

地产行业周报

成交环比回升，多地楼市来访回温

2023年2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

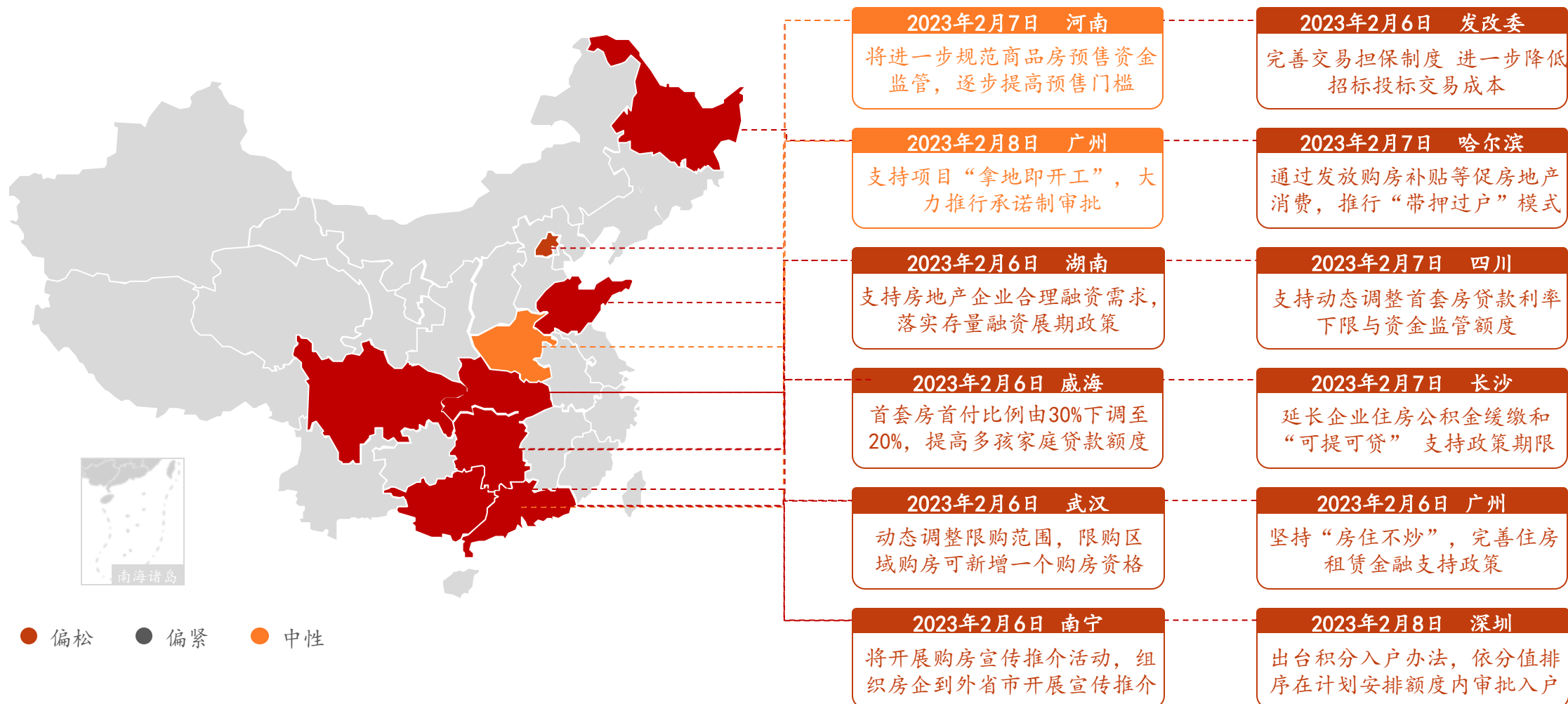


核心摘要

- **周度观点：**本周鲁豫皖三省接连试点现房销售，旨在保交楼，保护购房者权益。杭州年内首场土拍回温，民企投资热情复苏，以新城控股为代表的“三支箭”利好房企进入土拍市场，预计在金融支持与优质地块出让双管齐下，热点城市土拍市场或迎“小阳春”。节后多地楼市有所回温，草根调研深圳、东莞等地项目来访亦有所回升，市场信心持续积累，关注2、3月小阳春以及经济复苏下二季度销售修复。投资建议方面，我们重申当前行业政策风向加速转变，短期政策博弈机会仍存，中期行业筑底企稳、基本面修复将推动行情延续。建议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越秀地产、保利发展、招商蛇口、中国海外发展、滨江集团、万科A、金地集团等。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) 山东、安徽、河南：试点现房销售；2) 杭州2023年首场土拍回温。
- **市场运行监测：**1) **成交环比改善，关注节后小阳春。**本周（2.4-2.10）新房成交2.5万套，环比增加14%，二手房成交1.6万套，环比增加4.1%。受上年春节假期低基数影响，2月（截至10日）新房日均成交同比增长1.8%。2) **库存环比微降，短期维持稳定。**16城取证库存10215万平，环比降0.4%。考虑后续成交改善节奏、幅度或相对较缓，房企参照去化情况铺排推盘计划，短期库存规模预计维持稳定。3) **土地成交回升、溢价率回落，一、三线占比提高。**上周百城土地供应建面1322.9万平、成交建面2168万平，环比降72.9%、升239.7%；成交溢价率2.3%，环比降2.3pct。其中一、二、三线成交建面分别占比6.5%、23.2%、70.3%，环比分别升0pct、降14.8pct、升14.8pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行52亿元，环比增加6亿元；无境外地产债发行；发行利率为2.23%-3.9%，可比发行利率较前次上升。2) **地产股：**本周房地产板块涨1.13%，跑赢沪深300（-0.85%）；当前地产板块PE（TTM）13.47倍，估值处于近五年94%分位。本周上市房企50强涨跌幅排名前三为越秀地产、华发股份、招商蛇口，排名后三为中梁控股、禹洲集团、时代中国控股。
- **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



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

山东、安徽、河南：试点现房销售

事件描述：近日，河南、安徽、山东等地召开住房城乡建设工作会议，均提出试点现房销售。

点评：1) 试点现房销售并非首提，但此前更多出于平抑楼市热度考虑。北京、深圳、南京、苏州、成都、无锡、福州等不少城市为降温土地市场，曾推出过现房销售地块，如近日北京刚完成的第五批集中供地，越秀以33.12亿元+竞现房销售面积4.5万平方米双触顶摇号拿下昌平信息园地块，海南从2020年3月起新出让土地均采用现房销售。2) 当前地市楼市仍处“冰冻期”，鲁豫皖三省接连试点现房销售，目的更多是在保交楼，保护购房者权益。对房企来说，采用现房销售使其无法再通过预售资金滚投拿地，即同样资金在有限时间内拿地数量减少。“三高”模式也会失去土壤，倒逼房企依赖提高利润率来保证ROE水平，拿地亦会更审慎。3) 银行开发贷业务挑战巨大。项目周期拉长增加不确定性，评审难度增大；项目销售与监管账户沉淀存款大幅下降；贷款期限拉长与存款下降将推进贷款利率上升；房企失去销售返投部分资金，需银行更大的授信额度填补。4) 由此我们认为，短期内全面实行现房销售可能性小，但预计会有更多保交付压力大、土地财政依赖低的省市跟进试点。



