

地产行业周报

佛山厦门松绑限购，多地银行房贷可延期

2022年12月12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

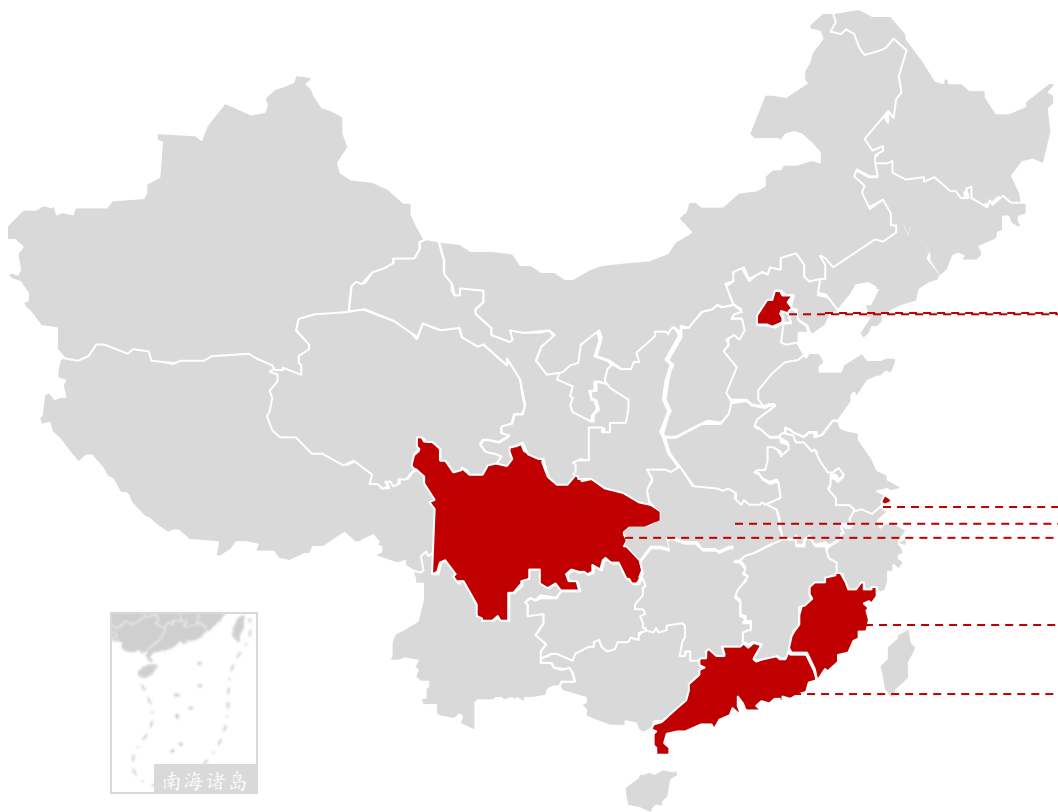


核心摘要

- **周度观点：**本周证监会副主席表示研究推动REITs试点范围拓展至市场化的长租房及商业不动产等领域，有助于房企盘活相关存量资产，利好拥有优质长租公寓、商业不动产的房企。同时佛山、厦门等多地政策进一步改善，尤其是佛山全面取消限购，此外多地银行推出个人住房贷款延期服务、缓解购房者房贷压力。我们强调当前行业政策风向已加速转变，短期政策博弈及股权融资主题机会仍存，中期行业筑底企稳、基本面修复将推动行情继续上行。个股建议关注四条主线，一是小公司大集团、背靠优质资源、存在兼并重组预期的上市房企；二是有望借助再融资做大做强的优质央企如保利发展、招商蛇口等；三是负债率较高、有望改善公司现金流状况的超跌民企如新城控股、金地集团等；四是在本轮土地市场积极托底、存在融资改善资金状况的地方国企。同时建议关注物业管理企业及产业链机会，如碧桂园服务、新城悦服务、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、坚朗五金等。
- **政策环境监测：**1) 证监会：推动REITs试点范围至长租房及商业不动产；2) 佛山、厦门放松限购政策；3) 多家银行推出个人住房贷款延期服务。
- **市场运行监测：**1) **新房成交环比回落，市场压力犹存。**本周（12.3-12.9）新房成交3.0万套，环比减少5.8%，二手房成交1.5万套，环比增长12.0%。12月新房日均成交同比下降32.2%，降幅较11月扩大4.7pct。2) **改善型需求占比环比上升。**2022年10月32城商品住宅成交中，90平以上套数占比环比升0.3pct至80.5%。3) **库存环比微升，短期维持稳定。**16城取证库存10524万平，环比升0.6%。以销定产情形下后续绝对库存或维持稳定。4) **土地成交、溢价率回升，一二线占比下降。**上周百城土地供应建面6547.6万平、成交建面4843.1万平，环比降35.9%、升35%；成交溢价率1.9%，环比升0.5pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.3%、27.3%、71.5%，环比分别降0.9pct、降2.2pct、升3.1pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行117.8亿元，环比增加31亿元；境外地产债无发行；债券发行利率为1.98%-2.8%，可比发行利率较前次有升有降。2) **地产股：**本周房地产板块涨2.77%，跑输沪深300（+3.29%）；当前地产板块PE（TTM）14.42倍，估值处于近五年94%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万科A、保利发展、金地集团；南向资金净流入前三房企为雅生活服务、旭辉控股、融创服务。
- **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) 行业短期波动超预期风险。



政策环境监测-政策梳理



● 偏松 ● 偏紧 ● 中性

- 2022年12月9日 证监会**

进一步扩大REITs试点范围，推动拓展到长租房及商业不动产
- 2022年12月6日 重庆**

支持政策性开发性银行提供“保交楼”专项借款
- 2022年12月9日 佛山**

全面取消限购，有三个街道买新房限售三年
- 2022年12月8日 武汉**

房交会期间买房发1万元消费券补贴住宅专项维修资金
- 2022年12月8日 上海**

央行上海总部、上海银保监局：支持房企到期债务合理展期
- 2022年12月6日 北京**

发布“助企纾困12条”支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期
- 2022年12月7日 厦门**

在厦门市实际工作和生活的非户籍无住房家庭和个人可在岛外限购1套住房



政策环境监测-重点政策点评

证监会：推动REITs试点范围至长租房及商业不动产

事件描述：12月8日，证监会副主席在首届长三角REITs论坛暨中国REITs论坛2022年会上视频致辞，提出加快打造REITs市场的保障性租赁住房板块，研究推动试点范围拓展到市场化的长租房及商业不动产等领域。

点评：1) REITs试点范围扩大，房企存量资产盘活再添助力。此前证监会对房地产股权融资优化调整时即涉及进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用，重点提及推动保障性租赁住房REITs常态化发行，鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，或作为已上市基础设施REITs的扩募资产。此次视频致辞提出加快打造REITs市场的保障性租赁住房板块，为股权融资“第三支箭”政策思路延续。目前已上市22只基础设施REITs中，园区、仓储物流、保障性租赁住房REITs分别为7只、2只、3只，后续研究推动试点范围拓展至市场化的长租房及商业不动产等领域，有利于扩大有效投资范围，盘活相关存量资产，同时市场化长租房、商业不动产领域占优房企有望直接受益。

