

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

春节成交平淡，一线延续放松

地产行业周报

行业评级：地产 强于大市（维持）

平安证券研究所地产团队、固定收益团队

2024年2月18日

请务必阅读正文后免责条款

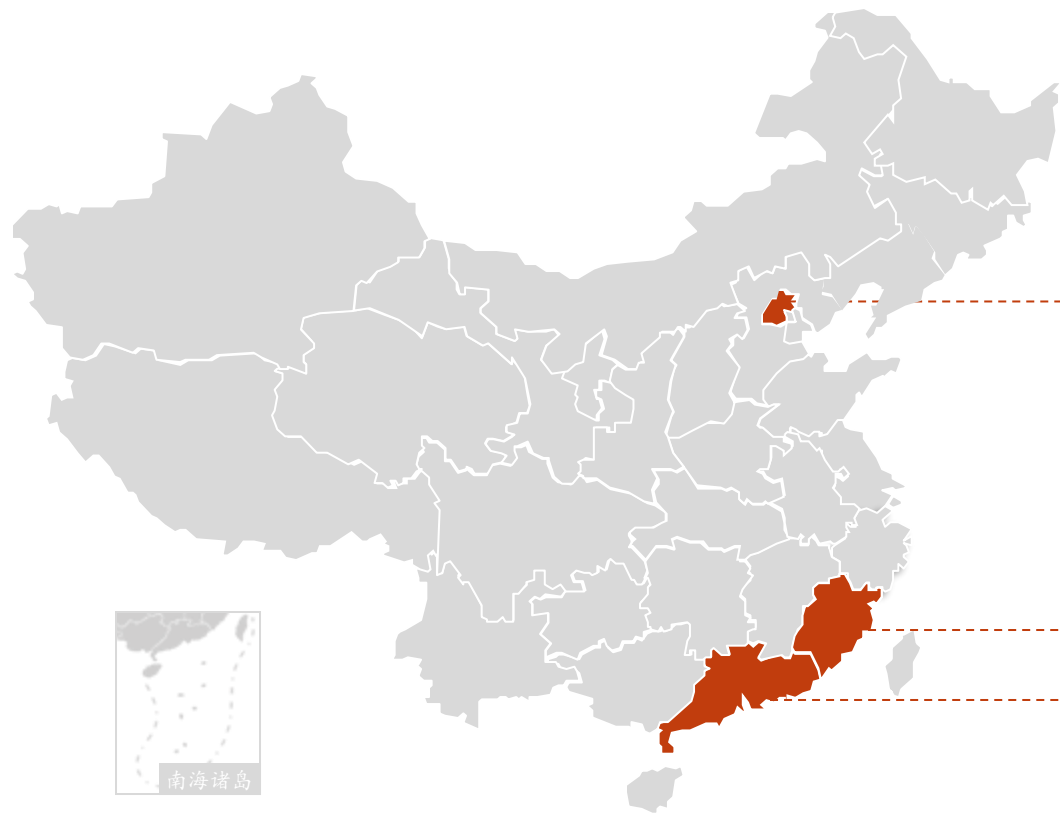
平安证券

核心摘要

- **周度观点：**春节假期前，北上广深均对限购有所放松，其中广深松绑力度较大，深圳落户即可买房，外地户口仅需3年社保即可获取购房资格。当前政策落地时间较短，政策效果尚未充分在交易数据上体现，建议密切关注3月成交数据。总体看，近期各项政策利好密集出台，2月14日港股开市以来，港股重点上市房企上涨明显，如越秀地产累计上涨8.96%，叠加A股板块及个股估值已大幅回落，市场预期及机构持仓降至低点，节后A股板块短期配置可适度积极。个股投资方面，建议关注土储质量优化、历史包袱较轻的优质房企如保利发展、招商蛇口、越秀地产、华发股份、中国海外发展、滨江集团、万科A等；同时关注物管（招商积余、保利物业等）、代建（绿城管理控股）、经纪（贝壳）等细分领域龙头、产业链（北新建材、海螺水泥、华新水泥、东方雨虹、伟星新材等）及保障房、城中村改造等主题性机会。
- **政策环境监测：**深圳限购条件放宽。
- **市场运行监测：**1) **春节假期成交热度下滑。**春节假期(2.10-2.17)重点21城新房日均成交57套，较上年假期下滑64.6%，仅略好于2020年春节。考虑假期网签备案滞后、数据缺失城市较多，后续成交趋势仍待观察。2) **库存环比持平，去化周期17.9个月。**16城取证库存10350万平，环比持平，去化周期17.9个月。3) **土地成交回落、溢价率回升，一二线占比提高。**上周百城土地供应建面1086.2万平、成交建面410.1万平，环比降62.6%、降83.1%；成交溢价率2%，环比升1.1pct；其中一、二、三线成交建面分别占比6.4%、50.5%、43.1%，环比分别升1.8pct、升14pct、降15.8pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**2.5-2.18境内地产债总发行量为57亿元，总偿还量为27.42亿元，净融资额为29.58亿元；海外债发行0.9亿美元；重点房企发行利率为2.27-6%。2) **地产股：**2.5-2.18房地产板块涨1%，跑输沪深300（5.83%）；当前地产板块PE（TTM）11.49倍，估值处于近五年65.5%分位。2.5-2.18沪深港股通北向资金净流入前三为大名城、新城控股、中华企业，南向资金净流入前三为华润置地、越秀地产、中国海外发展。
- **风险提示：**1) 楼市修复不及预期风险；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



● 偏松 ● 偏紧 ● 中性

2024年2月6日 北京

通州楼市“双限”解除

2024年2月7日 深圳

深户购房取消社保限制，非深户
满3年社保可购1套房

2024年2月4日 龙岩

公积金最高可贷额度提高10万元
并支持加装电梯提取



政策环境监测-重点政策点评

深圳:限购条件放宽

事件描述: 2月7日,深圳住建局发布关于优化住房限购政策的通知,优化限购政策内容包括:1)本市户籍居民家庭(含部分家庭成员为本市户籍居民的家庭)限购2套住房,本市户籍成年单身人士(含离异)限购1套住房;取消落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限要求;2)非本市户籍居民家庭及成年单身人士(含离异)能提供购房之日前3年在本市连续缴纳个人所得税或社会保险证明的,限购1套住房。

点评: 1) **优化住房限购内容,快速响应住建部号召:** 1月26日住建部召开城市房地产融资协调机制部署会,再次强调坚持因城施策、精准施策、一城一策,用好政策工具箱,充分赋予城市房地产调控自主权。继广州、上海、北京通州松绑限购后,深圳亦积极响应号召、加入限购政策优化行列。深圳前次楼市政策调整为11月23日调降二套房首付比例、优化普通住房认定标准,根据中指统计,全市2023年12月、2024年1月商品住宅单月成交金额同比分别增长5%、54.7%,有所改善,但商品住宅出清周期预计仍有23.8个月,政策持续优化存在必要。

