

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

成交环比改善，杭州优化调控

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3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：**本周金融监管总局党委书记、局长李云泽在全国两会“部长通道”接受采访，表示将按照《政府工作报告》部署，持续深化金融供给侧结构性改革，推动落实城市房地产融资协调机制，大力支持保障房等“三大工程”建设。本周杭州放开二手住房限购，将增值税征免年限统一调整为2年，有助于畅通二手房置换链条，促进新房、二手房市场正常流转。总体看，近期各项政策利好密集出台，当前板块持仓、估值仍处低位，配置可适度积极。个股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：**杭州放开二手房限购，缩短增值税征免年限。
- **市场运行监测：**1) **成交环比改善，关注三四月传统销售旺季。**本周(3.9-3.15)新房成交1.9万套，环比升13.8%，二手房成交1.9万套，环比升17.3%。3月（截至15日）新房日均成交同比下降56.9%，降幅较2月收窄3.9个百分点。2) **库存环比微升，去化周期21.7个月。**16城取证库存10353万平，环比升0.5%，去化周期21.7个月。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3058万平、成交建面2811.6万平，环比升30.9%、降2.9%；成交溢价率1.6%，环比降3.3pct。其中一、二、三线成交建面分别占比3.7%、24.1%、72.1%，环比分别降2.7pct、降3.7pct、升6.5pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行66亿元，环比减少33亿元，无海外债发行；房企发行利率为2.11-4.2%，可比利率较前次有升有降。2) **地产股：**本周房地产板块涨4.47%，跑赢沪深300（0.71%）；当前地产板块PE（TTM）12.11倍，估值处于近五年70.72%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三为招商蛇口、保利发展、万科A，南向资金净流入前三为中国海外发展、华润置地、华润万象生活。
- **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3月11日 金融监管总局

推动落实城市房地产融资协调机制，大力支持保障房等“三大工程”建设

2024年3月11日 上海

搭建“房源共享、渠道共享、利益共享”的一二手联动平台

2024年3月13日 天津

个人住房公积金贷款首套首付比例不低于20%、二套不低于30%

2024年3月14日 杭州

购买二手房不再审核购房资格，增值税征免年限统一调整为2年

2024年3月15日 苏州

住房公积金支持房票安置、住房“以旧换新”



政策环境监测-重点政策点评

杭州放开二手房限购，缩短增值税征免年限

事件描述：杭州市住保房管局发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》（下称通知），涉及加大住房保障力度、优化二手房限购政策、优化增值税征免年限、加快城市有机更新、落实房地产融资协调机制等多项内容。

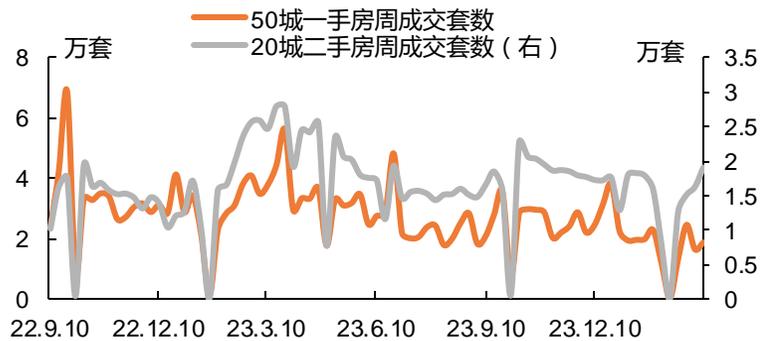
点评：1) 加大住房保障力度方面，通知提出2024年开工建设配售型保障性住房不少于6000套，旨在加快房源筹建，着力解决工薪收入群体住房困难。2) 限购政策优化方面，前次政策规定全市限购范围为上城区、拱墅区、西湖区、滨江区，本市户籍家庭在限购范围内限购2套住房，非本市户籍家庭市区范围内有缴纳社保或个税记录的，可在限购范围内限购1套住房。此次通知明确在本市范围内购买二手房，不再审核购房人资格，进一步放开上城区、拱墅区、西湖区、滨江区购买二手房的购买条件和购买套数限制，叠加个人出售住房的增值税征免年限统一调整为2年降低税费成本，有助于畅通二手房置换链条，促进新房、二手房市场正常流转。

市场运行监测

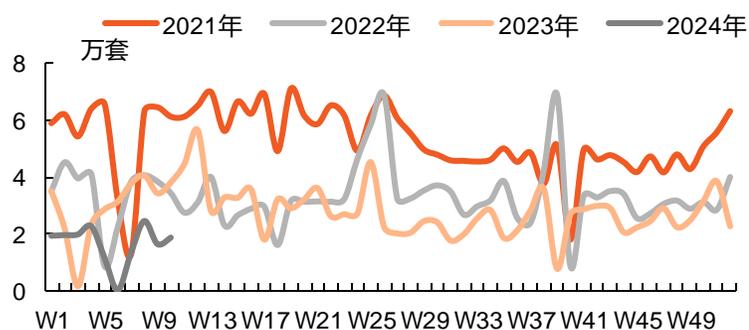
成交：环比改善，关注三四月传统销售旺季

点评：本周(3.9-3.15)新房成交1.9万套，环比升13.8%，二手房成交1.9万套，环比升17.3%。3月（截至15日）新房日均成交同比下降56.9%，降幅较2月收窄3.9个百分点。

