中国平安 PINGAN
专业 · 价值

证券研究报告
行业评级：地产 强于大市（维持）



# 地产行业周报

## 首套房贷款利率动态调整，深圳推广带押过户

2023年1月8日

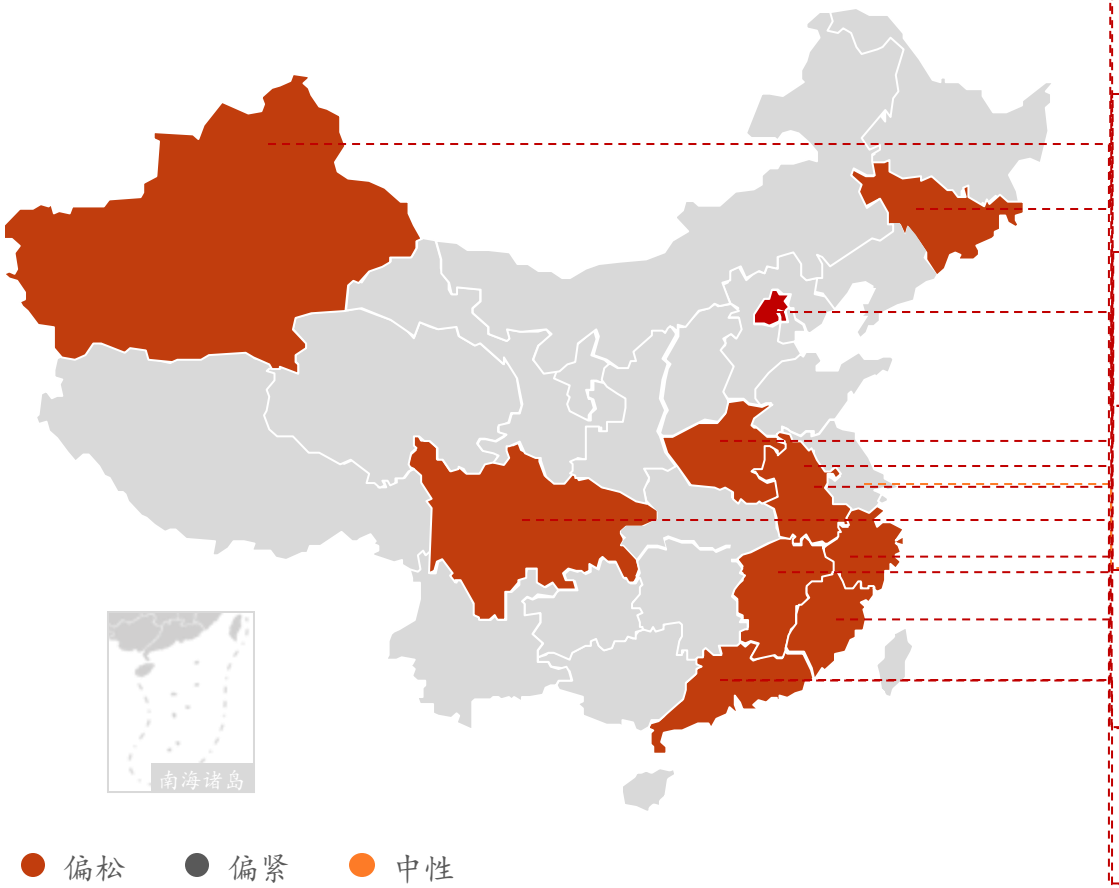
平安证券研究所地产团队、固定收益团队

请务必阅读正文后免责条款

# 核心摘要

- **周度观点：**本周央行、银保监发文建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限，利于压力较大城市楼市稳定，同时住建部表态对于购买首套房要大力支持，购买第二套房合理支持；此外步入新年，深圳、重庆等热点城市高频松绑楼市，当前行业政策风向加速转变，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延续。短期建议关注政策弹性大的超跌房企如金地集团、新城控股等；持续关注积极拿地改善资产质量、融资及销售占优的强信用房企保利发展、招商蛇口、中国海外发展、滨江集团、万科A等。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）央行、银保监会：决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制；2）遵义最大城投近156亿债务展期20年，前10年仅付利息；3）深圳：推广二手房“带押过户”模式
- **市场运行监测：****1）新房成交环比下降，市场压力犹存。**本周（12.31-1.6）新房成交3.2万套，环比减少22.7%，二手房成交1.3万套，环比增加5.2%。1月（截至6日）新房日均成交同比下降17.1%，降幅较12月收窄9.1pct。**2）改善型需求占比环比下降。**2022年11月32城商品住宅成交中，90平以上套数占比环比降0.5pct至80.1%。**3）库存环比微降，短期维持稳定。** 16城取证库存10421万平，环比降0.8%。以销定产情形下后续绝对库存或维持稳定。**4）土地成交回升、溢价率回落，二线占比提高。**上周百城土地供应建面2806.3万平、成交建面8902万平，环比升9%、升9%；成交溢价率0.8%，环比降1.1pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.9%、30.4%、67.6%，环比分别降0.6pct、升1.4pct、降0.8pct。
- **资本市场监测：****1）地产债：**本周境内地产债发行91.82亿元，环比增加25.32亿元；境外地产债无发行；发行利率为3.62%-4.2%，可比发行利率较前次上行。**2）地产股：**本周房地产板块涨3.88%，跑赢沪深300（2.82%）；当前地产板块PE（TTM）13.56倍，估值处于近五年93.1%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为新城控股、滨江集团、万科A；南向资金净流入前三房企为中国海外发展、旭辉控股集团、中海物业。
- **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




**2023年1月2日 蚌埠**
满二个及以上子女家庭购买首套房公积金最高可贷70万元

**2023年1月2日 长春**
“三孩家庭”公积金贷款额度可提高20万元

**2023年1月2日 绍兴**
继续推进房屋拆改；房票使用范围扩大至二手房

**2023年1月3日 南昌安义**
购买新建商品房最高可获补贴款1万元

**2023年1月3日 河南**
取消和调整房地产过热时期妨碍消费释放的限制性政策

**2022年12月29日 漳州**
支持“卖旧买新”改善住房，子女购新房补贴1万元

**2023年1月5日 住建部**
对于购买第一套住房的要大力支持

**2023年1月5日 中央**
建立首套住房贷款利率政策动态调整机制

**2023年1月5日 深圳**
推广二手房“带押过户”模式，推行“顺位抵押”等模式

**2023年1月4日 上海**
延长“对部分个人住房征收房产税试点的暂行办法”有效期

**2023年1月4日 六安**
土拍保证金最低比例下调至起始价的20%

**2023年1月5日 重庆**
发布提高住房公积金贷款额度等27条房地产新政稳经济

**2023年1月5日 乌鲁木齐**
、住房公积金贷款购买二手住房首付款比例降至20%

**2023年1月5日 惠州**
绿色二级建筑与装配式建筑项目公积金可贷款额度上浮20%

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

## 央行、银保监会：决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制

**事件描述：**1）1月5日，央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。 2）住房和城乡建设部部长倪虹：对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。对于购买三套以上住房的，原则上不支持，不给投机炒房者重新入市留有空间。

