

地产行业周报

新房二手房持续修复，百强销售明显改善

2023年3月5日

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

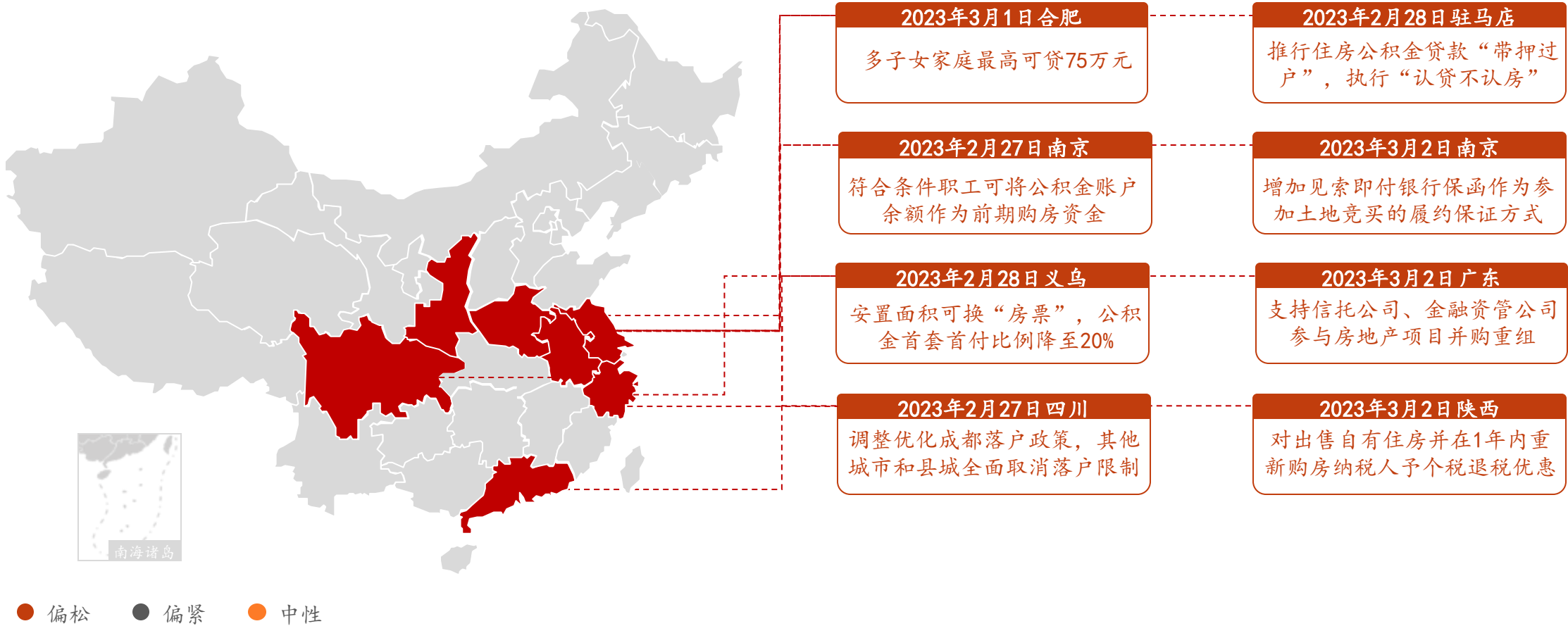


核心摘要

- **周度观点：**本周克而瑞等研究机构公布百强房企销售榜单，2月单月百强房企销售额环比增长29.8%，同比增长11.8%，同环比已实现转正。本周新房、二手房成交环比分别增长8.4%、8.3%，延续改善。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好转，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、东方雨虹、科顺股份、伟星新材、坚朗五金等。
- **政策环境监测：**1) 百强单月销售额增速转正，三月小阳春可期；2) 广东：融资渠道全面拓宽，支持租赁住房金融服务发展。
- **市场运行监测：**1) **成交延续改善，关注三月小阳春。**本周（2.25-3.3）新房成交3.9万套，环比增加8.4%，二手房成交2.6万套，环比增加8.3%。3月（截至3日）新房日均成交同比增长19%，较2月下降15.8个百分点。2) **库存环比微跌，短期趋于稳定。**16城取证库存10111万平，环比降0.5%。考虑成交逐步改善、传统供应旺季来临，短期库存规模或趋于稳定。3) **土地成交、溢价率回落，三线占比提高。**上周百城土地供应建面3282.3万平、成交建面2404.6万平，环比升32.3%、降7.4%；成交溢价率2%，环比降3.7pct。其中一、二、三线成交建面分别占比2.4%、35%、62.6%，环比分别降2.6pct、降0.6pct、升3.3pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行66.3亿元，环比减少9.7亿元；境外地产债发行1.1亿美元，环比减少1.9亿美元；发行利率为3.3%-5.36%，可比发行利率较前次升降不一。2) **地产股：**本周房地产板块涨0.74%，跑输沪深300（1.71%）；当前地产板块PE（TTM）13.29倍，估值处于近五年93%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三为华侨城A、格力地产、新城控股；南向资金净流入前三为华润置地、越秀地产、雅生活服务。
- **风险提示：**1) 楼市复苏持续性不及预期风险；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

百强单月销售额增速转正，三月小阳春可期

事件描述：克而瑞公布2023年1-2月百强房企销售数据。

点评：1) 单月销售额同比转正，关注三月小阳春。随着疫情管控逐步放开、经济及收入预期逐步修复，节后各地来访明显上升，带动百强销售逐步改善。2月单月百强房企销售额5184亿元，环比增长29.8%，同比增长11.8%，同环比已实现转正；销售面积3180万平米，环比增长32.4%，同比下降1.9%，降幅较1月收窄34.4个百分点。剔除春节错期影响，1-2月百强房企累计销售额同比下降12.5%、销售面积同比下降20.5%，较1月收窄19.3个、15.9个百分点。往后看，我们认为政策呵护、经济回温均将对购房信心形成支撑，叠加二手房热度向新房传导，以及房企传统供应旺季到来，三月小阳春值得期待。

2) 百强房企格局分化，强信用企业优势延续。分梯队来看，百强房企中TOP1-10、TOP11-202月单月销售额同比增长27.4%、43.3%，明显优于TOP21-30（+1.1%）、TOP31-50（-10.8%）、TOP51-100（-18.8%）。从具体房企来看，保利发展1-2月全口径销售额635亿元，领跑房企。重点监测的28家房企中，2月单月销售额增速靠前为越秀地产、华发股份、中国海外发展、华润置地、招商蛇口、中国金茂，同比分别增长378.6%、293.5%、152.0%、146.7%、123.7%、101.9%；1-2月销售额增速靠前为越秀地产、华发股份、华润置地、中国海外发展、招商蛇口，同比分别增长184.8%、85.4%、60.4%、58.1%、51.8%；整体看央国企及强信用房企优势仍旧延续。