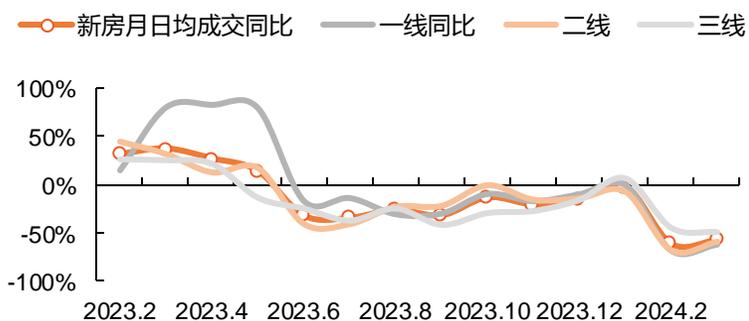
重点城市一二手房周成交变化



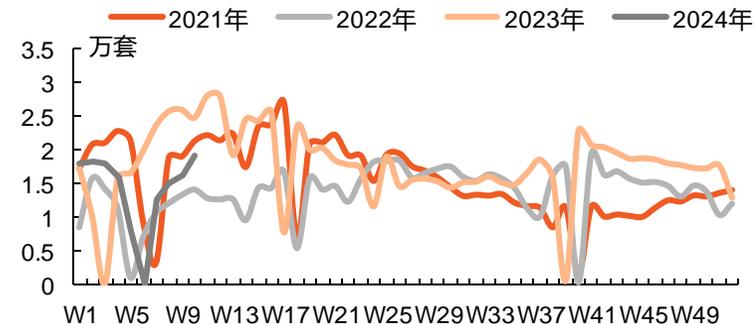
重点50城一手周成交走势对比



重点50城新房月日均成交变化



重点20城二手周成交走势对比



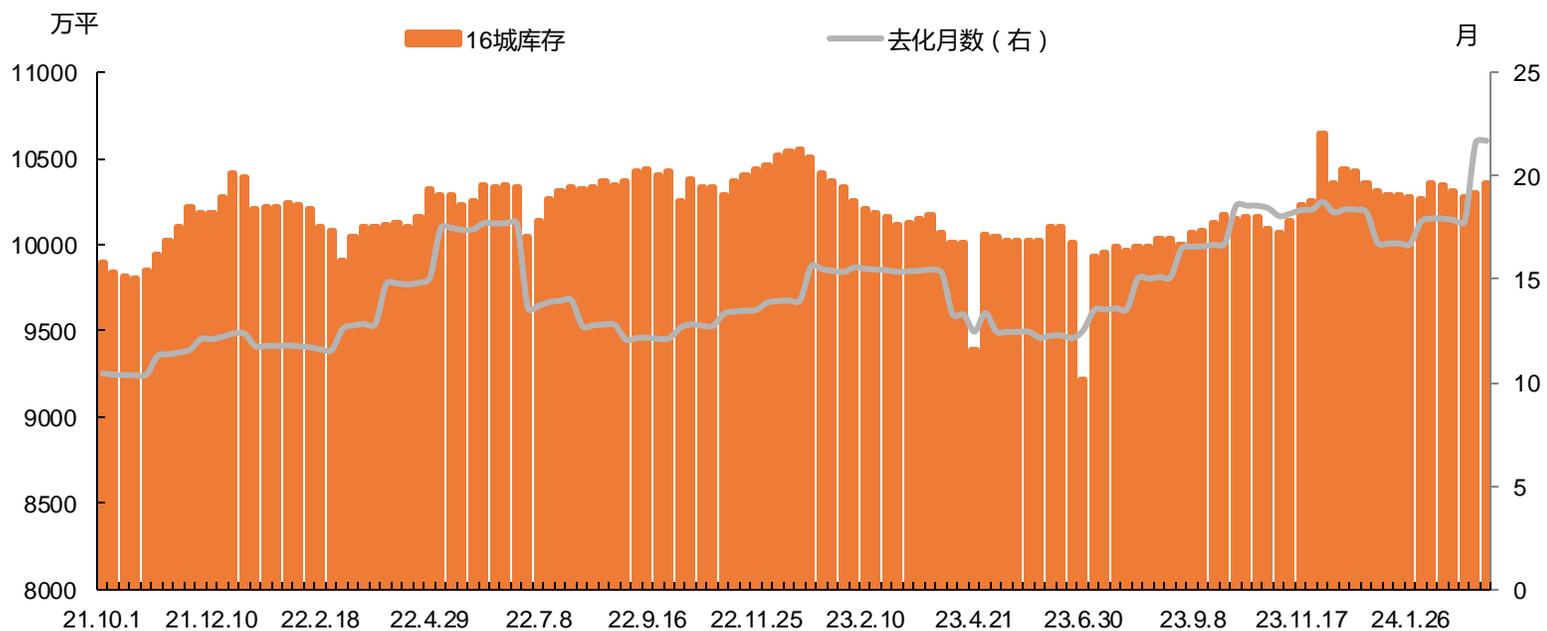
资料来源：中指院，克而瑞，Wind，平安证券研究所；注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

市场运行监测

库存：环比微升，去化周期21.7个月

点评：16城取证库存10353万平，环比升0.5%，去化周期21.7个月。

16城商品房取证库存及去化月数

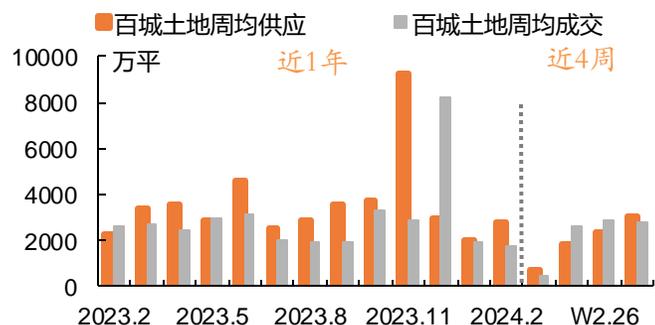


市场运行监测

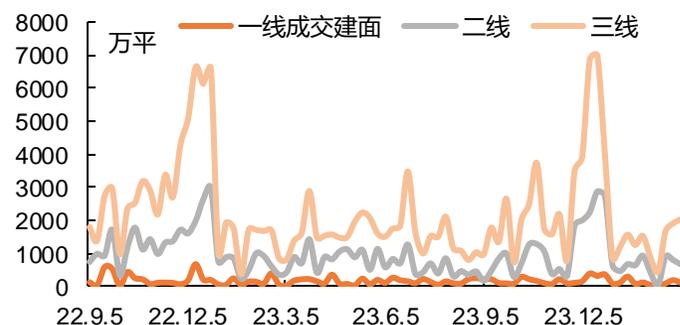
土地：成交、溢价率回落，三线占比提高

点评：上周百城土地供应建面3058万平、成交建面2811.6万平，环比升30.9%、降2.9%；成交溢价率1.6%，环比降3.3pct。其中一、二、三线成交建面分别占比3.7%、24.1%、72.1%，环比分别降2.7pct、降3.7pct、升6.5pct。

