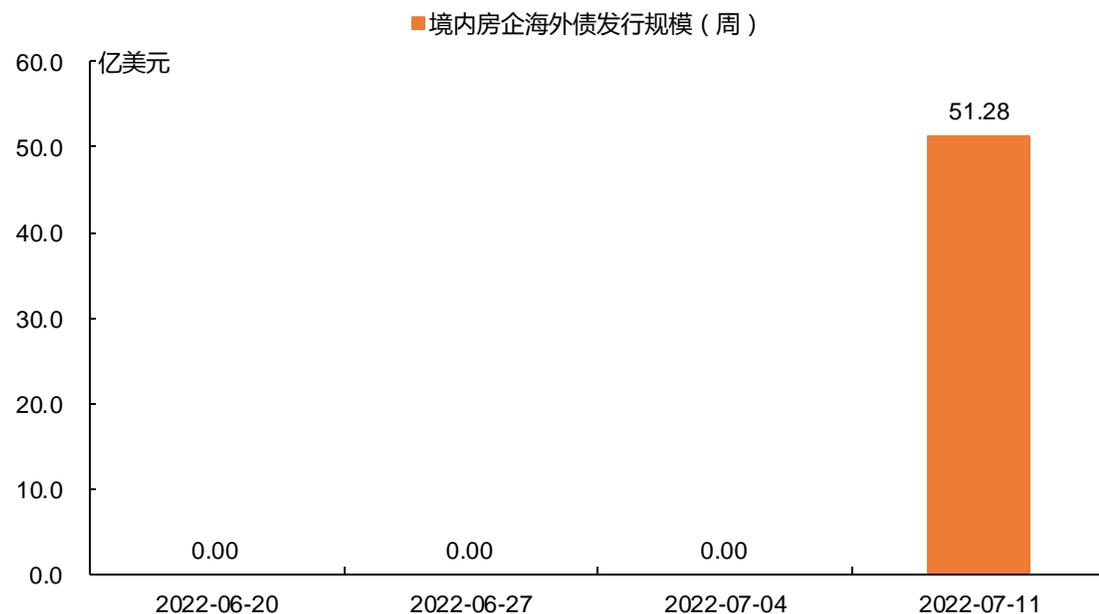


## 资本市场监测——海外债

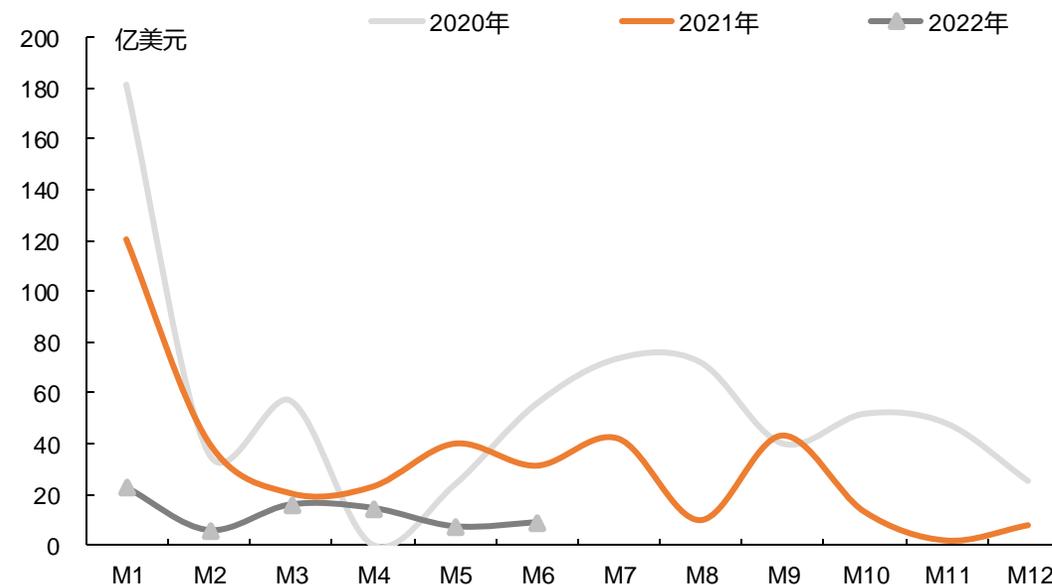
### 境内房企海外债：发行51.28亿美元

本周内房企海外债发行51.28亿美元，均为出险房企置换或展期。6月海外发债8.9亿美元，环比增加1.6亿美元。

◆◆ 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、审批及反馈

## 重点房企发行明细

重点房企发行利率为2.02%-12%，可比发行利率较前次有升有降。

## 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	建发地产	22建发地产MTN005	5	RMB	6	AAA	——	不可比	——	一般中期票据
	苏州新建元	22新建元MTN002	5	RMB	5	AAA	——	不可比	——	一般中期票据
	建发地产	22建房01	3.7	RMB	6	AAA	3.59	0.19	2022-06-01	一般公司债
	北京城建	22城建02	23	RMB	5	AAA	3.22	-0.03	2022-06-23	一般公司债
	华润置地	22润置07	20	RMB	5	AAA	3.37	0.07	2022-05-31	一般公司债
	南京安居	22南京安居PPN001	12	RMB	3	AAA	3.00	不可比	——	定向工具
	临港控股	22临港控股SCP004	10	RMB	0.5808	AAA	2.02	不可比	——	超短期融资债券
	临港控股	22临债02	6	RMB	5	AAA	2.95	-0.32	2022-03-17	一般公司债
	粤珠江	22粤珠江MTN004	12	RMB	3	AAA	3.50	持平	2022-05-19	一般中期票据
	保利发展	22保利发展MTN004	20	RMB	3	AAA	2.90	-0.05	2022-06-15	一般中期票据
	鲁能集团	22鲁能集MTN001	10	RMB	3	AAA	3.15	不可比	——	一般中期票据
	中交地产	22中交房产MTN002	4.3	RMB	3	AAA	3.47	持平	2022-03-01	一般中期票据
	招商蛇口	22招商蛇口SCP004	13	RMB	0.4932	AAA	2.08	-0.32	2022-04-21	超短期融资债券