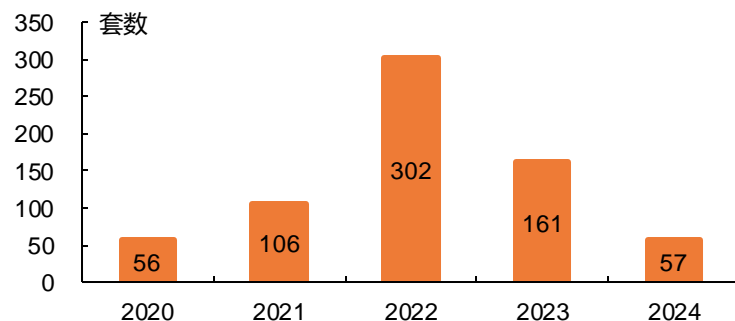
2) **购房门槛明显降低,执行效果需持续观察:** 深圳本次限购政策优化主要为取消此前落户满3年且须提供36个月及以上个税或社保证明规定,以及对于非户籍居民家庭/成年单身人士个税或社保证明年限要求由5年及以上缩短为3年,通过降低购房资格限制,以更好满足居民刚性和改善性住房需求。参考广州1月27日进一步放松限购情况,根据中指统计,政策调整后一周广州商品住宅成交金额、成交面积分别较前一周增长31.9%、19%。预计深圳此次购房资格要求降低有望集中释放一定购买力,但考虑当前购房制约更多为对未来收入、房价下行担忧,深圳限购政策调整效果需持续跟踪观察。

市场运行监测

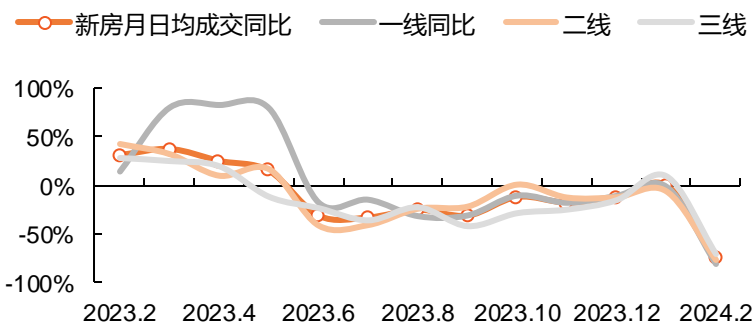
成交：春节假期楼市热度下滑

点评：春节假期(2.10-2.17)重点21城新房日均成交57套，较上年假期下滑64.6%，仅略好于2020年春节。考虑假期网签备案滞后、数据缺失城市较多，后续成交趋势仍待观察。

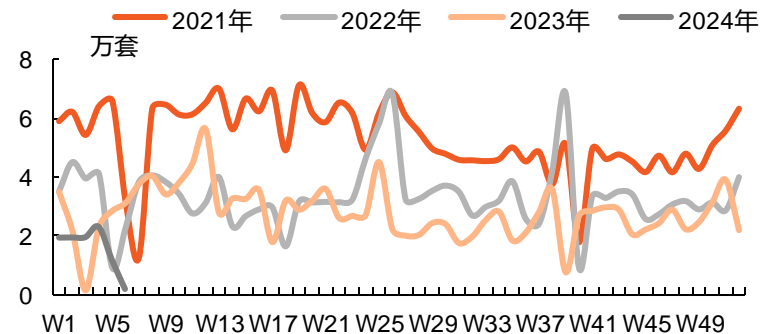
春节假期重点21城新房日均成交套数



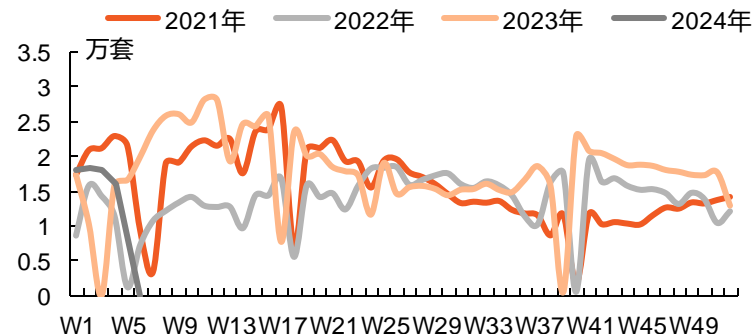
重点50城新房月日均成交变化



重点50城一手周成交走势对比



重点20城二手周成交走势对比



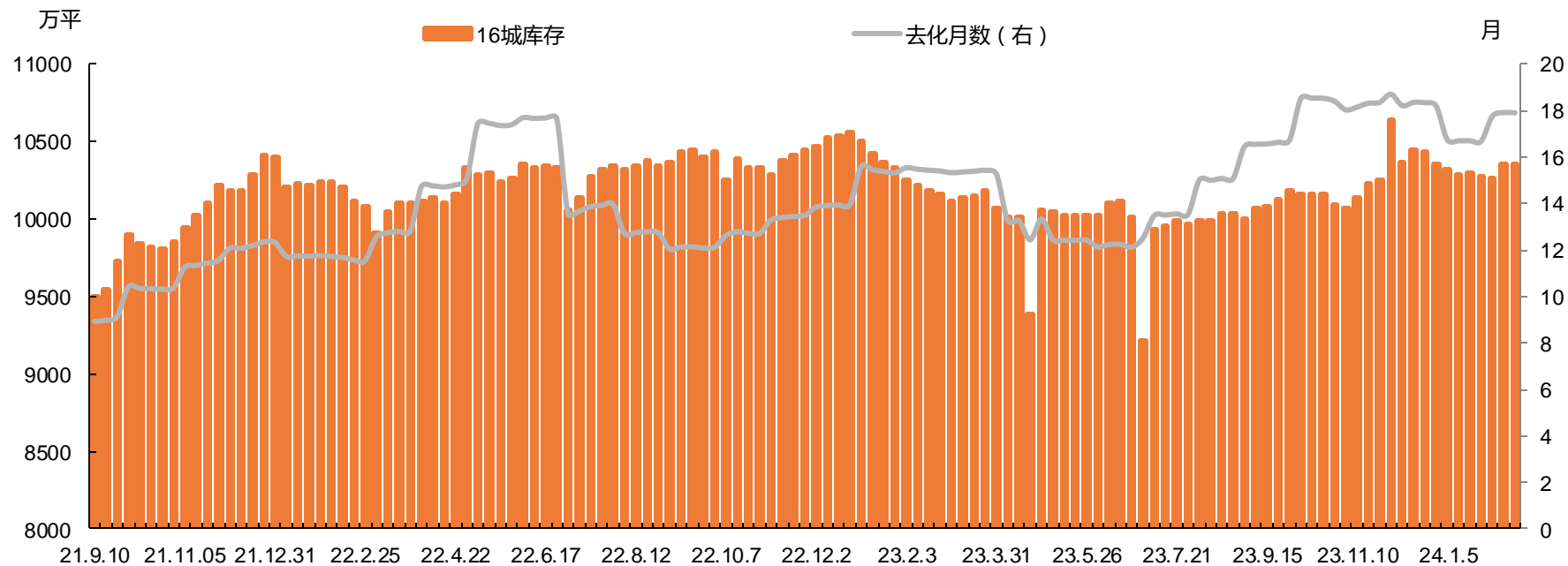
资料来源：中指院，克而瑞，Wind，平安证券研究所；注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