百城土地周均供应与成交情况



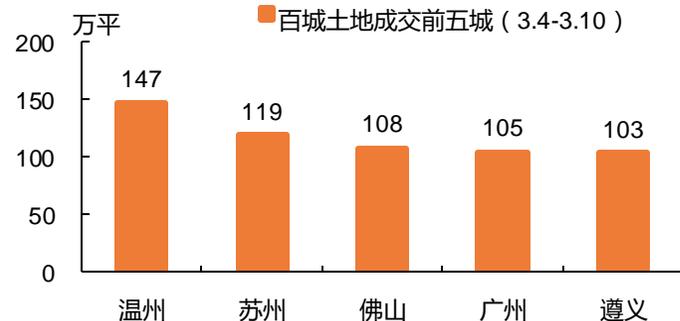
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城

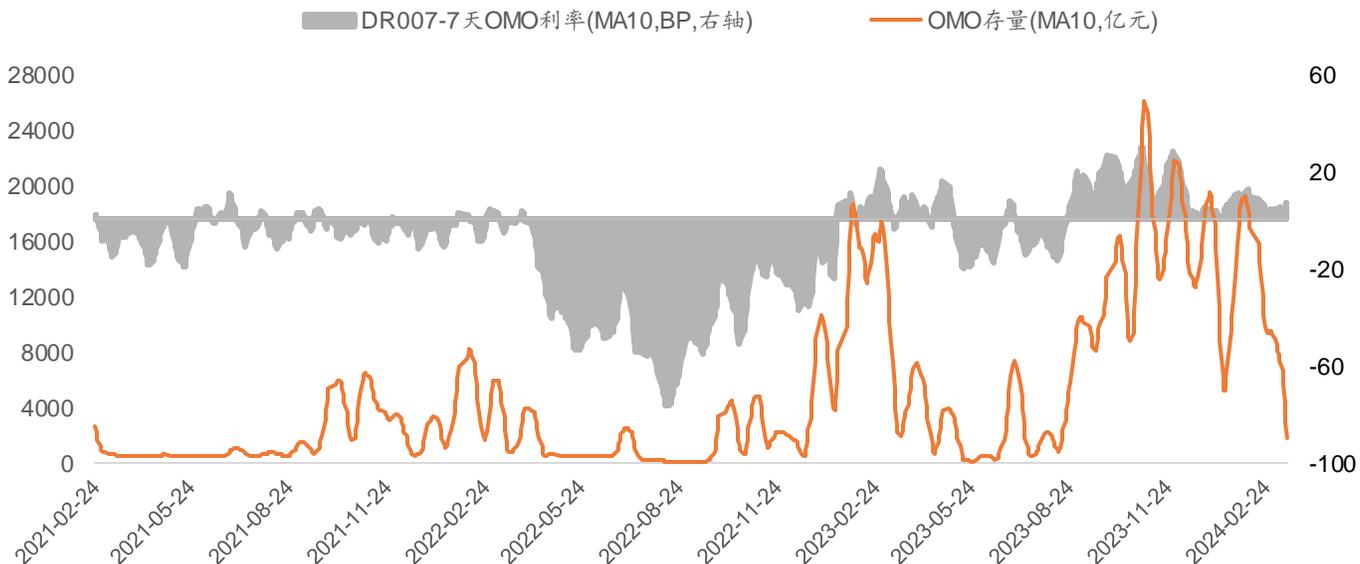


资本市场监测——流动性环境

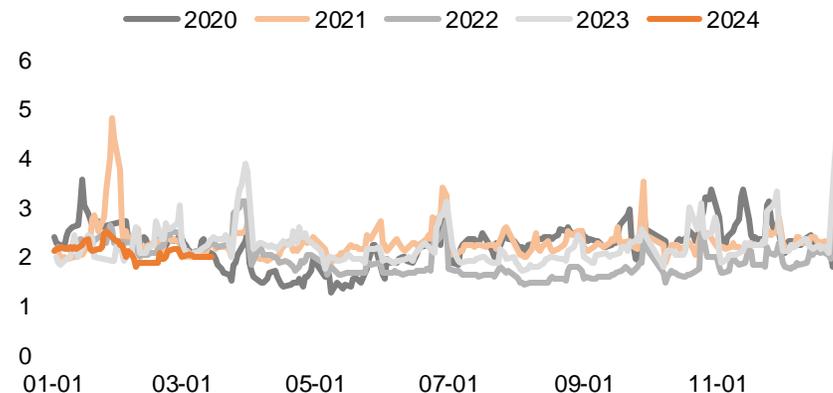
流动性环境：资金价格大多上行

资金价格大多上行。3月15日当周，R001上行2.19BP至1.86%，R007下行0.73BP至1.98%。截至3月15日，OMO存量（MA10）余额为1791亿元，较3月8日减少5480亿元。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0.73BP (%)



资金价格大多上行 (%)

