

地产行业周报

成交持续改善，杭州土拍热度上升

2023年2月26日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

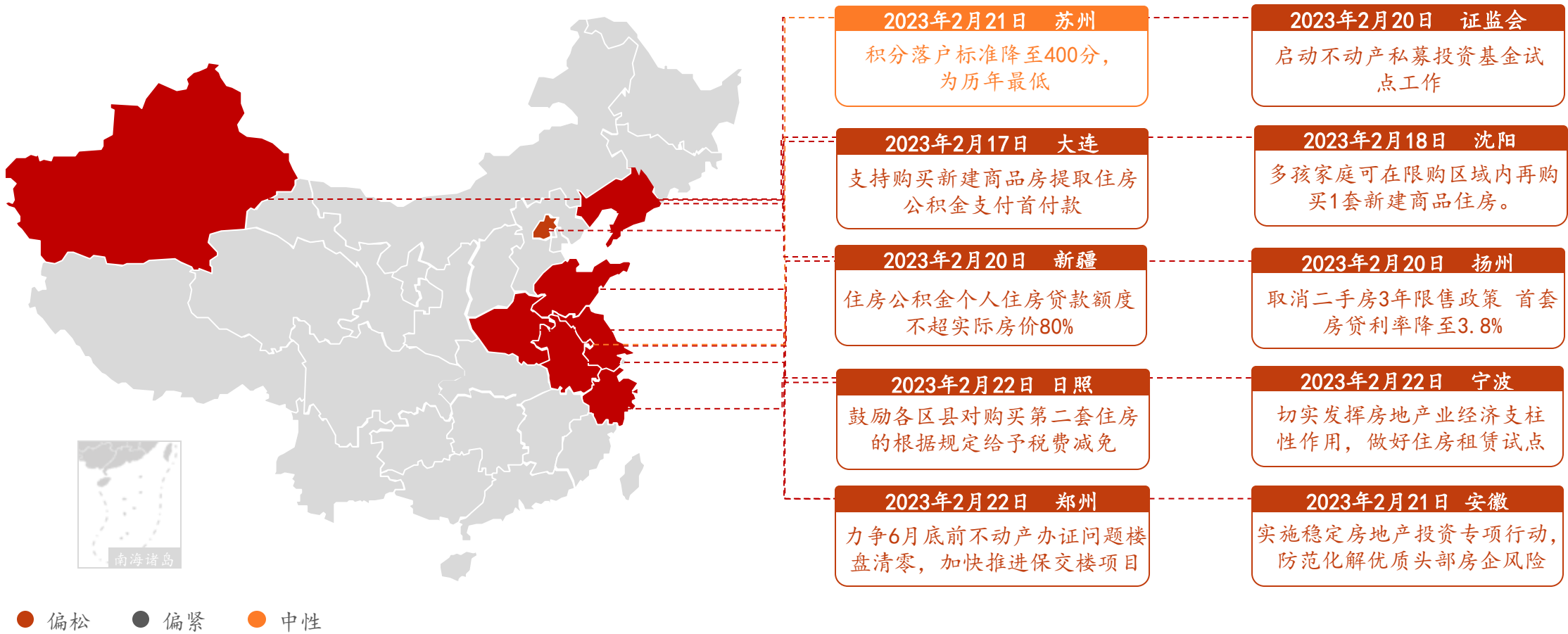
请务必阅读正文后免责条款



核心摘要

- **周度观点：**本周中基协发布《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》，为对此前证监会开展不动产私募投资基金试点要求的落实，利于盘活存量资产，为行业提供新的增量资金；央行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》，从多个方面给予金融支持、拓宽多元化投融资渠道，旨在完善租购并举住房制度，利好专业化规模化运营商。本周杭州完成2023年首轮集中拍地，13宗住宅用地全部成交，其中民企斩获7宗、参拍热情明显提升。后续楼市回暖叠加优质地块出让带动下，热点城市土拍市场或逐步回温。投资建议方面，当前市场关注点已由前期政策催化转化为需要基本面说话阶段，节后多城来访上升反映购房预期已逐步扭转、重点城市新房与二手房成交亦持续改善，二季度市场修复有望延续，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，如保利物业、招商积余、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) 杭州首批土拍热度攀升，60多家房企参拍，民企拿地过半；2) 央行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》。
- **市场运行监测：**1) **成交延续改善，关注节后小阳春。**本周（2.18-2.25）新房成交3.6万套，环比增加17.5%，二手房成交2.4万套，环比增加19.5%。2月（截至24日）新房日均成交同比增长29.1%，较1月提升67.3个百分点。2) **库存环比微跌，短期稳中有降。**16城取证库存10129万平，环比降0.6%。考虑成交逐步改善，短期库存规模或稳中有降。3) **土地成交、溢价率回落，二三线占比提高。**上周百城土地供应建面2352.2万平、成交建面2386.8万平，环比升22.8%、降9.5%；成交溢价率3.8%，环比降0.6pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.3%、35.6%、63.1%，环比分别降3.8pct、升0.3pct、升3.5pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行76亿元，环比减少69.2亿元；境外地产债发行3亿美元，环比减少1.0亿美元；发行利率为2.39%-5.2%，可比发行利率较前次上升。2) **地产股：**本周房地产板块涨0.94%，跑赢沪深300（0.66%）；当前地产板块PE（TTM）13.19倍，估值处于近五年92%分位。本周上市房企50强涨跌幅排名前三为中梁控股、祥生控股集团、中骏集团控股。本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为金地集团、湘财股份、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、华润万象生活。
- **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

杭州首批土拍热度攀升，60多家房企参拍，民企拿地过半

事件描述：2月21日，杭州迎来2023年第一轮集中拍地，13宗住宅用地全部成交，总成交价182.2亿元，其中有8宗地块报价触顶、2宗溢价成交、3宗底价成交。

点评：1) 本次出让的13宗涉宅地块，总建面93.5万平米，分布在上城、萧山、余杭、滨江、临平、钱塘、富阳、临安8个区。从地块质量看，13宗地块平均容积率1.72，多数地块容积率偏低，适合打造改善性住房产品，符合当前中高端改善需求的释放。2) 本次土拍吸引60多家企业参与，既有滨江、大家、交投等本土房企，也有华润、建发、伟星、南昌市政等外地房企。8宗地块报价触顶转入摇号环节，触顶地块比例较去年集中供地明显上升，其中萧山市北地块热度，还未开拍就已触顶，参与摇号的企业多达60家，打破杭州单宗地块摇号记录，竞争激烈程度可见一斑。3) 民企积极增加土储，参拍热情明显提升，13宗地块中，民企斩获7宗，滨江拿地3宗，伟星、中豪、中腾置业、富阳山水置业各得1宗。4) 土拍火热的背后是杭州楼市的逐步复苏，新房1月销售超7000套，同比增长74%，主城区一二手倒挂盘、大户型楼盘、核心板块稀缺盘去化提升。二手房节后回暖迹象明显，2月前半月，二手房带看量超16万次，高于去年下半年平均水平，前半月二手房成交2637套，已超过1月全月，2月总成交量或将突破5000套。



