

地产行业周报

节后新房成交略显疲软，政策宽松有望延续

2022年10月16日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

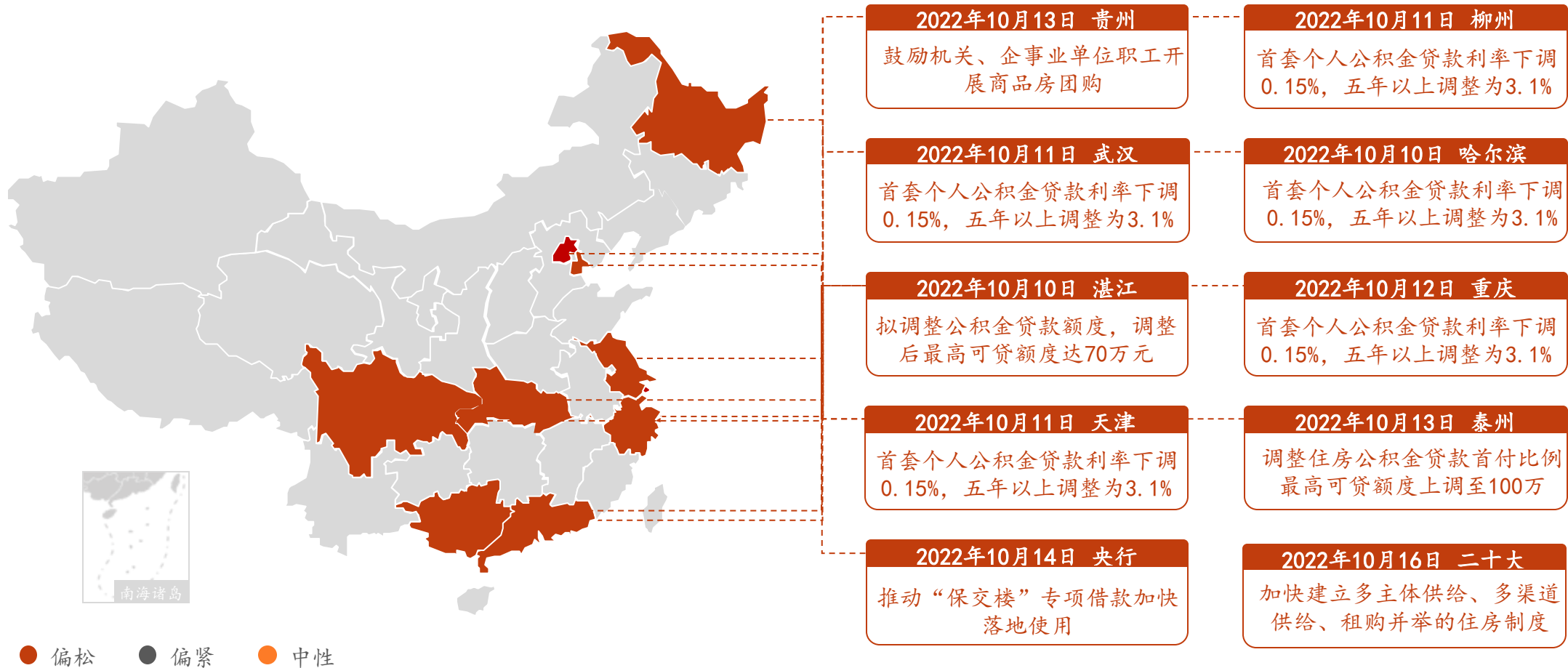
请务必阅读正文后免责条款



核心摘要

- **周度观点：**二十大报告中明确“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”，随后新华社“二十大报告”新闻稿中仍提到“房住不炒”，房地产整体仍延续此前总基调。但在楼市承压、部分房企信用及交付风险仍存的背景下，我们认为短期政策改善的方向没有改变。国庆前夕央行下调首套个人住房公积金贷款利率，本周武汉、天津等地相继发文跟进，政策春风下二手房市场已率先回温，周均成交套数创年内新高。随着政策效应逐步累积，四季度新房市场有望逐步修复，但考虑民企信用修复需要时间，房企间仍将延续分化。投资建议方面，强信用的央国企及优质民企将更加受益政策的宽松，销售端有望率先修复，持续看好销售、投资占优的强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、越秀地产、绿城中国、天健集团等。物管板块建议优选关联房企风险可控、综合实力突出的央国企及优质民企，如招商积余、保利物业、碧桂园服务、新城悦服务、星盛商业等。同时建议关注产业链机会，如伟星新材、东方雨虹、科顺股份、海螺水泥。
- **政策环境监测：**1) 二十大提出加快建立“租购并举”住房制度，武汉等地发文下调公积金贷款利率；2) 广州第三批土拍揽金479亿，8成以上地块底价成交。
- **市场运行监测：**1) 周均二手成交套数创年内新高。本周（10.8-10.14）新房成交3.7万套，较国庆假期前一周（9.24-9.30）降46.7%；二手房成交1.9万套，较国庆假期前一周升10%。2) 改善型需求占比环比上升。2022年9月32城商品住宅成交中，90平以上套数占比环比升1.6pct至80.4%。3) 库存环比略升，短期维持稳定。16城取证库存10369万平，环比升1.2%。以销定产情形下绝对库存或维持稳定。4) 土地成交回落、溢价率上升，三线占比提高。上周百城土地供应建面1485.6万平、成交建面1317.6万平，环比降82.1%、降73.1%；成交溢价率10.6%，环比升8.2pct。其中一、二、三线成交建面分别占比0%、27.1%、72.9%，环比分别降9.9pct、降6.7pct、升16.6pct。
- **资本市场监测：**1) 地产债：本周境内地产债发行128.7亿元，环比增加47.2亿元；无海外债发行；发债利率1.78%-3.8%，可比利率较前次有升有降。2) 地产股：本周房地产板块跌1.7%，跑输沪深300（0.99%）；当前地产板块PE（TTM）12.21倍，估值处于近五年85.4%分位。本周上市房企50强涨跌幅排名前三为祥生控股集团、华发股份、正荣地产。本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万业企业、雅戈尔、新城控股；南向资金净流入前三房企为中国海外发展、华润置地、绿城中国。
- **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) 房地产行业短期波动超出预期风险。

政策环境监测-政策梳理



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

二十大提出加快建立“租购并举”住房制度，武汉等地发文下调公积金贷款利率

事件描述：1) 10月16日中国共产党第二十次全国代表大会召开，提出加快建立多主体供给、多渠道供给、租购并举的住房制；2) 本周武汉等多地首套个人公积金贷款利率下调0.15%，五年以上调整为3.1%。