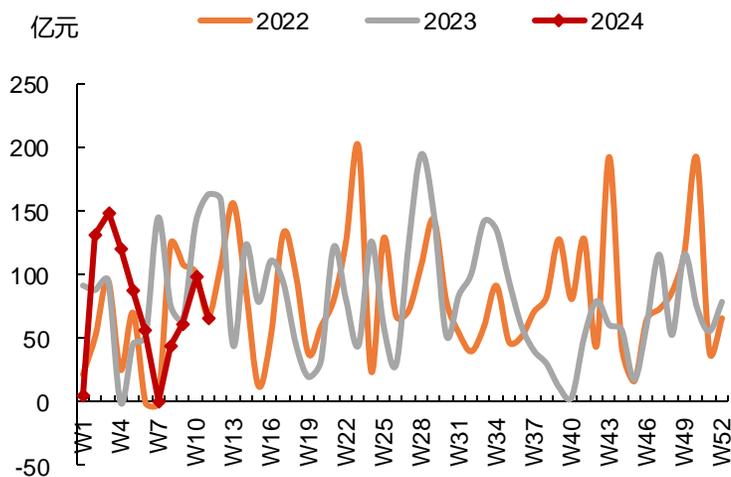
		2024/3/8	2024/3/15	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.83	1.86	2.19
	7D	1.98	1.98	-0.73
	14D	2.08	2.11	3.12
	1M	2.21	2.27	6.58
DR	1D	1.72	1.76	4.14
	7D	1.86	1.90	3.33
	14D	1.97	2.02	4.84
	1M	2.07	2.16	8.47
SHIBOR	ON	1.72	1.77	4.60
	1W	1.85	1.89	4.20
	1M	2.09	2.10	1.40
	3M	2.16	2.16	0.30

资本市场监测——境内债

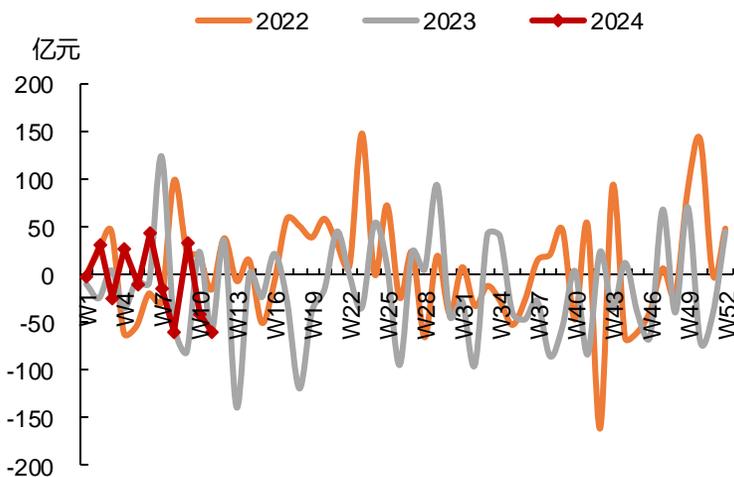
境内房地产债发行：发行量环比下降、净融资环比下降

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、同比上升。其中总发行量为66亿元，总偿还量为125.01亿元，净融资额为-59.01亿元。到期压力方面，24年全年到期和提前兑付规模总共2687.2亿元，同比微增0.4%；向后看，24年3月为到期压力最大月份，月到期规模约438.5亿元。

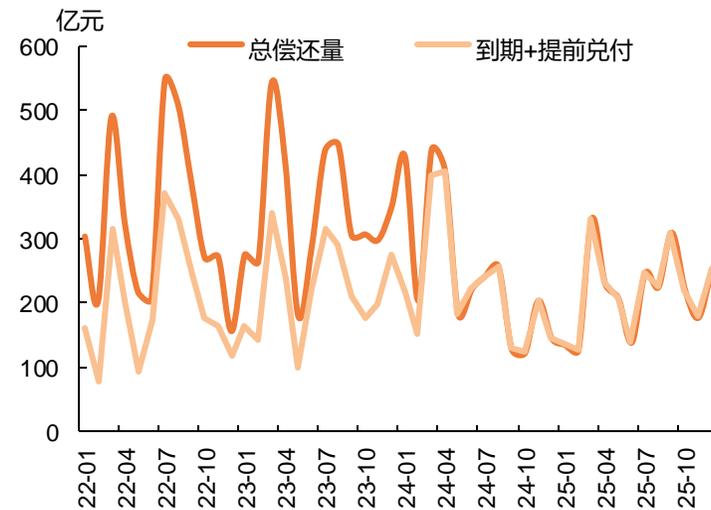
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