境外	中南建设	中南建设 12% N20230605	0.26	USD	1.00	--/--/--	12	——	——	企业债
	富力地产	怡略 6.5% N20270711	22.04	USD	0.89	--/--/--	6.5	——	——	企业债
	富力地产	怡略 6.5% N20250711	12.92	USD	4.99	--/--/--	6.5	——	——	企业债
	富力地产	怡略 6.5% N20280711	16.06	USD	2.99	--/--/--	6.5	——	——	企业债



## 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

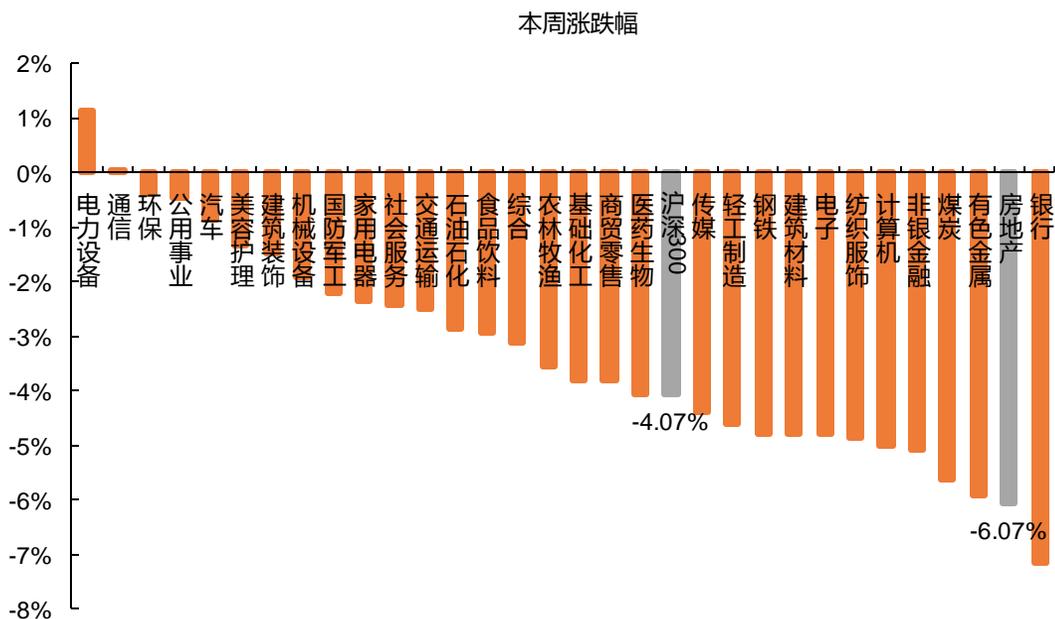
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
提交注册	2022-07-13	绿城房地产集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	125
	2022-07-12	光大嘉宝股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	8.8
已受理	2022-07-15	铜陵大江投资控股有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	10
	2022-07-11	北京住总房地产开发有限责任公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	30.00
已反馈	2022-07-13	黑牡丹(集团)股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	16.58
	2022-07-12	黑牡丹(集团)股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	16.58
	2022-07-12	常高新集团有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	40.00
注册生效	2022-07-11	重庆龙湖企业拓展有限公司2022年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券	50.00