**点评：1）延续2022年9月央行、银保监阶段性调整差别化住房信贷政策。**2022年9月央行、银保监曾联合发布通知，对于2022年6-8月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市，在2022年底前，可阶段性自主决定阶段性维持，下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限，因而此次政策为2022年9月政策的时限延续。根据统计局数据，70个大中城市新建商品住宅销售价格同比自2022年4月以来持续为负，9-11月降幅分别为-2.3%、-2.4%、-2.3%；环比自2022年2月以来持续为负，9-11月降幅分别为-0.3%、-0.4%、-0.2%，环同比分别连续8个月、10个月下降，其中70城中9-11月同环比为负值的城市共计38个，二线城市13个，三线及以下城市25个。根据贝壳研究院的统计，2022年12月，103个重点城市主流首套房贷利率为4.09%，已低于首套房利率下限（4.1%）0.01个百分点，截至2022年12月18日已有19城首套房贷主流利率降至4.0%以下，其中二线城市有6个，三四线城市13个，倘若LPR不再调整，多数城市房贷下行空间已经不大。**2）符合“因城施策”导向，利于压力较大城市楼市稳定。**2022年12月刘鹤副总理讲话重提“房地产是国民经济支柱产业”，表示正在考虑新的举措，引导市场预期和信心回暖。本次央行、银保监决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，且后续评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均上涨，应自下一个季度起，恢复执行全国统一的首套房商贷利率下限，将住房贷款利率政策与新房价格走势挂钩、动态调整，有利于支持城市政府科学评估当地房价变化情况，体现因城施策的政策导向，降低居民购房成本，缓解部分城市楼市压力。尽管11月以来三支箭齐发，需求端政策持续宽松，但防疫政策调整短期对外出看房有所冲击，12月单月百强房企销售额、销售面积同比分别下降31.5%、34.9%，降幅较11月扩大3.9个、1.1个百分点。2022年末中央经济工作会议明确以支持住房改善作为扩内需重要抓手，重申支持刚性和改善性住房需求，定调行业平稳发展，预计2023年疫情平稳转段有望与更多宽松政策形成合力，助力各方信心修复，化解行业风险。

资料来源：政府官网，平安证券研究所

# 政策环境监测-重点政策点评

## 遵义最大城投近156亿债务展期20年，前10年仅付利息

**事件描述：**近日，遵义最大的城投公司遵义道桥建设公告称，将对155.94亿银行贷款进行债务重组，重组后贷款期限调整为20年，利率调整为3%/年至4.5%/年，前10年仅付息不还本，后10年分期还本。

**点评：**1）这并非孤例，8月底兰州城投定向融资工具未按时完成兑付，曾引发市场热议。2）甘肃、陕西、江苏、浙江的城投企业债务负担较重，宁夏和山西城投企业对直接融资依赖较大。贵州和吉林城投企业的获现能力下滑幅度较大，面临较大的短期偿债压力；自2021下半年以来，各地城投公司“托底”拿地，但部分城投公司的开发能力较弱，叠加住房销售持续走弱，造成土地闲置、隐性负债累积。据统计，2021-2022年集中供地城市中，城投公司拿地开工率仅16%。3）展望2023年，在当局对隐性债务“控增化存”管控下，预计城投公司融资整体将延续偏紧态势。弱资质的城投企业将面临更大的债务偿付压力。

## 深圳：推广二手房“带押过户”模式

**事件描述：**1月5日，深圳市住房和建设局等六部门联合印发《深圳市推广二手房“带押过户”模式的工作方案》的通知，在二手房交易中，可采取用买方的购房资金偿还卖方的银行贷款的“带押过户”模式，以提高二手房交易效率和便利度，降低二手房交易成本。

**点评：**1）**深圳此次正式发布二手房“带押过户”工作方案旨在稳定二手房交易市场。**根据深圳市住建局数据显示，2022年深圳二手住宅共成交21701套，较2021年减少46.68%，月均成交约1808套；二手住宅成交面积为207.04万平方米，较2021年下滑42.89%。2）**二手房“带押过户”的交易模式早有先例。**2022年7月深圳市坪山公证处已完成深圳首例“公证提存+免赎楼带押过户”二手房交易服务，目前全国已有多城陆续推出“带押过户”模式，不乏广州、苏州等热点城市，有助于降低二手房交易成本，缩短交易流程，促进连环单交易与换房需求良性循环。

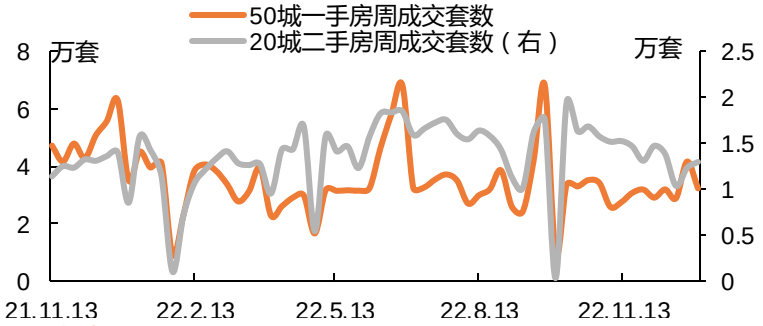
资料来源：政府官网，中指院，平安证券研究所

# 市场运行监测

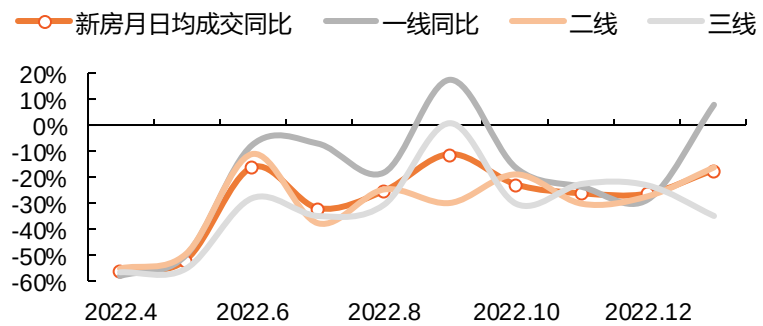
## 成交：新房环比下降，市场压力犹存

**点评：**本周（12.31-1.6）新房成交3.2万套，环比减少22.7%，二手房成交1.3万套，环比增加5.2%。1月(截至6日）新房日均成交同比下降17.1%，降幅较12月收窄9.1pct。

重点城市一二手房周成交变化



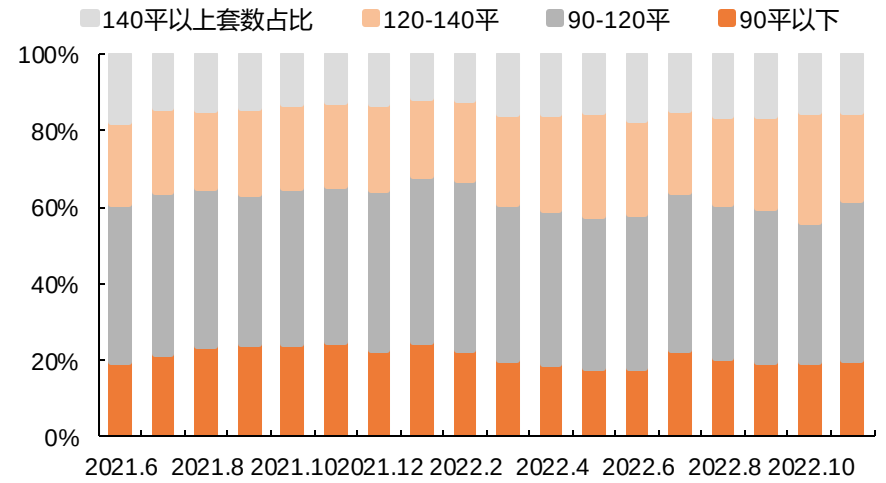

主流50城新房月日均成交变化




## 结构：改善型需求占比环比下降

**点评：**2022年11月32城商品住宅成交中，90平以下套数占比环比升0.5pct至19.9%，90-140平套数占比环比降0.8pct至65%，140平以上套数占比环比升0.3pct至15.1%，改善型需求（90平以上）占比环比下降。