政策环境监测-重点政策点评

央行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》

事件描述：人民银行、银保监会就《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》公开征求意见。

点评：1) 完善租购并举住房制度，利好专业化规模化运营商：《意见》包含基本原则和要求、加强住房租赁信贷产品和服务模式创新、拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道、加强和完善住房租赁金融管理四部分十七条内容；围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。《意见》出台是为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，利于支持加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，培育和发展住房租赁市场，促进房地产市场平稳健康发展。

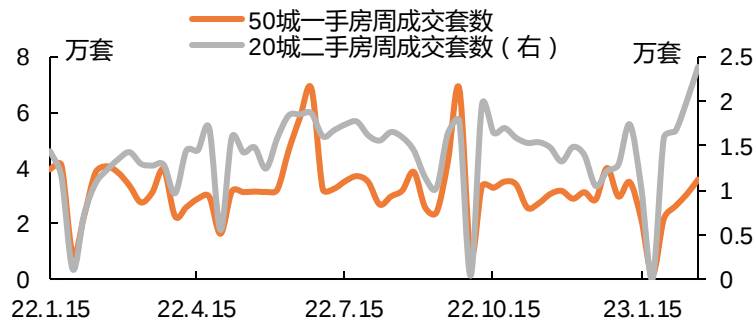
2) 金融支持涉及各个方面，拓宽多元化投融资渠道：投资建设环节，支持商业银行向各类主体新建、改建长期租赁住房发放开发建设贷款，要求项目资本金比例不低于开发项目总投资20%，贷款期限3-5年；鼓励商业银行向符合条件主体发放租赁住房团体购房贷款，贷款额度不超过物业评估值80%、期限不超过30年，为相关企业批量购买租赁住房提供资金同时，亦有助于消化房企存量房源。运营环节，支持向自有产权的住房租赁企业发放住房租赁经营性贷款，允许置换开发贷，贷款期限最长不超过20年、额度不超过物业评估值80%；同时支持向非自有产权的住房租赁企业发放经营性贷款，贷款期限最长不超过5年、额度不超过期限内应收租金总额70%，利于减轻轻资产模式住房租赁企业资金负担。此外，《意见》还支持商业银行发行用于住房租赁的金融债券、支持住房租赁企业发行住房租赁担保债券（Covered Bond）、支持房地产投资信托基金（REITs）试点等，未来相关金融产品业务有望陆续开展。

市场运行监测

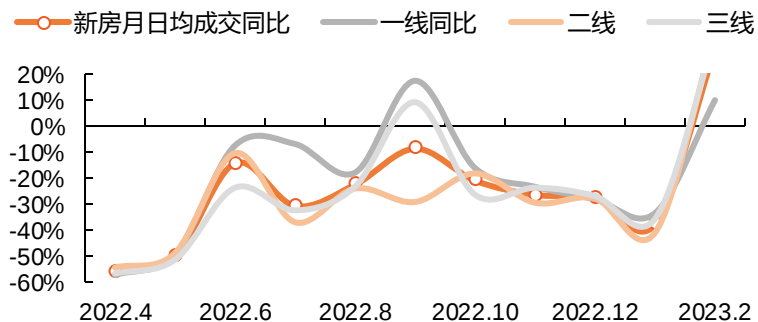
成交:延续改善, 关注节后小阳春

点评: 本周(2.18-2.25)新房成交3.6万套, 环比增加17.5%, 二手房成交2.4万套, 环比增加19.5%。2月(截至24日)新房日均成交同比增长29.1%, 较1月提升67.3个百分点。