# 资本市场监测——地产股

板块涨跌：单周跌6.07%，估值处于近五年74.8%分位

本周房地产板块跌6.07%，跑输沪深300（-4.07%）；当前地产板块PE（TTM）11.37倍，低于沪深300的12.26倍，估值处于近五年74.8%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年74.8%分位

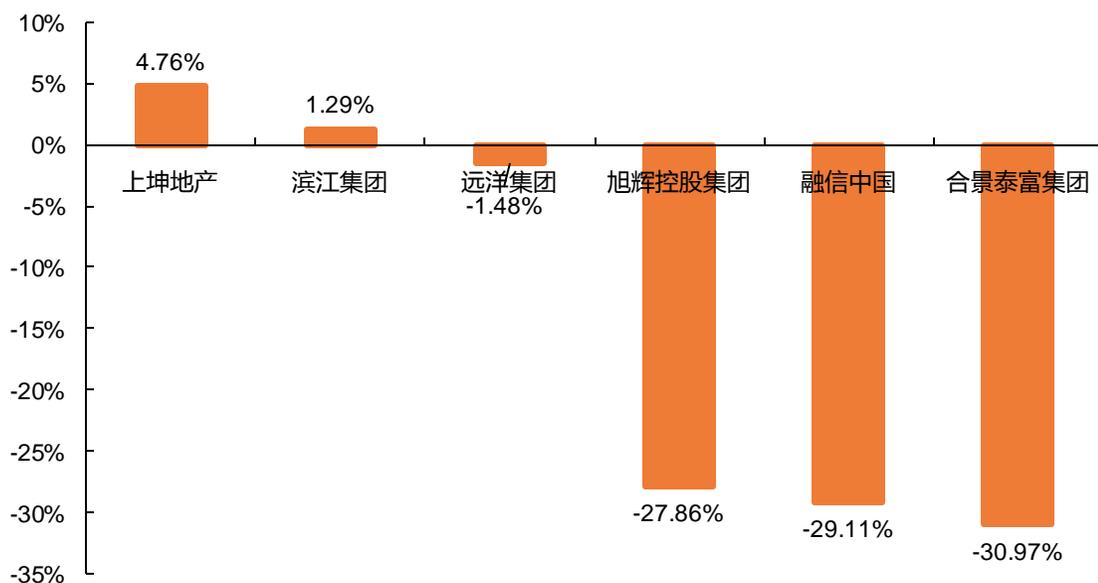


## 资本市场监测——地产股

### 个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为上坤地产、滨江集团、远洋集团，排名后三为旭辉控股集团、融信中国、合景泰富集团。

### 上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



### 房企关注事项

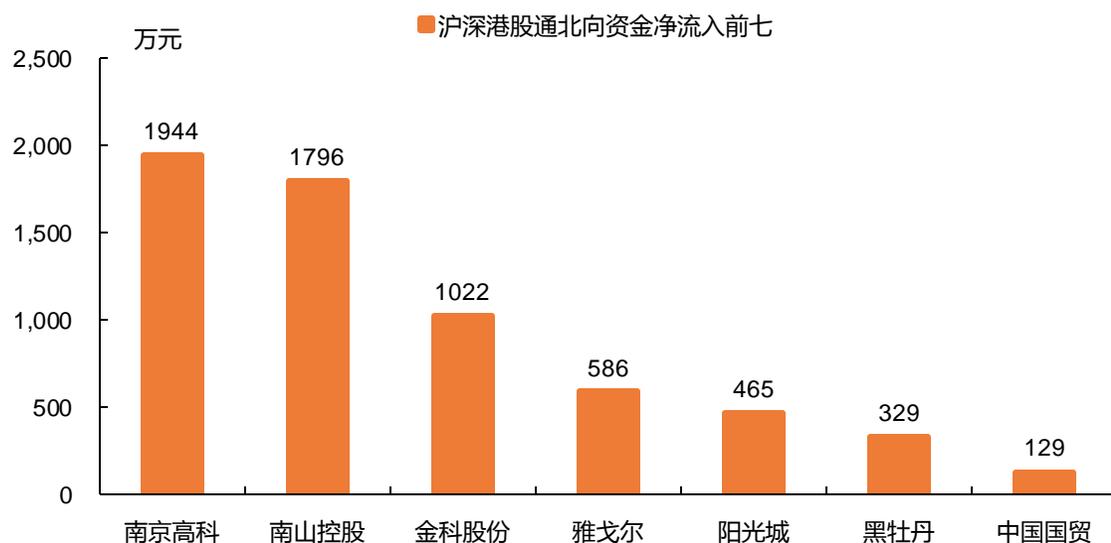