市场运行监测

库存：环比持平，去化周期17.9个月

点评：16城取证库存10350万平，环比持平，去化周期17.9个月。

16城商品房取证库存及去化月数

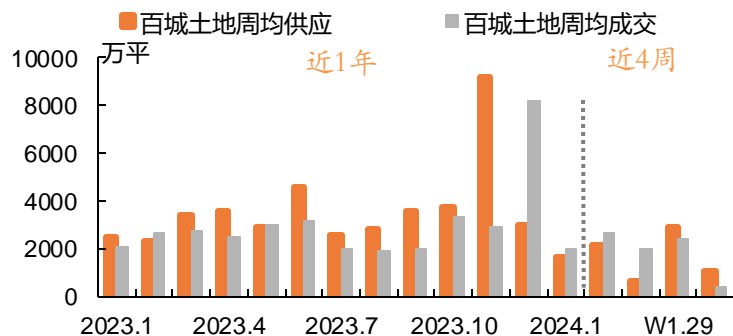


市场运行监测

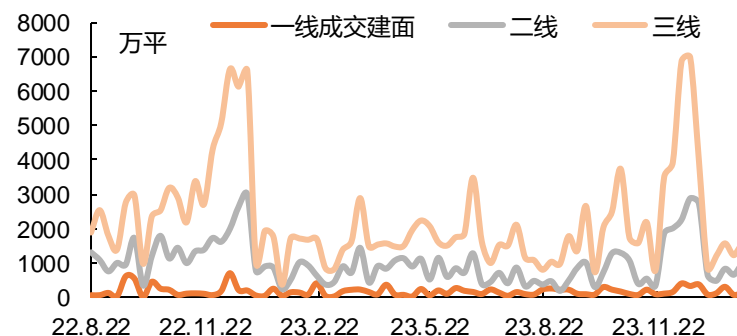
土地：成交回落、溢价率回升，一二线占比提高

点评：上周百城土地供应建面1086.2万平、成交建面410.1万平，环比降62.6%、降83.1%；成交溢价率2%，环比升1.1pct；其中一、二、三线成交建面分别占比6.4%、50.5%、43.1%，环比分别升1.8pct、升14pct、降15.8pct。

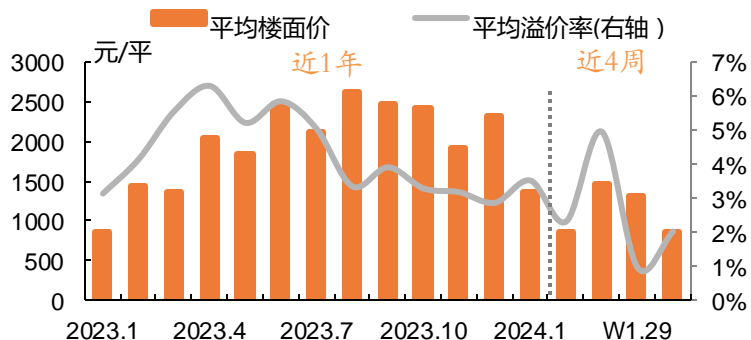
百城土地周均供应与成交情况



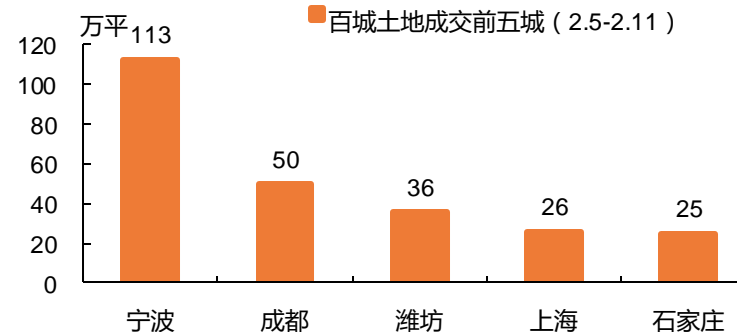
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城