2) 从优化房企资产负债表到改善居民资产负债表，需求端政策仍需持续发力。2022年政策松绑力度持续加大，以时间换空间保交楼及稳信用，年末信贷、债券、股权“三支箭”政策齐发，我们认为有望实质缓解房企资金压力、优化企业资产负债表、加速“保交楼”落地。但需求端收入、房价下行预期叠加交付担忧冲淡政策效果，11月百强房企单月销售额、销售面积同比下降27.6%、33.8%，1-11月同比下降43.3%、47.8%。近期杭州、成都、南京、武汉等地相继优化限贷限购政策，从优化房企资产负债表到改善居民资产负债表，后续需求端政策调整仍值得期待。



政策环境监测-重点政策点评

佛山、厦门放松限购政策

事件描述：12月7日，据厦门日报报道，自2022年12月5日起厦门岛外限购政策略有调整，岛外限购政策调整为在我市实际工作和生活的非本市户籍无住房家庭和个人可在岛外限购1套住房；12月9日，佛山市住建局发布通知称，2022年12月10日起，在禅城区祖庙街道、南海区桂城街道、顺德区大良街道购买的新建商品住房，须自商品房买卖合同网签备案之日起满3年方可上市交易。

点评：10月、11月佛山商品住宅成交下滑15%、22%，厦门商品住宅、二手住宅价格指数环比连续四个月下滑。楼市压力不减背景下，厦门、佛山近日陆续松绑限购政策，符合中央散文定调，有助于推动房地产市场平稳健康发展。实际上，厦门、佛山此前均出台宽松政策支持，其中佛山6月发文将限购范围缩小至3个街道，但市场热度回升不明显，成交延续相对低位。基于此，我们在2023年年度策略提出，收入、房价下行预期叠加交付担忧冲淡需求端政策效果，房价下行、需求不足或替代信用风险成为2023年主要挑战，从优化房企资产负债表到改善居民资产负债表，后续需求端政策宽松仍值得期待。

多家银行推出个人住房贷款延期服务

事件描述：据《证券日报》报道，广州、北京、上海、重庆、郑州等多地已推出延期偿还房贷政策，具体政策方面，各家银行普遍采取延后还款时间、延长还款期限等措施。

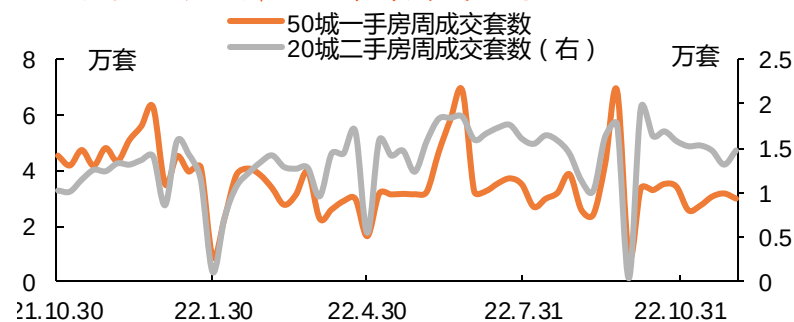
点评：从客户群体看，政策主要面向受疫情影响购房群体，包括参与疫情防控工作人员、因感染新冠肺炎住院治疗或隔离人员、疫情防控需要隔离观察人员、因管控等客观原因出现临时还款困难的客户等。从延长期限看，各家银行政策不一，从3个月到3年不等。例如，兴业银行广州分行表示疫情封控严重区域住房按揭最长延期18个月，受疫情影响较严重区域且涉及停工或延期交房楼盘最长延期3年。从政策影响看，疫情冲击叠加经济下行压力大的背景下，允许个人房贷申请延期有助于缓解购房者压力，避免止赎现象蔓延进一步冲击市场信心，后续或将有更多城市与银行跟进。

市场运行监测

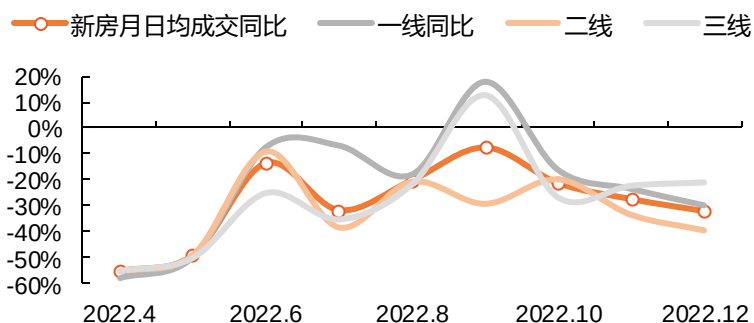
成交：新房环比回落，市场压力犹存

点评：本周（12.3-12.9）新房成交3.0万套，环比减少5.8%，二手房成交1.5万套，环比增长12.0%。12月新房日均成交同比下降32.2%，降幅较11月扩大4.7pct。

重点城市一二手房周成交变化



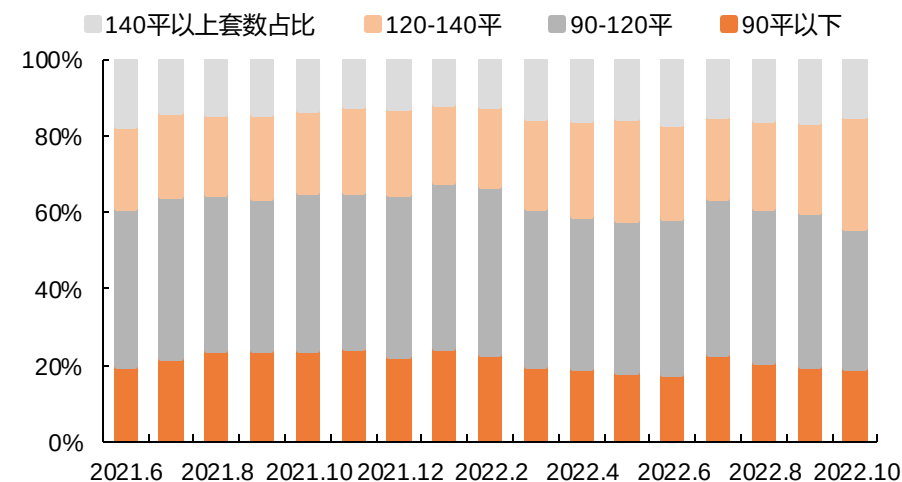
主流50城新房月日均成交变化



结构：改善型需求占比环比上升

点评：2022年10月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比降0.3pct至19.4%，90-140平套数占比环比升1.8pct至65.7%，140平以上套数占比环比降1.5pct至14.8%，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