政策环境监测-重点政策点评

广东：融资渠道全面拓宽，支持租赁住房金融服务发展

事件描述：3月2日，广东省人民政府办公厅印发《2023年广东金融支持经济高质量发展行动方案》（简称“方案”）。方案提出，支持租购并举的房地产发展新模式。鼓励银行机构为保障性租赁住房、公共租赁住房和长租房市场发展提供多样化信贷融资服务，满足租赁企业和经纪机构合理信贷需求。推动不动产私募投资基金试点，发展租赁住房不动产投资信托基金(REITs)业务。鼓励商业银行在依法合规、风险可控的前提下，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。

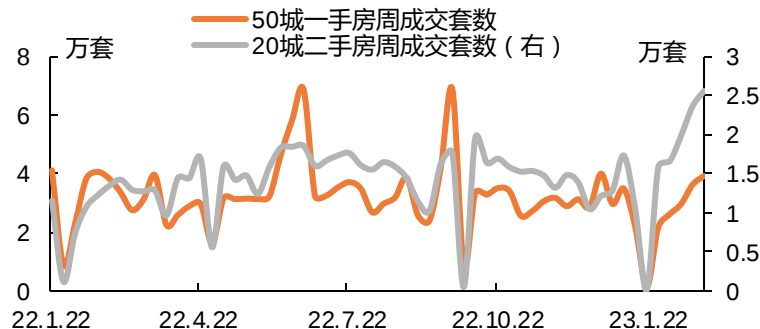
点评：1) 2月24日人民银行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》，此次广东省政府办公厅公布方案涉及的租赁住房相关内容与之一脉相承，是为其中思想进一步的落实。2) 方案明确提出鼓励银行机构提供住房租赁信贷产品、发展租赁住房不动产投资信托基金(REITs)等。预计未来租赁住房信贷产品或将成为各类租赁住房主体融资渠道中的重要一环。3) 后续银行、住房租赁企业、其他金融机构、社会资本将会共同发力住房信贷产品新模式、新服务，各方资金将有效串联，围绕住房租赁市场发力。

市场运行监测

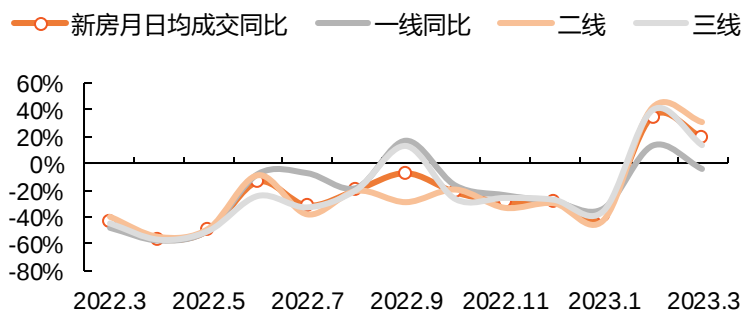
成交:延续改善, 关注三月小阳春

点评: 本周(2.25-3.3)新房成交3.9万套, 环比增加8.4%, 二手房成交2.6万套, 环比增加8.3%。3月(截至3日)新房日均成交同比增长19%, 较2月下降15.8个百分点。