房企	事项
中国恒大	接获复牌指引，且公司45亿元债券逾期未兑付本息
建发国际	根据以股代息计划发行1.05亿股，每股发行价15.02港元
荣盛发展	控股股东转让9916万股股份予私募基金，不影响持股比例
德祥地产	80.1万港元回购80万股股份 今年已回购580万股
金科地产	上半年归属股东净利润预计亏损13亿至18亿元
龙湖	回售4.9亿公司债，并拟对回售债券进行转售
佳兆业	深圳樾伴山项目正常施工，未发现业主停供
旭辉	林峰再增持旭辉控股50万股，总价约136.4万港元

## 资本市场监测——地产股

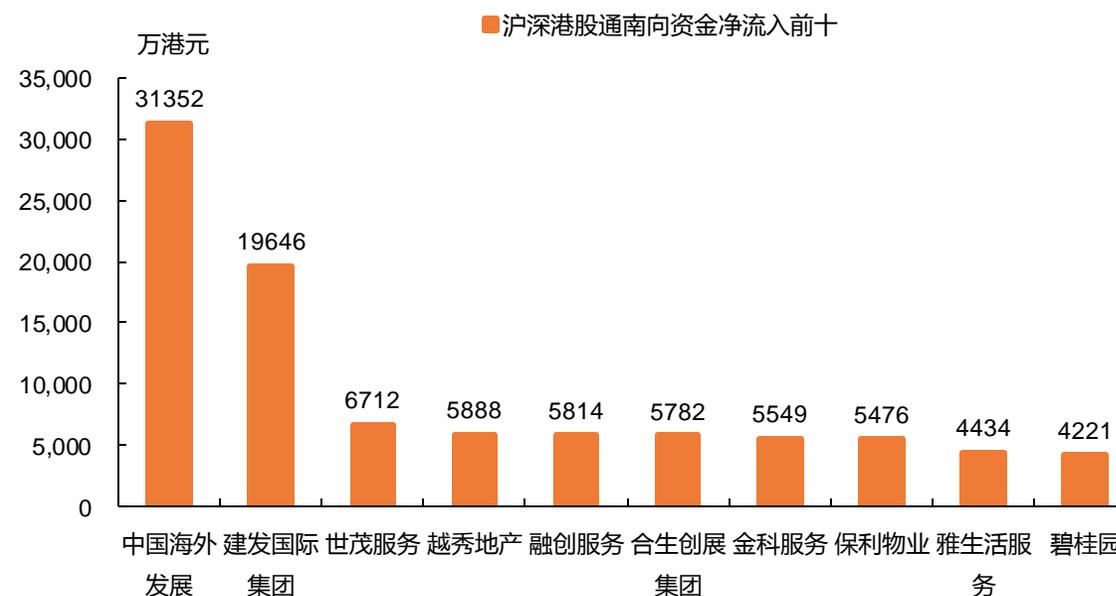
### 个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为南京高科、南山控股、金科股份；南向资金净流入前三房企为中国海外发展、建发国际集团、世茂服务。