点评：1) 二十大提出加快建立多主体供给、多渠道供给、租购并举的住房制度。此前中央已多次做过相关表述，并将保障性租赁住房作为“十四五”住房建设的重点。据财联社报道，苏州、济南、郑州等地政府出手回购当地商品房，当前市场承压环境下，既可降低库存、减轻房企资金周转压力，稳定市场；同时回购房源可直接用作人才房、保租房，为践行多主体供给的有效尝试。2) 继阶段性放宽部分城市首套住房贷款利率下限后，央行9月30日再度发文下调首套个人住房公积金贷款利率。根据规定，自2022年10月1日起，首套个人住房公积金贷款利率下调0.15个百分点，5年以下（含5年）和5年以上利率分别调整为2.6%和3.1%，第二套保持不变，节后武汉、天津等地接连跟进下调公积金贷款利率。以50万公积金贷款金额举例，假设30年贷款期限、等额本息还款，政策调整前后月还款额分别为2176.03元、2135.08元，调整后月还款额节省40.95元。随着“保交楼”专项借款加快落地、政策持续宽松，叠加房企四季度冲刺业绩，后续房企销售降幅有望延续收窄。



政策环境监测-重点政策点评

广州第三批土拍揽金479亿，8成以上地块底价成交

事件描述：10月10日，广州市第三轮集中供地落下帷幕，供应的18宗地块中，13宗以底价成交，2宗溢价成交，3宗流拍，合计成交金额479.2亿元。与第一批次的341.4亿元，第二批次的209亿元相比，广州第三次集中供地的成交额最大，成交的15宗地块中，底价成交的地块占比86.7%。

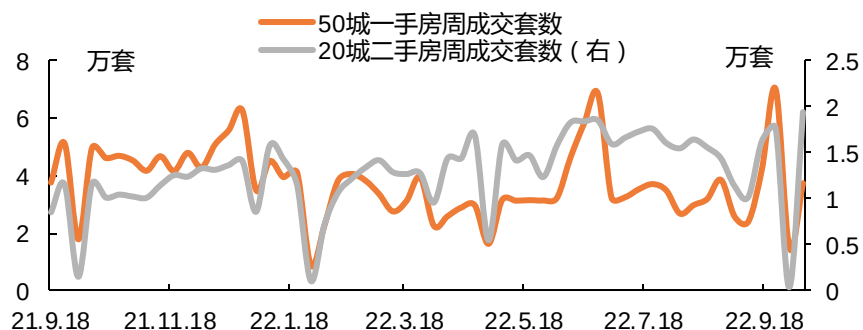
点评：1) 广州本次土拍采取中心区靓地“应挂尽挂”方式，通过中心区优质板块价值带动改善群体入市，以逐步盘活市场。2) 本次土拍涉及地块取消“竞自持租赁性住房”环节。自持的租赁性住房即房企需持有租赁住房一定年限，且房源不得分割，若抵押、转让，须将租赁项目以一个整体进行办理，无疑增加房企拿地成本，取消“竞自持”一定程度能刺激房企的拿地积极性。3) 广州本次土拍还通过降低地价来促进地块成交。挂牌的18宗地块中，有3宗来自今年7月第二轮集中供地的流拍地块，分别为天河区育新街南侧AT0304011-1地块、白云区小坪村AB2711014地块、增城区中新镇新福大道东侧18103206A21165号地块。再次挂牌，天河地块起始价从24.42亿元下调至20.67亿元；白云地块起始价从13.65亿元下调至10.67亿元。

市场运行监测

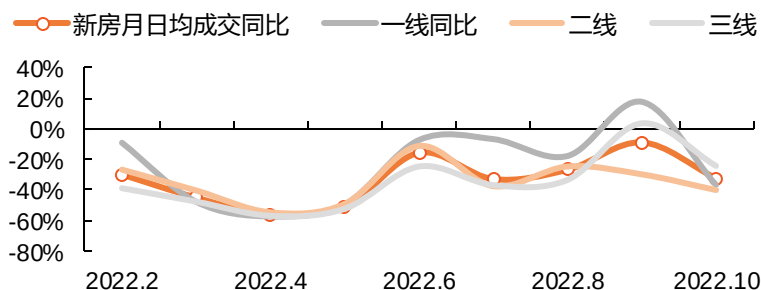
成交：周均二手成交创年内新高

点评：本周（10.8-10.14）新房成3.7万套，较国庆假期前一周（9.24-9.30）降46.7%；二手房成交1.9万套，较国庆假期前一周（9.24-9.30）升10%。10月（截至14日）新房日均成交同比降32.3%，降幅较9月扩大23.2pct。

重点城市一二手房周成交变化



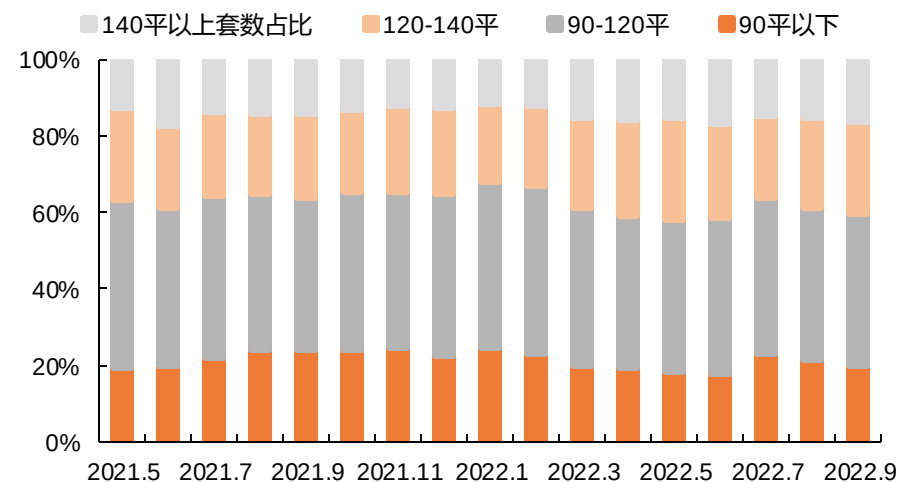
主流50城新房月日均成交变化



结构：改善型需求占比环比上升

点评：2022年9月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降1.6pct至19.6%，90-140平套数占比环比升0.8pct至64.2%，140平以上套数占比环比升0.7pct至16.3%，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