重点城市一二手房周成交变化



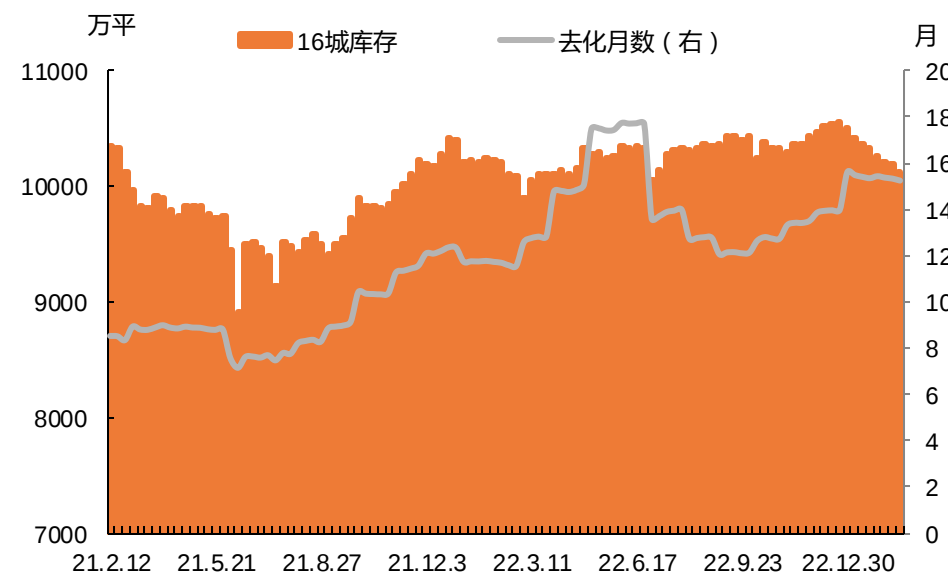
主流50城新房月日均成交变化



库存: 环比微跌, 短期稳中有降

点评: 16城取证库存10129万平, 环比降0.6%。考虑成交逐步改善, 短期库存规模或稳中有降。

16城商品房取证库存及去化月数

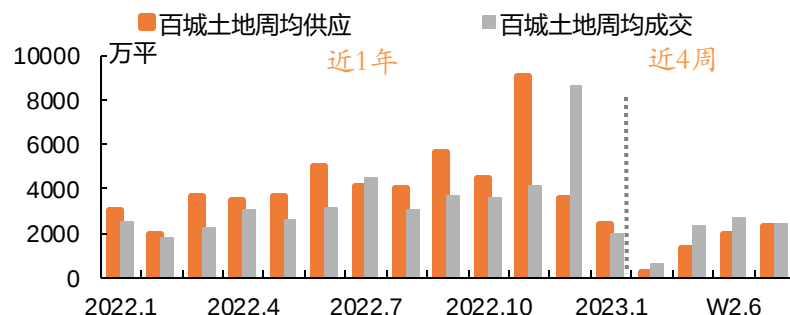


市场运行监测

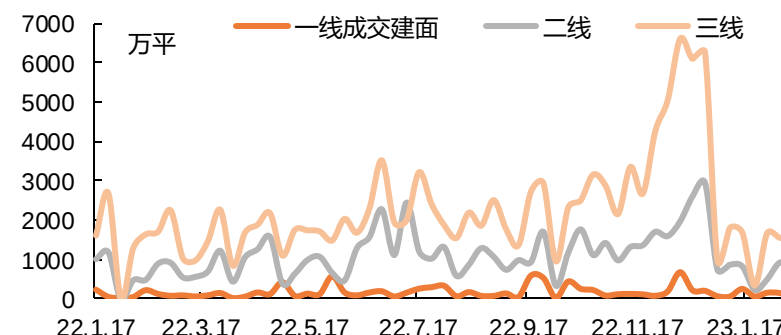
土地：成交、溢价率回落，二三线占比提高

点评：上周百城土地供应建面2352.2万平、成交建面2386.8万平，环比升22.8%、降9.5%；成交溢价率3.8%，环比降0.6pct。其中一、二、三线成交建面分别占比1.3%、35.6%、63.1%，环比分别降3.8pct、升0.3pct、升3.5pct。

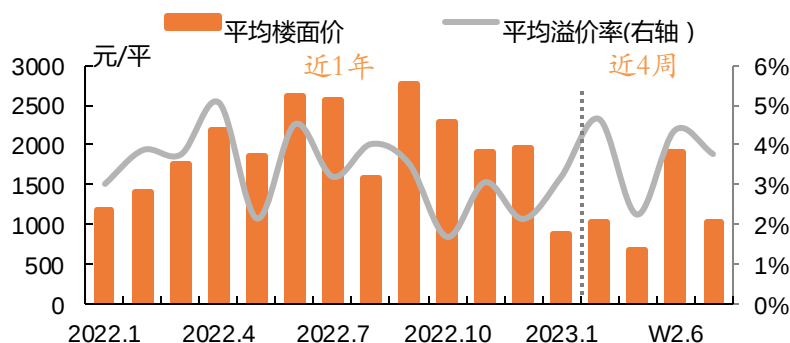
百城土地周均供应与成交情况



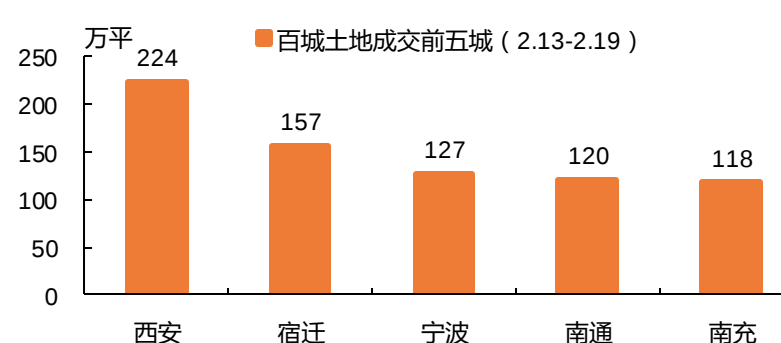
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



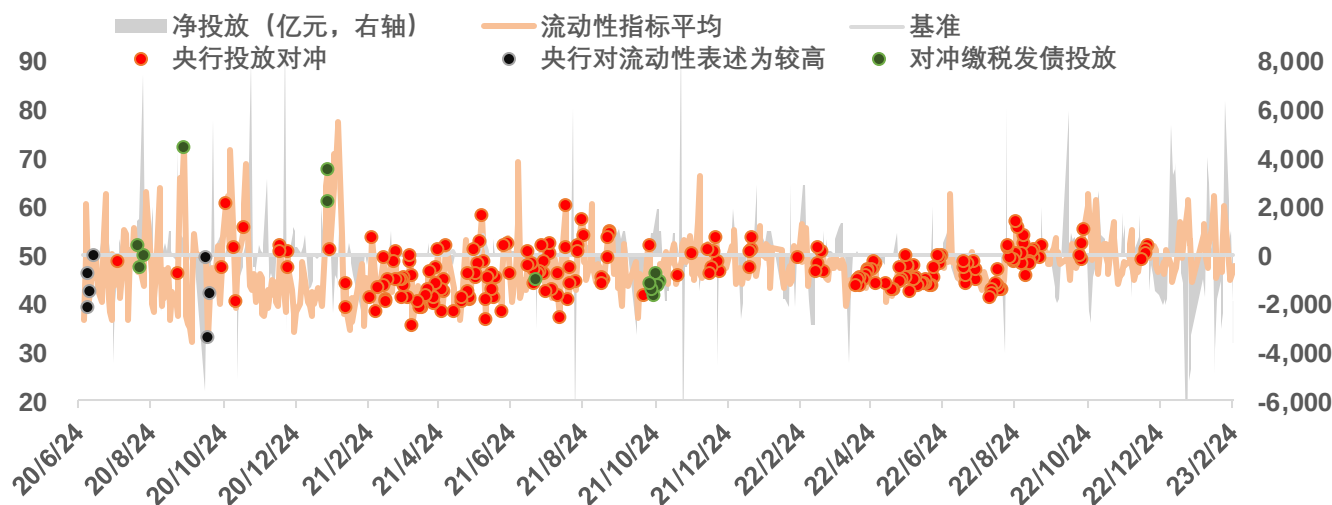
百城土地成交前五城



资本市场监测——流动性环境

流动性环境：资金价格多数边际下行

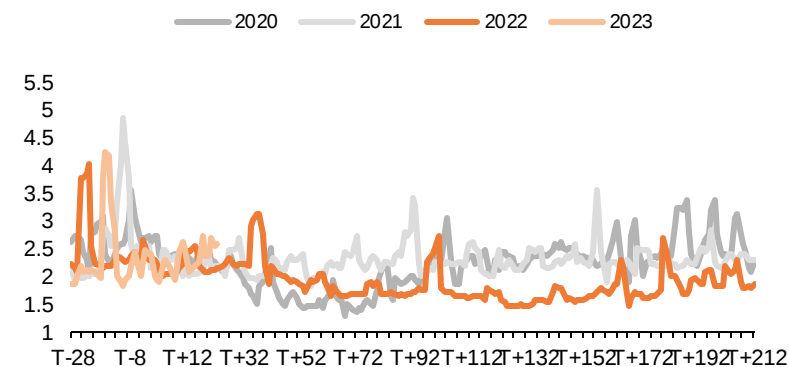
资金价格边际下行。本周银行间市场资金面紧张局势有所缓解，R001下行101.33BP至1.54%，R007下行16.17BP至2.56%。下周公开市场操作到期**14,900亿元**。为维护月末流动性平稳，本周央行累计开展了**14,900亿元**7天期逆回购和**500亿元**国库现金定存操作，同时累计有**16,620亿元**逆回购到期，当周公开市场全口径净回笼**1,220亿元**。下周公开市场到期**14,900亿元**。