政策环境监测-重点政策点评

杭州2023年首场土拍回温

事件描述：2月7日杭州完成2022年12月公告的第五轮集中供地，亦为2023年杭州首次土拍。

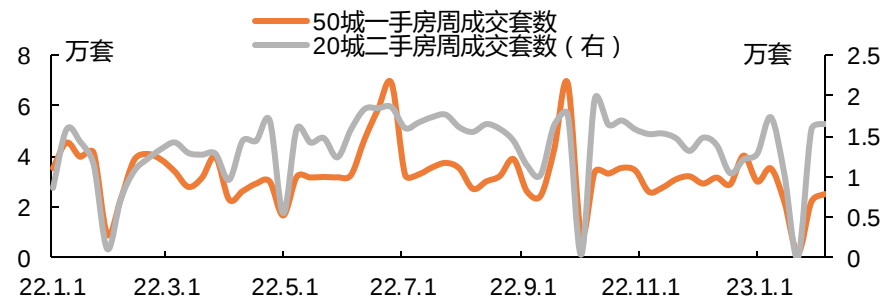
点评：1) **供给量小但地块优质，热度回升：**本轮杭州集中供地5宗地块全部成交，总价89.6亿元，整体溢价率达10.9%，刷新杭州2022年集中供地溢价率最高值；5宗地块中有3宗达最高限价进入线下摇号环节；1宗地经过11轮竞价后成交，溢价率达9.5%；底价成交地块仅有1宗。尽管供地仅5宗但质量颇高，3宗位于上城区，2宗位于临平区；出让规则中配建要求较低，除临平崇贤核心商住地块以外，其他地块的配套仅有养老用房、婴幼儿用房等配建要求。整体而言，2022年杭州五轮集中供地共计成交2003.5亿元，成交额较2021年集中供地减少9%，总成交金额仅次于上海。2) **民企投资复苏，“三支箭”利好房企进入土拍市场：**5宗地块中有3宗被民企斩获，拿地企业包括中天美好、兴耀房地产和新城控股。经历一年多沉寂后，以新城控股为代表的受益“三支箭”金融利好的房企，走进土拍市场。3) **金融支持与优质地块出让双管齐下，热度城市土地市场或迎“小阳春”。**从已公布供地计划的部分城市来看，多地“诚意满满”，苏州、长沙首批供地挂牌多宗核心位置地块。尤其2021年没有或少量拿地的民企，在金融支持与销售端预期向好下，或将出于补仓需求参与土拍。预计2023年首轮集中供地土拍热度或有所回温，逐渐形成销售带动投资回暖的良性循环。

市场运行监测

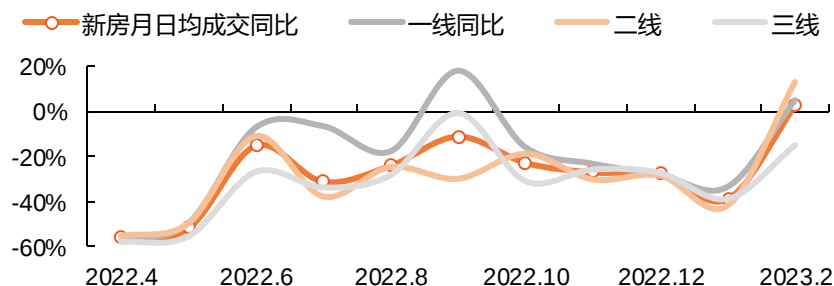
成交:环比改善, 关注节后小阳春

点评: 本周(2.4-2.10)新房成交2.5万套, 环比增加14%, 二手房成交1.6万套, 环比增加4.1%。受上年春节假期低基数影响, 2月(截至10日)新房日均成交同比增长1.8%。

重点城市一二手房周成交变化



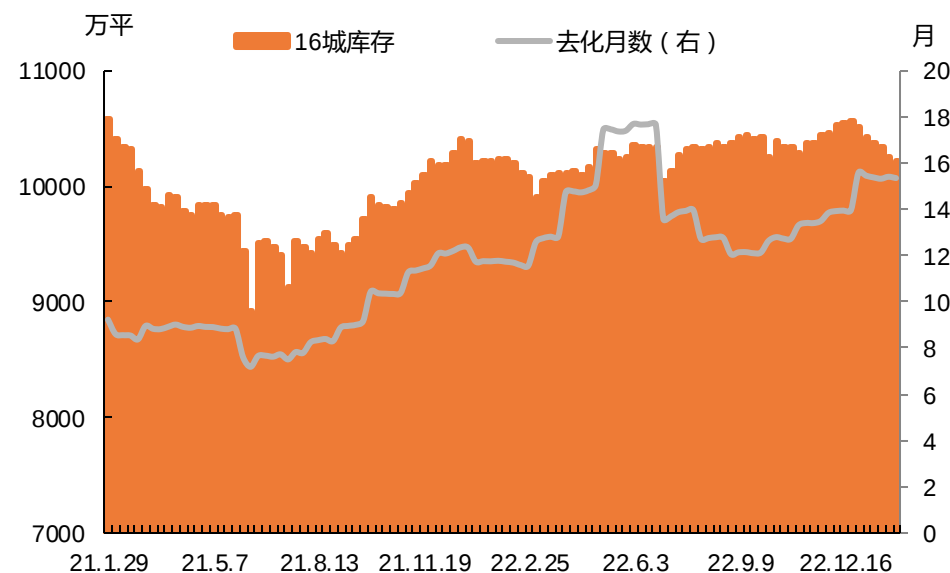
主流50城新房月日均成交变化



库存: 环比微降, 短期维持稳定

点评: 16城取证库存10215万平, 环比降0.4%。考虑后续成交改善节奏、幅度或相对较缓, 房企参照去化情况铺排推盘计划, 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