32城商品住宅成交结构



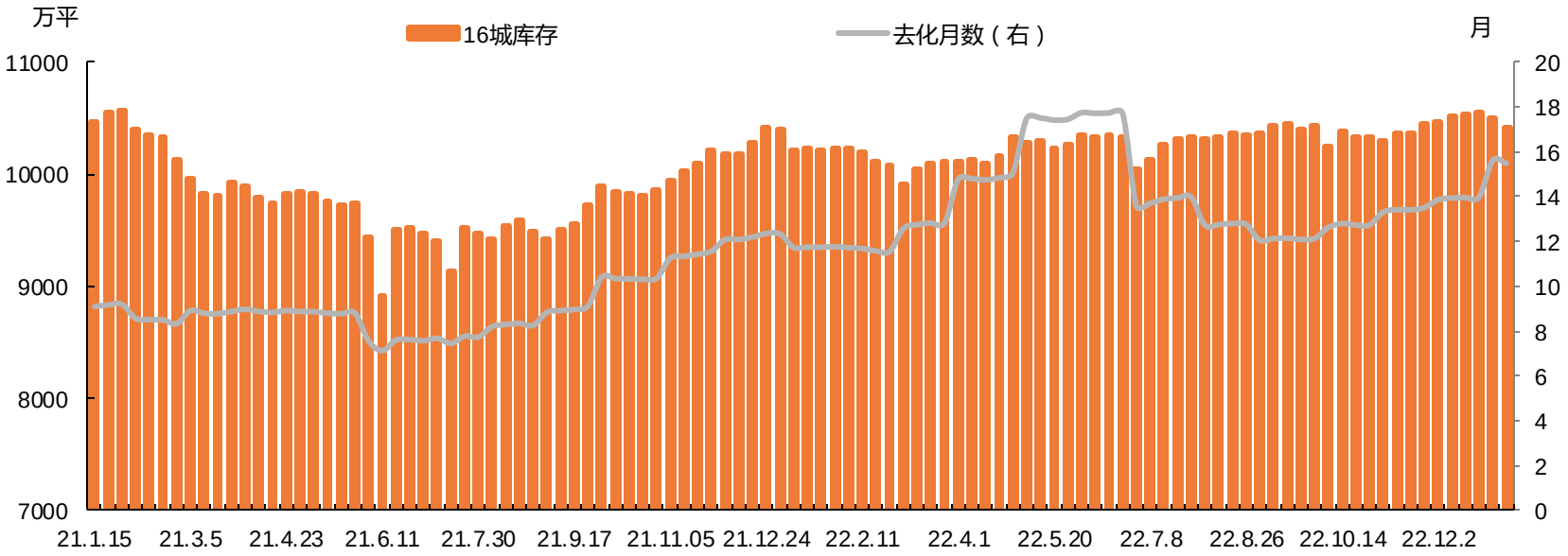

资料来源：中指院，Wind，平安证券研究所注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

# 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10421万平，环比降0.8%。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



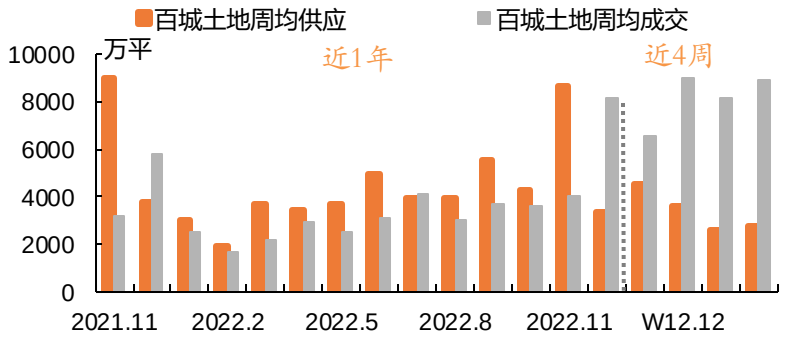

资料来源：Wind，平安证券研究所

# 市场运行监测

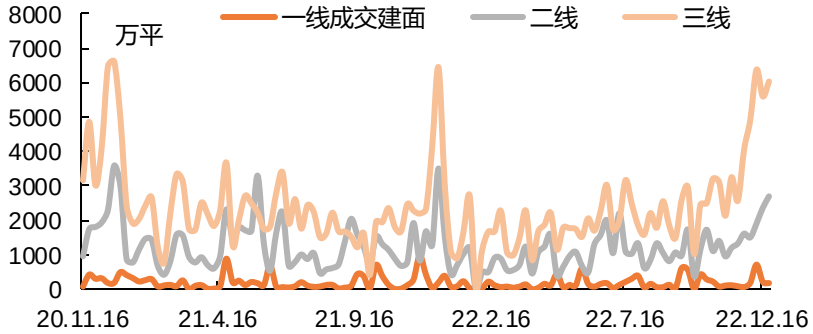
## 土地：成交回升、溢价率回落，二线占比提高

**点评：**上周百城土地供应建面2806.3万平、成交建面8902万平，环比升9%、升9%；成交溢价率0.8%，环比降1.1pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.9%、30.4%、67.6%，环比分别降0.6pct、升1.4pct、降0.8pct。