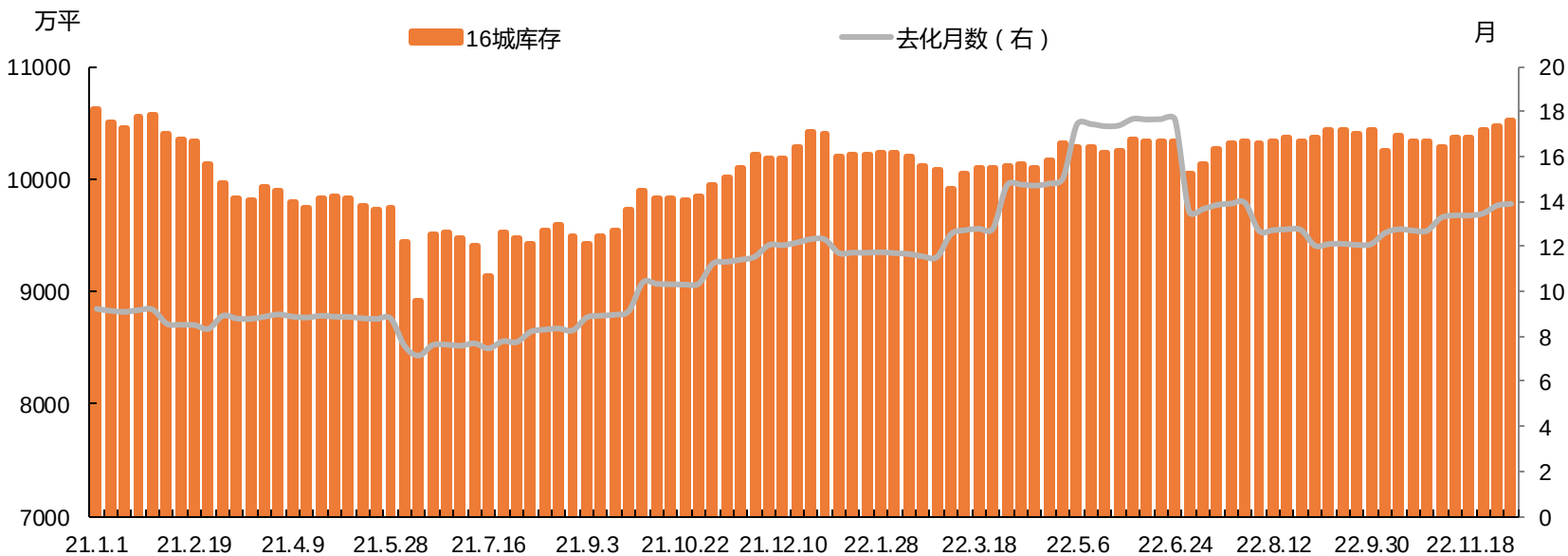


市场运行监测

库存：环比微升，短期维持稳定

点评：16城取证库存10524万平，环比升0.6%。以销定产情形下后续绝对库存或维持稳定。

16城商品房取证库存及去化月数

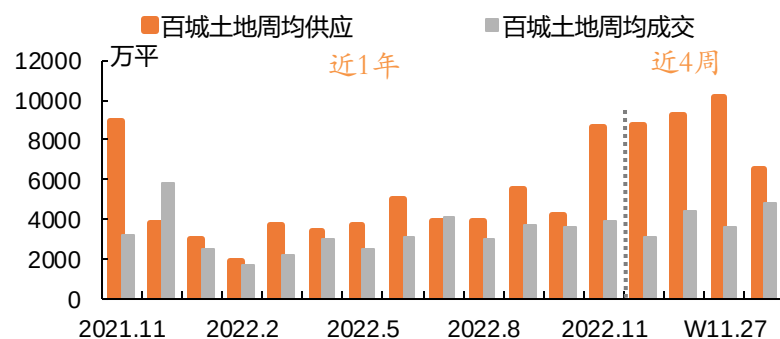


市场运行监测

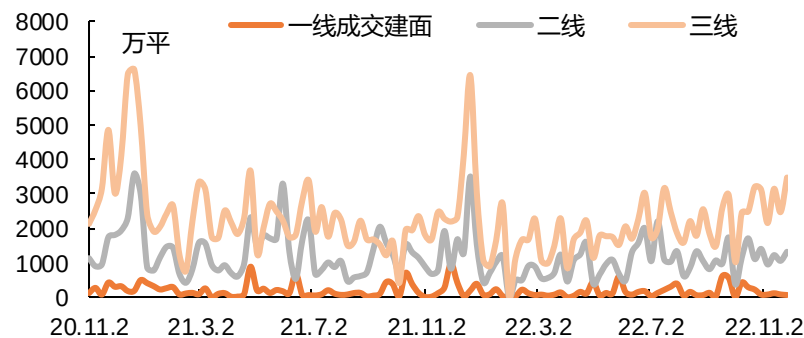
土地：成交、溢价率回升，一二线占比下降

点评：上周百城土地供应建面6547.6万平、成交建面4843.1万平，环比降35.9%、升35%；成交溢价率1.9%，环比升0.5pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.3%、27.3%、71.5%，环比分别降0.9pct、降2.2pct、升3.1pct。

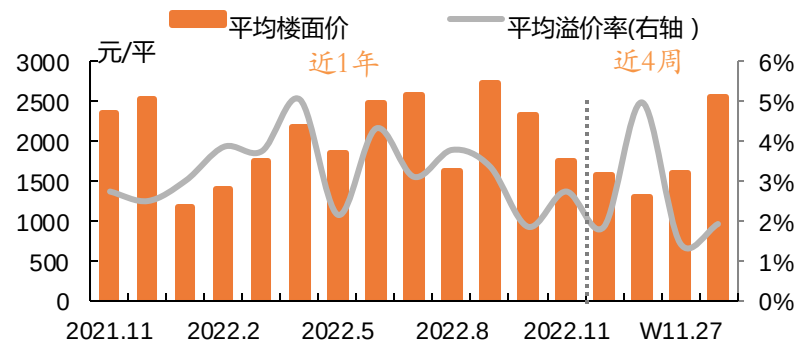
百城土地周均供应与成交情况



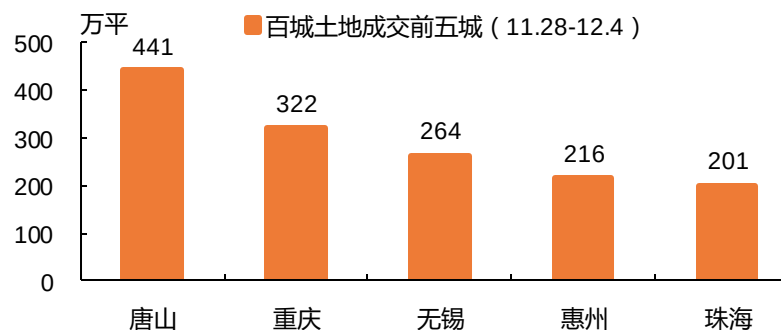
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