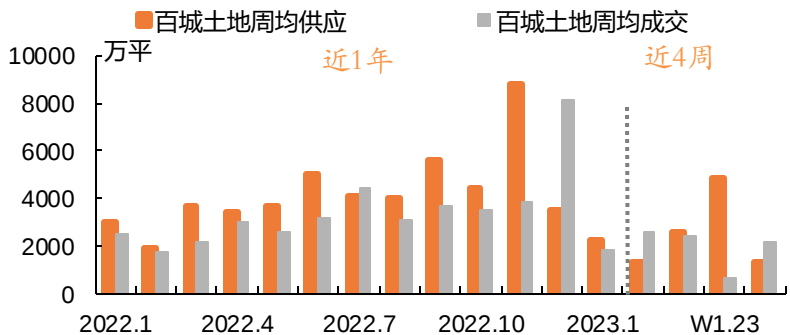


市场运行监测

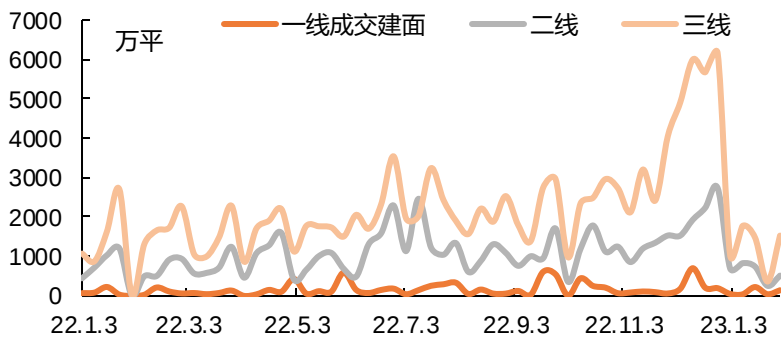
土地：成交回升、溢价率回落，一、三线占比提高

点评：上周百城土地供应建面1322.9万平、成交建面2168万平，环比降72.9%、升239.7%；成交溢价率2.3%，环比降2.3pct。其中一、二、三线成交建面分别占比6.5%、23.2%、70.3%，环比分别升0pct、降14.8pct、升14.8pct。

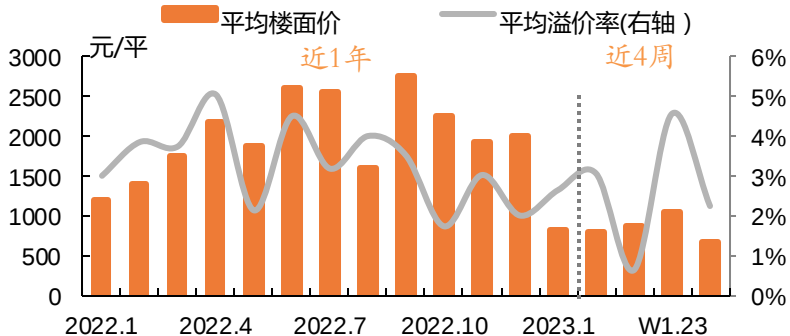
百城土地周均供应与成交情况



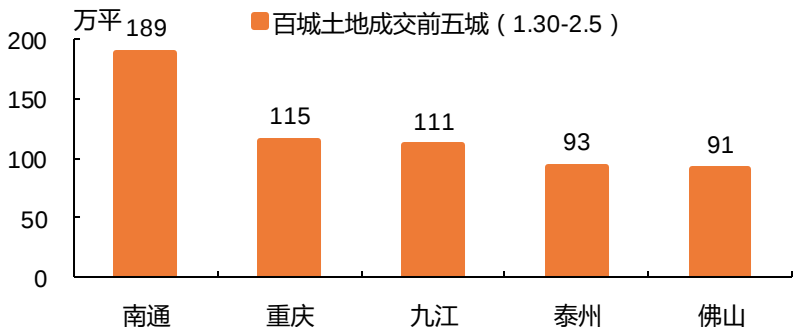
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



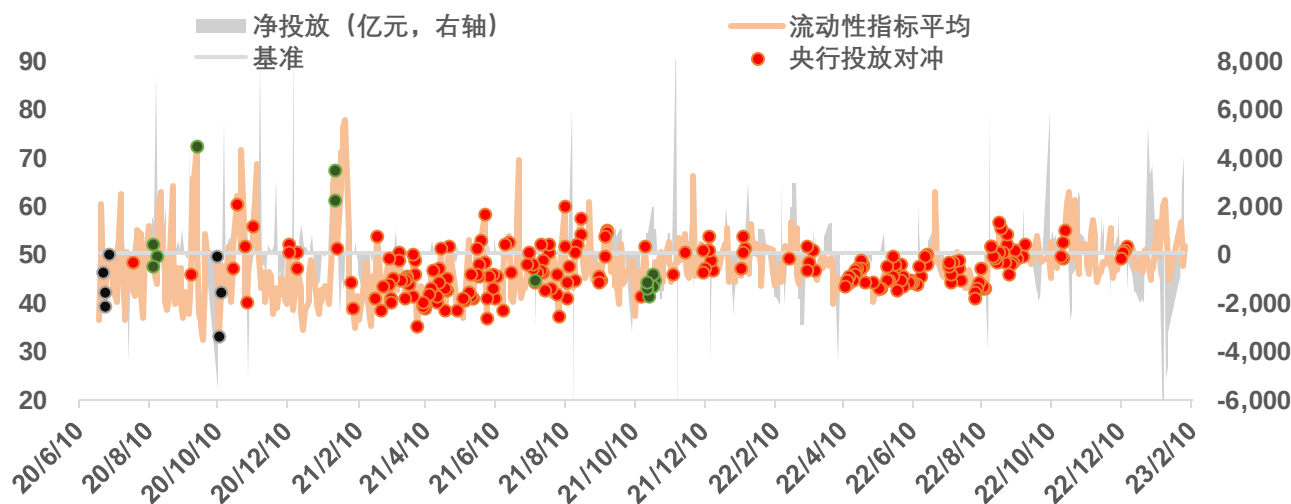
百城土地成交前五城



资本市场监测——流动性环境

流动性环境：资金价格多数边际上行

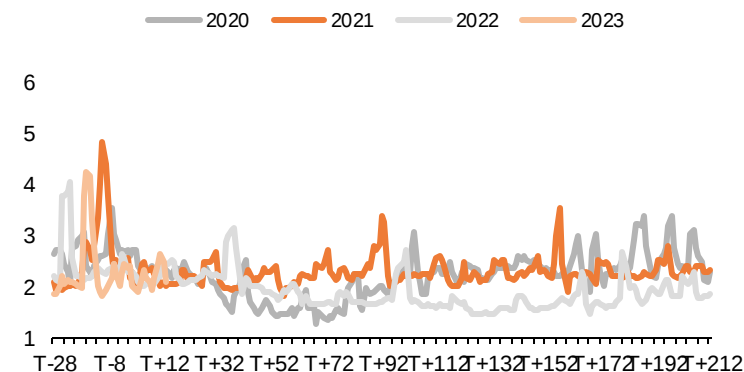
多数资金价格边际上行。在银行融出意愿走弱，资金需求仍存的情况下，本周资金面趋紧，R001上行50.4BP至1.88%，R007上行16.95BP至2.08%。下周公开市场操作到期**18400**亿元。为维护月末流动性平稳和银行体系流动性合理充裕，本周央行公开市场累计进行了**18400**亿元逆回购操作，本周央行公开市场累计有**12380**亿元逆回购到期，本周央行公开市场净投放**6020**亿元。下周公开市场到期**18400**亿元。