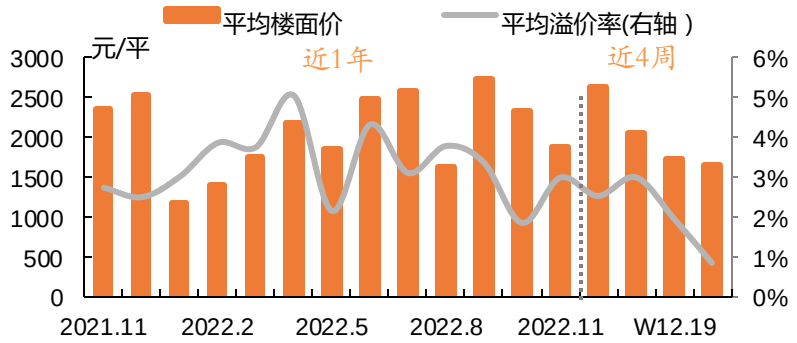
百城土地周均供应与成交情况



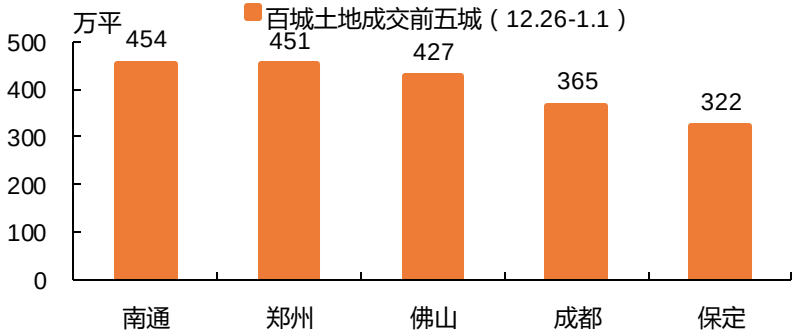

百城中各线城市土地周成交情况




百城土地成交平均楼面价与溢价率




百城土地成交前五城

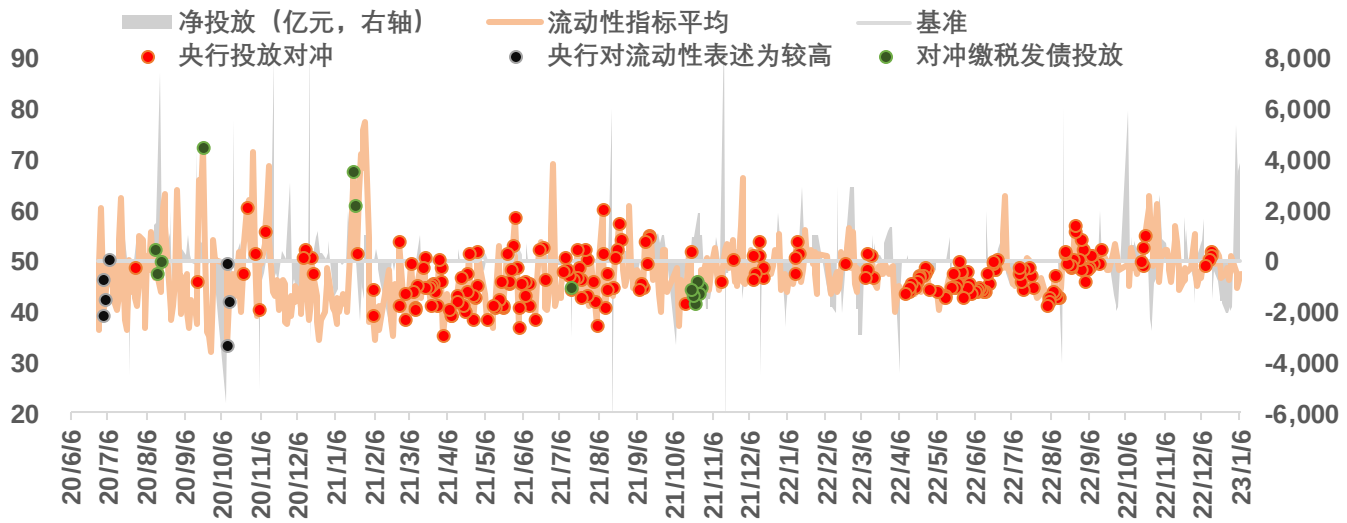



资料来源：Wind，平安证券研究所

# 资本市场监测——流动性环境

## 流动性环境：资金价格多数边际下行

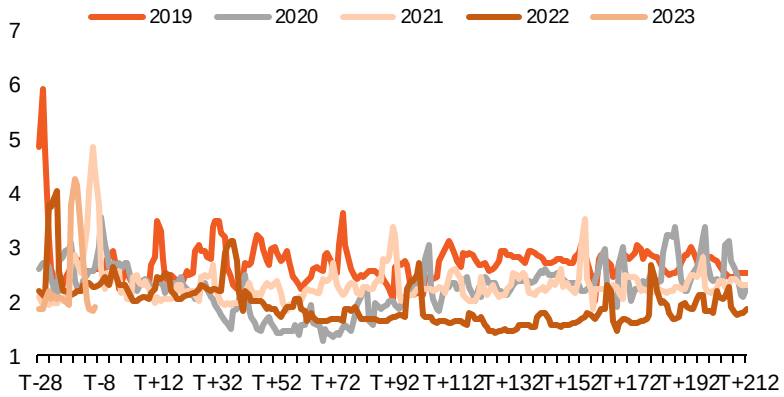
**跨年扰动平息，多数资金价格边际下行。**R001下行169.62BP至0.72%，R007下行87.94BP至1.91%。为维护年末流动性平稳，本周央行公开市场相比上周大幅削减逆回购操作规模，全周共投放570亿元7天逆回购，全周16,580亿元逆回购到期，全周净回笼16,010亿元。下周公开市场到期1270亿元。




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较上周下行（%）




资金价格多数下行（%）

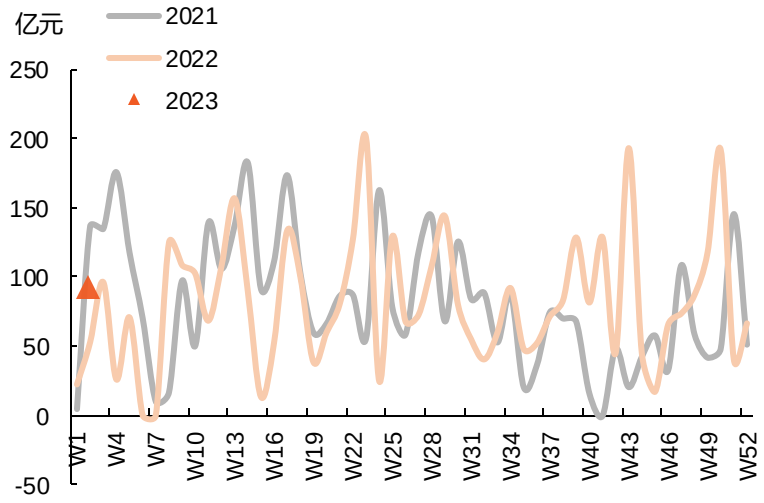
| | | 2022/12/30 | 2023/1/6 | 涨跌幅（BP） |
|---|---|---|---|---|
| R | 1D | 2.42 | 0.72 | -169.62 |
| | 7D | 2.79 | 1.91 | -87.94 |
| | 14D | 3.08 | 2.06 | -101.84 |
| | 1M | 2.89 | 2.30 | -58.45 |
| DR | 1D | 2.03 | 0.54 | -148.69 |
| | 7D | 2.36 | 1.47 | -88.83 |
| | 14D | 2.81 | 1.50 | -130.9 |
| | 1M | 0.00 | 2.03 | 202.89 |
| SHIBOR | ON | 1.96 | 0.54 | -141.8 |
| | 1W | 2.22 | 1.58 | -64.3 |
| | 1M | 2.35 | 2.15 | -19.6 |
| | 3M | 2.42 | 2.34 | -8.7 |

# 资本市场监测——境内债

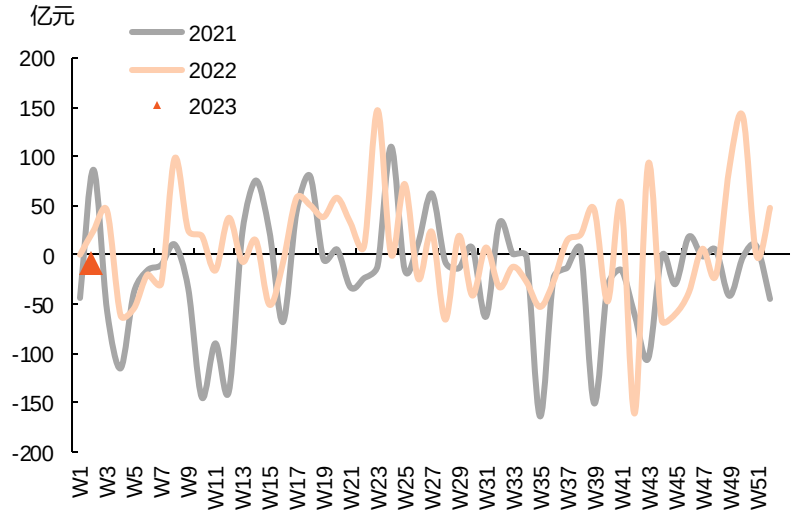
## 境内房地产债发行：发行量环比上升、净融资环比下降

本周境内地产债发行量环比上升、同比上升，净融资额环比下降、同比下降。其中总发行量为91.82亿元，总偿还量为101.5亿元，净融资额为-9.68亿元。到期压力方面，23年地产债到期压力整体略大于22年、小于21年，23年全年到期和提前兑付的规模总共3267亿，同比22年约上升12%，相比21年约下降27%；节奏上，23年3月是债务到期压力最大的月份，月到期规模约468亿。