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 (%)

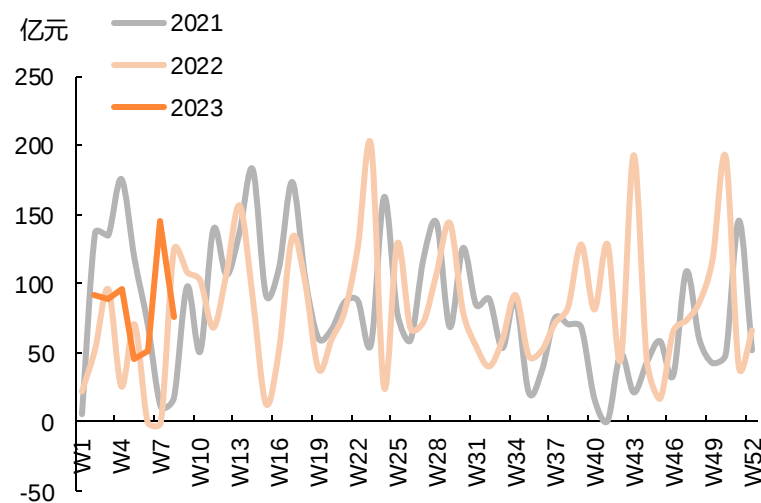
		2023/2/17	2023/2/24	涨跌幅 (BP)
R	1D	2.56	1.54	-101.33
	7D	2.72	2.56	-16.17
	14D	2.76	2.55	-20.68
	1M	2.80	2.47	-33.04
DR	1D	2.15	1.44	-70.8
	7D	2.25	2.26	0.92
	14D	2.61	2.52	-9.29
	1M	2.51	2.28	-22.82
SHIBOR	ON	2.12	1.43	-68.2
	1W	2.20	2.24	4.5
	1M	2.22	2.29	6.3
	3M	2.39	2.42	3.1

资本市场监测——境内债

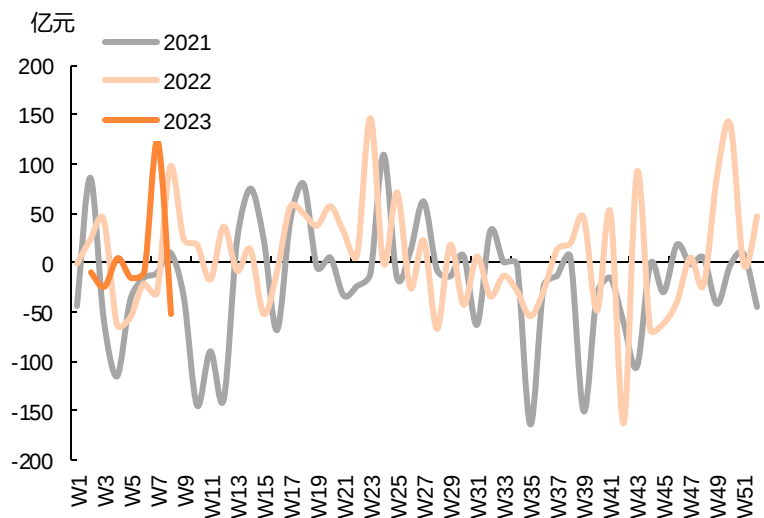
境内房地产债发行：发行量环比下降、净融资环比下降

本周境内地产债发行量环比下降、同比下降，净融资额环比下降、同比下降。其中总发行量为76亿元，总偿还量为128.31亿元，净融资额为-52.31亿元。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。

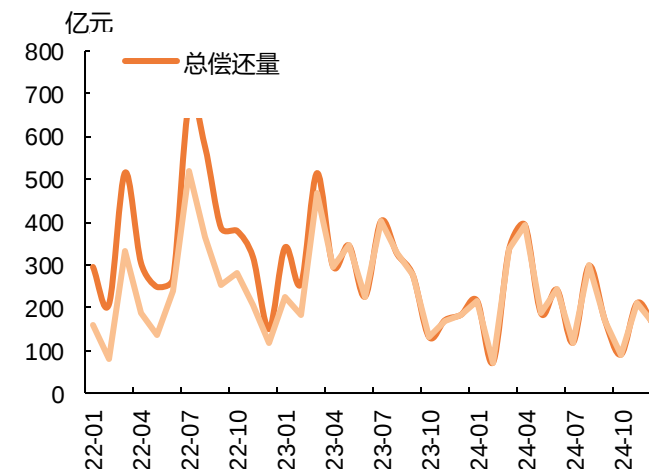
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