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较上周上行（%）



资金价格多数上行（%）

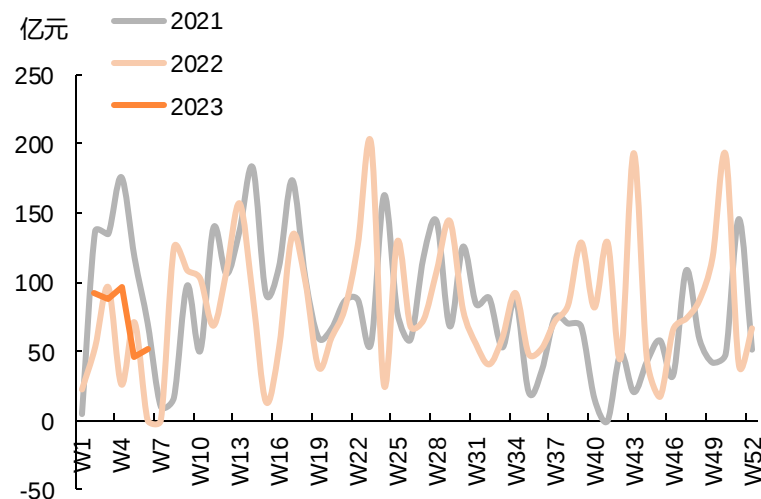
		2023/2/3	2023/2/10	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.38	1.88	50.4
	7D	1.91	2.08	16.95
	14D	2.09	2.22	12.96
	1M	2.27	2.58	31.2
DR	1D	1.27	1.80	53.65
	7D	1.82	1.94	11.95
	14D	1.83	2.02	18.81
	1M	2.02	0.00	-201.93
SHIBOR	ON	1.26	1.87	60.3
	1W	1.85	1.96	11.1
	1M	2.17	2.20	2.5
	3M	2.36	2.37	1.4

资本市场监测——境内债

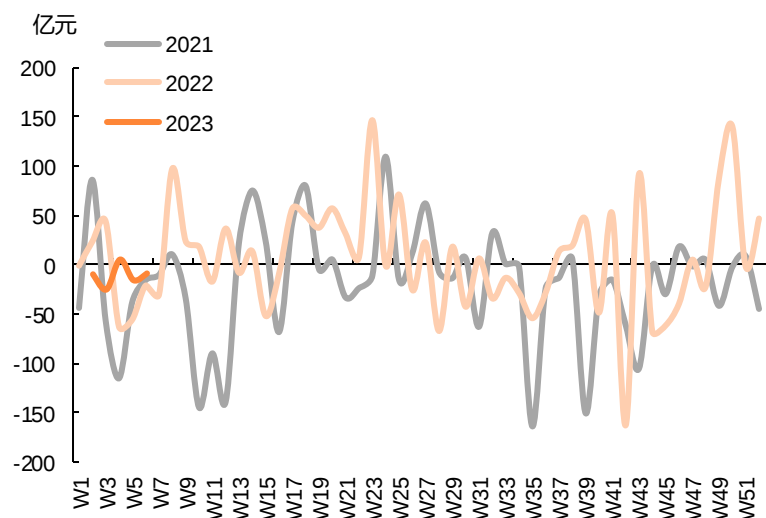
境内房地产债发行：发行量、净融资环比上升

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52亿元，总偿还量为60.83亿元，净融资额为-8.83亿元。到期压力方面，23年地产债到期压力整体小于22年，23年全年到期和提前兑付的规模总共3111亿，同比22年约下降40%；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514亿。

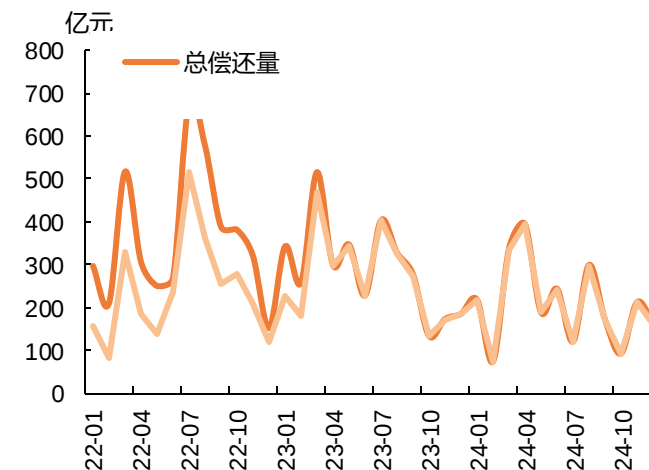
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量