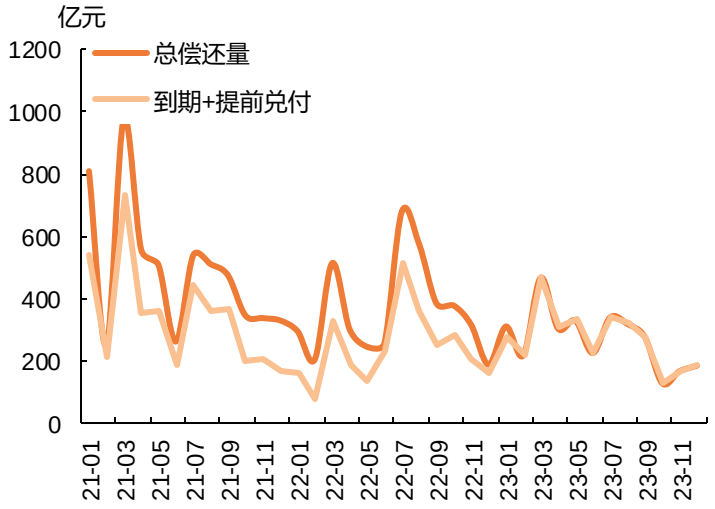
非城投地产债周发行量




非城投地产债周净融资额




非城投地产债总偿还量



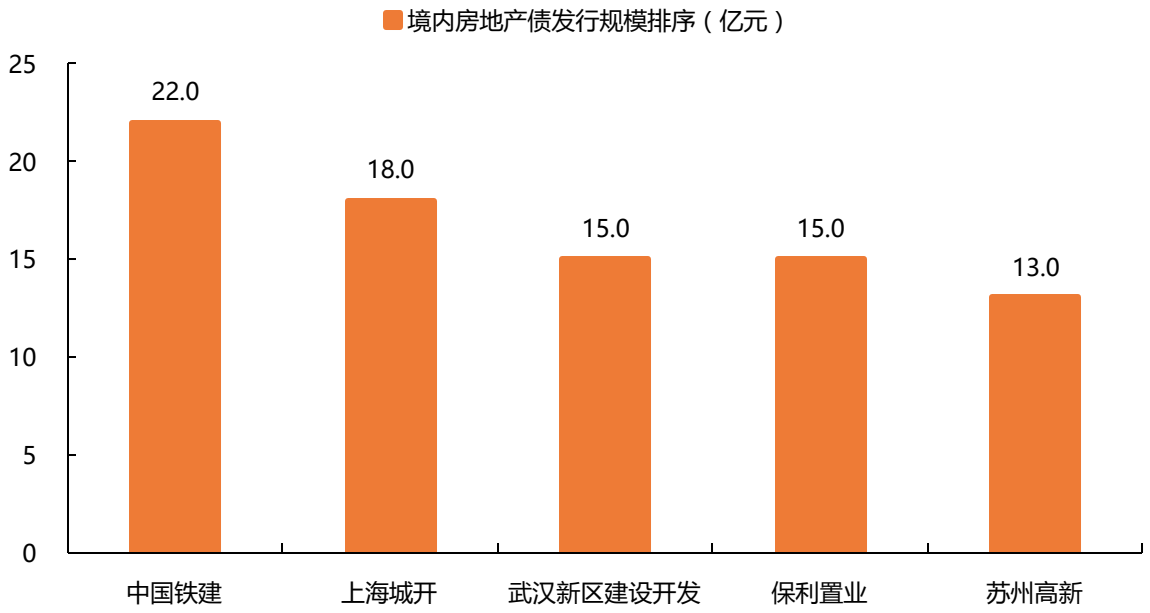

资料来源：Wind，平安证券研究所

# 资本市场监测——境内债

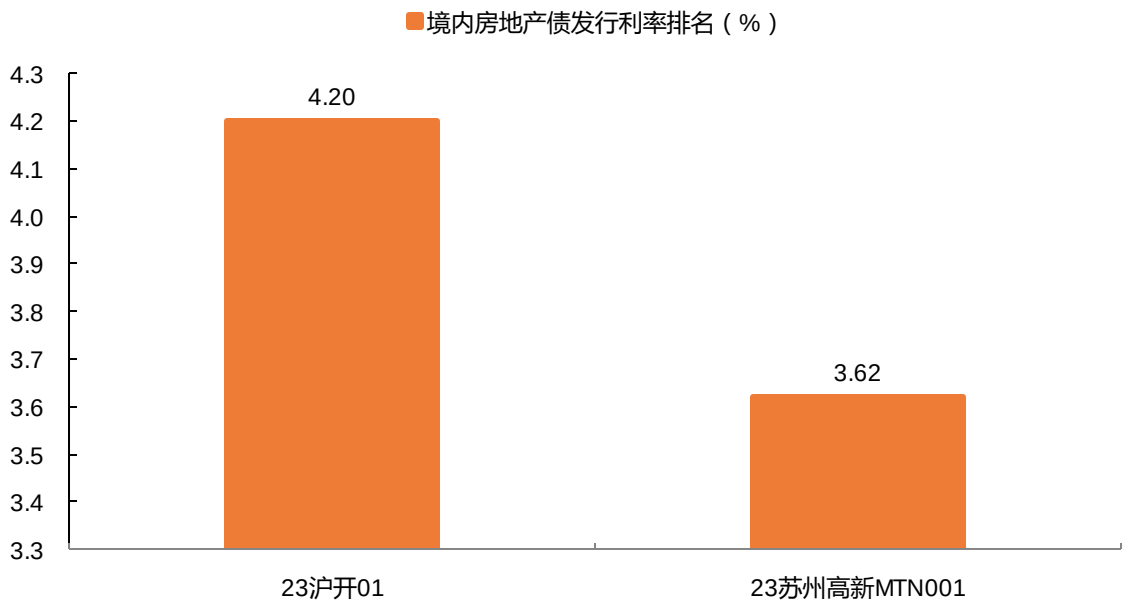
## 房企境内债发行

本周共7家房企发行9支境内地产债。

### 房企境内债发行规模排序




### 房企境内债发行利率排序



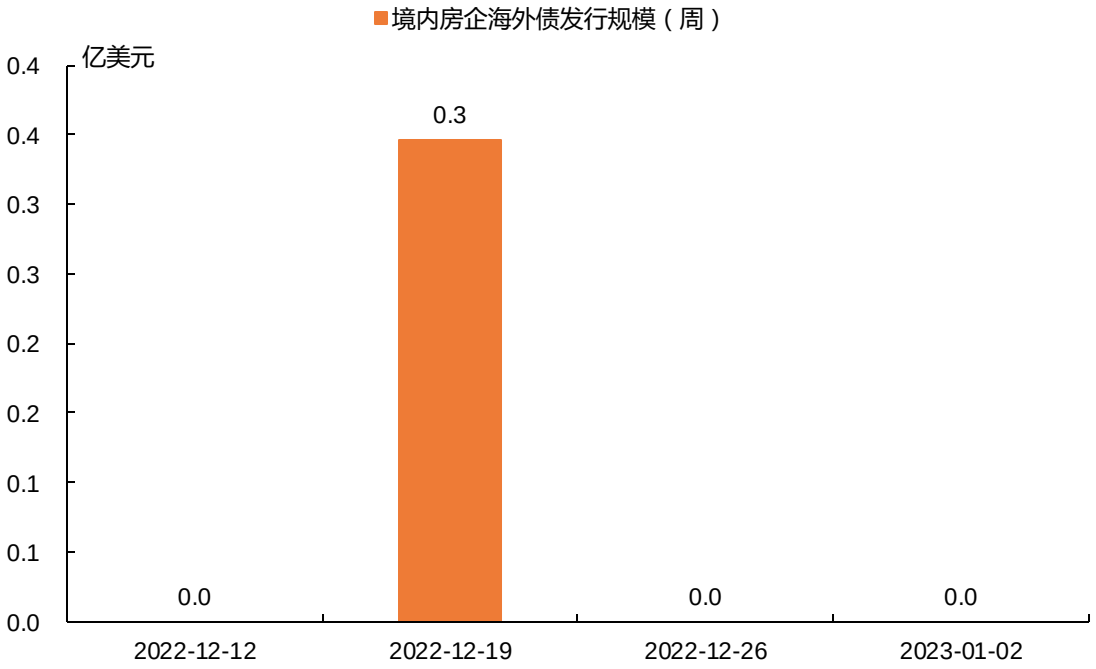

资料来源：Wind，平安证券研究所

# 资本市场监测——海外债

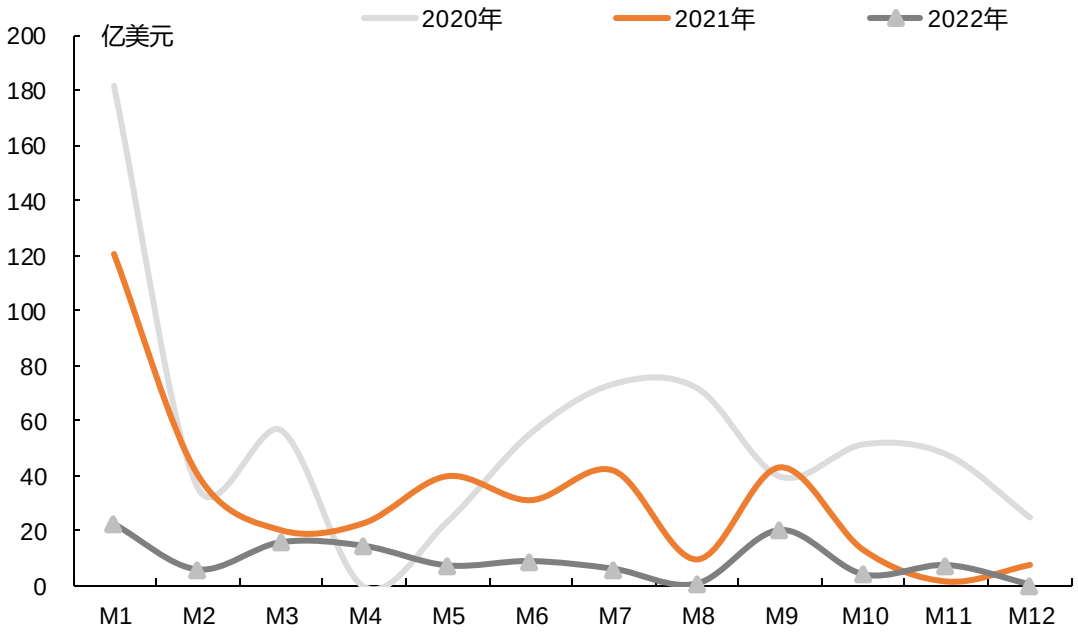
## 海外债本周无发行

本周无内房企海外债发行。12月海外债发行0.3亿美元，环比减少7.2亿美元。

### 地产海外债周发行量




### 地产海外债月发行量




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

## 重点房企发行明细

重点房企发行利率为3.62%-4.2%，可比发行利率较前次上行。

### 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 | 中华企业 | 23中企01 | 7.50 | RMB | 4 | AA+ | —— | 不可比 | —— | 一般公司债 |
| | 武汉新区建设 | 23武新01 | 15.00 | RMB | 5 | AA+ | —— | 不可比 | —— | 私募债 |
| | 保利置业 | 23保利置业MTN001B | 7.50 | RMB | 5 | AAA | —— | 不可比 | —— | 一般中期票据 |
| | 保利置业 | 23保利置业MTN001A | 7.50 | RMB | 3 | AAA | —— | 不可比 | —— | 一般中期票据 |
| | 上海城开 | 23沪开01 | 18.00 | RMB | 3 | AA | 4.20 | 1.13 | 2022-10-31 | 一般公司债 |