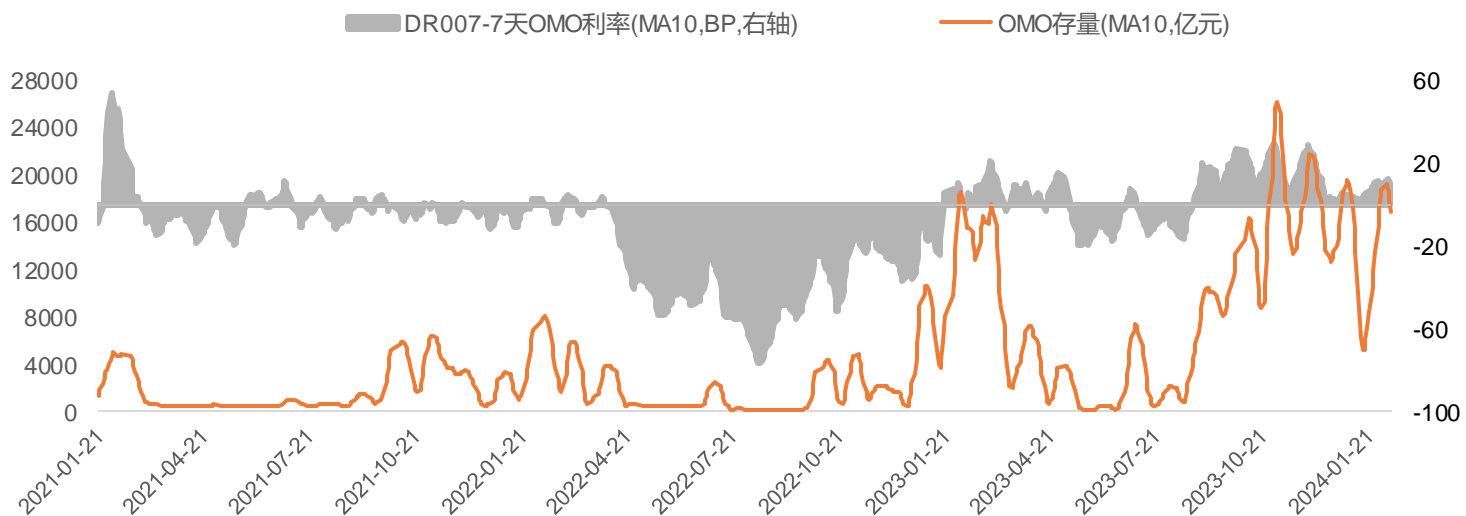


资本市场监测——流动性环境

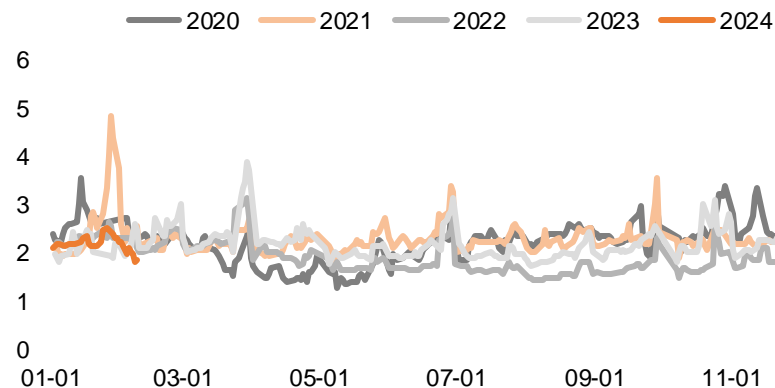
流动性环境：资金价格涨跌互现

资金价格涨跌互现。2月9日当周，R001上行9.96BP至1.85%，R007下行37.82BP至1.85%。截至2月9日，OMO存量（MA10）余额为16902亿元，较2月2日减少1988亿元。OMO存量衡量某一时点留存于银行体系中的流动性，2021年以来OMO存量规模与资金利率中枢呈正相关关系。

OMO存量（MA10）环比下行



R007环比下行37.82BP(%)



资金价格涨跌互现 (%)

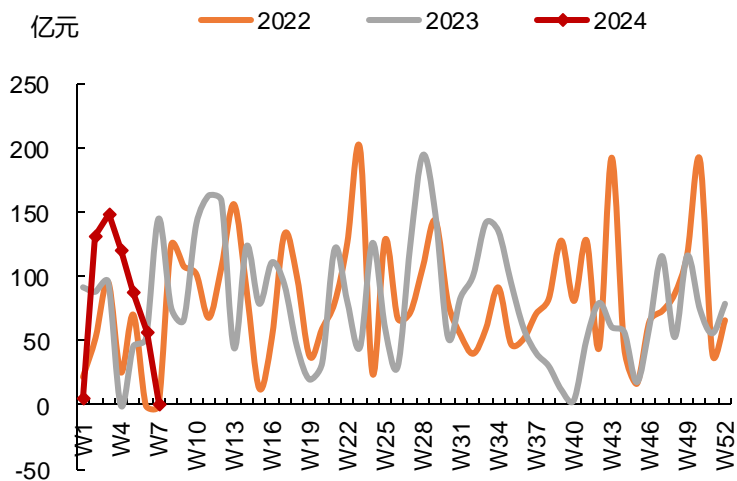
		2024/2/2	2024/2/9	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.75	1.85	9.96
	7D	2.23	1.85	-37.82
	14D	2.22	1.87	-35.43
	1M	2.33	2.22	-11.18
DR	1D	1.72	1.85	13.39
	7D	1.84	1.85	0.60
	14D	2.16	1.87	-29.63
	1M	2.15	2.25	10.42
SHIBOR	ON	1.72	1.85	13.40
	1W	1.85	1.86	1.10
	1M	2.25	2.21	-4.20
	3M	2.37	2.33	-3.90

资本市场监测——境内债

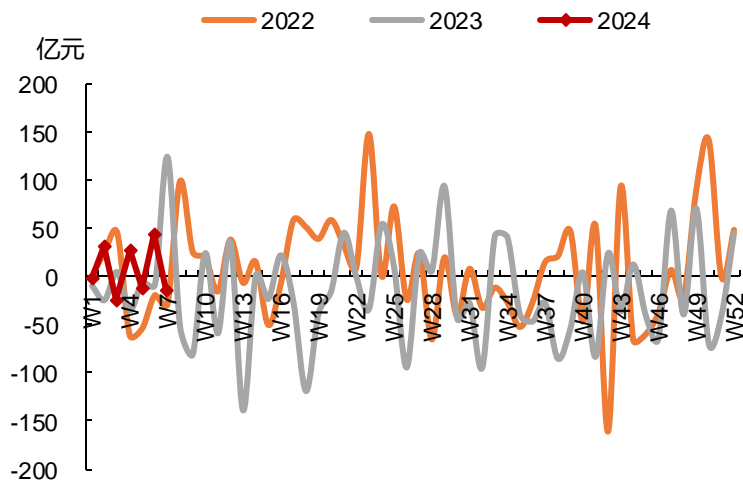
房企境内债发行

2.5-2.18境内地产债总发行量为57亿元，总偿还量为27.42亿元，净融资额为29.58亿元。到期压力方面，2024年地产债到期压力略小于2023年，2024年全年到期和提前兑付的规模总共2657亿元，同比下降1.4%；向后看，24年3月是债务到期压力最大的月份，月到期规模约416.7亿元。

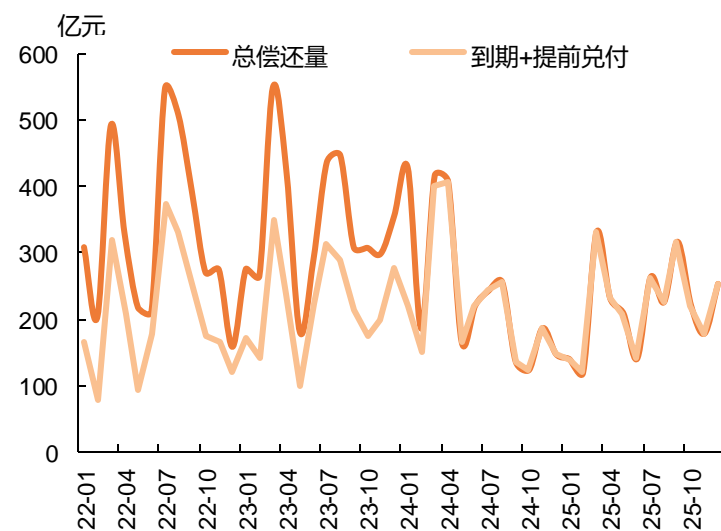
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量



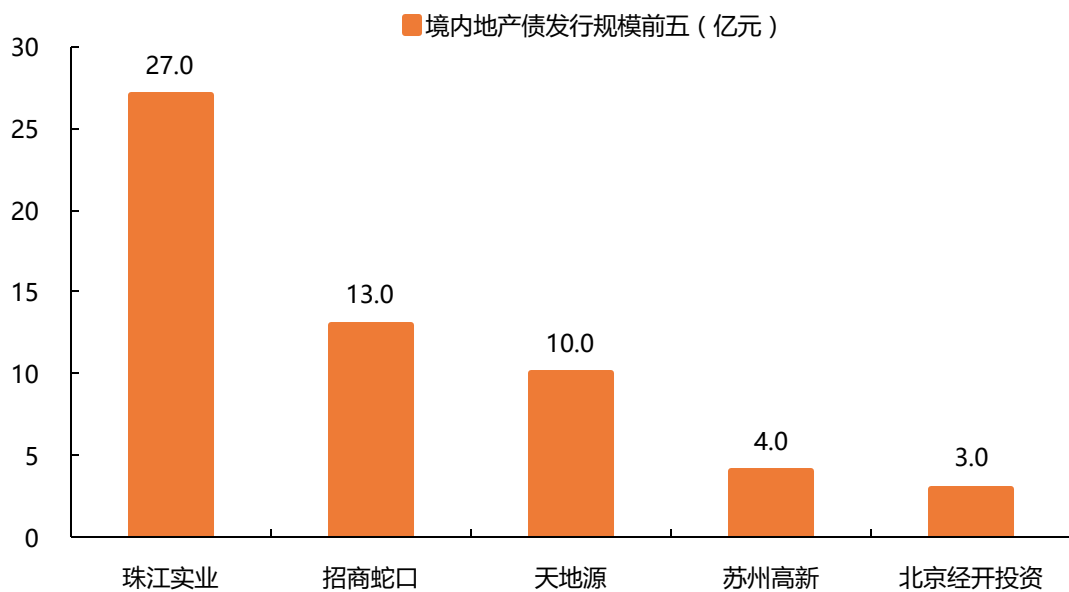
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——境内债