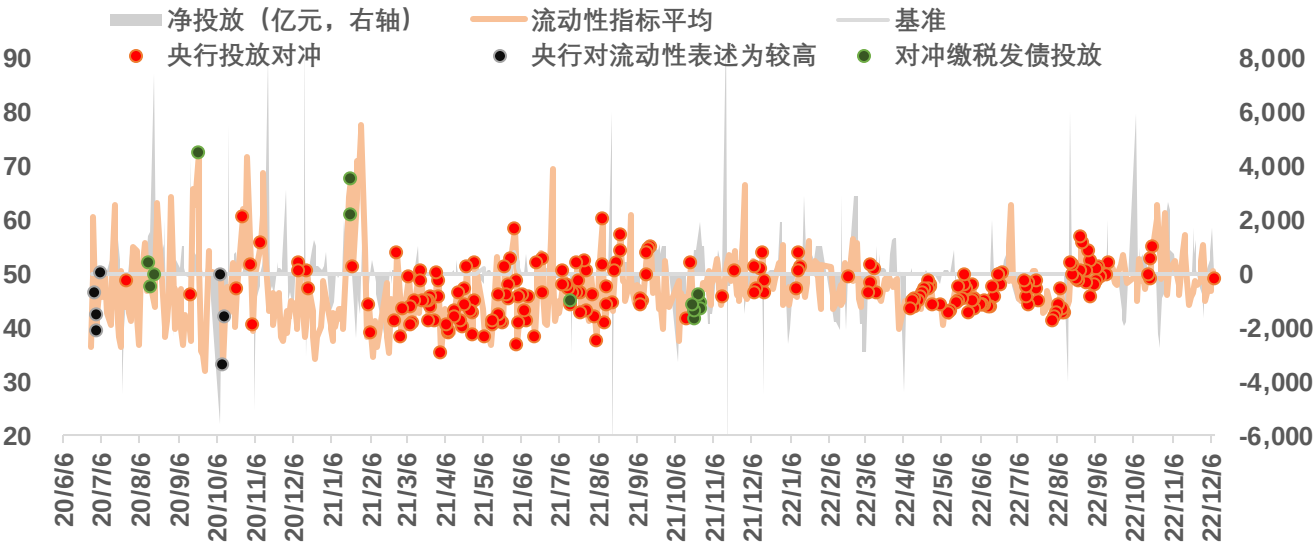
百城土地成交前五城



资本市场监测——流动性环境

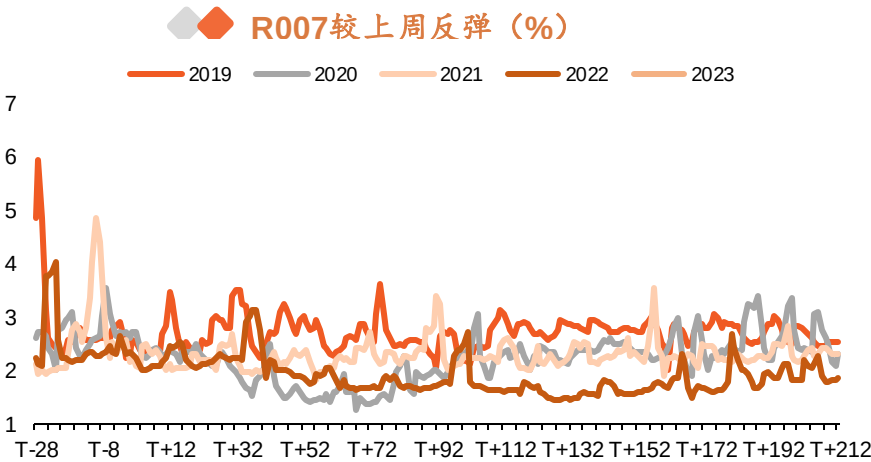
流动性环境：多数资金价格边际上行

本周央行公开市场持续净回笼，除隔夜外，多数资金价格边际上行。R001下行6.38BP至1.19%，R007上行7.05BP至1.85%。下周公开市场操作到期5100亿元。本周央行公开市场逆回购持续净回笼，全周7天逆回购共投放100亿元，全周净回笼3070亿元。下周公开市场到期5100亿元，其中周一至周五均到期20亿元，周四还有5000亿元MLF到期。



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



资金价格多数上行 (%)

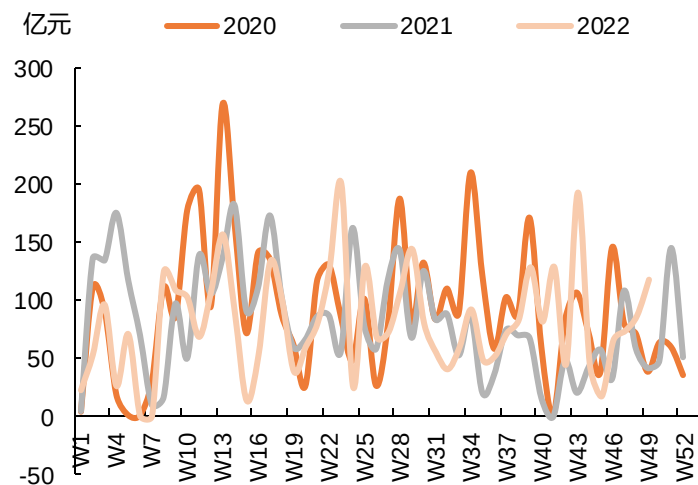
		2022/12/2	2022/12/9	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.25	1.19	-6.38
	7D	1.78	1.85	7.05
	14D	1.82	1.96	14.65
	1M	1.83	2.51	67.85
DR	1D	1.15	1.06	-8.78
	7D	1.62	1.73	11.04
	14D	1.63	1.65	2.84
	1M	1.69	2.19	50.94
SHIBOR	ON	1.16	1.07	-8.6
	1W	1.69	1.76	6.6
	1M	1.92	1.98	5.5
	3M	2.20	2.26	5.9

资本市场监测——境内债

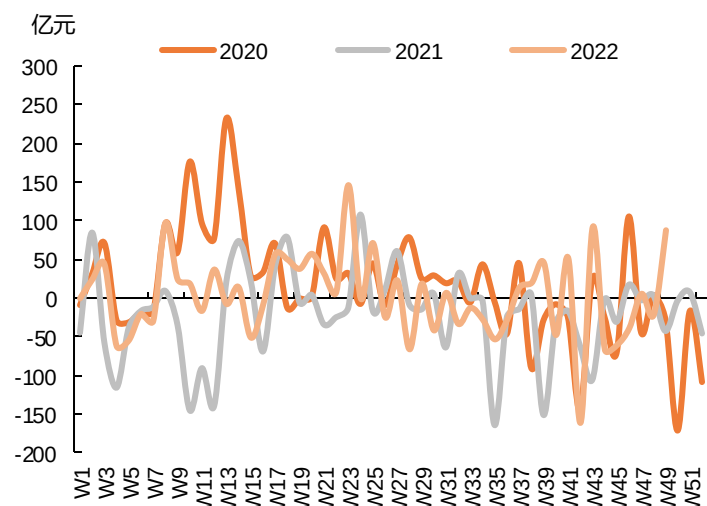
境内房地产债发行：发行量环比上升、净融资环比上升

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117.80亿元，总偿还量为29.07亿元，净融资额为88.73亿元。节奏上，22年4季度以来地产债到期压力有所缓和，22年4季度地产债到期规模环比下降约40%，11-12月平均月到期规模约200亿元；向后看，23年3月是债务到期压力最大的月份，月到期规模约400亿。