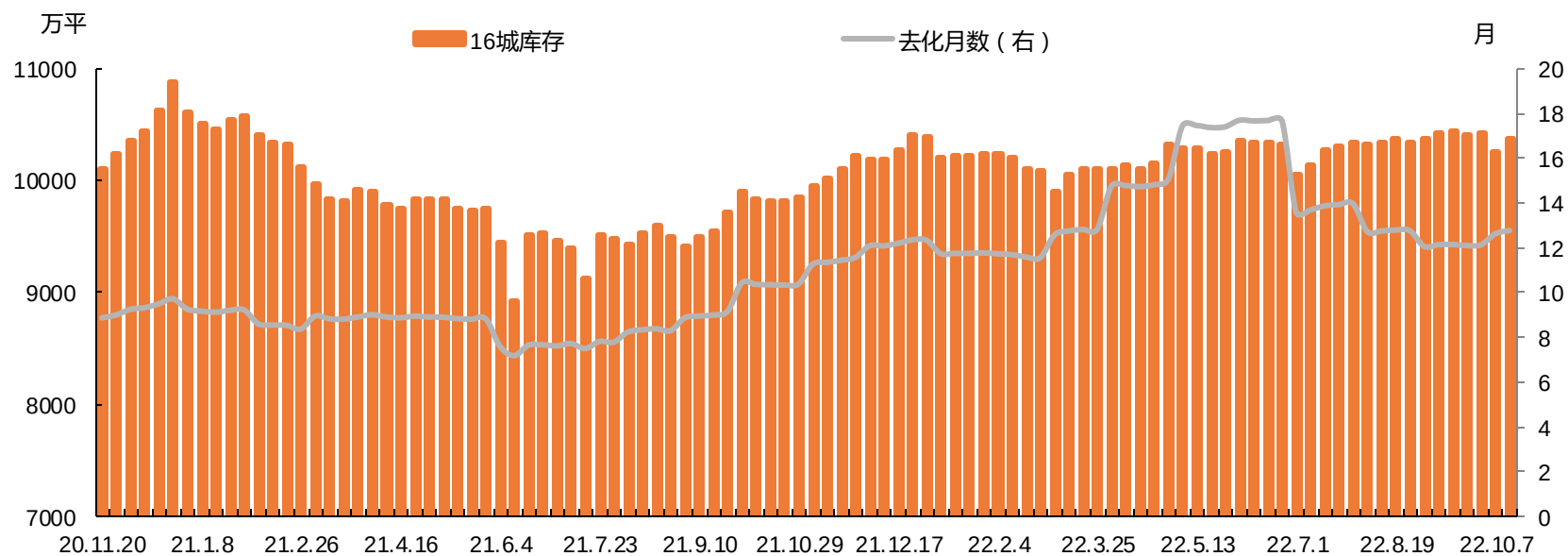


市场运行监测

库存：环比略升，短期维持稳定

点评：截至10月14日，16城取证库存10369万平，环比升1.2%。以销定产情形下绝对库存或维持稳定。

16城商品房取证库存及去化月数

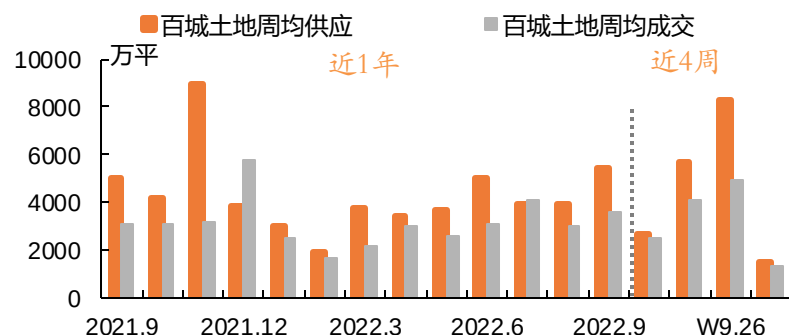


市场运行监测

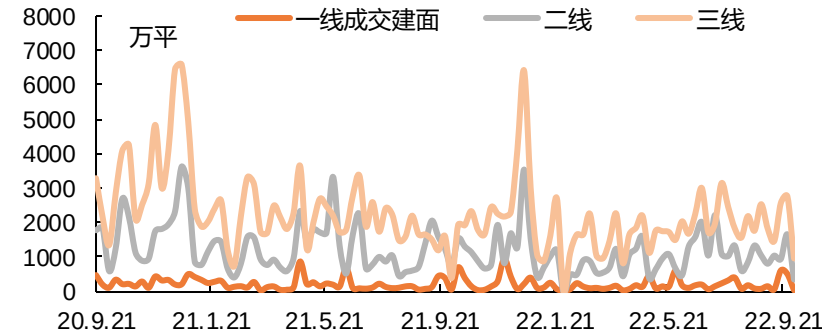
土地：成交回落、溢价率上升，三线占比提高

点评：上周百城土地供应建面1485.6万平、成交建面1317.6万平，环比降82.1%、降73.1%；成交溢价率10.6%，环比升8.2pct。其中一、二、三线成交建面分别占比0%、27.1%、72.9%，环比分别降9.9pct、降6.7pct、升16.6pct。

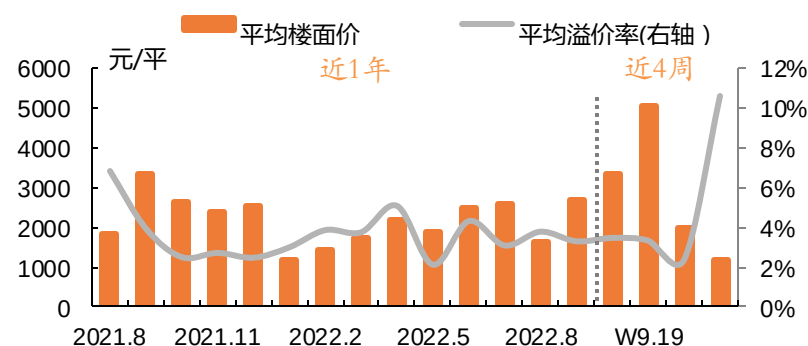
百城土地周均供应与成交情况



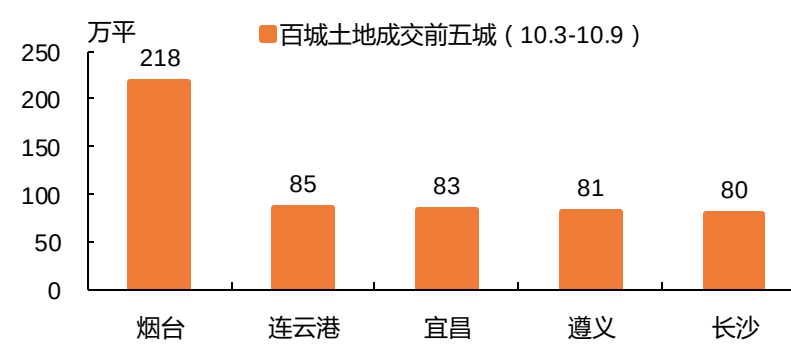
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