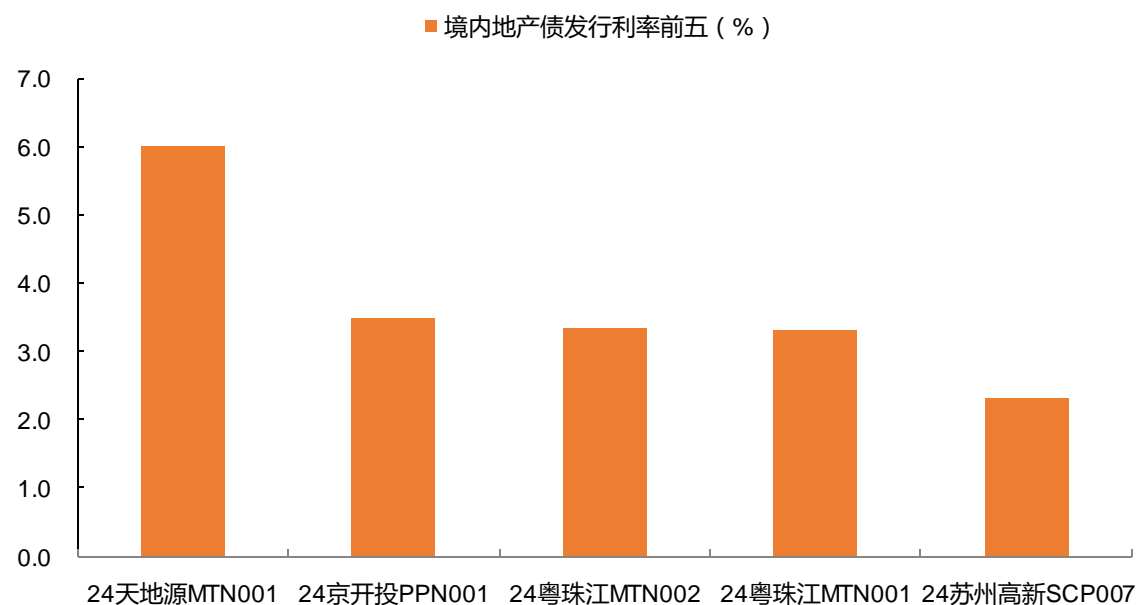
房企境内债发行

2.5-2.18共5家房企发行7只境内地产债。

房企境内债发行规模排序



房企境内债发行利率排序

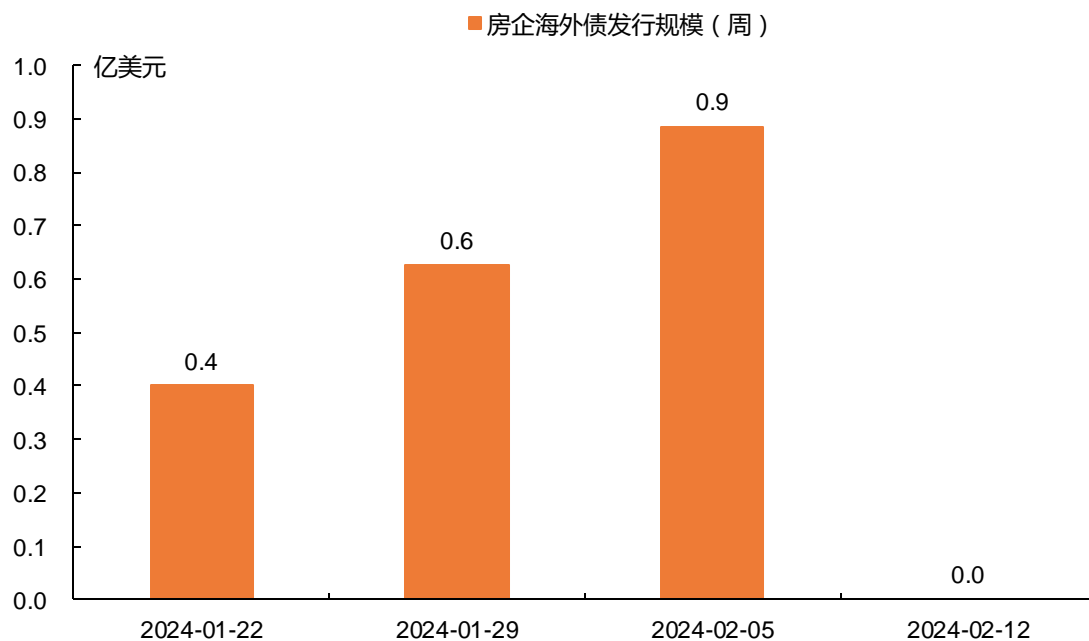


资本市场监测——海外债

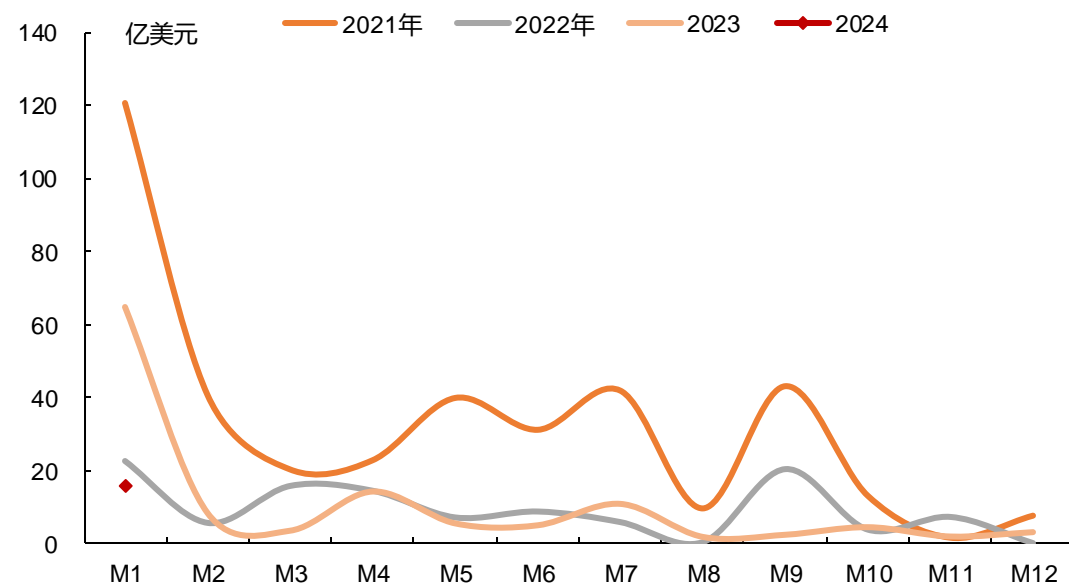
房企海外债发行

2.5-2.18房企海外债发行0.9亿美元，2024年1月海外债发行15.8亿美元。

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

2.5-2.18重点房企发行利率为2.27-6%。

境内债发行明细

	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	24招商蛇口SCP002	13	RMB	0.2466	AAA	2.27	-0.13	2022-03-16	超短期融资债券
	珠江实业	24粤珠江MTN002	15	RMB	3	AAA	3.35	6.00	2022-10-28	一般中期票据
	天地源	24天地源MTN001	10	RMB	3	AA	6.00	-0.40	2023-06-15	一般中期票据
	珠江实业	24粤珠江MTN001	12	RMB	3	AAA	3.32	-0.43	2023-06-15	一般中期票据
	北京经开投资	24京开投PPN001	3	RMB	1	AA	3.50	不可比	——	定向工具
	苏州高新	24苏州高新SCP007	2	RMB	0.5260	AAA	2.32	不可比	——	超短期融资债券
	苏州高新	24苏州高新SCP006	2	RMB	0.3534	AAA	2.30	不可比	——	超短期融资债券
境外	恒隆地产	恒隆地产 5% N20290208	1.5	HKD	5	——	5.00	不可比	——	金融债(境外)
	恒隆地产	恒隆地产 3.78% N20260208	3	CNH	2	——	3.78	不可比	——	金融债(境外)
	恒隆地产	恒隆地产 3.82% N20260808	2	CNH	2.5	——	3.82	不可比	——	金融债(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

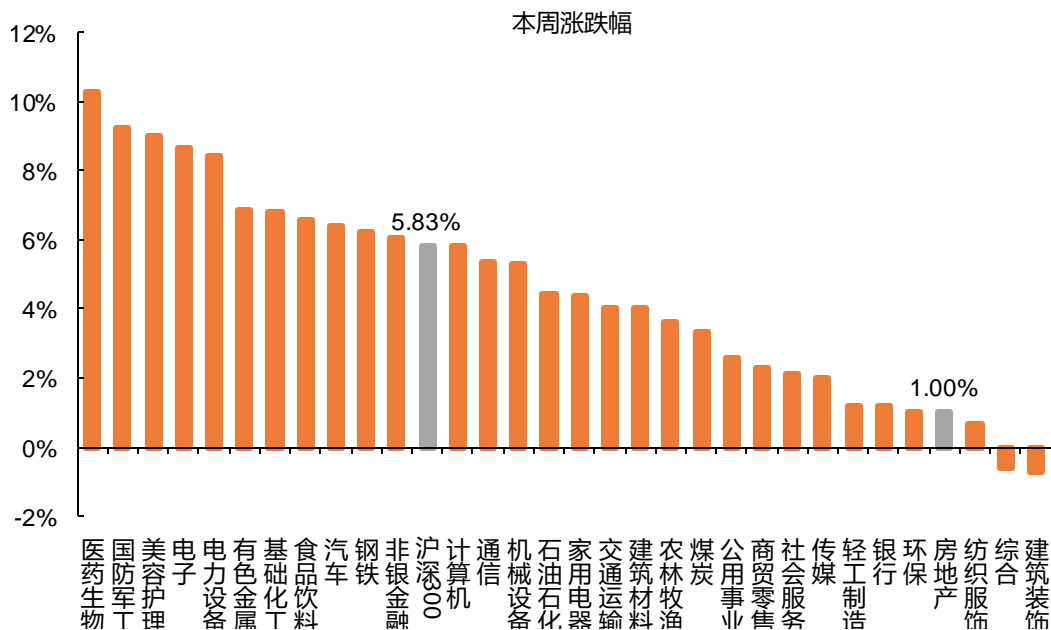