重点城市一二手房周成交变化



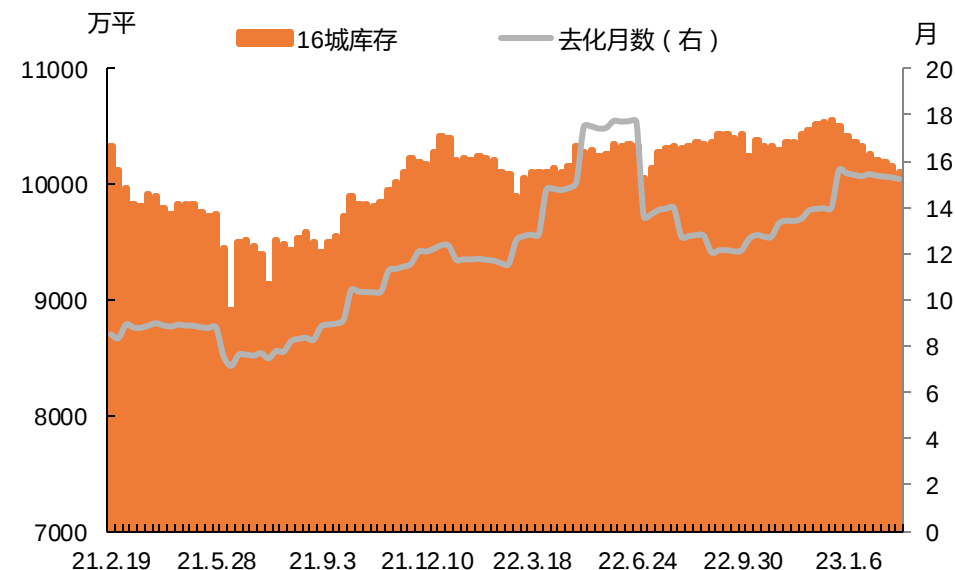
主流50城新房月日均成交变化



库存: 环比微跌, 短期趋于稳定

点评: 16城取证库存10111万平, 环比降0.5%。考虑成交逐步改善、传统供应旺季来临, 短期库存规模或趋于稳定。

16城商品房取证库存及去化月数

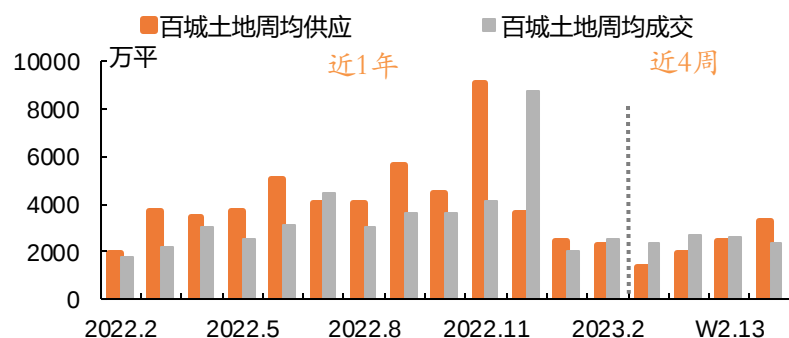


市场运行监测

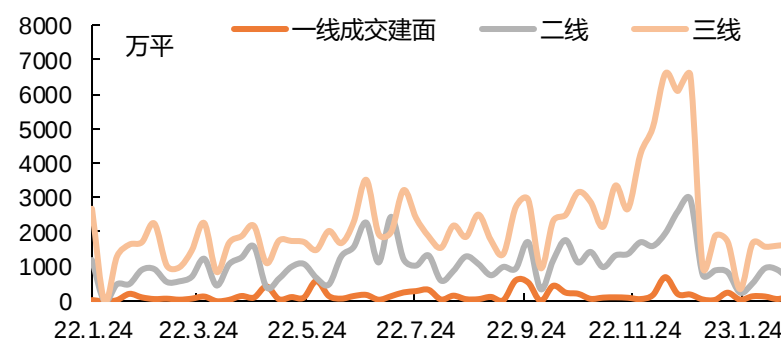
土地：成交、溢价率回落，三线占比提高

点评：上周百城土地供应建面3282.3万平、成交建面2404.6万平，环比升32.3%、降7.4%；成交溢价率2%，环比降3.7pct。其中一、二、三线成交建面分别占比2.4%、35%、62.6%，环比分别降2.6pct、降0.6pct、升3.3pct。

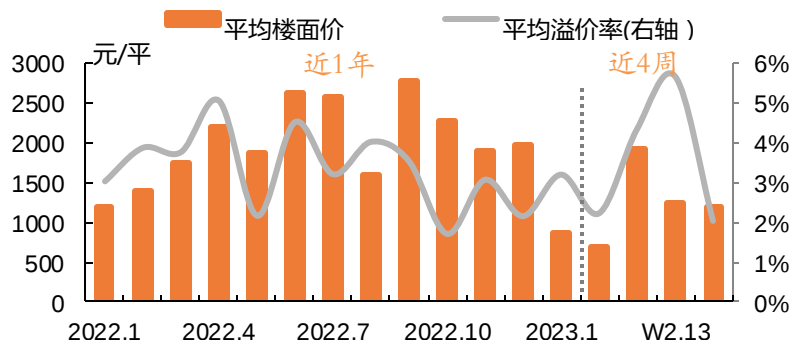
百城土地周均供应与成交情况



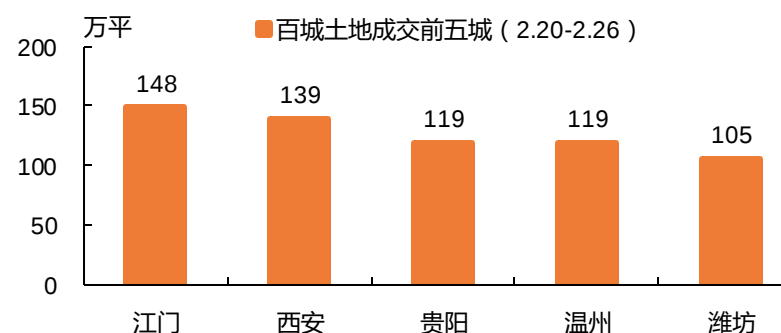
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



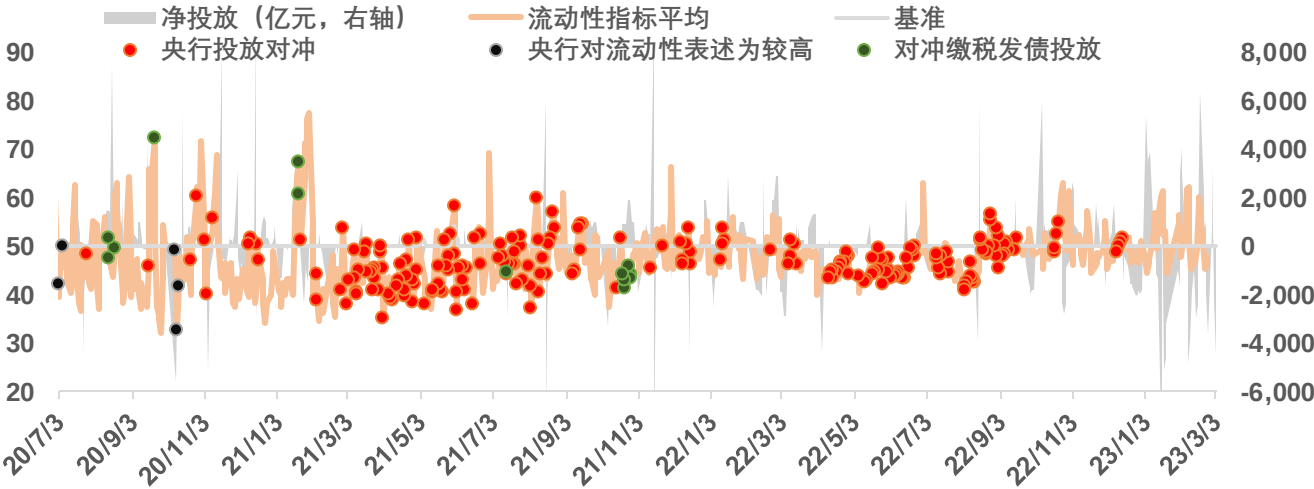
百城土地成交前五城



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

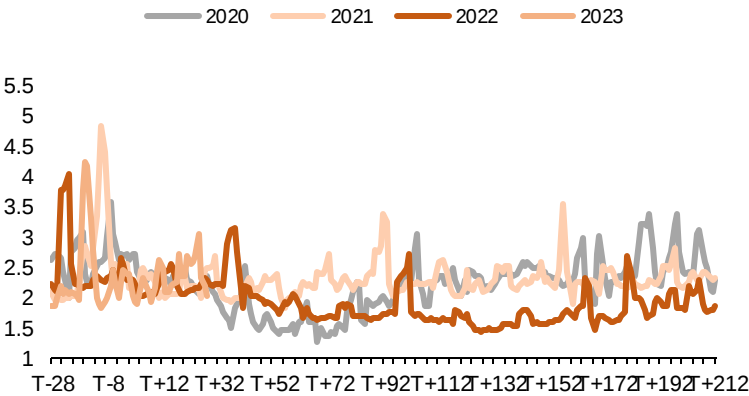
资金价格边际下行。本周流动性压力边际缓释，R001下行18.44BP至1.36%，R007下行53.33BP至2.03%。下周公开市场操作到期**10,150**亿元。为维护银行体系流动性合理充裕，本周央行累计开展了**10,150**亿元7天期逆回购，共有**14,900**亿元逆回购到期，全周央行公开市场净回笼**4,750**亿元。下周公开市场到期**10,150**亿元。