◆◆ 沪深港股通北向资金净流入前七



◆◆ 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

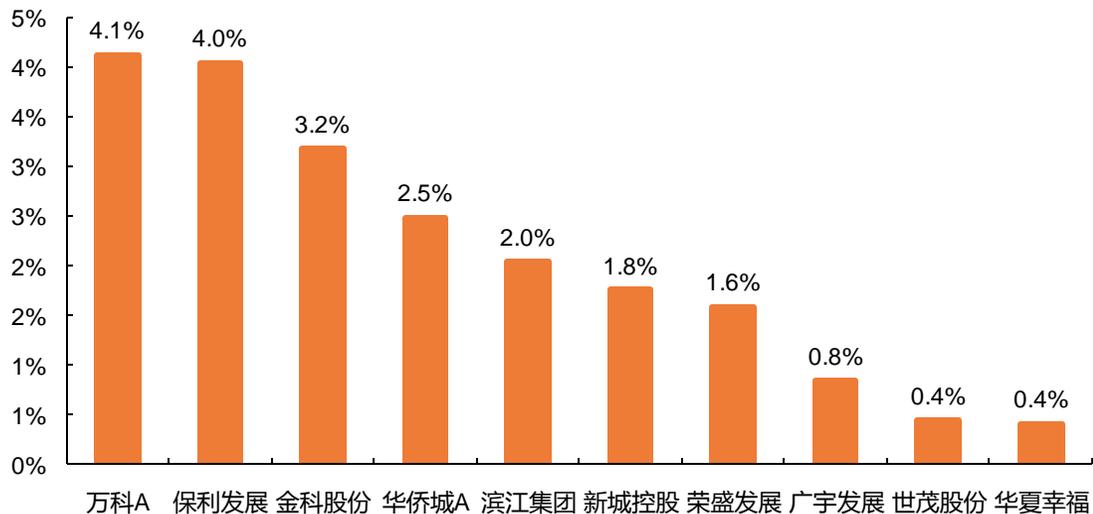
# 资本市场监测——地产股

## 个股表现

本周陆股通持股占流通股前三为万科A、保利发展、金科股份；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。

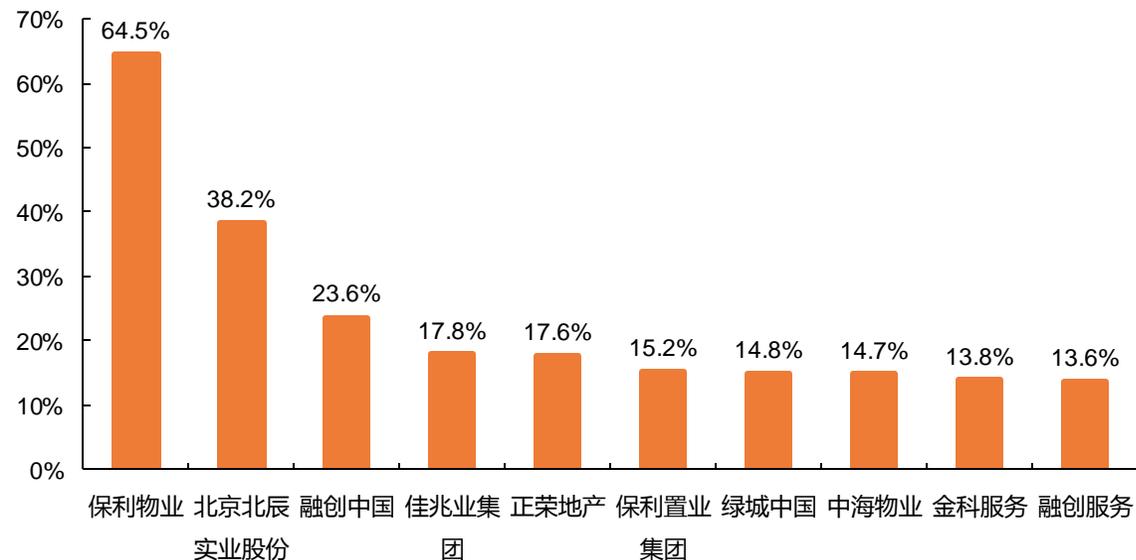
### 沪深陆股通持股占比前十

陆股通持股占流通股前十（截至2022年7月15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7月14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	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。