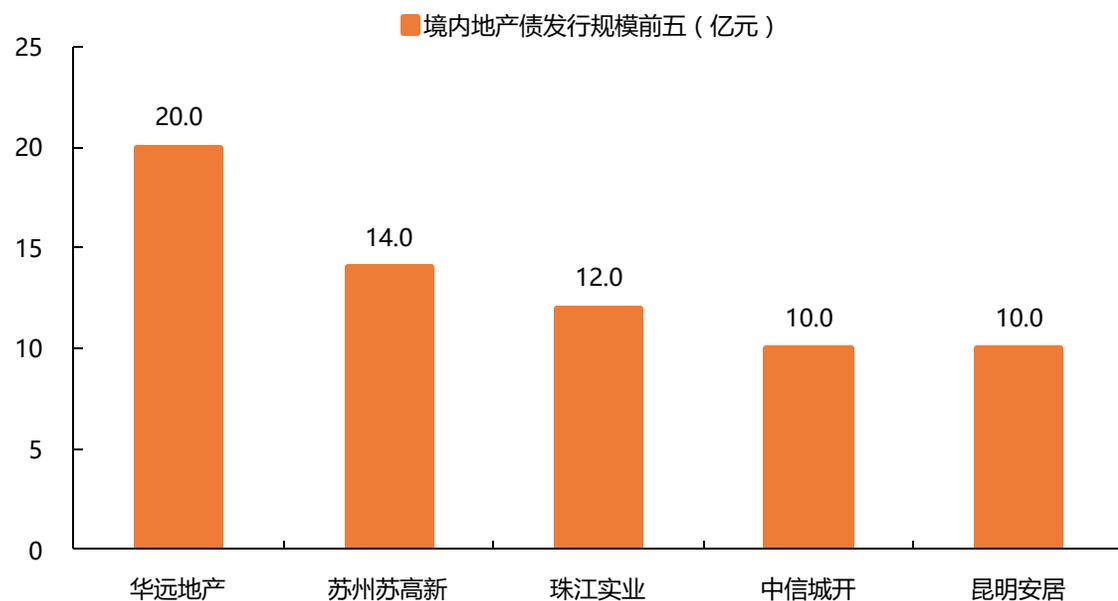


资本市场监测——境内债

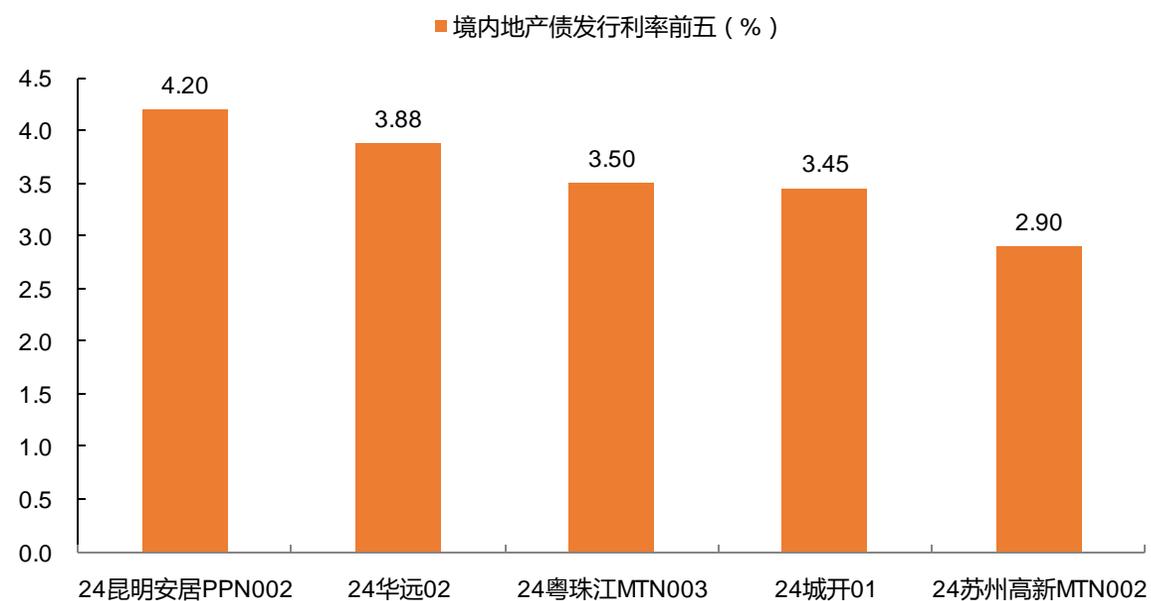
房企境内债发行

本周共5家房企发行8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

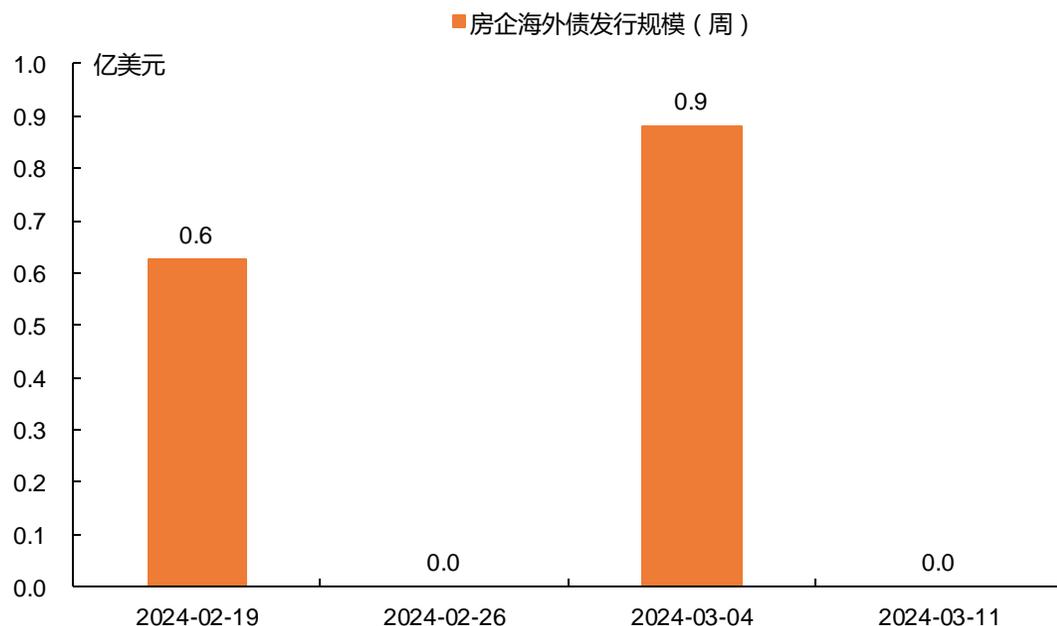


资本市场监测——海外债

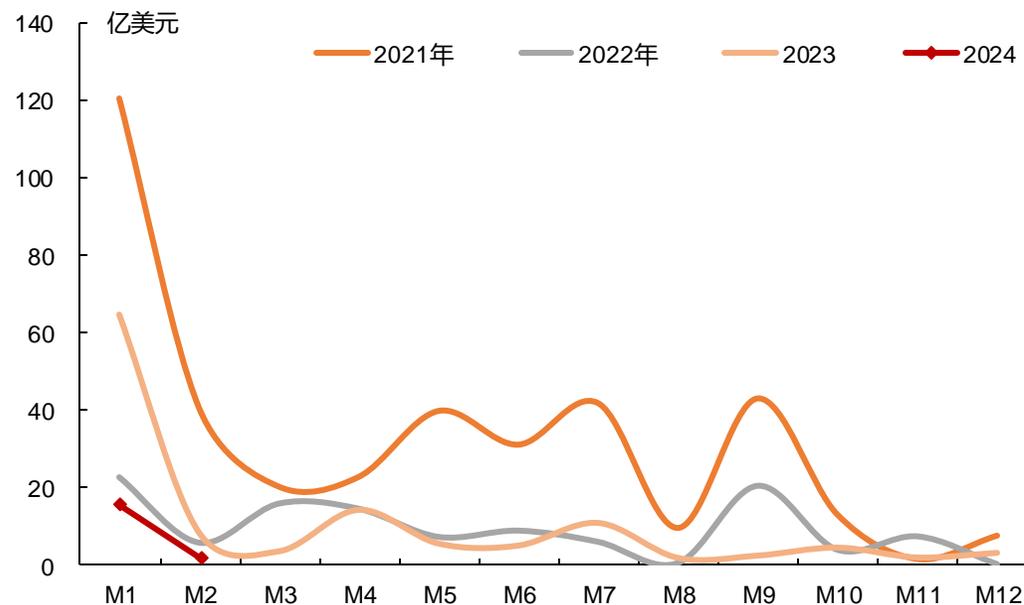
房企海外债发行

本周无房企海外债发行。2024年2月海外债发行1.5亿美元，发行方为恒隆地产与太古地产。

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2.11-4.2%，可比利率较前次有升有降。

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	苏州苏高新	24苏州高新SCP014	2.00	RMB	0.2603	AAA	—	不可比	—	超短期融资债券
	中信城开	24城开01	10.00	RMB	5	AAA	3.45	不可比	—	私募债
	昆明安居	24昆明安居PPN002	10.00	RMB	1.7486	AA+	4.20	不可比	—	定向工具
	苏州苏高新	24苏州高新MTN002	7.00	RMB	3	AAA	2.90	0.05	2024-03-04	一般中期票据
	华远地产	24华远02	20.00	RMB	3	AA	3.88	不可比	—	私募债
	苏州苏高新	24苏州高新SCP012	3.00	RMB	0.4274	AAA	2.13	不可比	—	超短期融资债券
	苏州苏高新	24苏州高新SCP013	2.00	RMB	0.2740	AAA	2.11	-0.01	2024-03-05	超短期融资债券
	珠江实业	24粤珠江MTN003	12.00	RMB	3	AAA	3.50	0.15	2024-02-06	一般中期票据



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