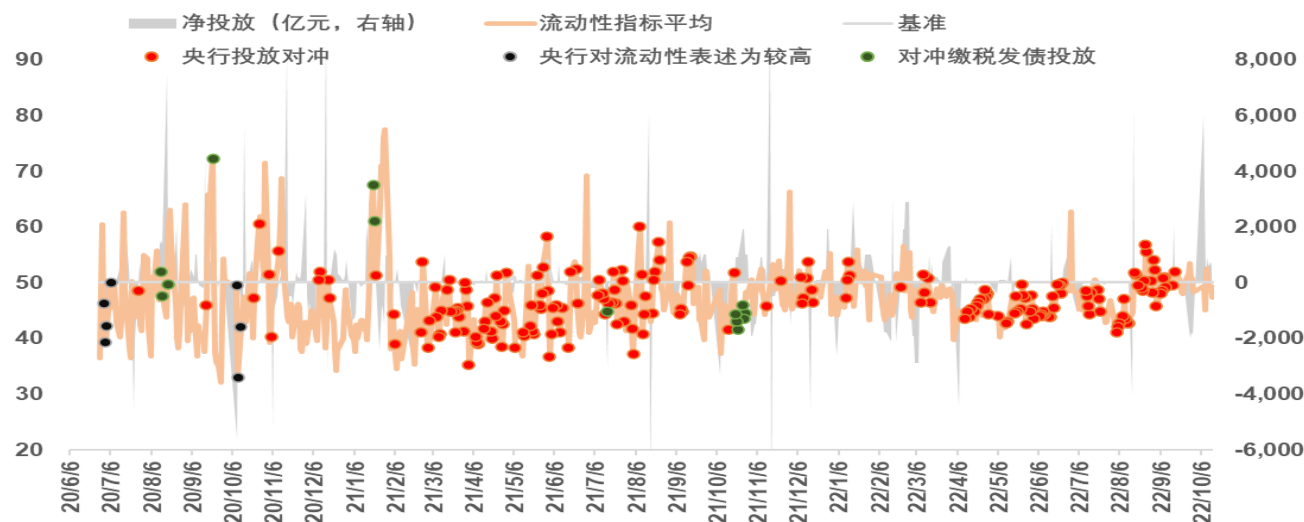
百城土地成交前五城



资本市场监测——流动性环境

流动性环境：国庆小长假后首周资金价格边际下降

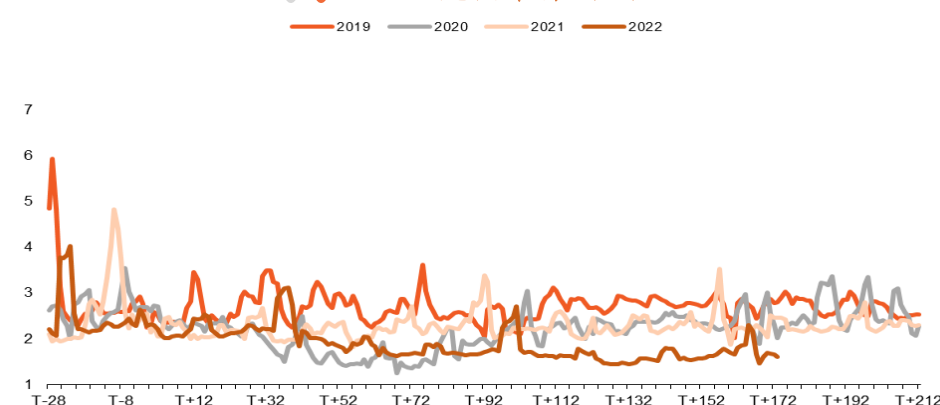
国庆小长假后首周资金价格边际下降。R001下行83.57BP至1.23%，R007下行56.28BP至1.61%。下周公开市场操作到期5290亿元。国庆节后首周，央行为维护银行体系流动性合理充裕，全周累计进行290亿元逆回购操作，净回笼9390亿元。下周公开市场到期5290亿元，其中7天逆回购到期290亿元，MLF到期5000亿元。



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

R007大幅下行 (%)



资金价格普遍下跌 (%)

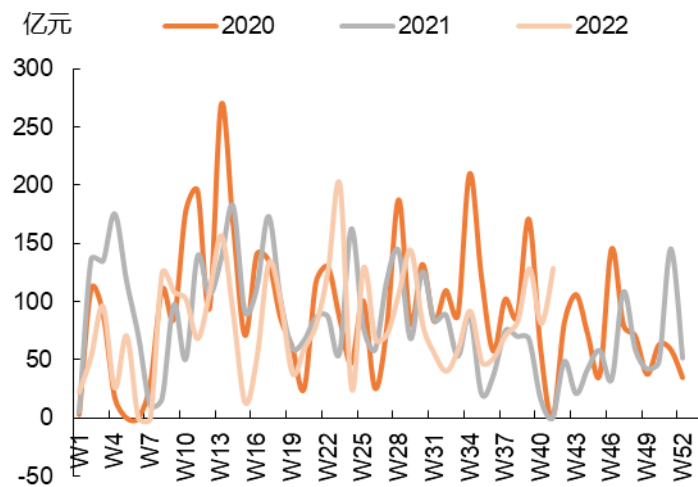
		2022/9/30	2022/10/14	涨跌幅 (BP)
R	1D	2.06	1.23	-83.57
	7D	2.18	1.61	-56.28
	14D	2.93	1.64	-129.51
	1M	2.44	1.78	-65.97
DR	1D	2.02	1.13	-88.75
	7D	2.09	1.48	-61.68
	14D	2.63	1.47	-116.38
	1M	0.00	1.69	168.54
SHIBOR	ON	2.08	1.13	-94.8
	1W	2.06	1.59	-46.1
	1M	1.71	1.61	-9.8
	3M	1.67	1.68	0.7

资本市场监测——境内债

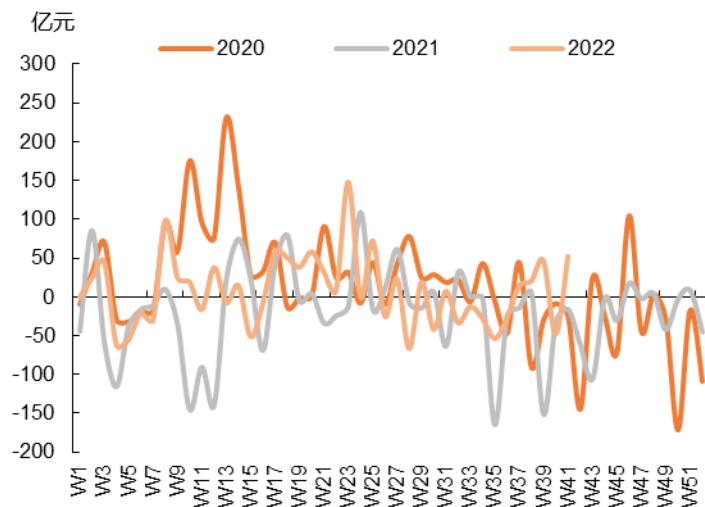
境内房地产债发行：发行量、净融资环比上升

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128.7亿元，总偿还量为76.46亿元，净融资额为52.24亿元。节奏上，9月之后，境内房地产整体偿债压力先升后减，10月到期规模355.77亿元，是今年剩下月份中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