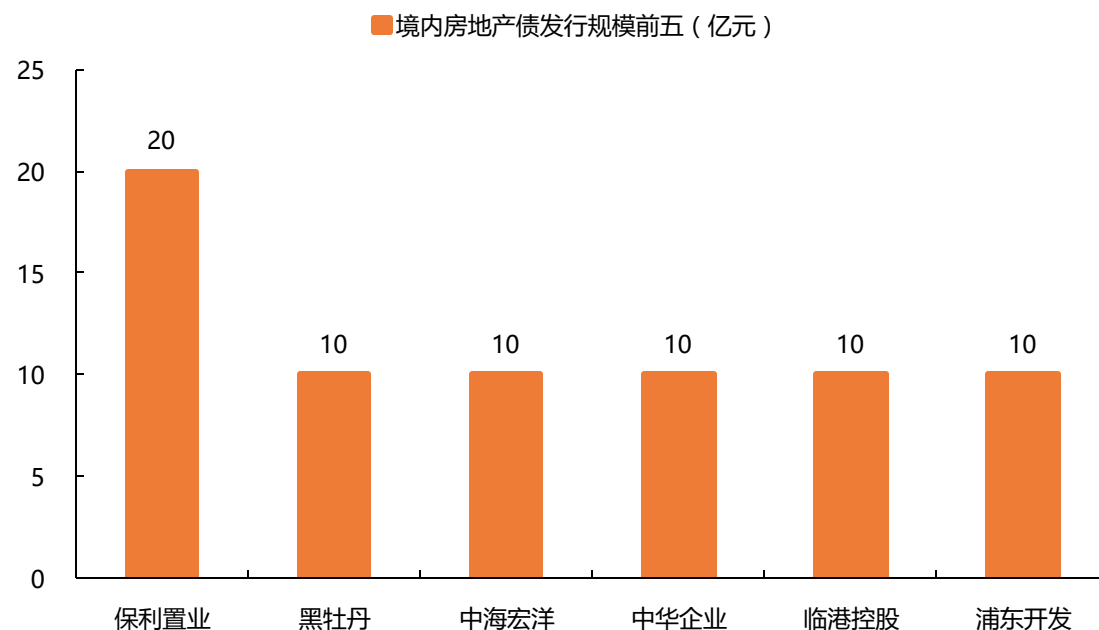


资本市场监测——境内债

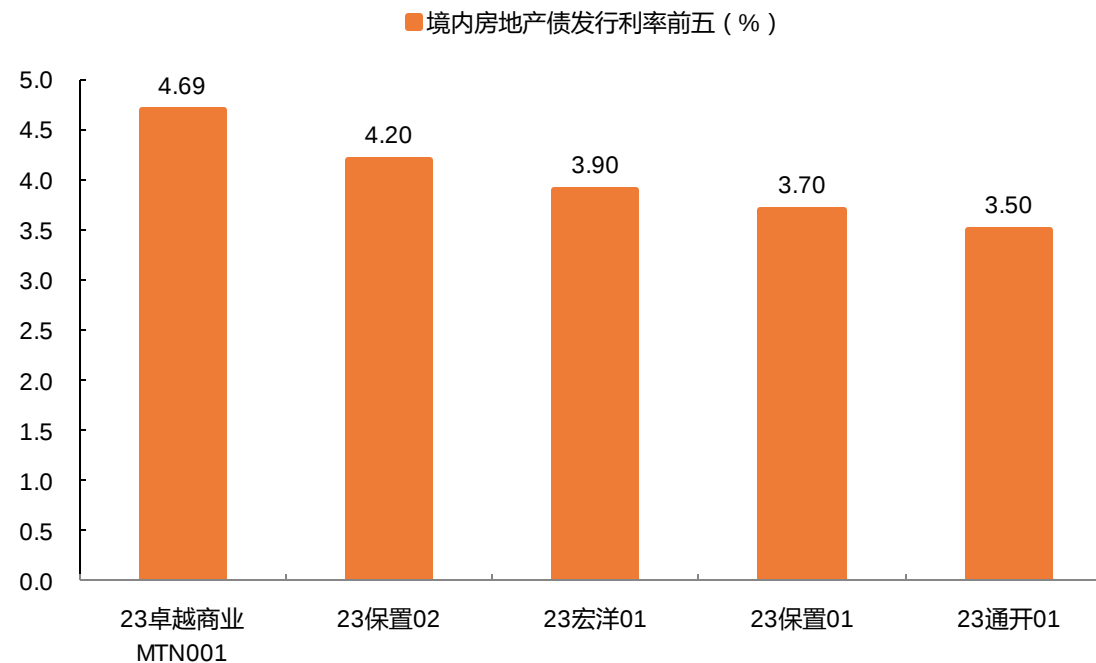
房企境内债发行

本周共9家房企发行10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

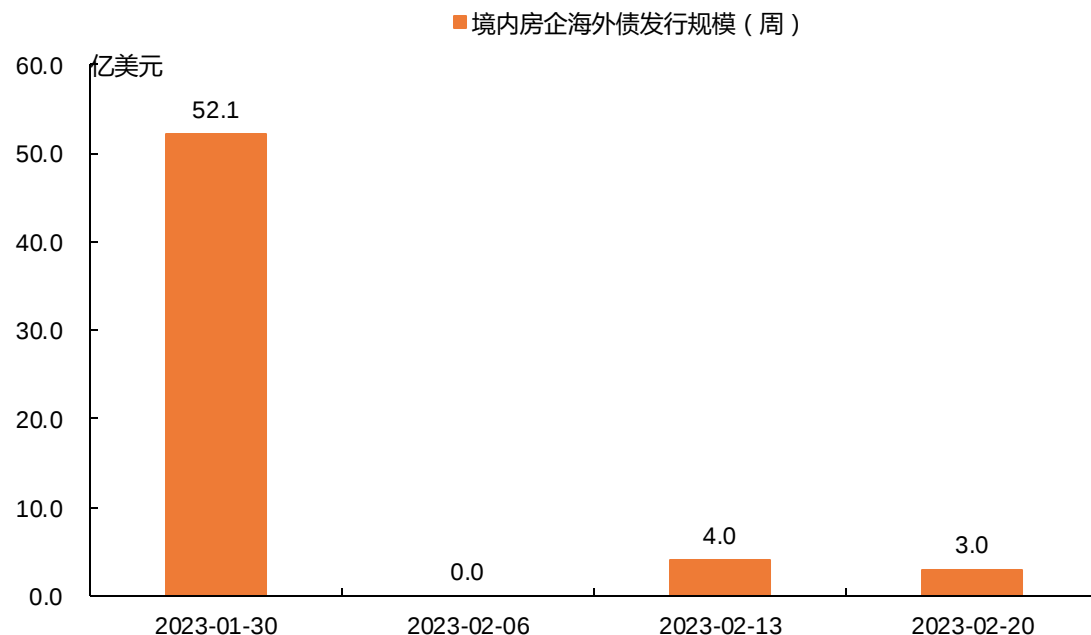


资本市场监测——海外债

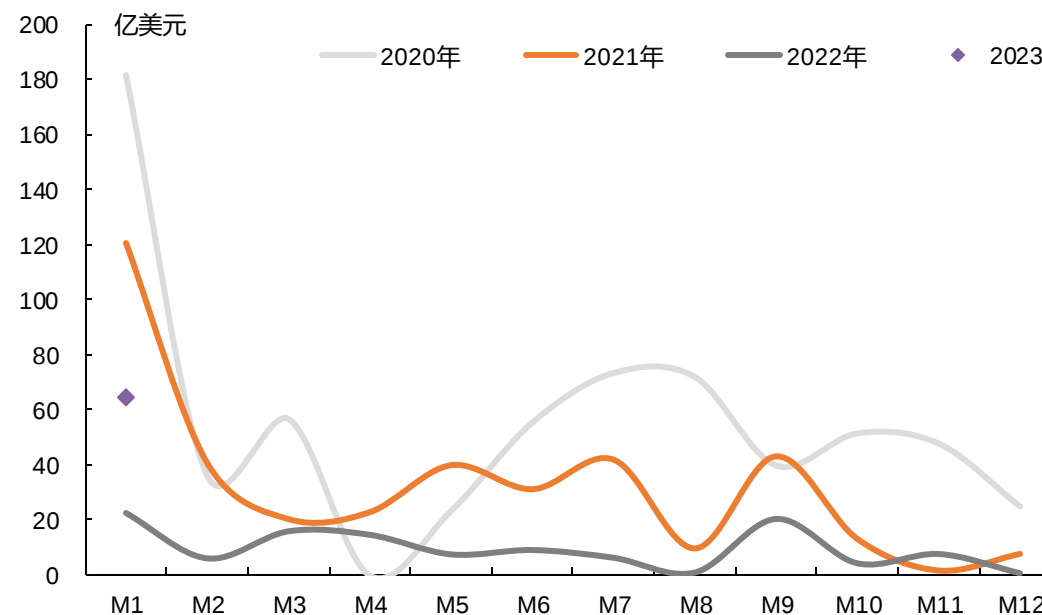
海外债发行环比减少

本周内房企海外债发行3.0亿美元，环比减少1.0亿美元。“内保外贷”下海外融资重启，1月海外债发行64.5亿美元，环比增加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2.39%-5.2%，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
境内	中海宏洋	23宏洋01	10.00	RMB	3.00	AA+	3.90	0.50	2022-10-20	一般公司债
	保利置业	23保置02	10.00	RMB	7.00	AAA	4.20	0.55	2022-05-31	一般公司债
	保利置业	23保置01	10.00	RMB	5.00	AAA	3.70	0.40	2022-10-28	一般公司债
	浦东开发	23浦开01	10.00	RMB	3.00	AAA	3.30	不可比	——	一般公司债
	临港控股	23临港控股SCP002	10.00	RMB	0.66	AAA	2.39	不可比	——	超短期融资债券