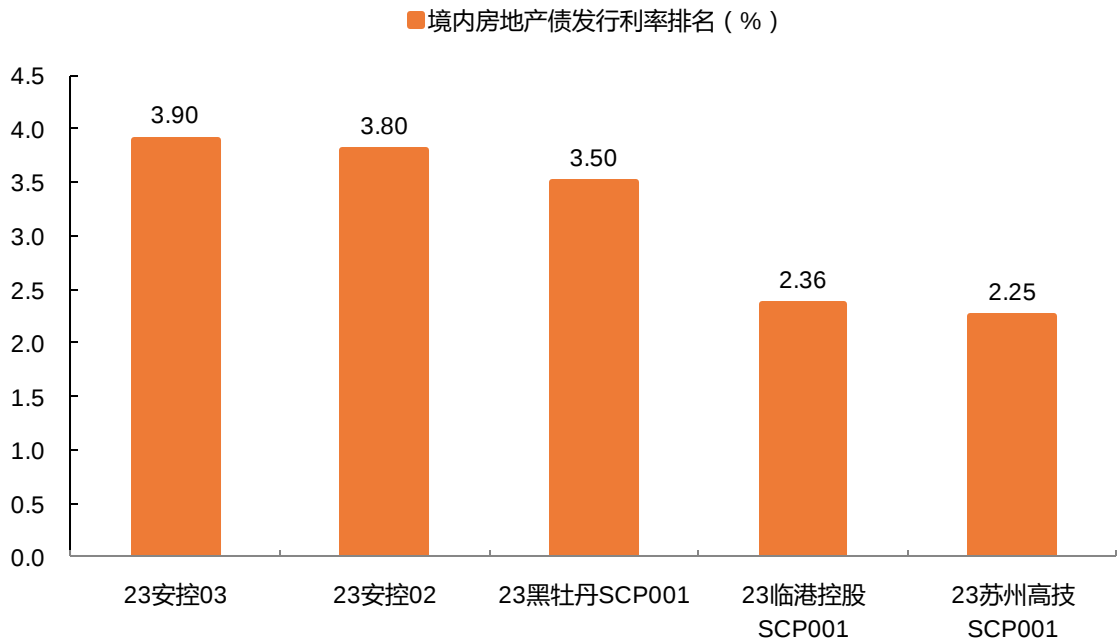
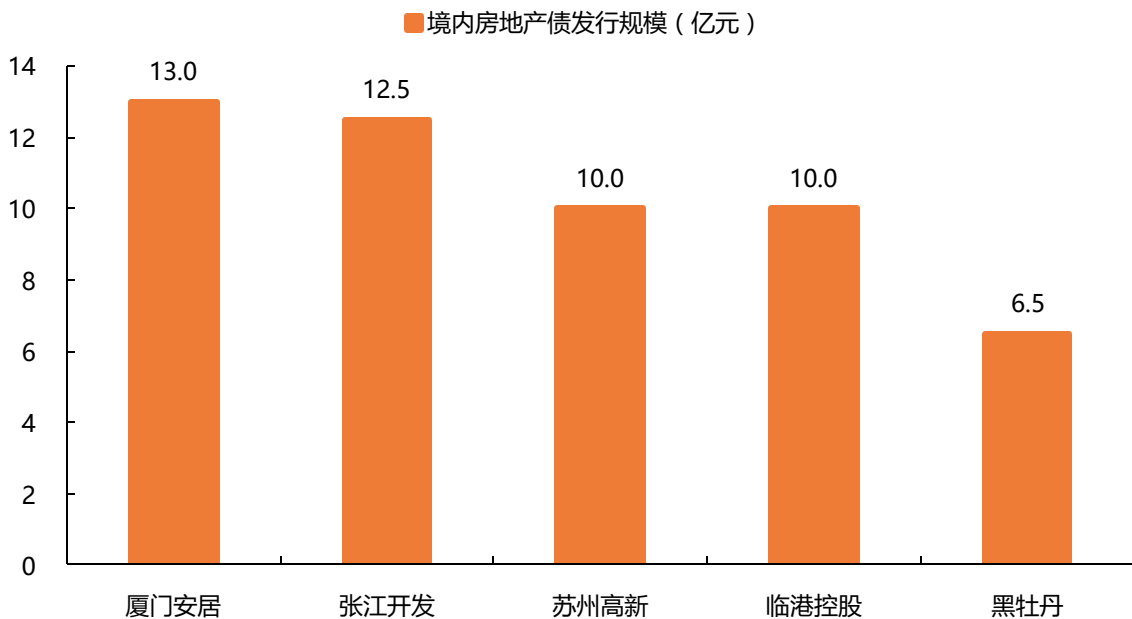
资本市场监测——境内债

房企境内债发行

上周共5家房企发行8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



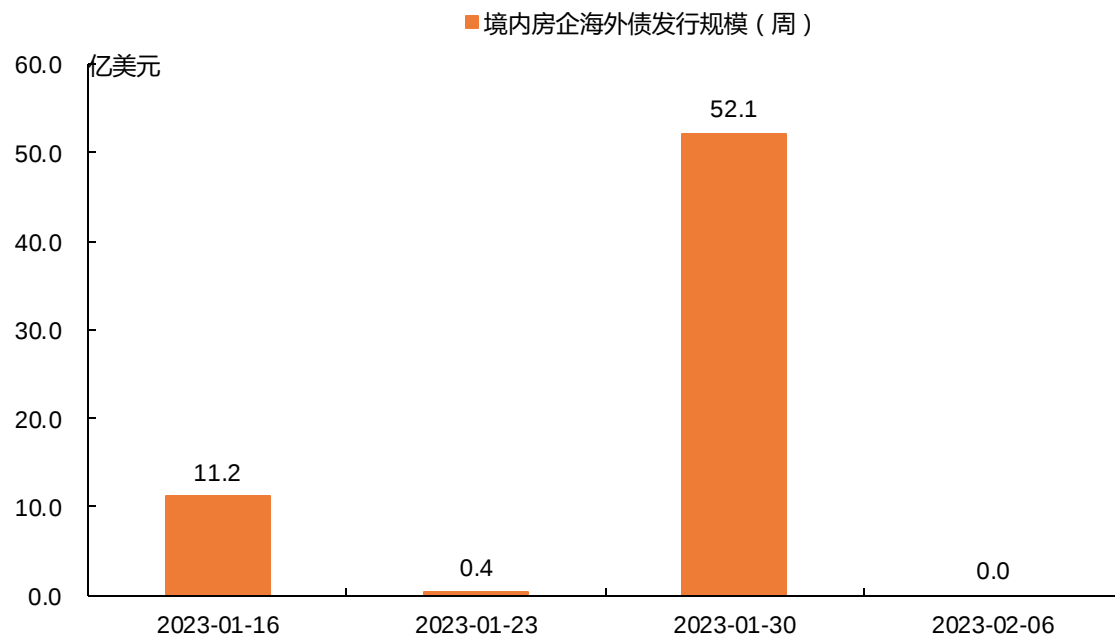
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——海外债