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（%）

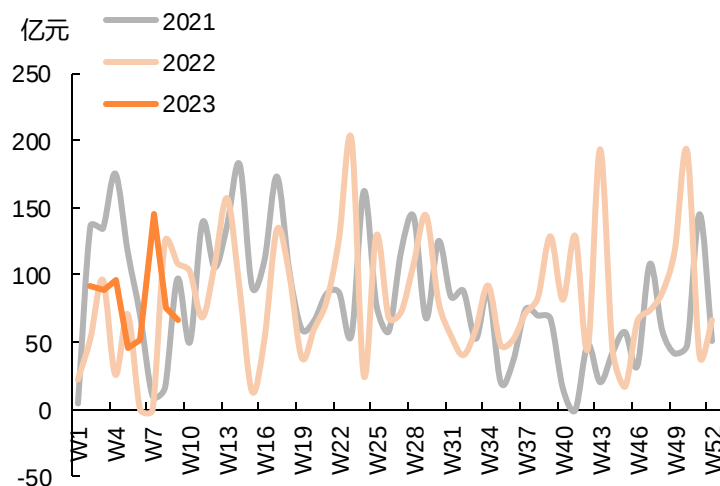
		2023/2/24	2023/3/3	涨跌幅（BP）
R	1D	1.54	1.36	-18.44
	7D	2.56	2.03	-53.33
	14D	2.55	2.21	-34.17
	1M	2.47	2.49	1.71
DR	1D	1.44	1.26	-17.94
	7D	2.26	1.92	-33.39
	14D	2.52	1.96	-56.69
	1M	2.28	2.34	5.75
SHIBOR	ON	1.43	1.29	-14.2
	1W	2.24	1.93	-31.2
	1M	2.29	2.30	1
	3M	2.42	2.47	5

资本市场监测——境内债

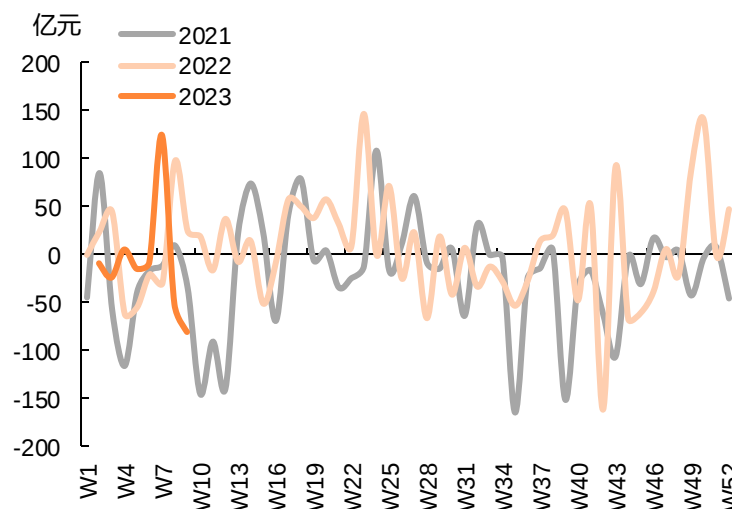
境内房地产债发行：发行量环比下降、净融资环比下降

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66.32亿元，总偿还量为147.72亿元，净融资额为-81.40亿元。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3355.95亿，同比22年约下降42.82%；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585亿。

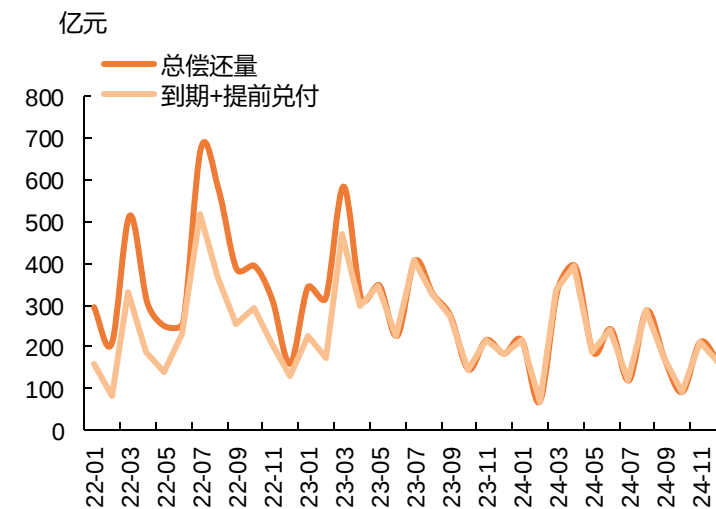
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