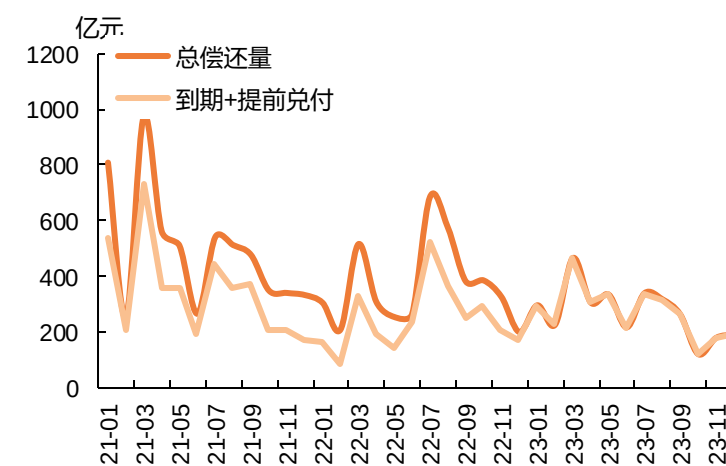
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

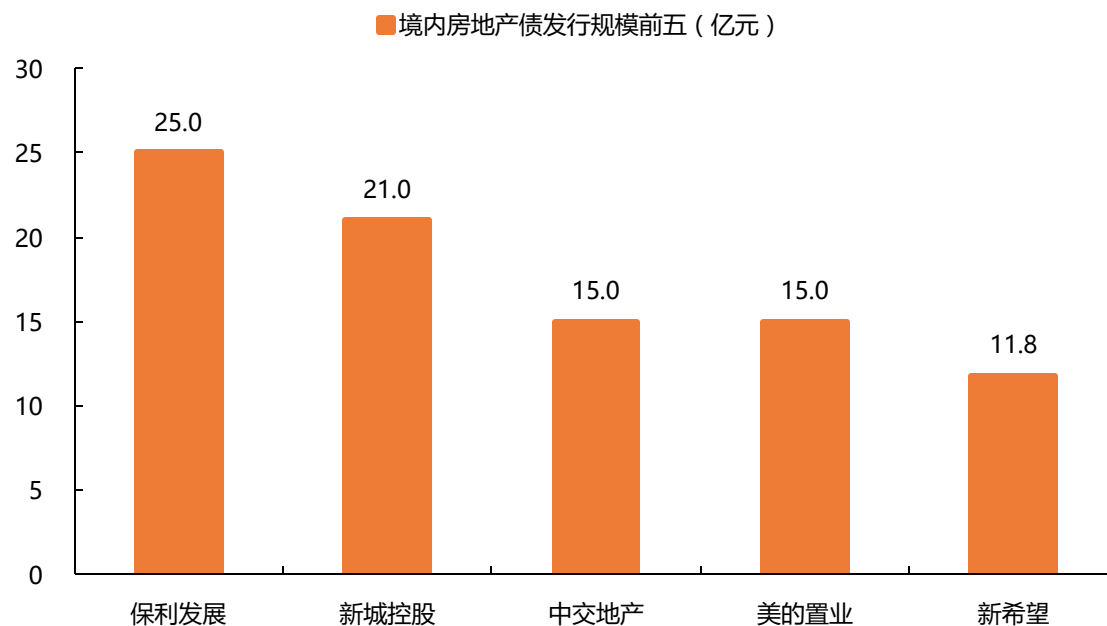


资本市场监测——境内债

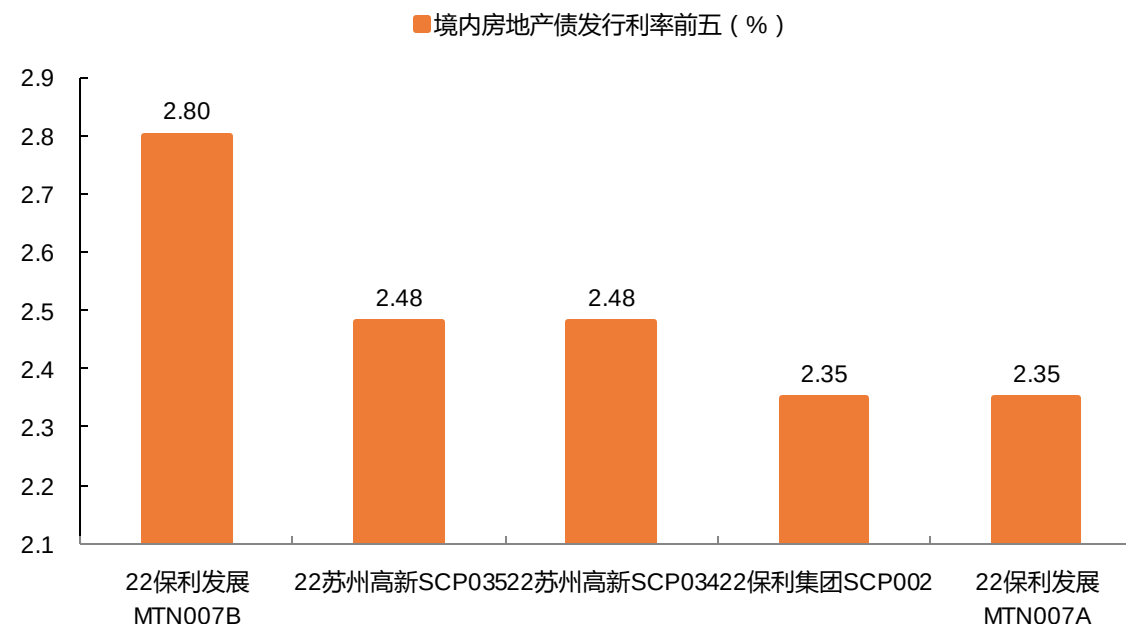
房企境内债发行：前五房企发行规模占比75%

本周发行16支境内地产债，前五房企发行规模占比75%。

房企境内债发行规模排序



房企境内债发行利率排序

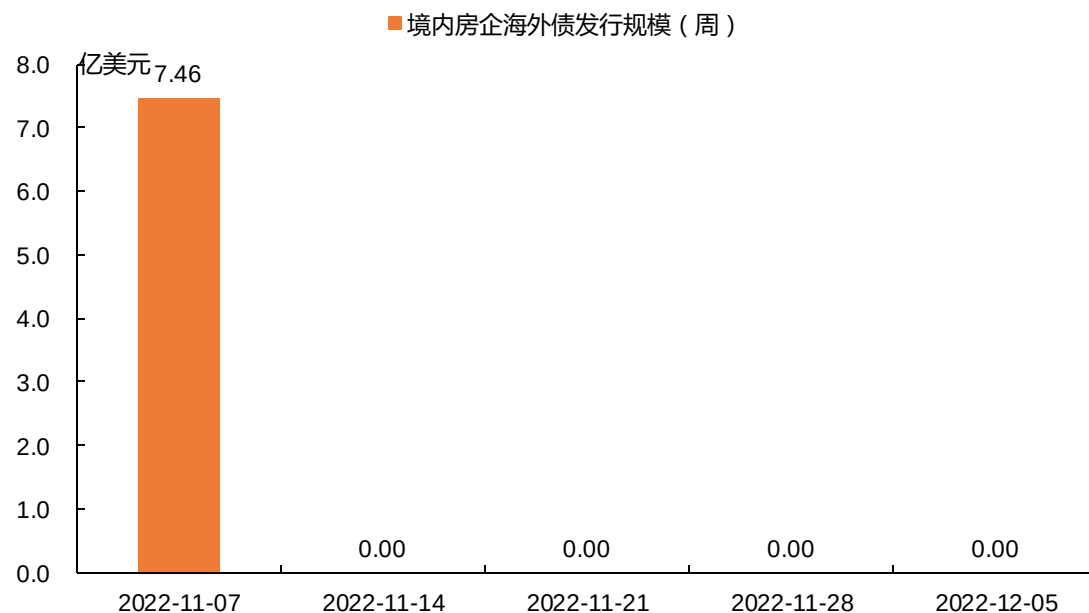


资本市场监测——海外债

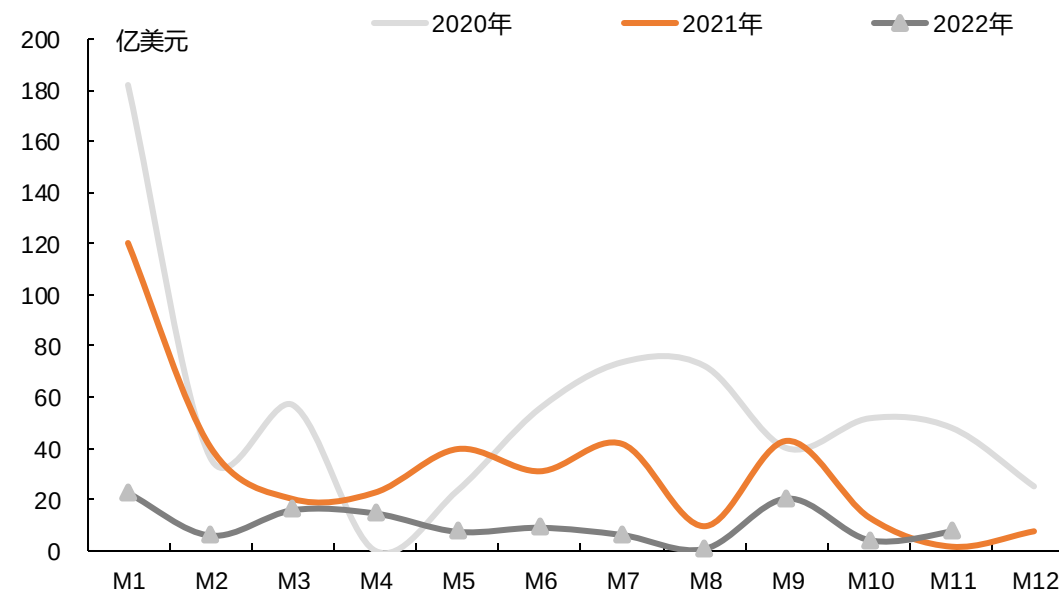
海外债本周无发行

本周无内房企海外债发行。11月海外债发行7.5亿美元，环比增加3.4亿美元。

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1.98%-2.8%，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	苏州高技	22苏州高技SCP014	4.00	RMB	0.0466	AAA	1.98	不可比	——	短期融资券
	苏州高新	22苏州高新SCP035	3.00	RMB	0.4822	AAA	2.48	-0.01	2022-02-16	短期融资券
	保利集团	22保利集团SCP002	10.00	RMB	0.7342	AAA	2.35	不可比	——	短期融资券
	保利发展	22保利发展MTN007B	5.00	RMB	5.0000	AAA	2.80	0.00	2022-11-29	中期票据