	卓越商业	23卓越商业MTN001	4.00	RMB	3.00	AAA	4.69	1.19	2022-10-12	一般中期票据
境外	恒基地产	恒基地产 4.7% N20260224	4.50	HKD	3.00	--/--	4.7%	不可比	——	企债(境外)
	恒基地产	恒基地产 5.2% N20260224	3.50	HKD	3.00	--/--	5.2%	不可比	——	企债(境外)
	恒基地产	恒基地产 5.13% B20330223	4.00	HKD	10.00	--/--	5.13%	不可比	——	企债(境外)
	新鸿基地产	新鸿基地产 4.3% N20260223	5.00	HKD	3.00	--/--	4.3%	不可比	——	企债(境外)
	恒基地产	恒基地产 5% N20250223	0.80	USD	2.00	--/--	5%	0.90	2022-09-06	企债(境外)

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

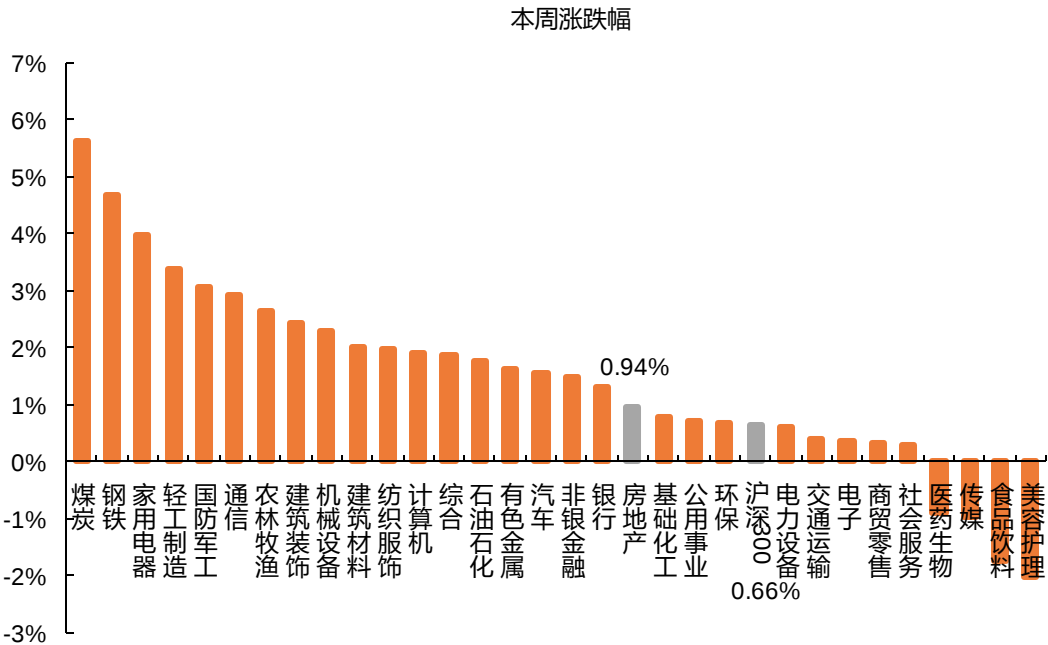
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
已反馈	2023-02-22	上海市莘庄工业区经济技术发展有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	15.0
已反馈	2023-02-22	珠海华发实业股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	100.0
已通过发审会	2023-02-20	郑州公共住宅建设投资有限公司2022年面向专业投资者非公开发行公司债券	10.0