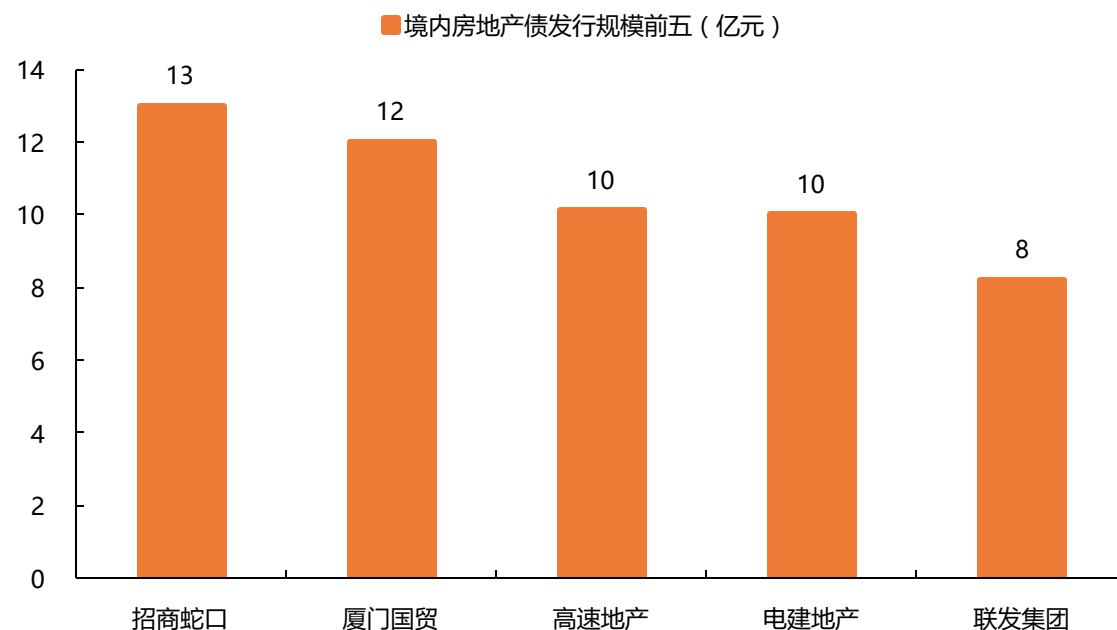


资本市场监测——境内债

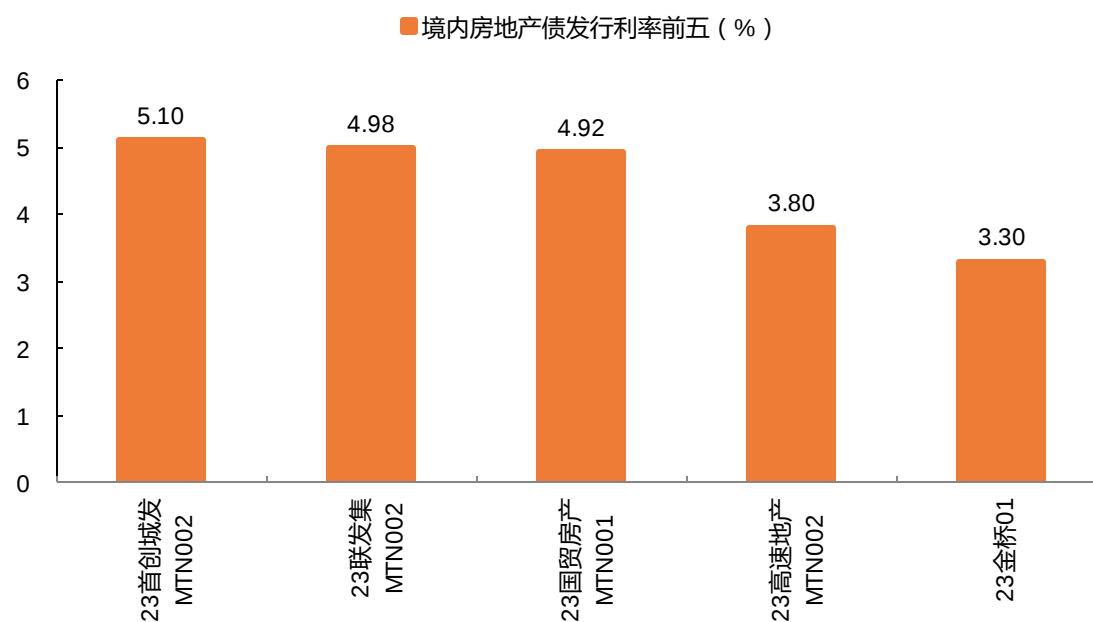
房企境内债发行

本周共7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

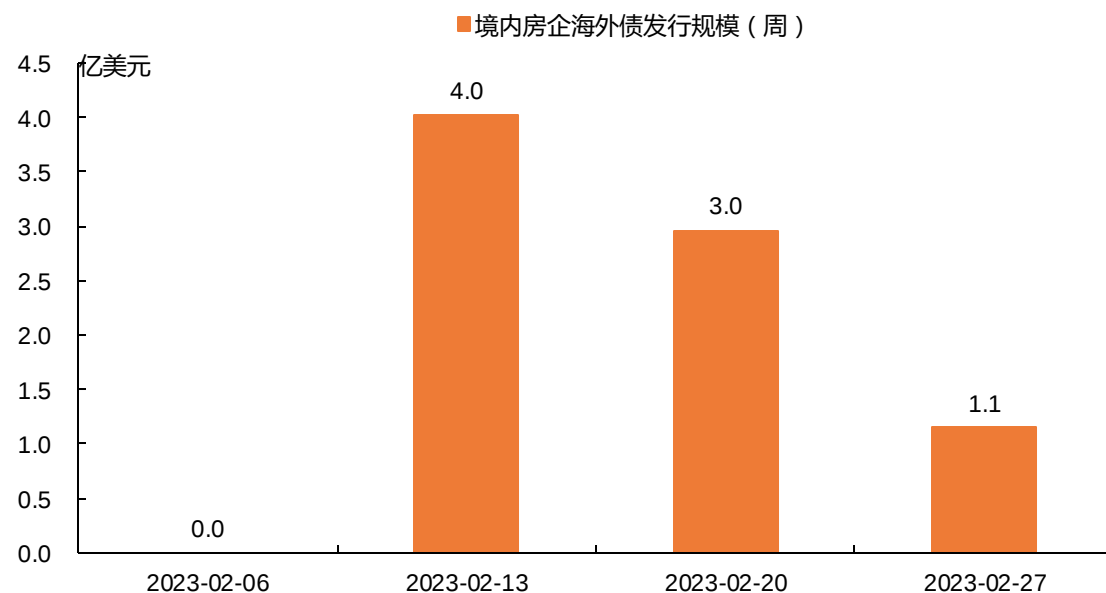


资本市场监测——海外债

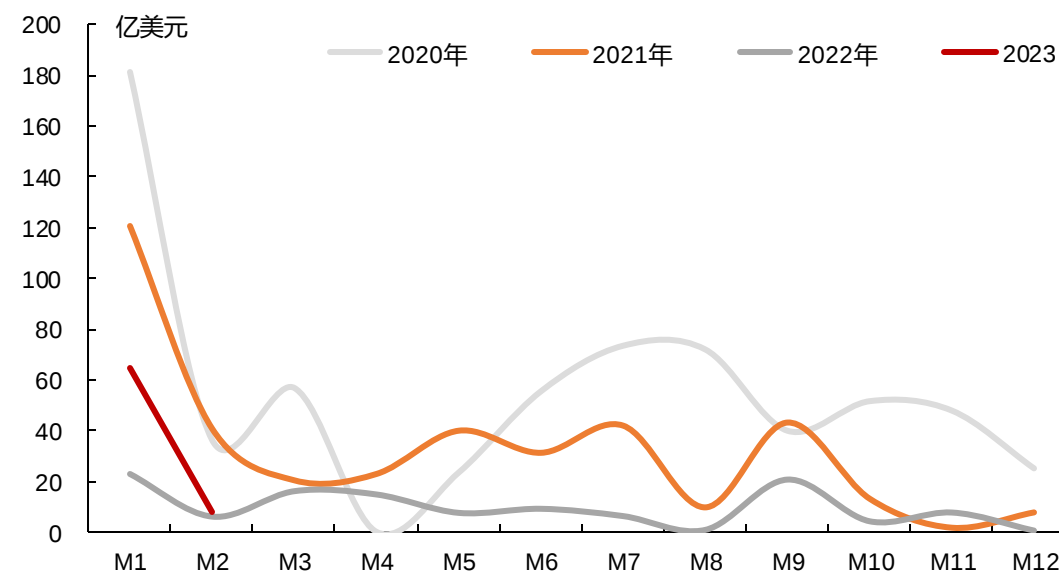
海外债发行环比下降

本周内房企海外债发行1.1亿美元，环比减少1.9亿美元。2月海外债发行8.2亿美元，环比减少56.3亿美元。

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3.3%-5.36%，可比发行利率较前次升降不一。

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	招商蛇口	23招商蛇口SCP002	13.00	RMB	0.2411	AAA	——	不可比	——	超短期融资债券
	浦东金桥	23金桥01	5.00	RMB	5	AAA	3.30	0.31	2022-11-14	一般公司债
	电建地产	23电建F2	5.00	RMB	3	AAA	——	不可比	——	私募债
	电建地产	23电建F1	5.00	RMB	3	AAA	——	不可比	——	私募债
	厦门国贸	23国贸房产MTN001	12.00	RMB	6	AA	4.92	不可比	——	一般中期票据
	高速地产	23高速地产MTN002	10.12	RMB	3	AA	3.80	-0.57	2023-01-05	一般中期票据
	联发集团	23联发集MTN002	8.20	RMB	7	AA+	4.98	1.38	2022-02-23	一般中期票据
	首创城发	23首创城发MTN002	8.00	RMB	5	AAA	5.10	-0.30	2023-01-13	一般中期票据
境外	恒基地产	恒基地产5%N20250303	2.00	HKD	2	--/--	5.00	持平	2023-02-23	企债(境外)