| | 中国铁建 | 23铁建房产MTN001 | 22.00 | RMB | 5 | AAA | —— | 不可比 | —— | 一般中期票据 |
| | 高速地产 | 23高速地产MTN001 | 1.32 | RMB | 3 | AA | —— | 不可比 | —— | 一般中期票据 |
| | 苏高新 | 23苏高新SCP001 | 3.00 | RMB | 0.5096 | AAA | —— | 不可比 | —— | 超短期融资债券 |
| | 苏高新 | 23苏州高新MTN001 | 10.00 | RMB | 3 | AAA | 3.62 | 3.62 | 2022-10-28 | 一般中期票据 |

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) |
|---|---|---|---|
| 已反馈 | 2023-01-06 | 上海市浦东新区房地产(集团)有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券 | 59 |
| | 2023-01-03 | 郑州公共住宅建设投资有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券 | 10 |
| 已受理 | 2023-01-06 | 南京安居建设集团有限责任公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券 | 28 |
| | 2023-01-06 | 重庆龙湖企业拓展有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券 | 200 |
| | 2023-01-03 | 深圳市南山房地产开发有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券 | 20 |
| | 2023-01-03 | 南京安居建设集团有限责任公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券 | 28 |
| | 2023-01-03 | 郑州公共住宅建设投资有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券 | 10 |