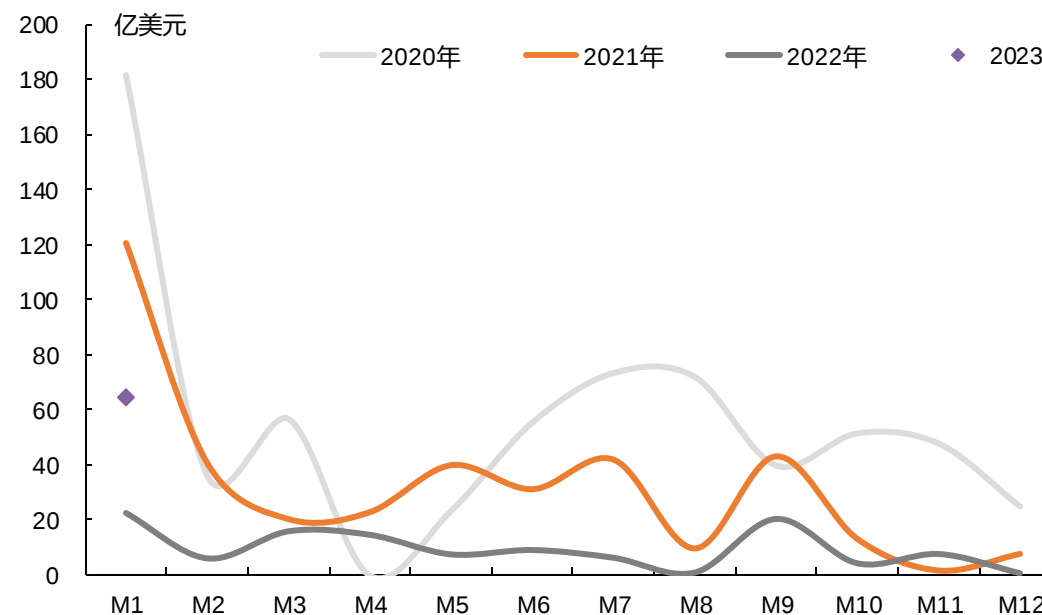
无海外债发行

本周内房企无海外债发行。“内保外贷”下海外融资重启，1月海外债发行64.5亿美元，较2022年12月增加64.2亿美元。

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、审批及反馈

重点房企发行明细

本周重点房企发行利率为2.23%-3.9%，可比发行利率较前次上升。

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)	前次发行时间	类型
境外	张江开发	23张江02	6.25	RMB	4	AAA	——	不可比	——	一般公司债
	张江开发	23张江01	6.25	RMB	3	AAA	——	不可比	——	一般公司债
	厦门安居	23安控03	6.50	RMB	3	AAA	3.90	1.00	2022-07-29	一般公司债
	厦门安居	23安控02	6.50	RMB	2	AAA	3.80	不可比	——	一般公司债
	苏州高新	23苏州高技SCP002	4.00	RMB	0.1288	AAA	2.23	不可比	——	超短期融资债券
	临港控股	23临港控股SCP001	10.00	RMB	0.6959	AAA	2.36	不可比	——	超短期融资债券
	苏州高新	23苏州高技SCP001	6.00	RMB	0.1342	AAA	2.25	不可比	——	超短期融资债券
	黑牡丹	23黑牡丹SCP001	6.50	RMB	0.4932	AA+	3.50	1.42	2022-08-18	超短期融资债券

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

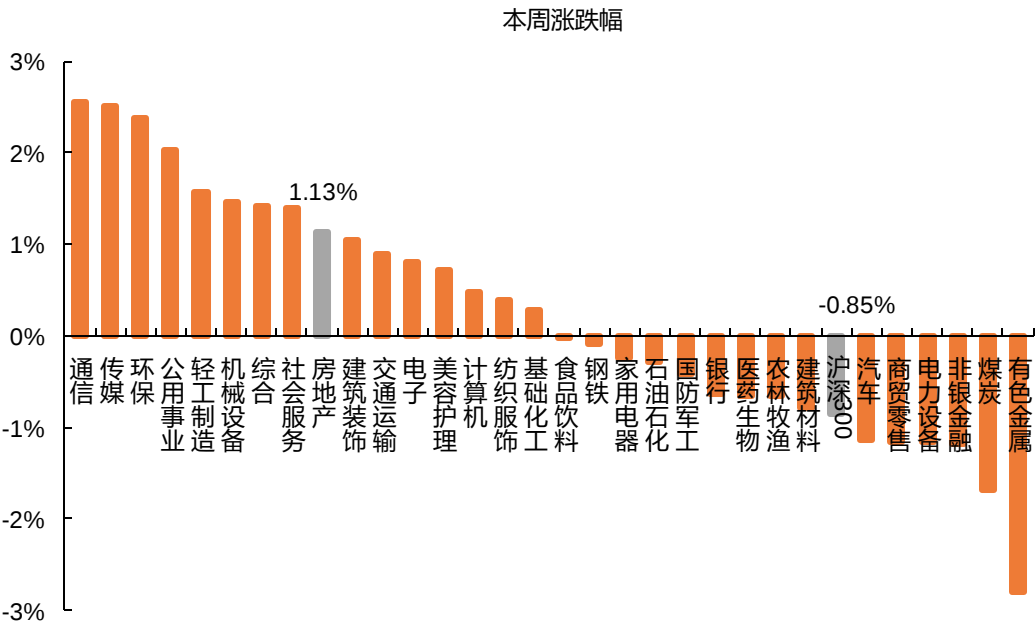
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
已受理	2023-02-10	安徽省高速地产集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行人公司债券	32
	2023-02-10	格力地产股份有限公司2023年面向专业投资者非公开发行人公司债券	30.2
已反馈	2023-02-10	郑州公共住宅建设投资有限公司2022年面向专业投资者非公开发行人公司债券	10
	2023-02-10	安徽省高速地产集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行人公司债券	32
	2023-02-10	格力地产股份有限公司2023年面向专业投资者非公开发行人公司债券	30.2
	2023-02-08	珠海华发实业股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行人公司债券	100
	2023-02-07	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人公司债券	10

资本市场监测——地产股

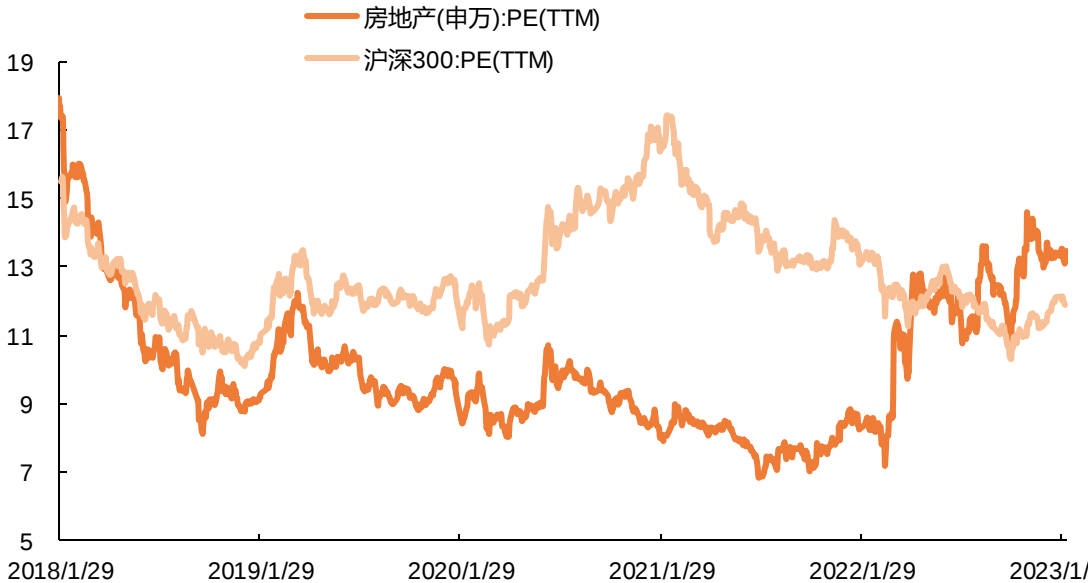
板块涨跌：单周涨1.13%，估值处于近五年94%分位

本周房地产板块涨1.13%，跑赢沪深300（-0.85%）；当前地产板块PE（TTM）13.47倍，高于沪深300的11.93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