资本市场监测——地产股

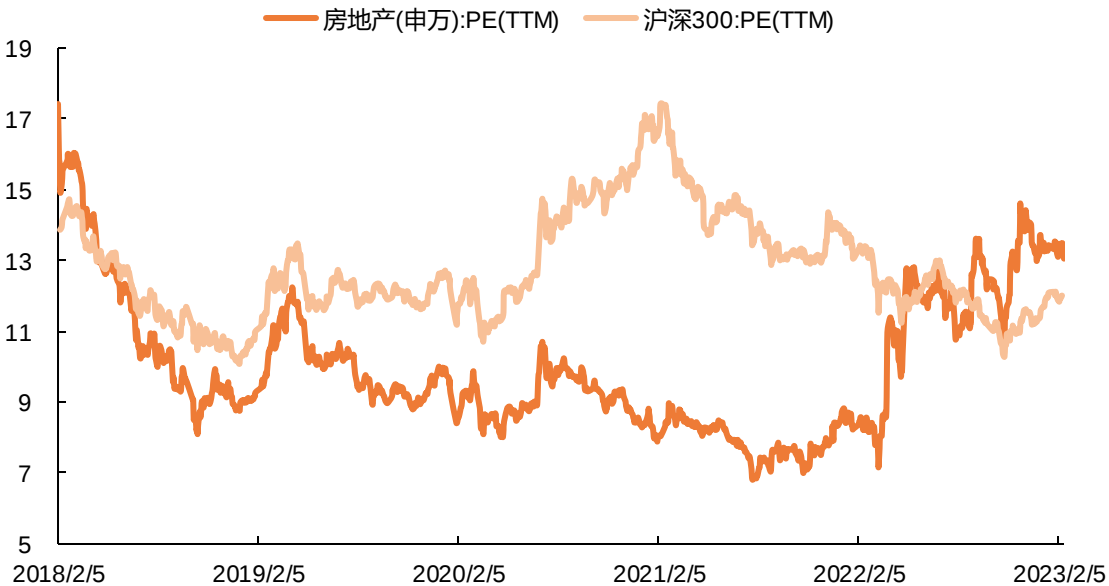
板块涨跌：单周涨0.94%，估值处于近五年92%分位

本周房地产板块涨0.94%，跑赢沪深300（0.66%）；当前地产板块PE（TTM）13.19倍，高于沪深300的11.87倍，估值处于近五年92%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年92%分位



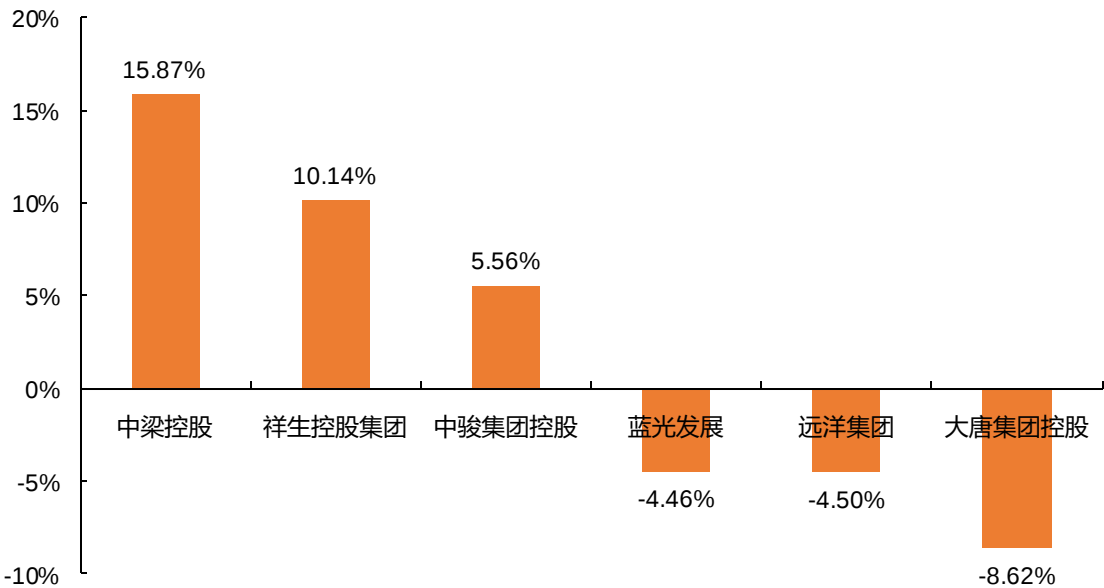
资料来源：Wind，平安证券研究所

📊 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中梁控股、祥生控股集团、中骏集团控股，排名后三为蓝光发展、远洋集团、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
碧桂园	200亿中票获交易商协会接受注册
保利发展	25亿元第一期短期融资券完成发行，利率2.26%
我爱我家	与华为云、华为软件签署云云协同战略合作框架协议
华发股份	公布A股增发预案修订稿，拟募资总额不超过60亿元
陆家嘴	拟与陆家嘴集团、前滩投资设立耀筠置业，注册资本150亿元

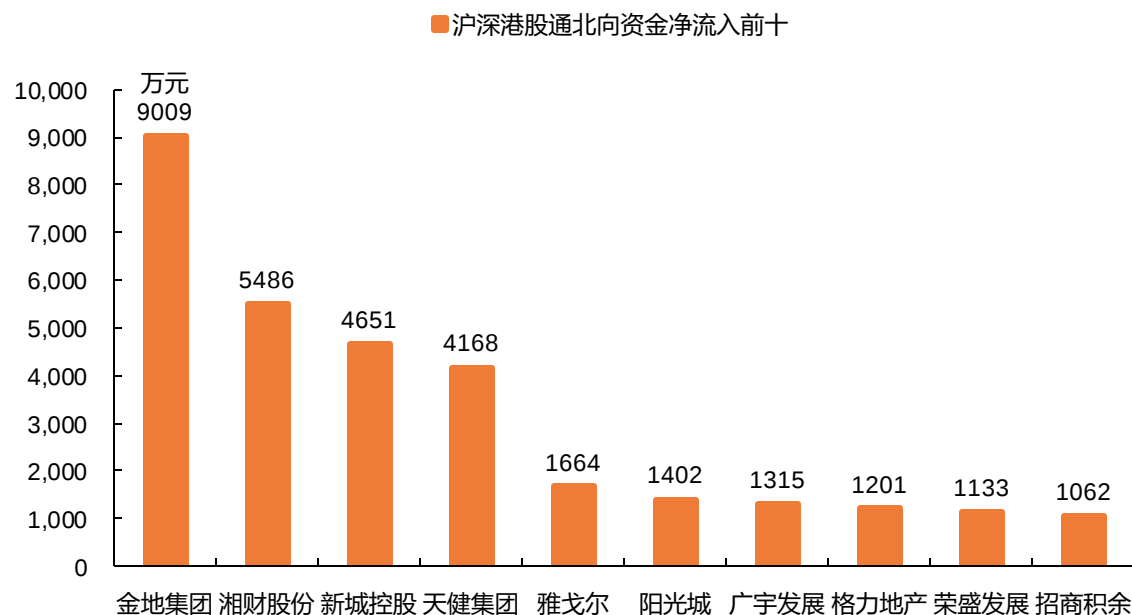
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——地产股