	保利发展	22保利发展MTN007A	20.00	RMB	3.0000	AAA	2.35	0.05	2022-11-29	中期票据
	苏州高新	22苏州高新SCP034	3.00	RMB	0.4849	AAA	2.48	-0.01	2020-11-24	短期融资券

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

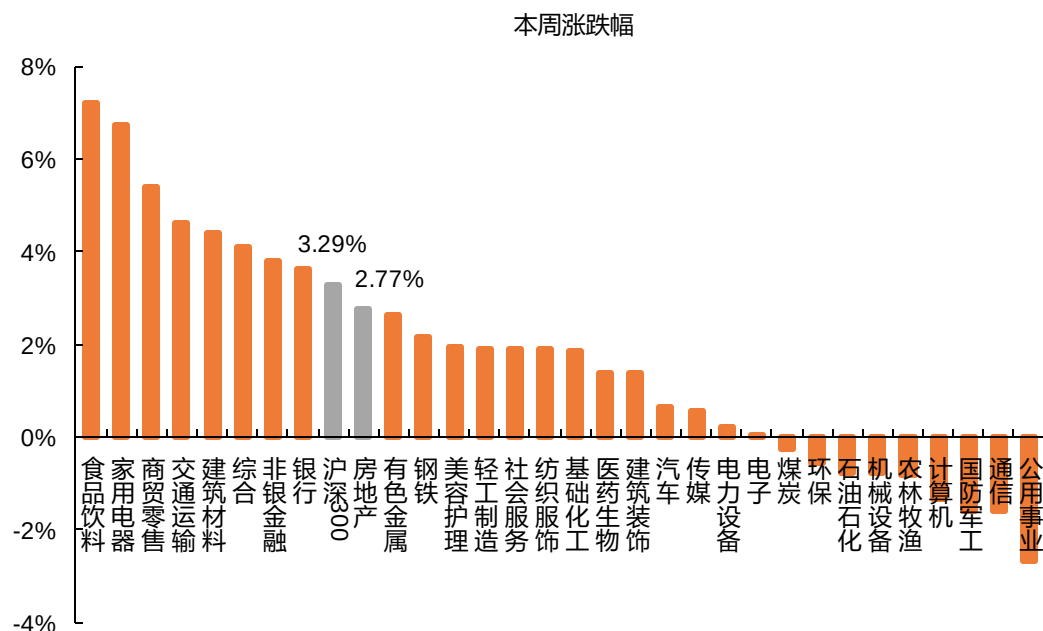
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
已受理	2022-12-06	北京首都开发股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	50.0
	2022-12-06	重庆大足城乡建设投资集团有限公司2022年面向专业投资者非公开发行短期公司债券	10.0
已反馈	2022-12-09	广州珠江实业集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	60.0
	2022-12-08	西安未来产业城投资发展集团有限公司2022年非公开发行公司债券	30.0
	2022-12-07	上海张江高科技园区开发股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券	25.0
	2022-12-06	上海张江高科技园区开发股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	12.5
	2022-12-05	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住房租赁专项公司债券	5.0