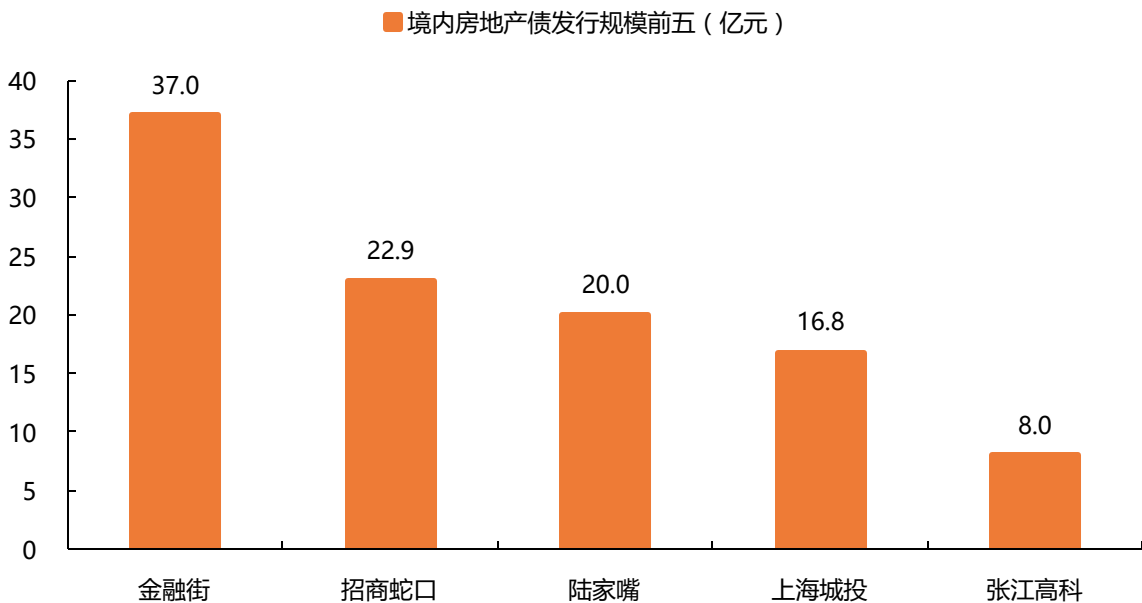


资本市场监测——境内债

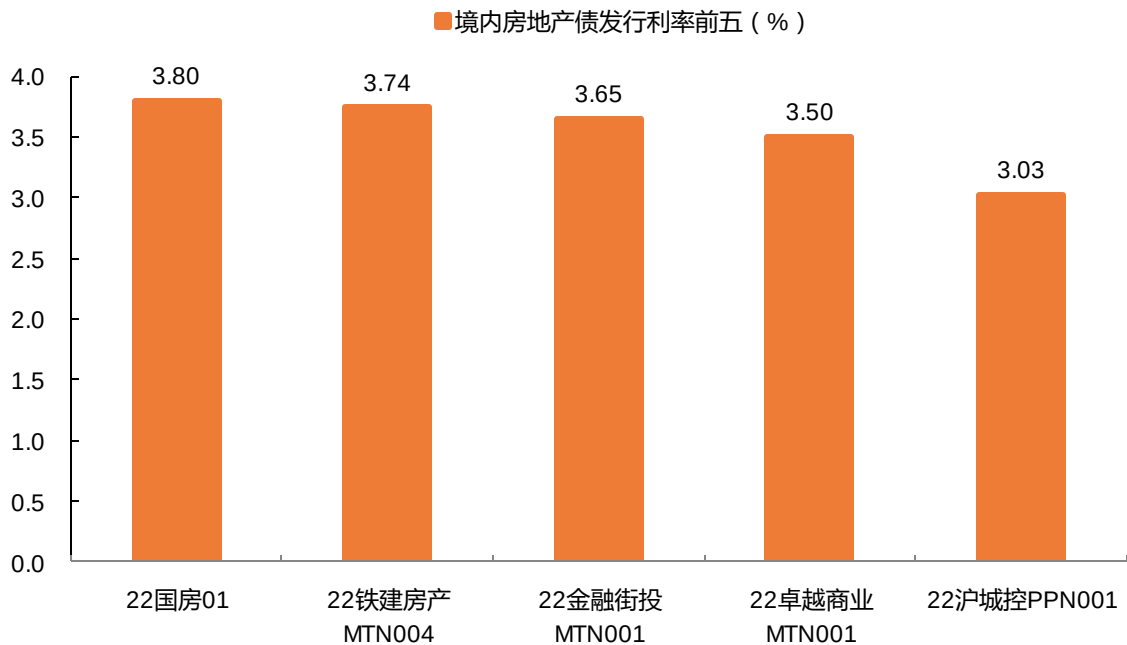
房企境内债发行

本周共10家房企发行11支境内地产债，发行规模前五房企发债额占比为81.4%。

房企境内债发行规模排序



房企境内债发行利率排序



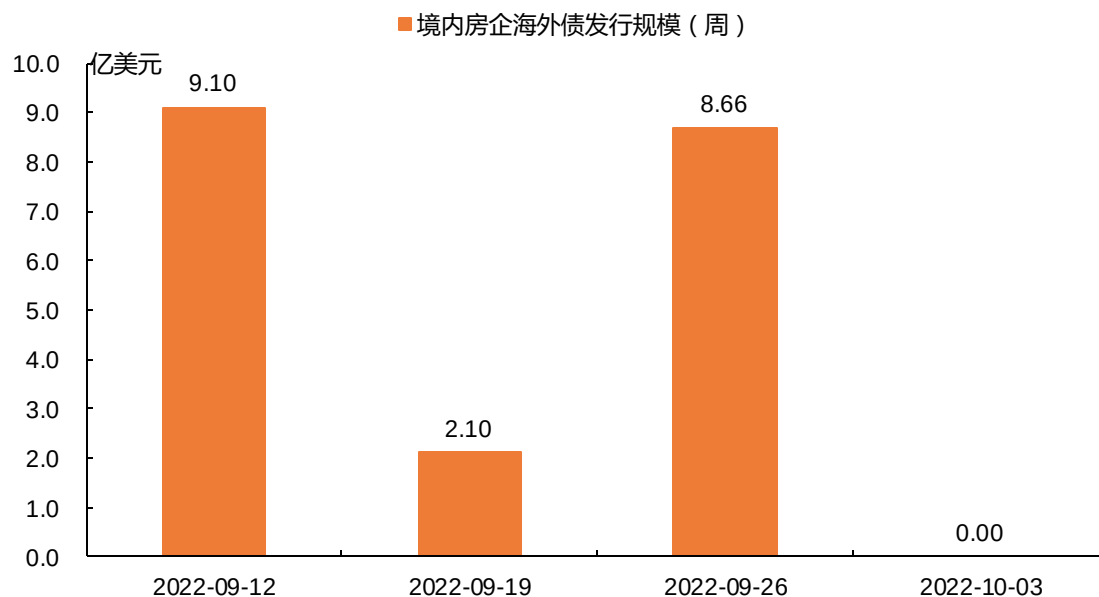
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——海外债