更新日期	项目名称	项目状态	计划发行额(亿元)
2024-02-08	河南省郑州新区建设投资有限公司2023年面向专业投资者非公开发行公司债券	已反馈	30
2024-02-07	保利置业集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	已反馈	100
2024-02-07	南京安居建设集团有限责任公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券	已受理	28
2024-02-06	重庆大足城乡建设投资集团有限公司2024年面向专业投资者非公开发行公司债券	已受理	10
2024-02-05	常高新集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	已反馈	12
2024-02-05	黑牡丹(集团)股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	已反馈	15
2024-02-05	常高新集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行可续期公司债券	已反馈	8
2024-02-05	保利置业集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	已反馈	100
2024-02-05	昆明市安居集团有限公司2024年面向专业投资者非公开发行公司债券	已反馈	30
2024-02-05	重庆渝开发股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券	已受理	3.79
2024-02-05	昆明市安居集团有限公司2024年面向专业投资者非公开发行公司债券	已受理	30
2024-02-05	上海张江高科技园区开发股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)	提交注册	32.70

资本市场监测——地产股

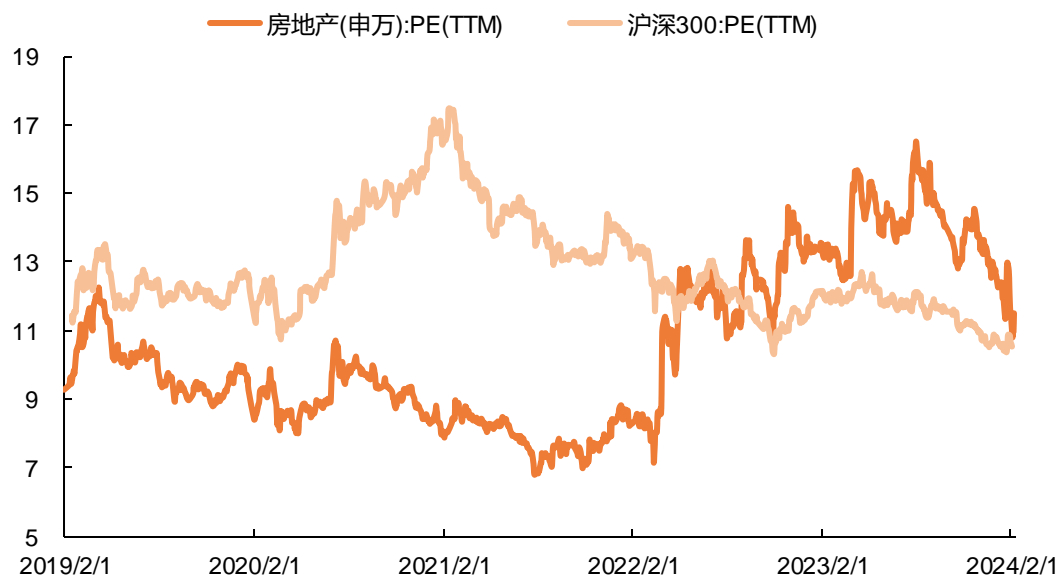
板块涨跌排序

2.5-2.18房地产板块涨1%，跑输沪深300（5.83%）；当前地产板块PE（TTM）11.49倍，高于沪深300的10.95倍，估值处于近五年65.5%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）走势图