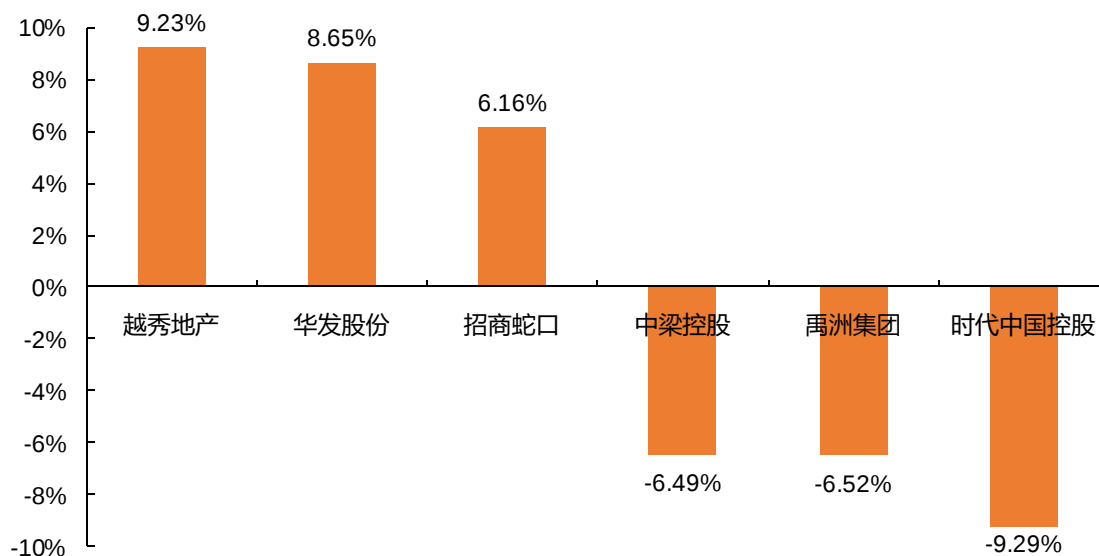
资料来源：Wind，平安证券研究所

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越秀地产、华发股份、招商蛇口，排名后三为中梁控股、禹洲集团、时代中国控股。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

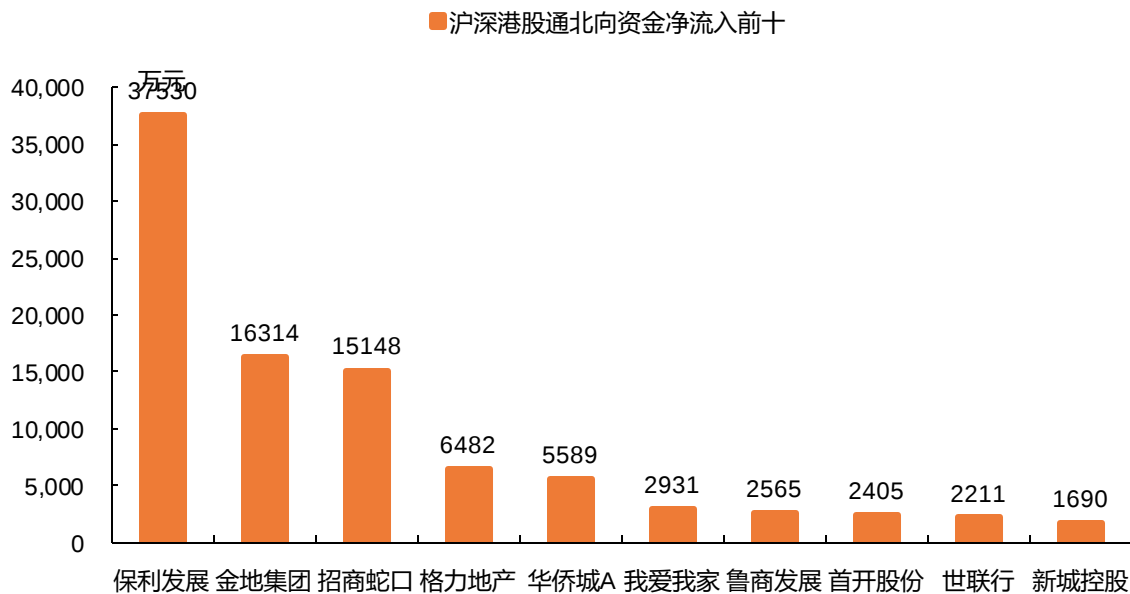
企业	事项
旭辉	与中国东方资产签署合作协议，聚焦资产处置、资产盘活、项目并购
九龙仓	发盈警，预计2022年全年亏损额为上半年两倍以上
金科	广东弘敏持有的4.8亿股将被执行司法拍卖，占总股本9%
远洋	拟15.84亿元收购济南北湖核心区一宗商住用地
华侨城	挂牌剑门关华侨城旅游公司2亿股股份，底价4.75亿元
阳光城	最新已到期未支付的债务合计金额460.18亿元
中国信达	25.5亿元纾困中南建设在深圳某城更项目
中国电建	与南京市政府签署战略合作协议，华东区域总部揭牌