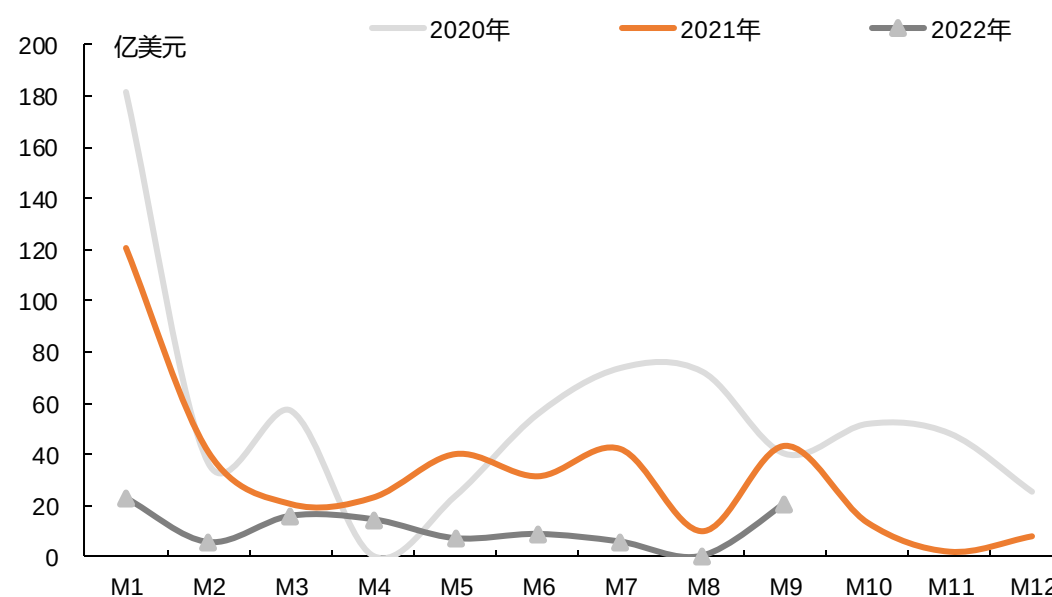
境内房企海外债：发行额环比下降

本周内房企无海外债发行。9月海外债发行20.4亿美元，环比增加19.8亿美元，主要因合景泰富、银城国际债券要约交换。

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1.78%-3.8%，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	中国铁建	22铁建房产MTN004	7	RMB	5	AAA	3.74	0.39	2022-08-22	一般中期票据
	卓越商业	22卓越商业MTN001	6	RMB	3	AAA	3.50	不可比	——	一般中期票据
	南京高科	22南京高科SCP006	3	RMB	0.4932	AA+	2.10	-0.70	2021-07-20	超短期融资债券
	厦门国贸	22国房01	6	RMB	3	AA	3.80	不可比	——	一般公司债
	陆家嘴	22陆集01	20	RMB	5	AAA	2.93	-0.67	2021-06-17	一般公司债
	金融街	22金融街投MTN001	37	RMB	3	AAA	3.65	不可比	——	一般中期票据
	招商蛇口	22招商蛇口SCP006	12.9	RMB	0.4932	AAA	1.80	-0.28	2022-07-11	超短期融资债券
	招商蛇口	22招商蛇口SCP005	10	RMB	0.4932	AAA	1.80	-0.28	2022-07-11	超短期融资债券
	张江高科	22张江高科SCP002	8	RMB	0.7397	AAA	1.78	不可比	——	超短期融资债券
	上海城投	22沪城控PPN001	16.8	RMB	3	AAA	3.03	不可比	——	定向工具
	苏高新	22苏州高新SCP029	2	RMB	0.6959	AAA	1.89	不可比	——	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

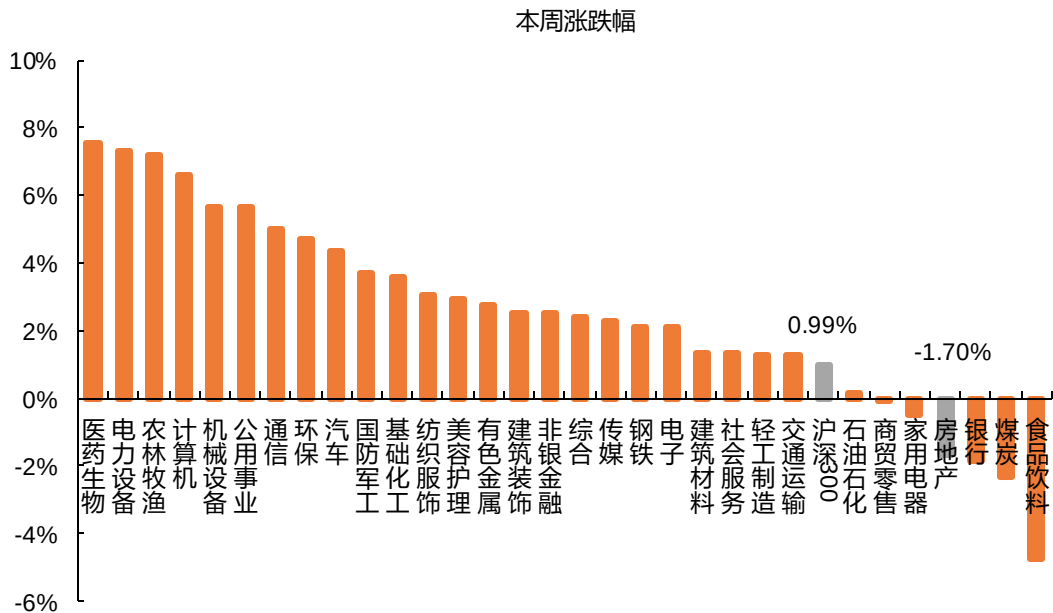
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
提交注册	2022-10-12	中冶置业集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	20
注册生效	2022-10-11	中交房地产集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	46.9
已受理	2022-10-14	成都兴城人居地产投资集团股份有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券(保障性租赁住房)	15
	2022-10-11	中国铁建房地产集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	25
已反馈	2022-10-14	阜宁县城市发展投资集团有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	6
	2022-10-14	陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	20
	2022-10-13	衢州市基础设施投资有限责任公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	7
	2022-10-12	厦门安居控股集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	25
	2022-10-12	阜宁县城市发展投资集团有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	6
	2022-10-11	阜宁县城市发展投资集团有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	6
	2022-10-10	上海城投控股股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	40