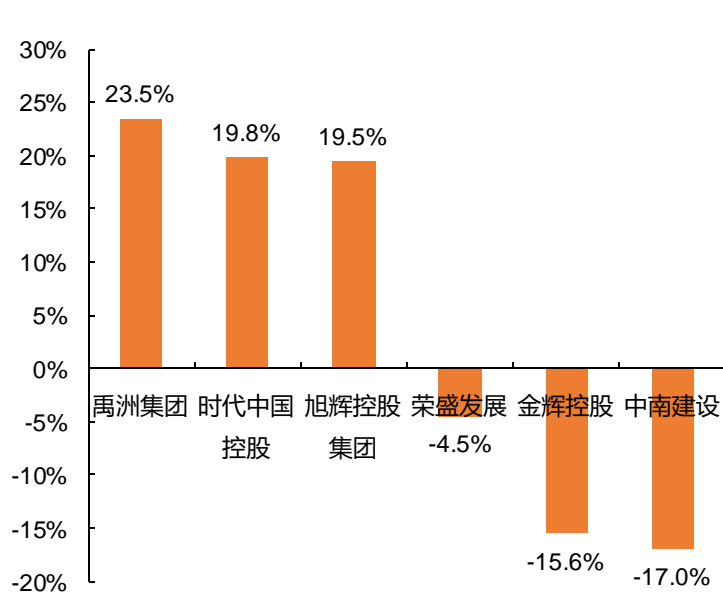


资本市场监测——地产股

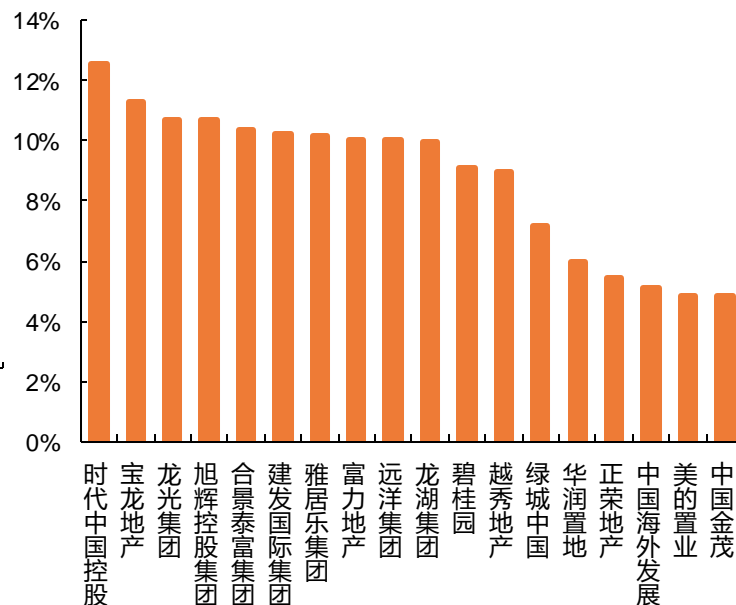
个股表现

2.5-2.18上市房企50强涨跌幅排名前三为禹洲集团、时代中国控股、旭辉控股集团，排名后三为荣盛发展、金辉控股、中南建设。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



2月14日港股开市以来，港股重点上市房企涨跌幅



房企关注事项

企业	事项
金科股份	截止目前有53个项目入围房地产“白名单”
保利发展	2024年1月签约金额达203.23亿元，同比减少31.21%
金地集团	2024年1月签约金额55.1亿元，同比下降40.25%
上海新黄浦	将以上海闵行区梅陇社区项目作为底层资产，开展公募REITs工作，计划发行金额不低于8亿元
融创中国	超90个项目入围首批房地产融资“白名单”
绿地集团	34个项目已获批进入“白名单”，涉及融资金额117亿元
中国海外发展	2024年1月签约金额105.04亿元，同比下降20.4%

资料来源：Wind，公司公告，观点网，平安证券研究所

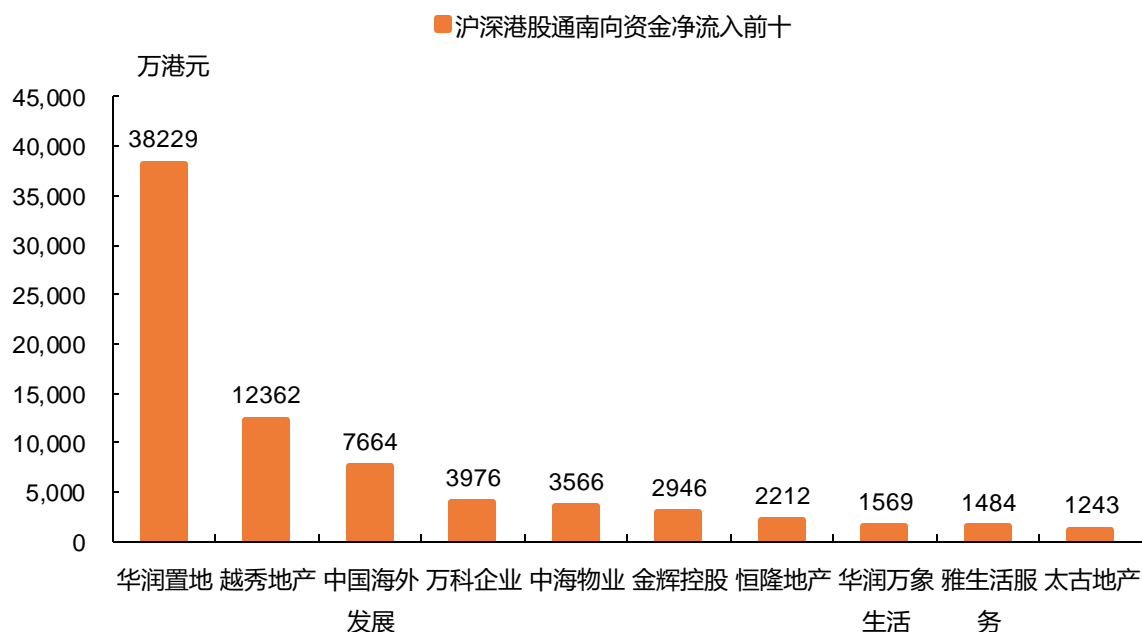
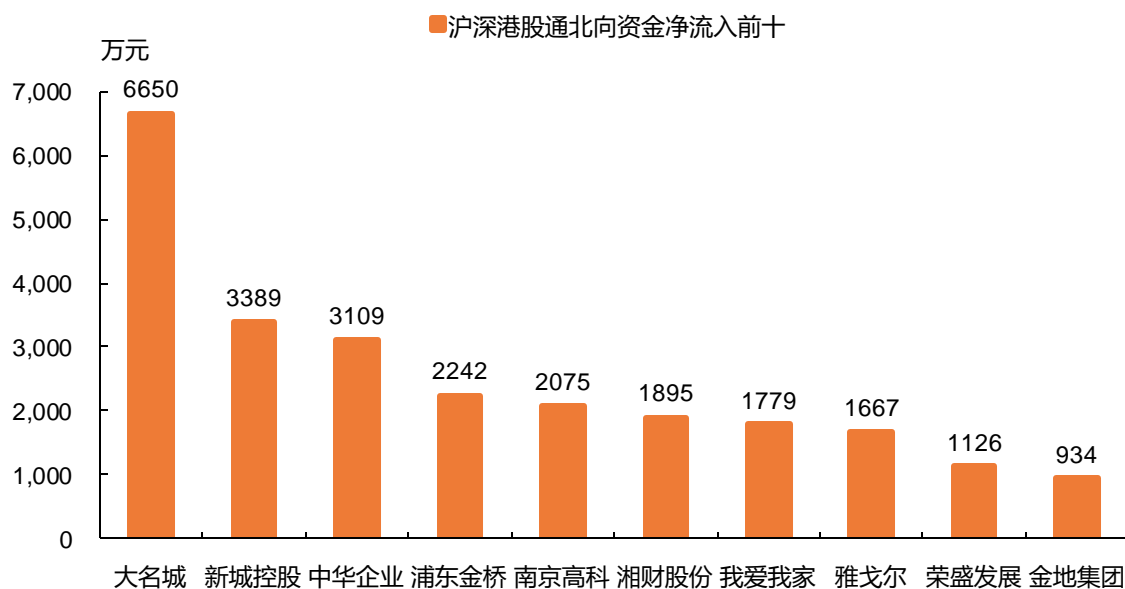
资本市场监测——地产股