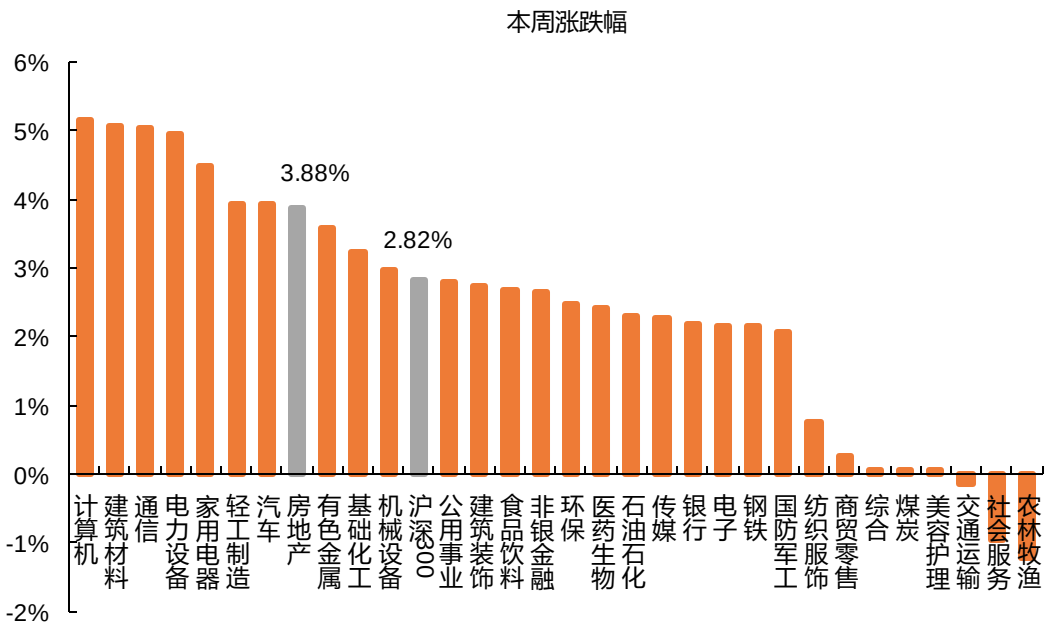
资料来源：Wind，平安证券研究所

# 资本市场监测——地产股

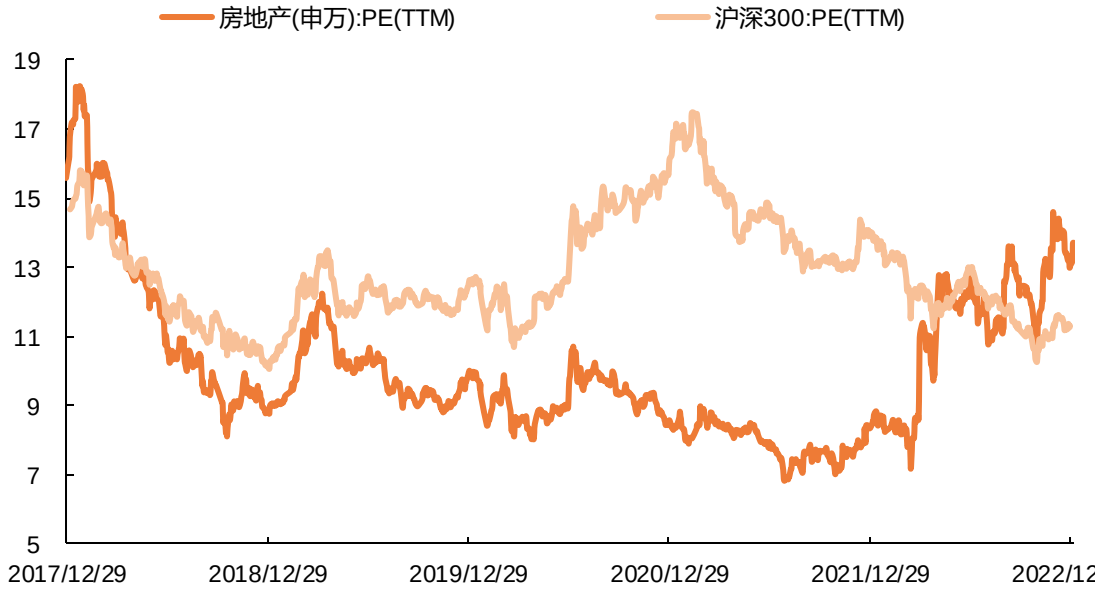
**板块涨跌：单周涨3.88%，估值处于近五年93.1%分位**

本周房地产板块涨3.88%，跑赢沪深300（2.82%）；当前地产板块PE（TTM）13.56倍，高于沪深300的11.63倍，估值处于近五年93.1%分位。

## 行业涨跌情况




## 房地产PE（TTM）处于近五年93.1%分位



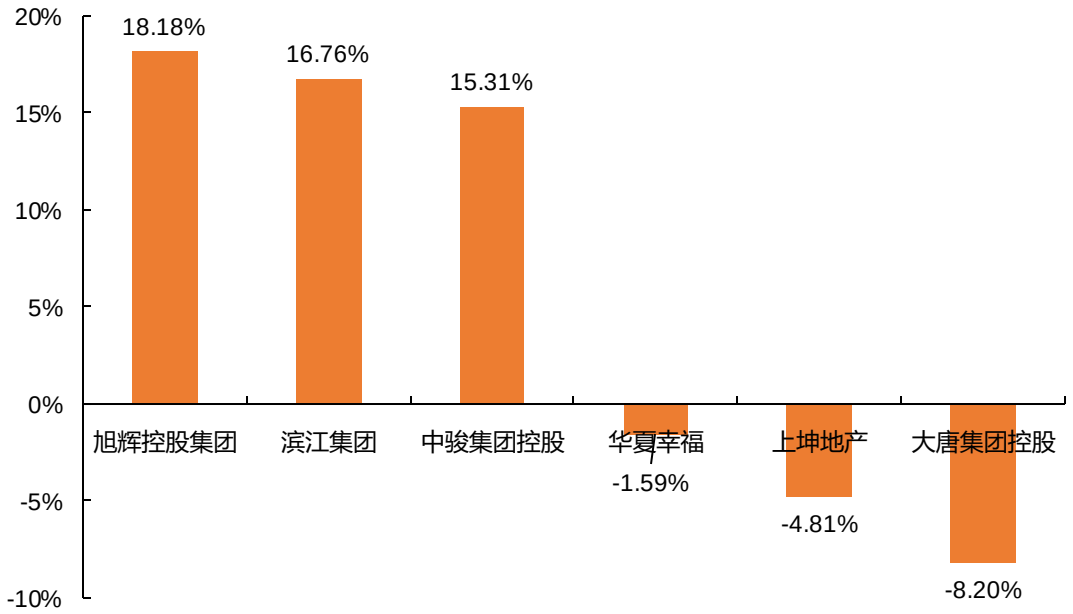

资料来源：Wind，平安证券研究所

# 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旭辉控股集团、滨江集团、中骏集团控股，排名后三为华夏幸福、上坤地产、大唐集团控股。

### 上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企




### 房企关注事项

| 企业 | 事项 |
|---|---|
| 旭辉建管 | 2022年新增管理项目47个，累计销售额超50亿元 |
| 凯德投资 | 2022年设立三支人民币基金，资管规模增加近90亿元 |
| 绿地控股 | 6.24亿元转让绿地酒管52%股权予明宇商旅，并将注入4家酒店 |
| 融创中国 | 160亿元境内债券整体展期，将缓解未来3至4年的流动性压力 |
| 华润置地 | 成为深圳南山后海中心区智慧城市建设运营服务商 |
| 华发股份 | 35.8亿元全购深圳融创华发冰雪文旅城项目 |
| 万达 | 2022年新开业55座万达广场，累计开业473座 |
| 仁恒置地 | 已赎回并注销2023年到期的美元债本金约1960万美元 |