	恒基地产	恒基地产5.36%B20330302	3.00	HKD	10	--/--	5.36	0.23	2023-02-23	企债(境外)
	恒基地产	恒基地产5%N20250228	4.00	HKD	2	--/--	5.00	持平	2023-02-23	企债(境外)

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

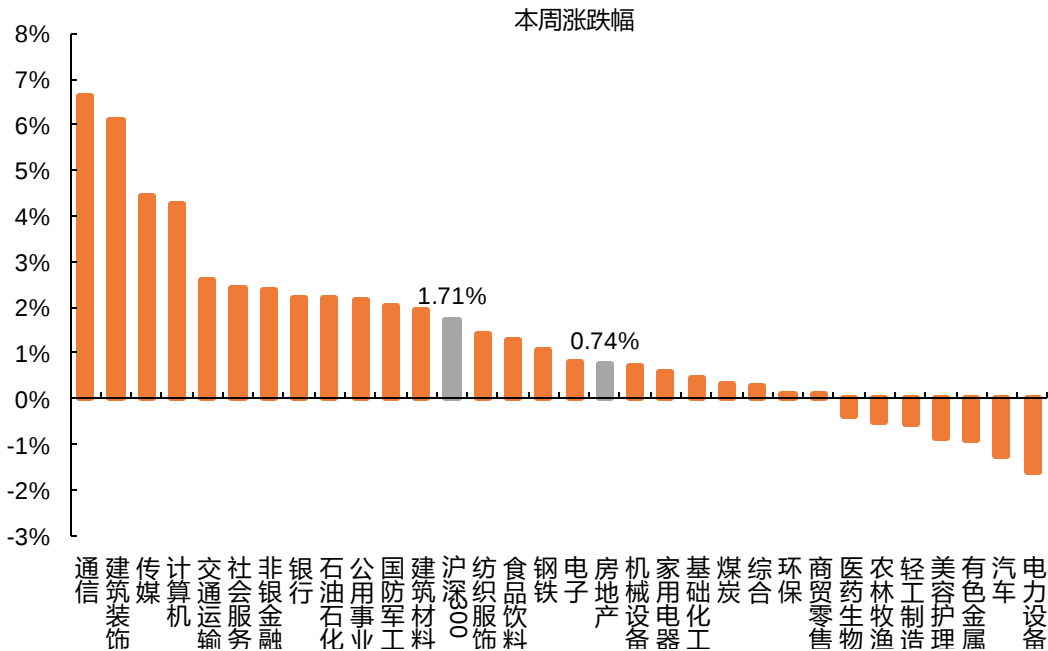
	更新日期	项目名称	计划发行额(亿元)
已反馈	2023-03-02	越秀地产股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	50.00
	2023-02-27	格力地产股份有限公司2023年面向专业投资者非公开发行公司债券	30.20
	2023-02-27	北京首创城市发展集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	79.66
已受理	2023-03-03	美的置业集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	65.40
	2023-03-02	越秀地产股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	50.00
已通过发审会	2023-02-27	深圳市南山房地产开发有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券	20.00
已注册生效	2023-02-27	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	59.00

资本市场监测——地产股

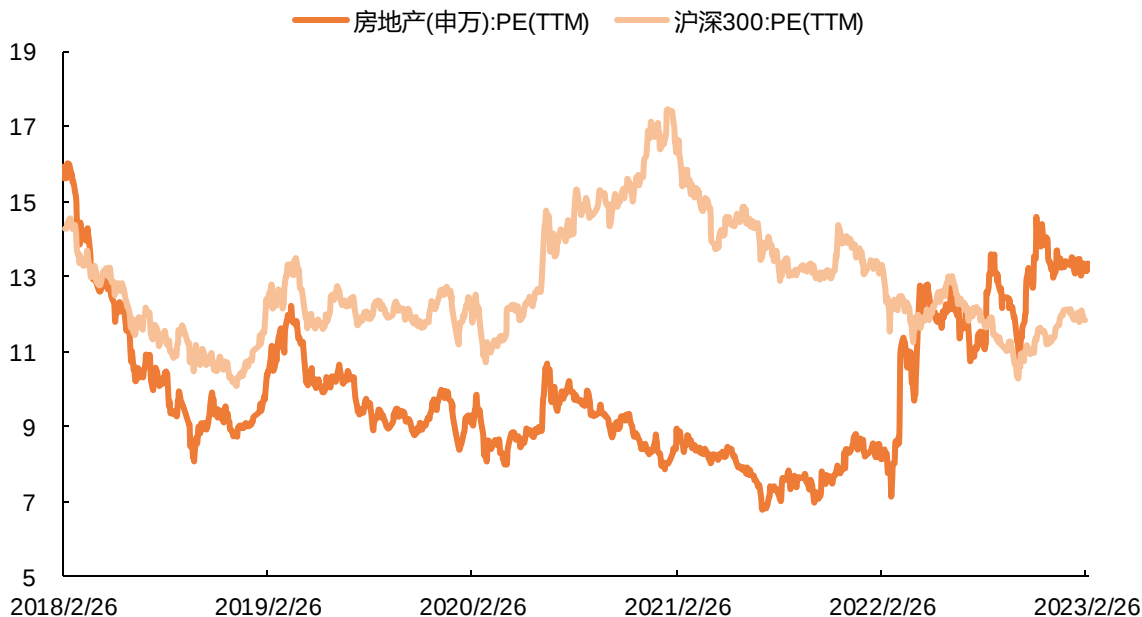
板块涨跌：单周涨0.74%，估值处于近五年93%分位

本周房地产板块涨0.74%，跑输沪深300（1.71%）；当前地产板块PE（TTM）13.29倍，高于沪深300的12.16倍，估值处于近五年93%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）处于近五年93%分位