资本市场监测——地产股

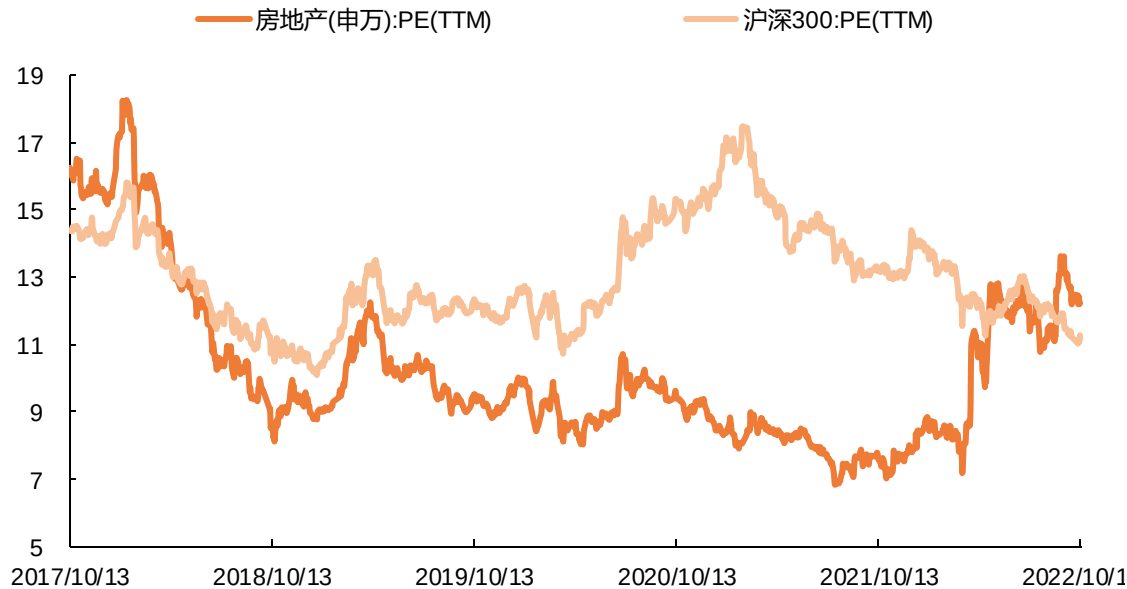
板块涨跌：单周跌1.7%，估值处于近五年85.4%分位

本周房地产板块跌1.7%，跑输沪深300（0.99%）；当前地产板块PE（TTM）12.21倍，高于沪深300的11.26倍，估值处于近五年85.4%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年85.4%分位

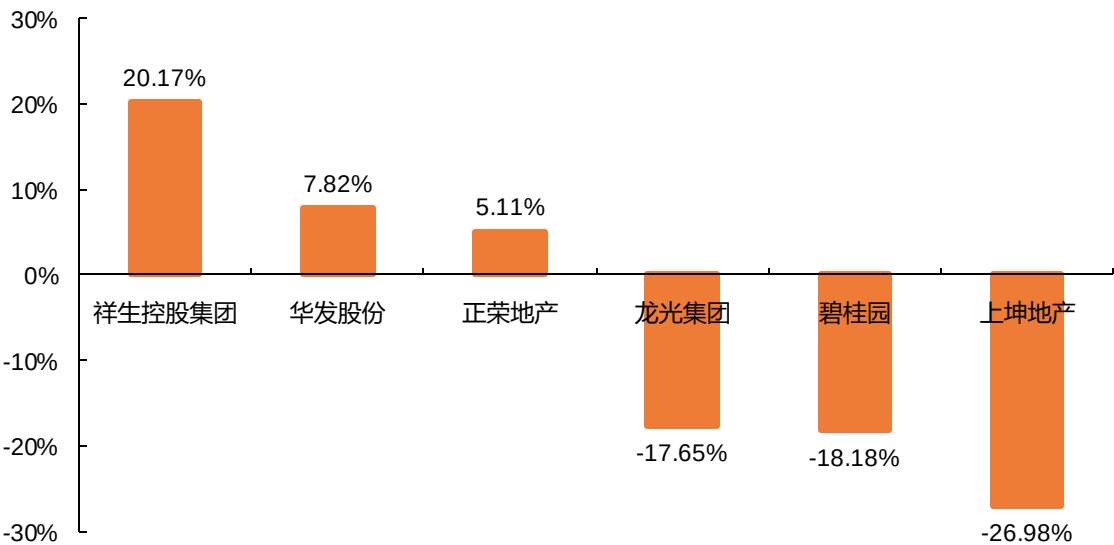


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为祥生控股集团、华发股份、正荣地产，排名后三为龙光集团、碧桂园、上坤地产。

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
旭辉控股	有关款项滞延问题，正与债权人推进达成友好解决方案
保利发展	拟全部赎回并兑付“17保利房产MTN002”，总额25亿元
金地	已将“15金地01”本息合计约28.4亿元存入指定账户
华侨城	1-9月份累计合同销售金额429.7亿元，同比下降35%
绿城管理	前9月新拓代建项目代建费预估66.1亿元，同比增36.8%
世茂	向五矿及信达出售南京项目公司45%股份，代价17.5亿元
碧桂园	控股股东合计购买公司债券590.72万张，累计金额3.25亿

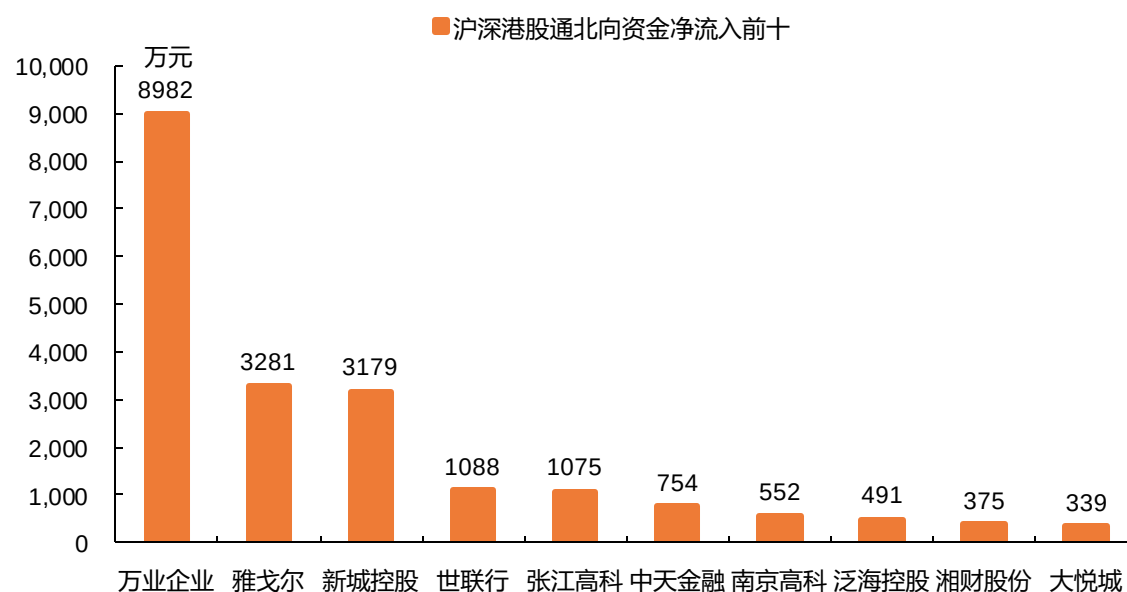
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——地产股