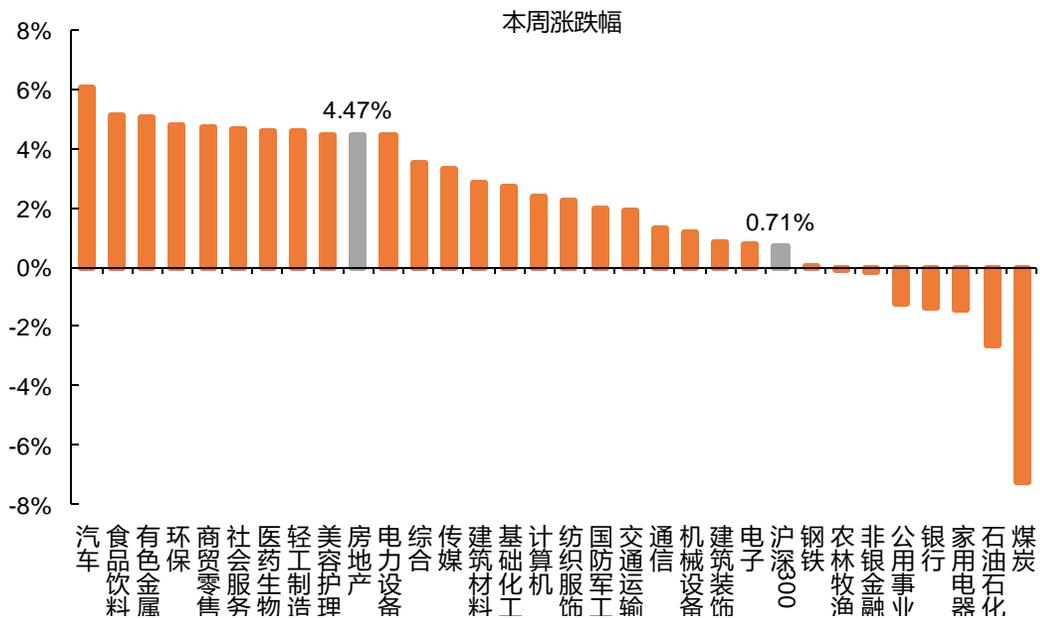
更新日期	项目名称	项目状态	计划发行额(亿元)
2024-03-15	苏州苏高新集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券	已受理	10.00
2024-03-15	联发集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券	已受理	42.00
2024-03-15	新希望五新实业集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券	已受理	27.00
2024-03-14	上海陆家嘴(集团)有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券	已受理	60.00
2024-03-13	昆明市安居集团有限公司2024年面向专业投资者非公开发行公司债券	已反馈	30.00
2024-03-12	深圳华侨城股份有限公司2024年面向专业投资者非公开发行公司债券	已通过发审会	37.00
2024-03-12	中交房地产集团有限公司2024年面向专业投资者非公开发行公司债券	已受理	47.90
2024-03-12	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	28.00
2024-03-11	上海陆家嘴(集团)有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券	已受理	60.00
2024-03-11	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)	注册生效	32.70

资本市场监测——地产股

板块涨跌排序

本周房地产板块涨4.47%，跑赢沪深300（0.71%）；当前地产板块PE（TTM）12.11倍，高于沪深300的11.53倍，估值处于近五年70.72%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）走势图