资本市场监测——地产股

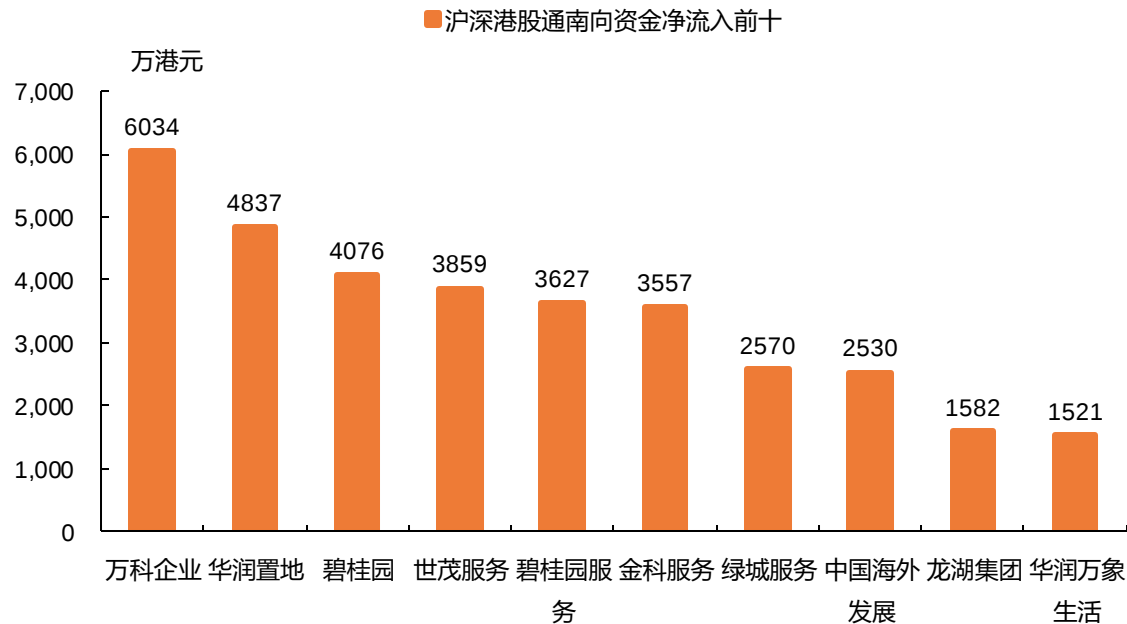
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为保利发展、金地集团、招商蛇口；南向资金净流入前三房企为万科企业、华润置地、碧桂园。

◆ 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

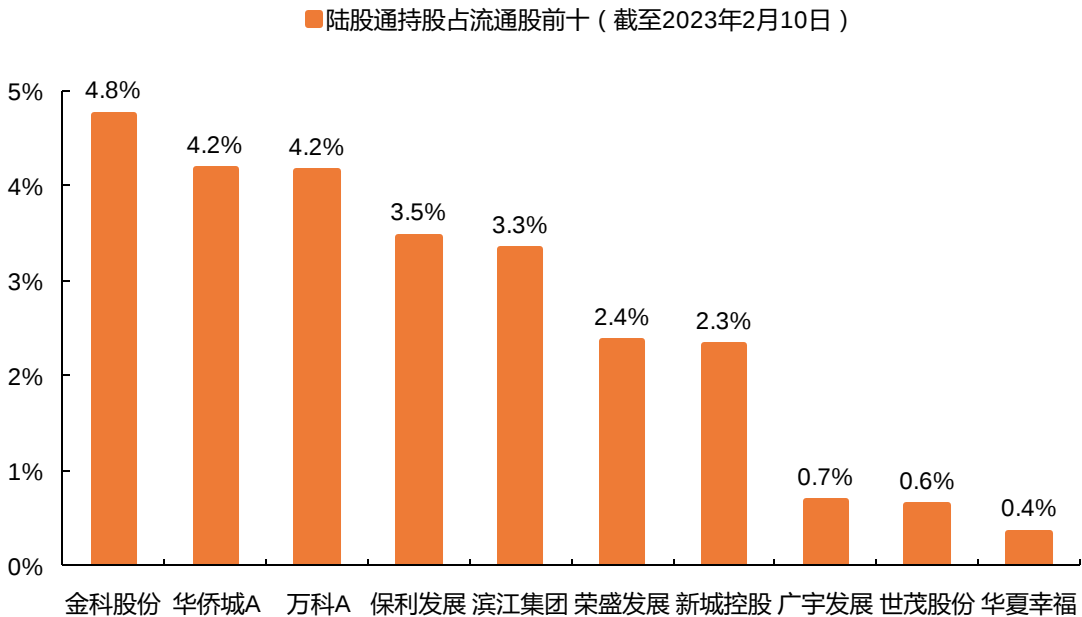


资本市场监测——地产股

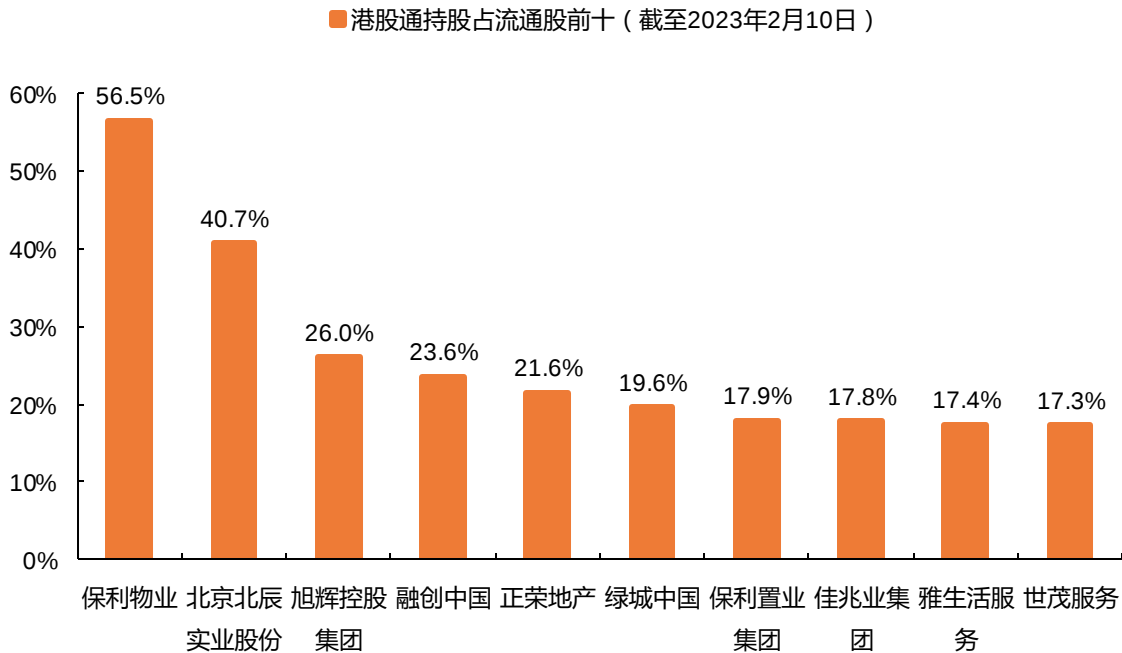
个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为金科股份、华侨城A、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、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	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2023版权所有。保留一切权利。