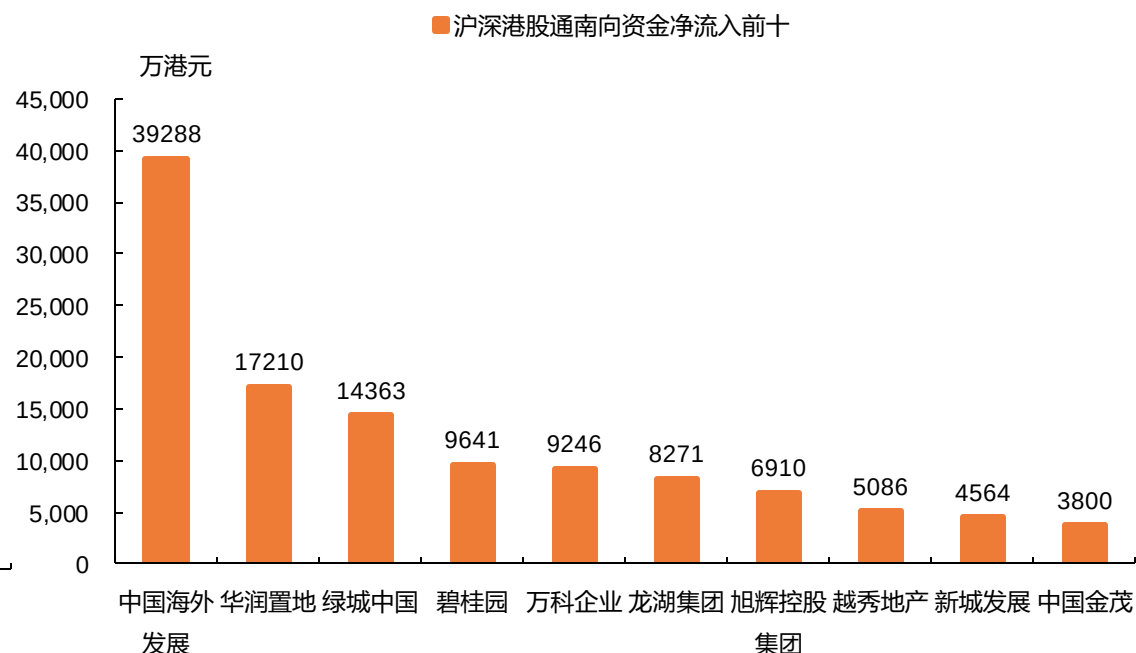
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万业企业、雅戈尔、新城控股；南向资金净流入前三房企为中国海外发展、华润置地、绿城中国。

◆ 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

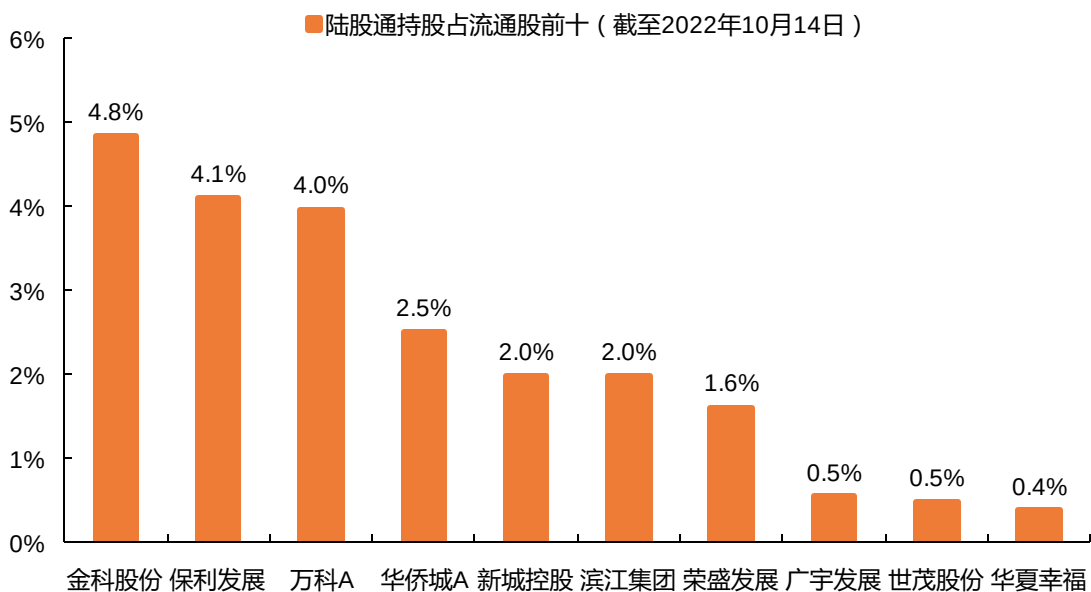


资本市场监测——地产股

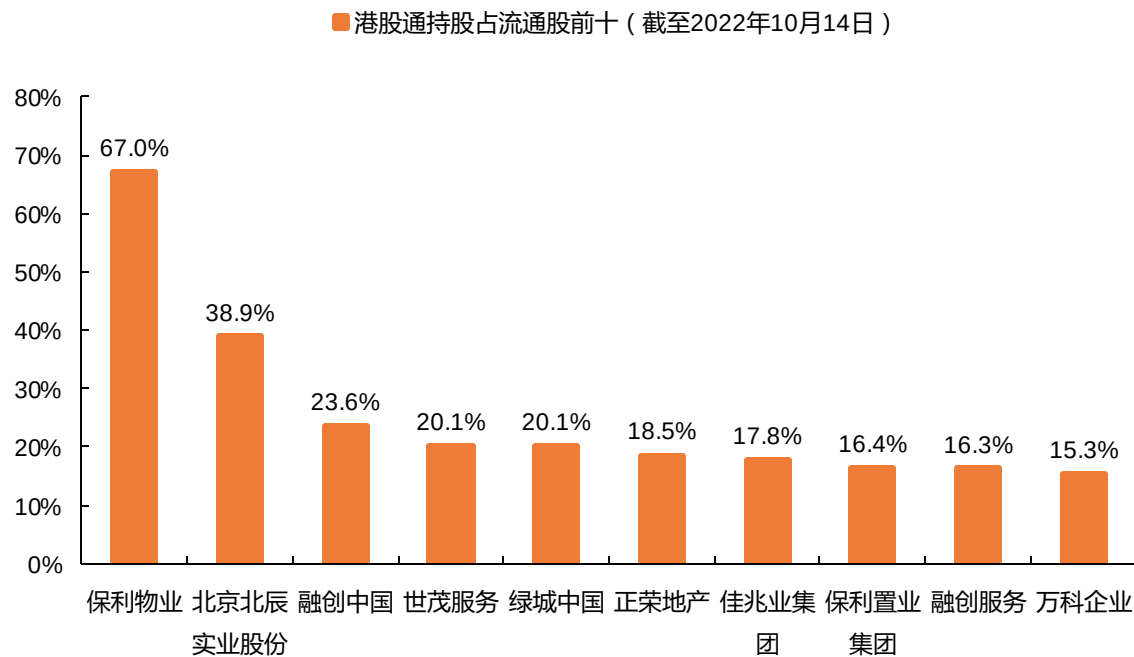
个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为金科股份、保利发展、万科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扩大、调整时间拉长，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	ZHENGXI WEN239@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060520090003
郑南宏	ZHENG NANHONG873@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521120001
王懂扬	WANGDONGYANG339@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060522070003
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
郑子辰	ZHENGZICHEN160@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060521090001

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:

此报告旨为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。