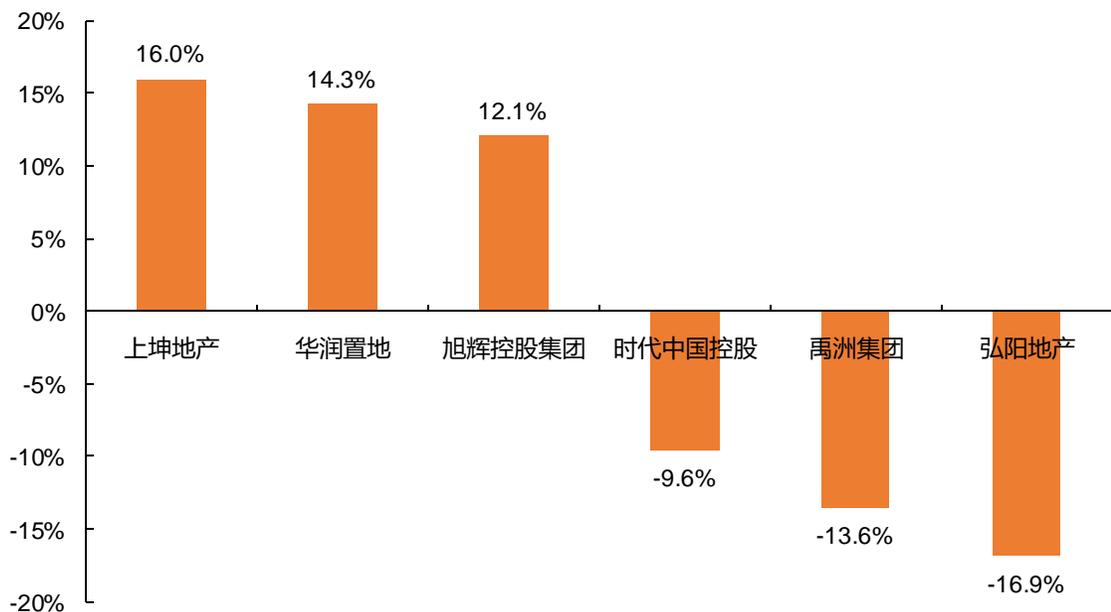


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为上坤地产、华润置地、旭辉控股集团，排名后三为时代中国控股、禹洲集团、弘阳地产。

上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



房企关注事项

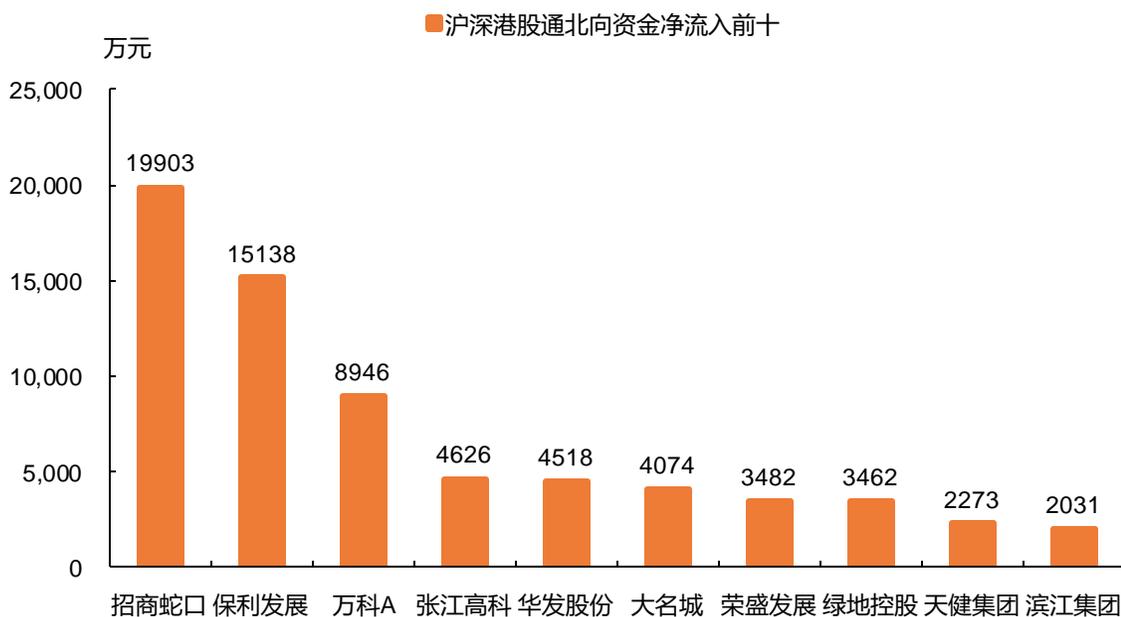
企业	事项
金地集团	2023年营收981.3亿元，同比下降18.4%，归母净利润8.9亿元，同比下降85.5%
贝壳	2023年总交易额31429亿元，净收入778亿元
电子城	启动基础设施公募REITs发行，预计募资10至15亿元
华润置地	1-2月合同销售额206.1亿元，租金收入48.5亿元
九龙仓集团	2023年股东应占盈利9.45亿港元，同比扭亏为盈
保利发展	党委副书记、董事胡在新辞任，张方斌获提名为董事