资本市场监测——地产股

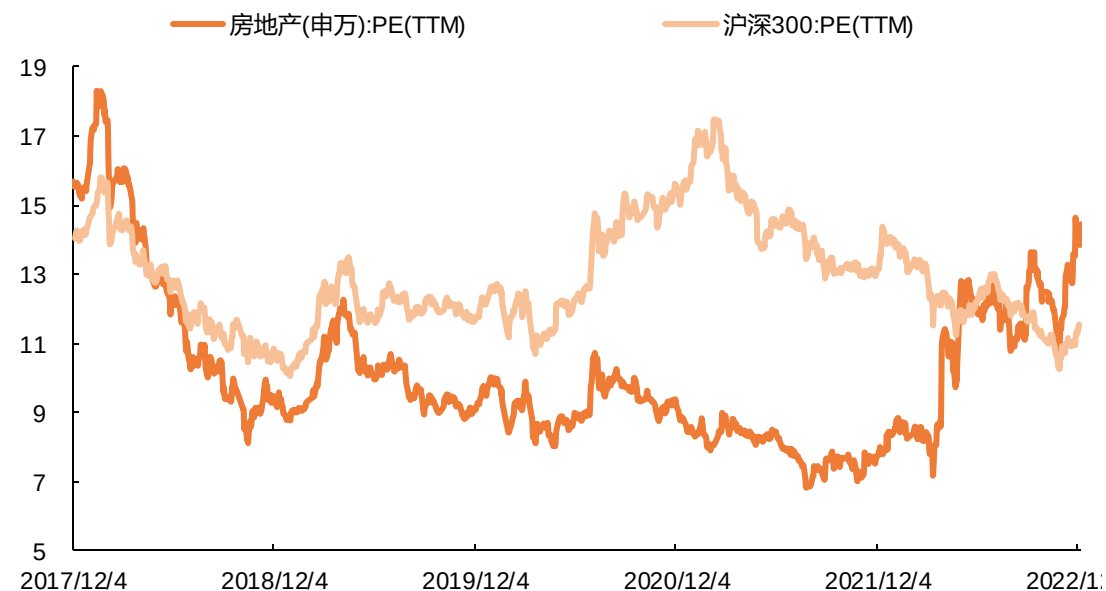
板块涨跌：单周涨2.77%，估值处于近五年94%分位

本周房地产板块涨2.77%，跑输沪深300（+3.29%）；当前地产板块PE（TTM）14.42倍，高于沪深300的11.63倍，估值处于近五年94%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年94%分位

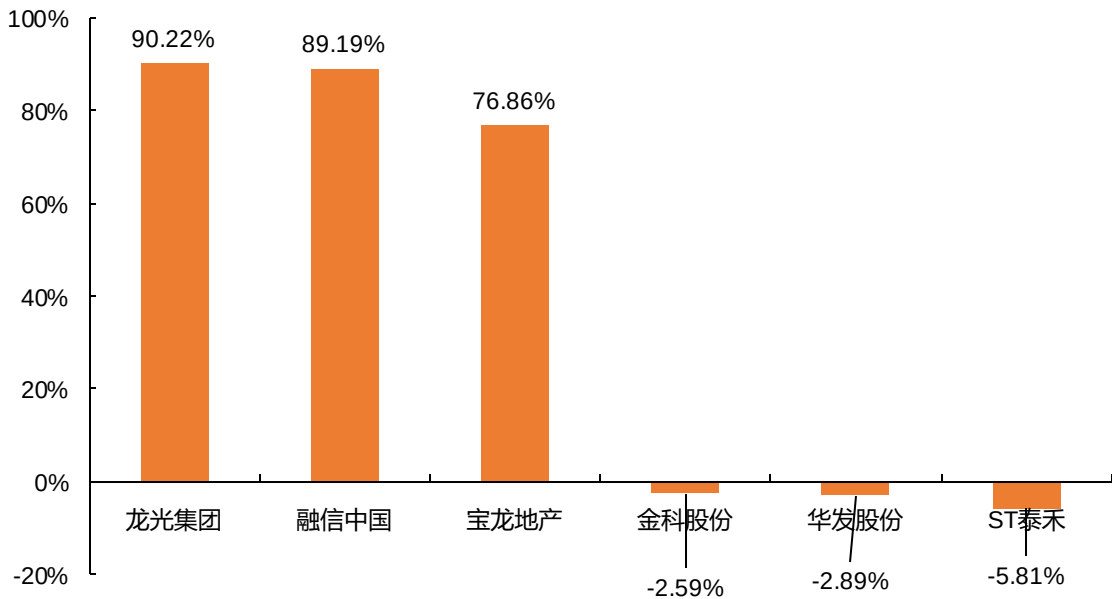


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为龙光集团、融信中国、宝龙地产，排名后三为金科股份、华发股份、ST泰禾。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

企业	事项
雅居乐	拟出售持有的4860万股雅生活H股，所得款项为4.95亿港元
龙湖地产	完成赎回明年到期3.9%优先票据，2023年内已无到期美金债
格力地产	重启免税资产重组，募集配套资金预计超过8亿元
建发国际	完成配股，获得8亿港元现金
保利发展	1-11月销售额4001.27亿元，同比减少22.03%
招商蛇口	1-11月销售额2500亿元，同比减少11.60%
中海地产	将发行合计不超过30亿元绿色中期票据
中交地产	拟发行不超过15亿元公司债券，用于偿债补流

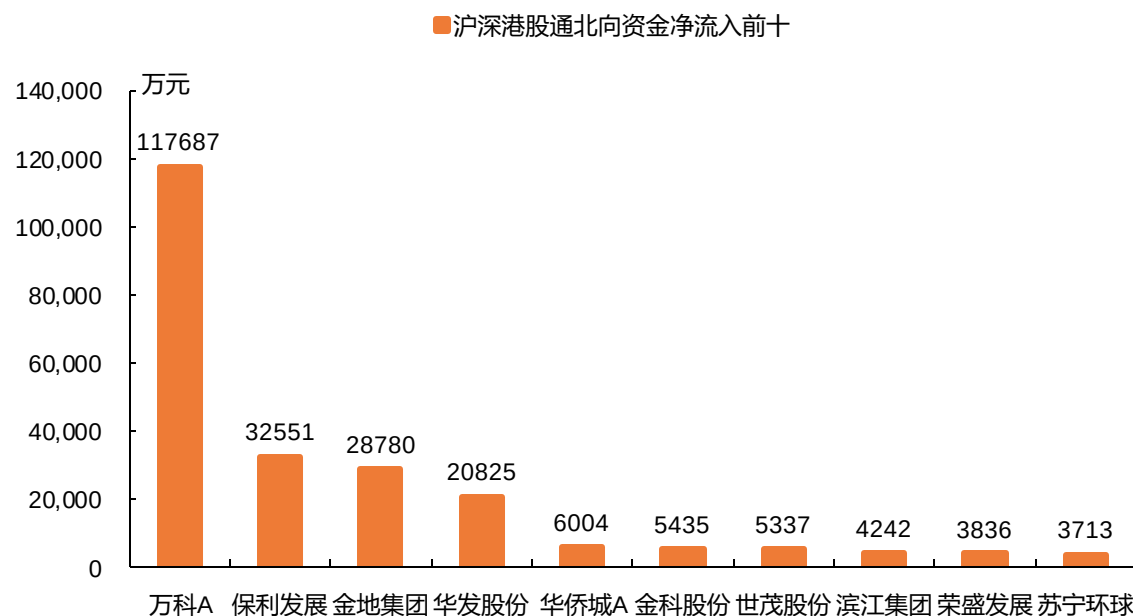
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——地产股