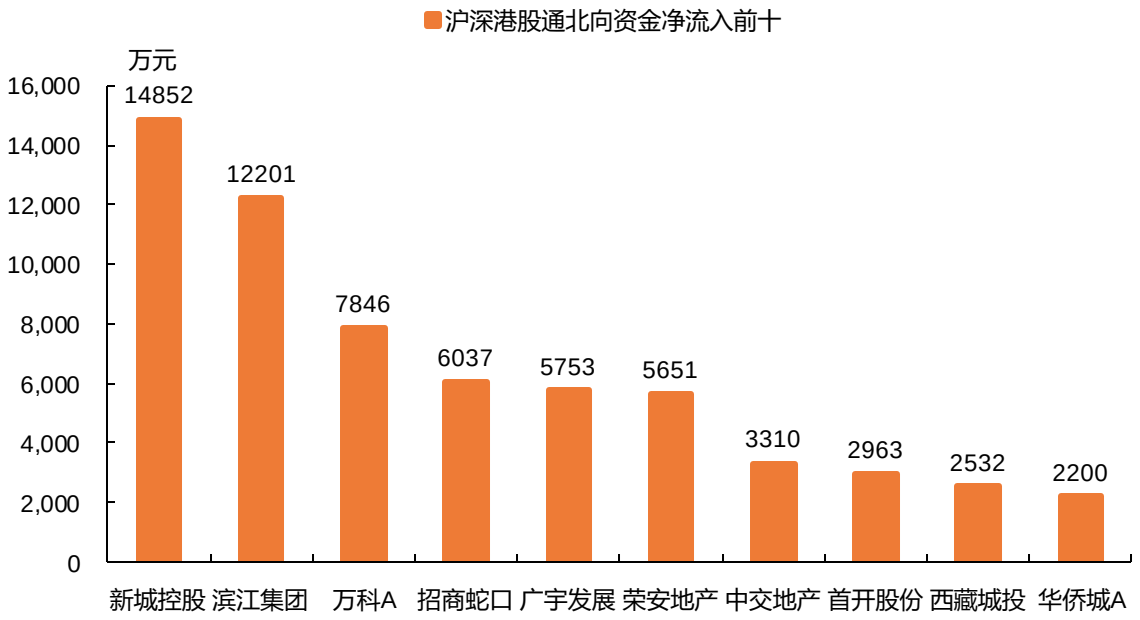
资料来源：Wind，平安证券研究所

# 资本市场监测——地产股

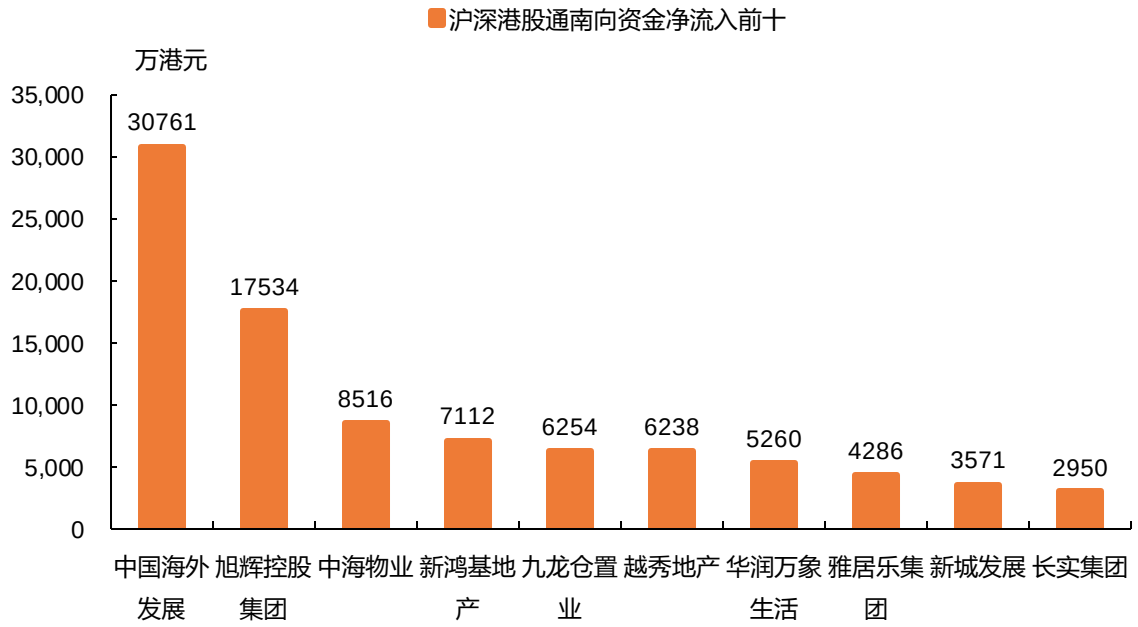
## 个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为新城控股、滨江集团、万科A；南向资金净流入前三房企为中国海外发展、旭辉控股集团、中海物业。

### 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



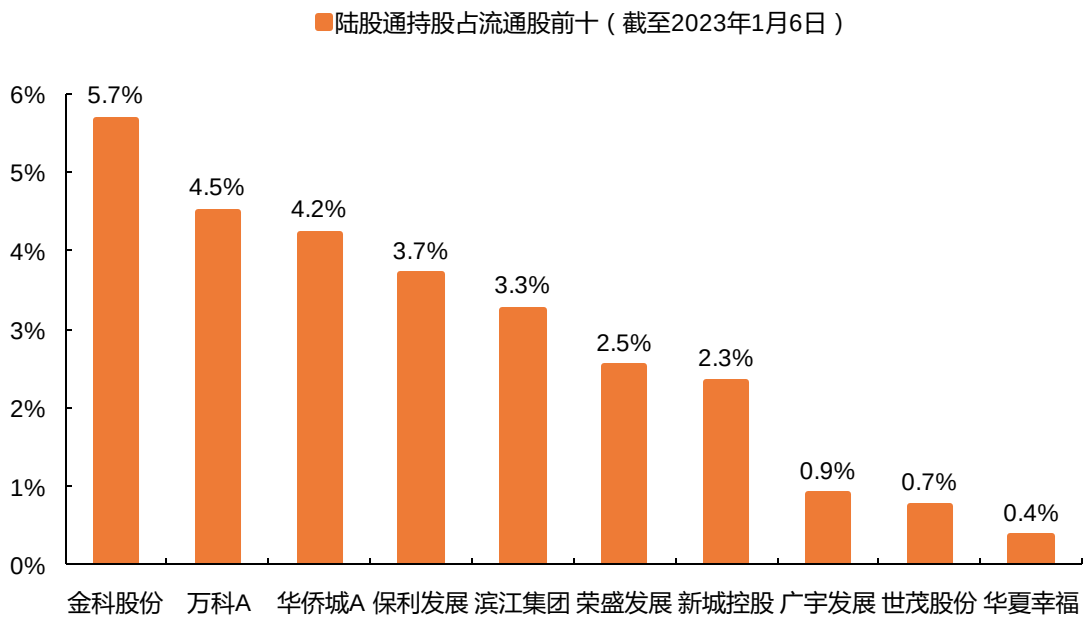

资料来源：Wind，平安证券研究所；资金净流入额（测算）=沪深港股通持股数量变化*区间成交均价

# 资本市场监测——地产股

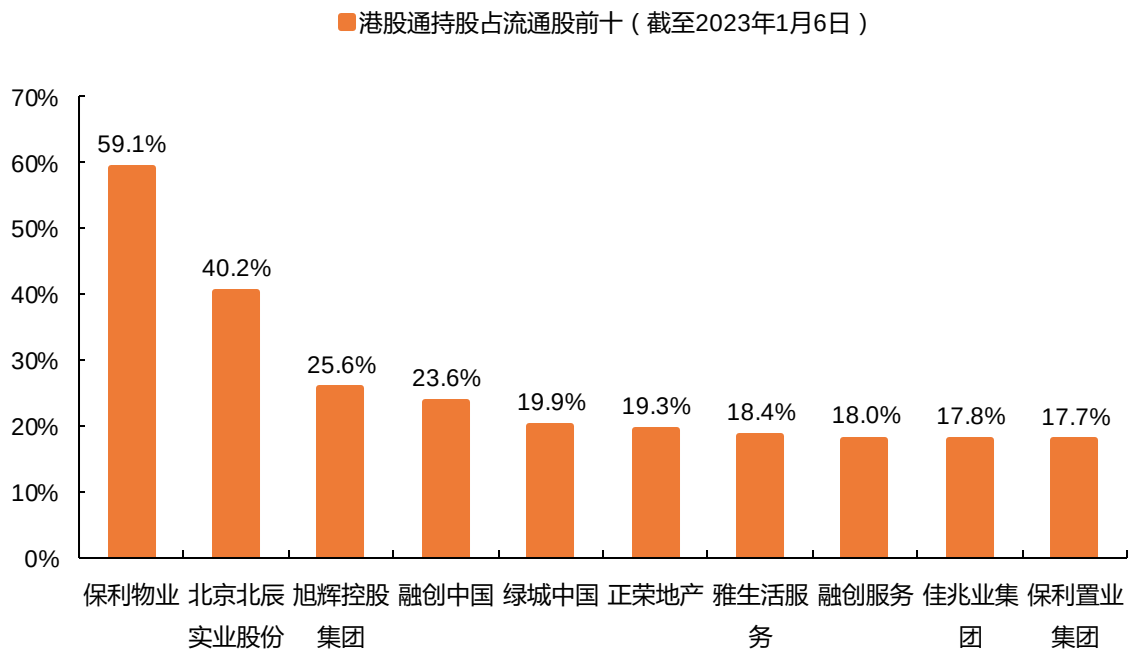
## 个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为金科股份、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、旭辉控股集团。

### 沪深陆股通持股占比前十




### 沪深港股通持股占比前十




资料来源：Wind，平安证券研究所

# 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2023版权所有。保留一切权利。