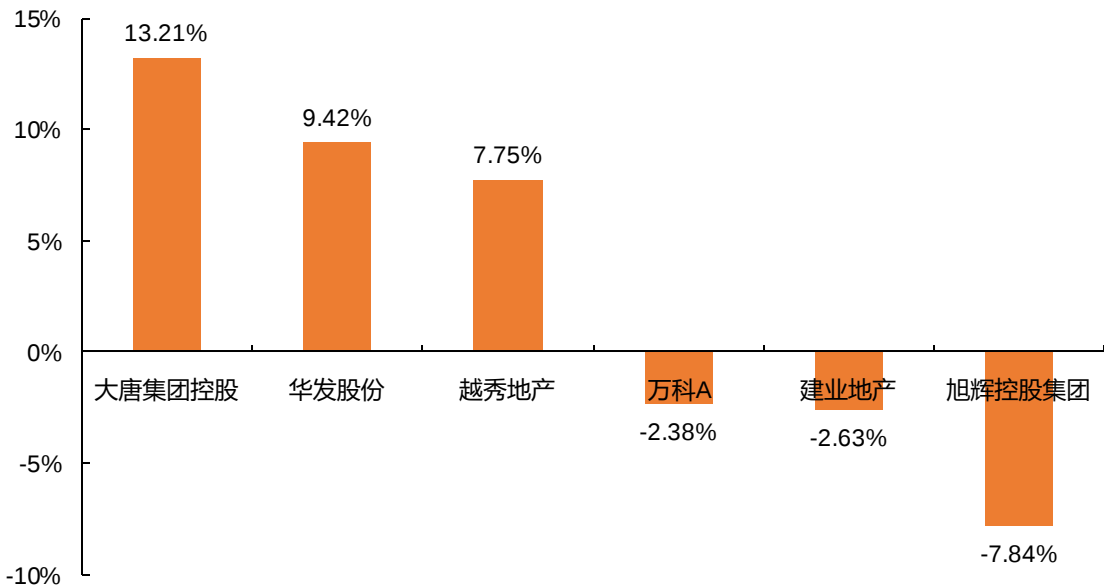
资料来源：Wind，平安证券研究所

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大唐集团控股、华发股份、越秀地产，排名后三为万科A、建业地产、旭辉控股集团。

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
豫园股份	拟向特定对象发行股票，拟募集资金总额不超过80亿元
中交地产	35亿元定增方案获中交集团、地产集团批复
万科	拟配售3亿股新H股，配售价为每股H股13.05港元，所得款项净额预计约为39.03亿港元
保利发展	125亿元定增申请获上交所受理
碧桂园	杨国强辞任董事会主席，由杨惠妍正式接任
首开股份	向控股股东申请三笔借款，合计不超过60亿元
华发股份	60亿元定增申请获上交所受理

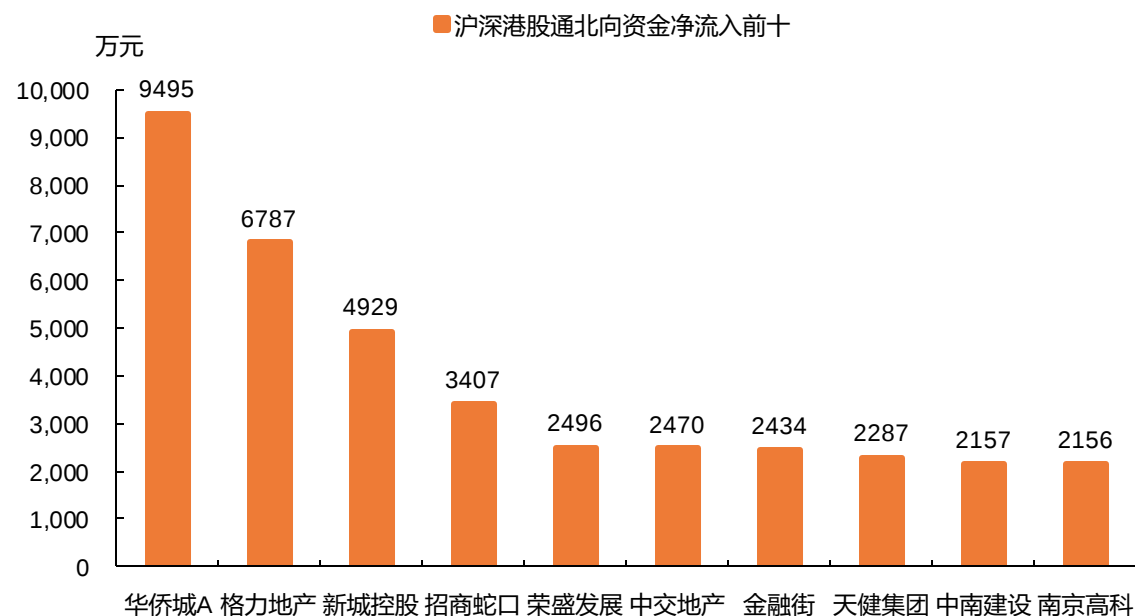
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——地产股