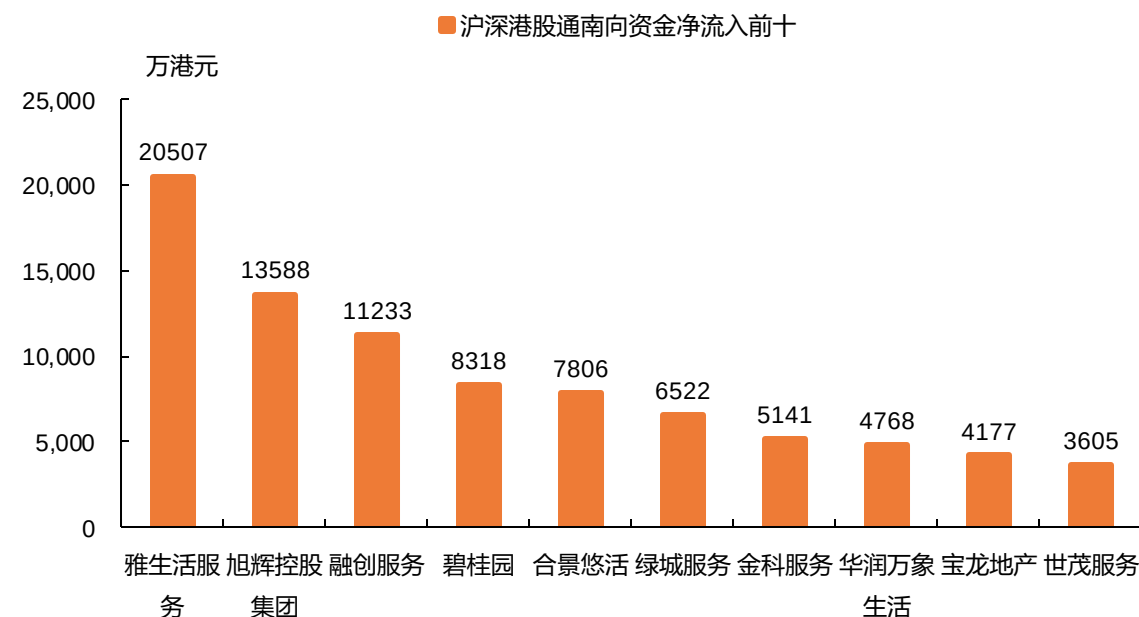
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为万科A、保利发展、金地集团；南向资金净流入前三房企为雅生活服务、旭辉控股、融创服务。

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



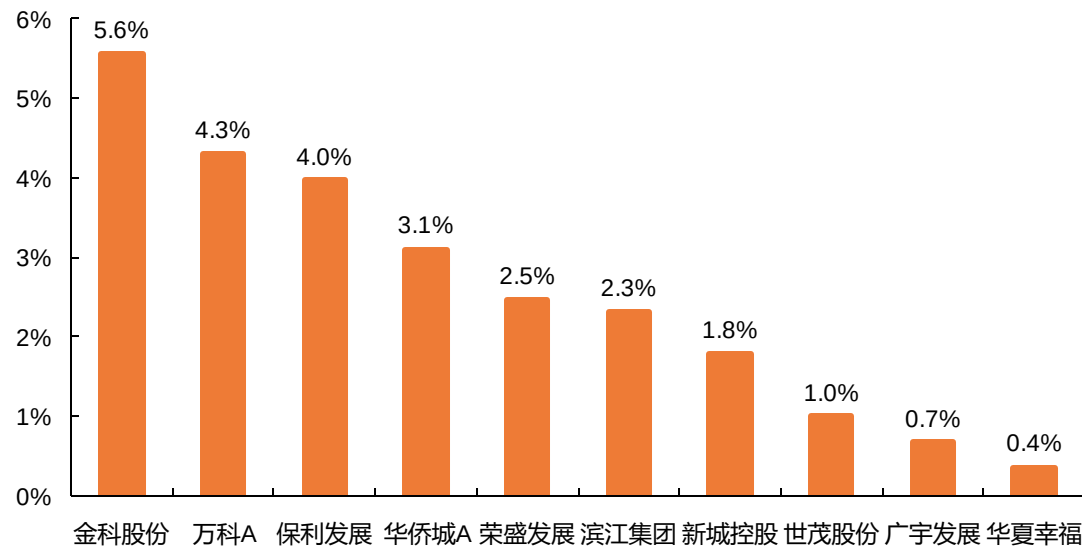
资本市场监测——地产股

个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为金科股份、万科A、保利发展；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。

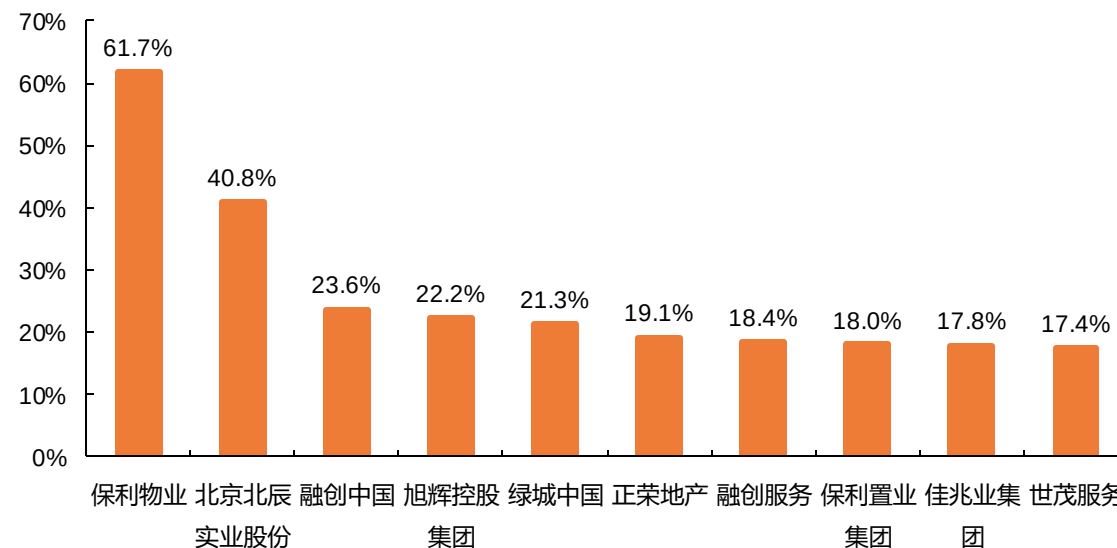
沪深陆股通持股占比前十

■ 陆股通持股占流通股前十（截至2022年12月9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12月9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	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
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。