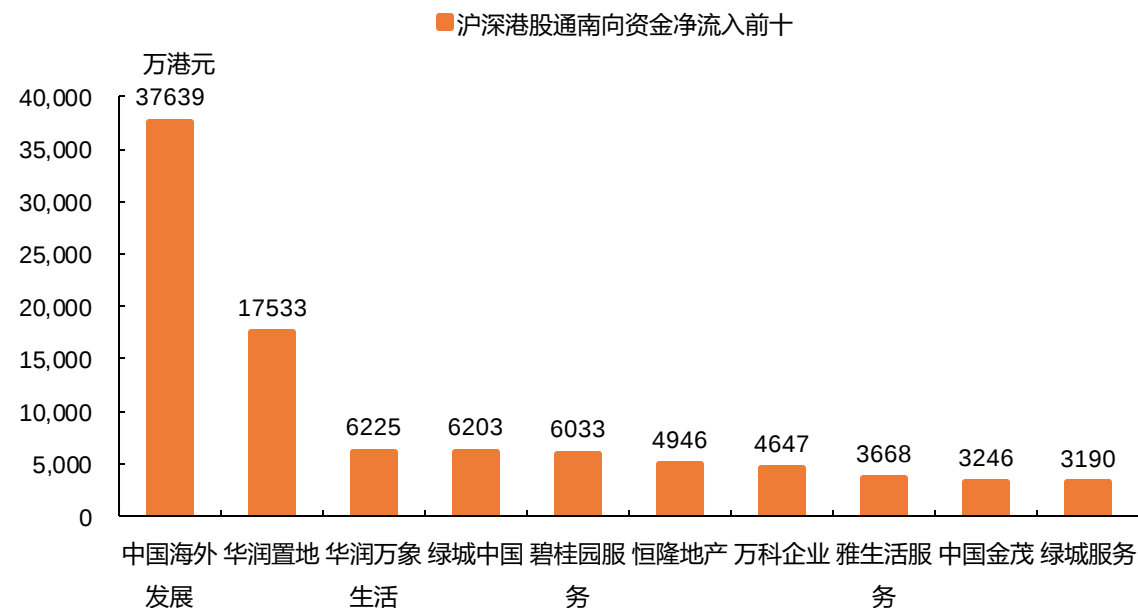
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三房企为金地集团、湘财股份、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、华润万象生活。

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



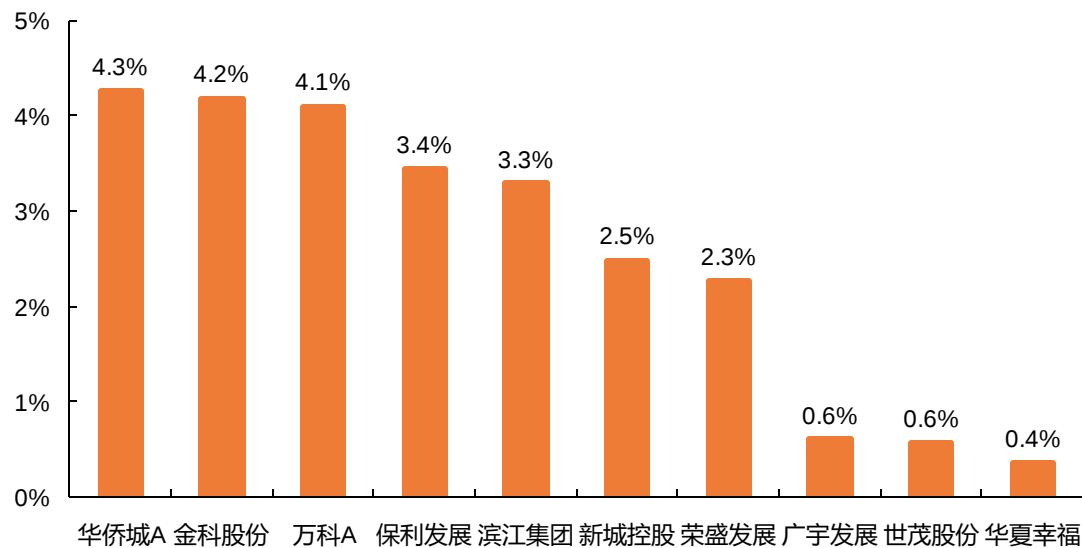
资本市场监测——地产股

个股表现

本周陆股通持股占流通股前三房企为华侨城A、金科股份、万科A；港股通占比前三为保利物业、北京北辰实业股份、旭辉控股集团。

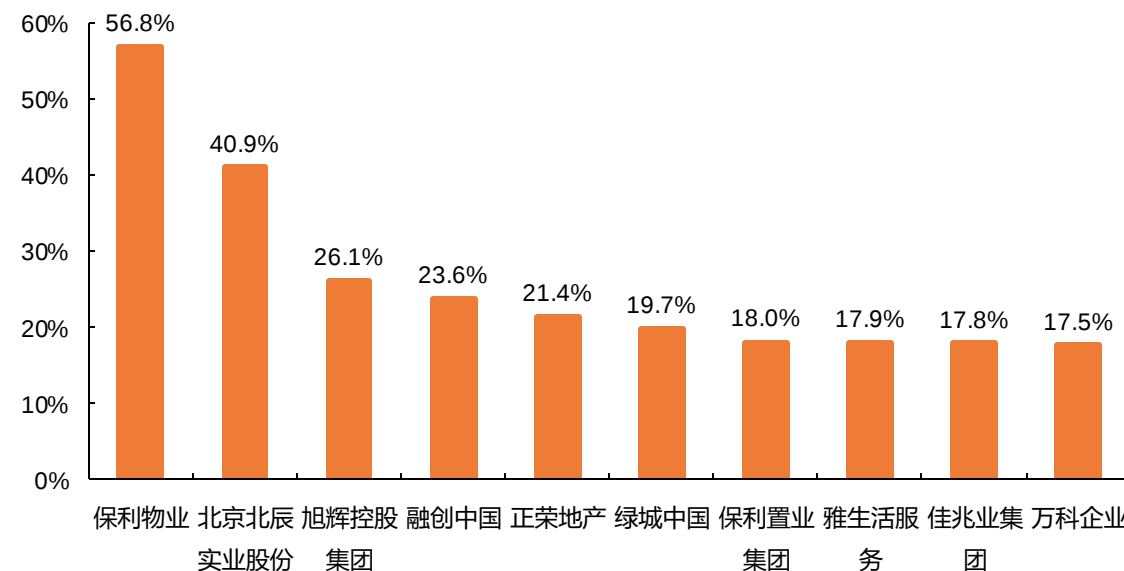
沪深陆股通持股占比前十

陆股通持股占流通股前十（截至2023年2月24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2023年2月24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2023版权所有。保留一切权利。