个股表现

2.5-2.18沪深港股通北向资金净流入前三为大名城、新城控股、中华企业，南向资金净流入前三为华润置地、越秀地产、中国海外发展。

◆◆ 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

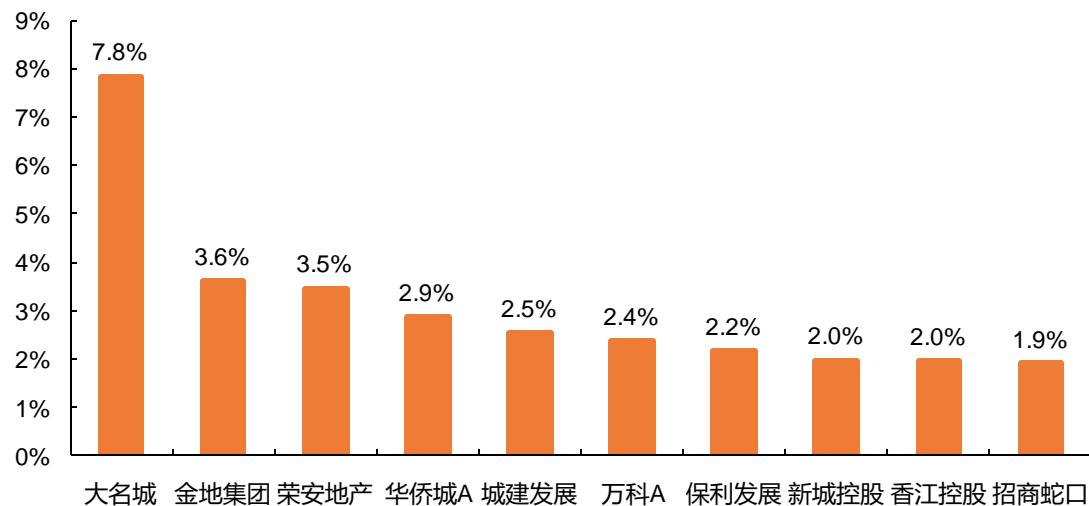
资本市场监测——地产股

个股表现

截至2024年2月16日，陆股通持股占流通股前三为大名城、金地集团、荣安地产，港股通占比前三为保利物业、北京北辰实业股份、万科企业。

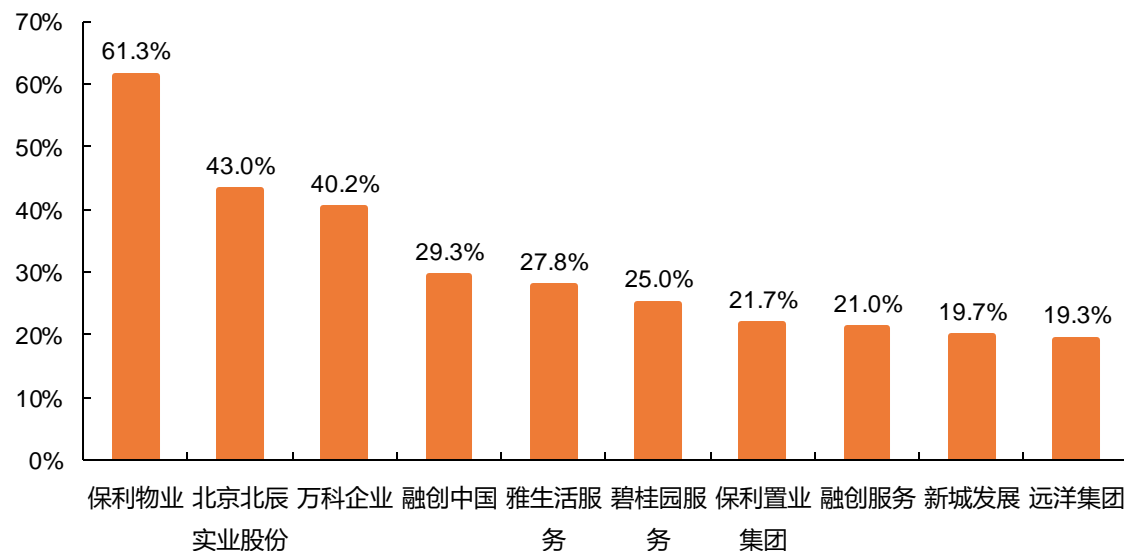
沪深陆股通持股占比前十

■陆股通持股占流通股前十（截至2024年2月16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2024年2月16日）



风险提示

- 1) 楼市修复不及预期风险；
- 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	ZHENGNAHONG873@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/研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
刘璐	LIULU979@PINGAN.COM.CN	证券投资咨询	S1060519060001
陈蔚宁	CHENWEINING369@PINGAN.COM.CN	一般从业资格编号	S1060122070016

平安证券综合研究所投资评级：

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。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。

免责声明：

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2024版权所有。保留一切权利。