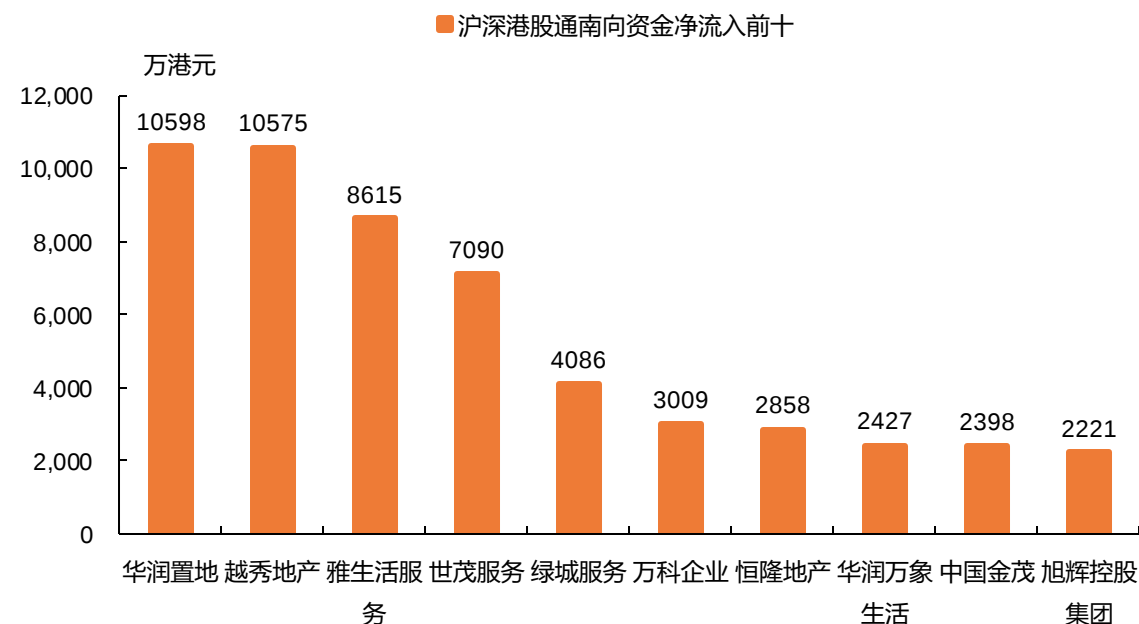
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三为华侨城A、格力地产、新城控股；南向资金净流入前三为华润置地、越秀地产、雅生活服务。

◆ 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

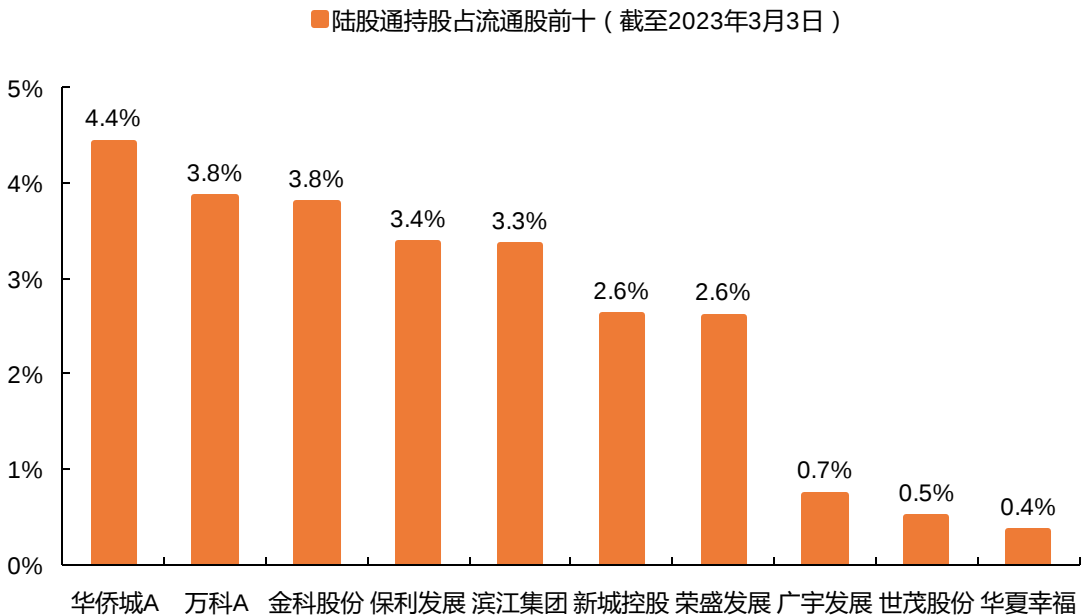


资本市场监测——地产股

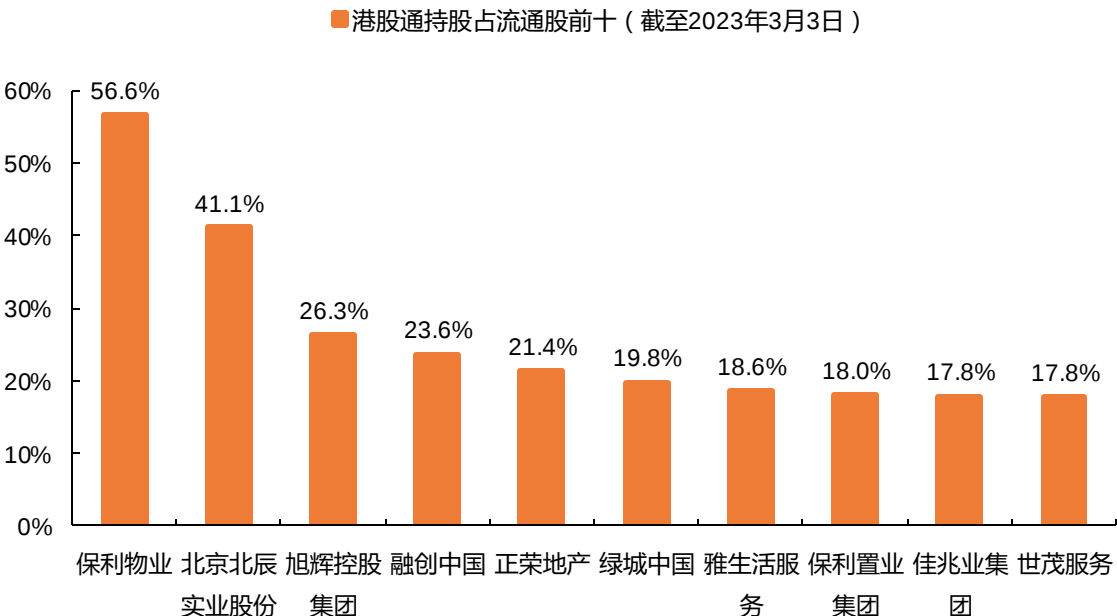
个股表现

本周陆股通持股占流通股前三为华侨城A、万科A、金科股份；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



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) 楼市复苏持续性不及预期风险；
- 2) 个别房企流动性问题发酵、连锁反应超出预期风险：若政策发力、楼市修复不及预期，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：若地市延续分化，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。