资本市场监测——地产股

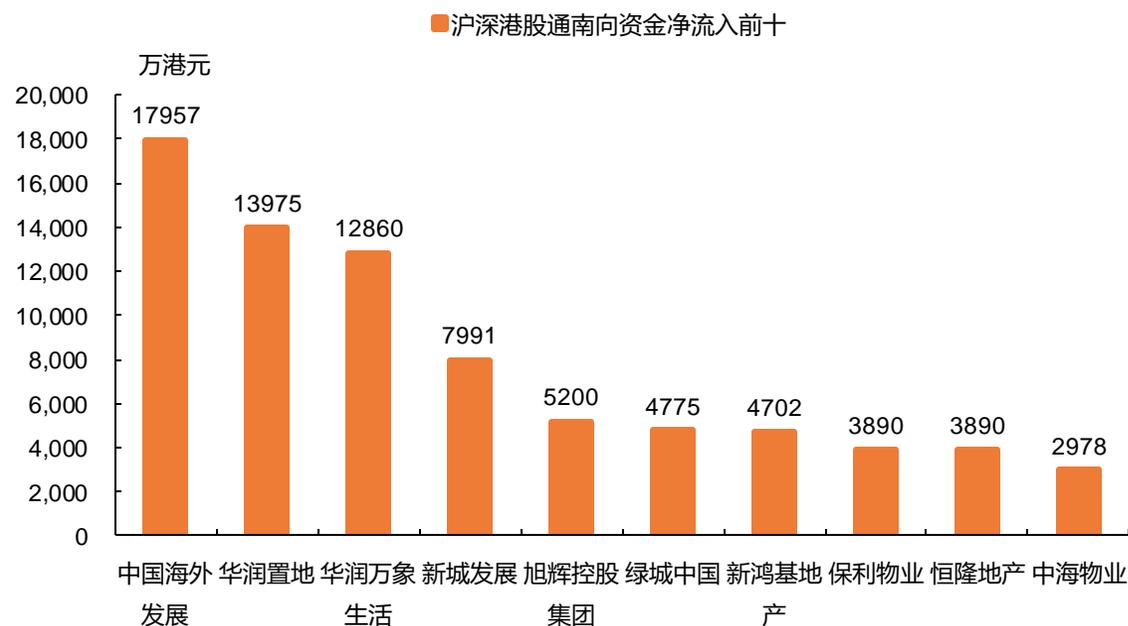
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三为招商蛇口、保利发展、万科A，南向资金净流入前三为中国海外发展、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

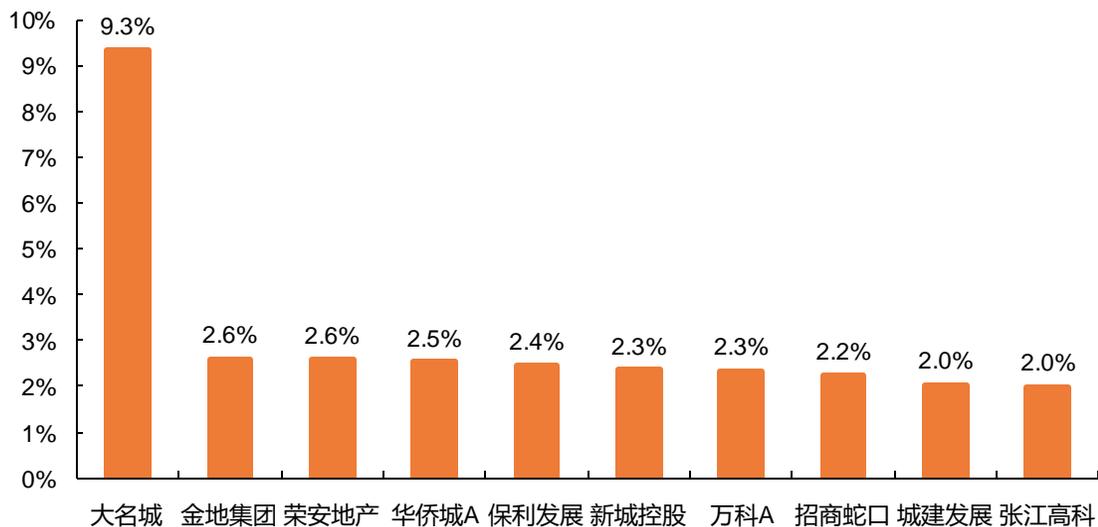
资本市场监测——地产股

个股表现

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

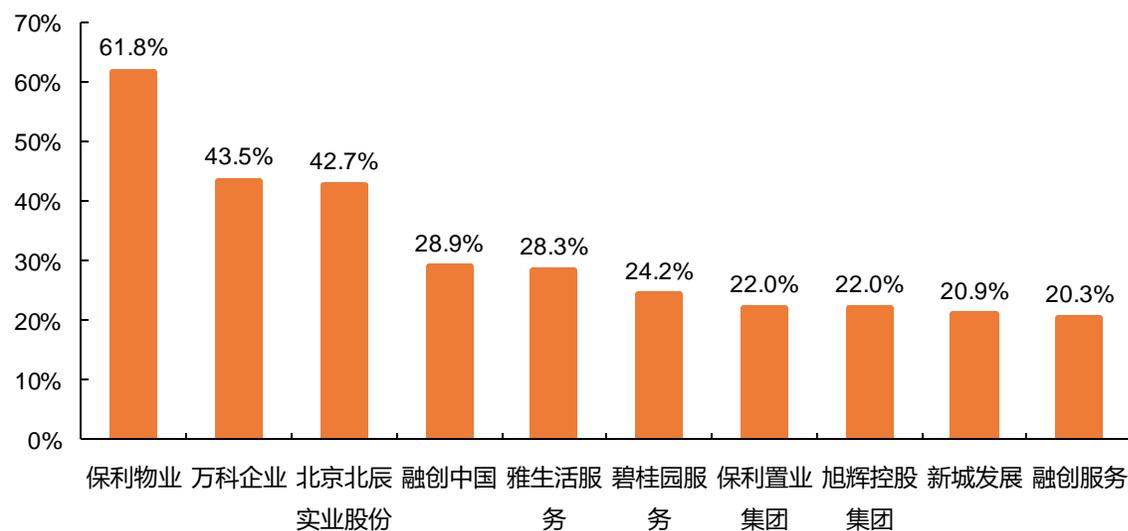
沪深陆股通持股占比前十

陆股通持股占流通股前十（截至2024年3月15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3月15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。