

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

# 地产板块延续反弹，核心城市松绑限购

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

2024年5月12日

请务必阅读正文后免责条款

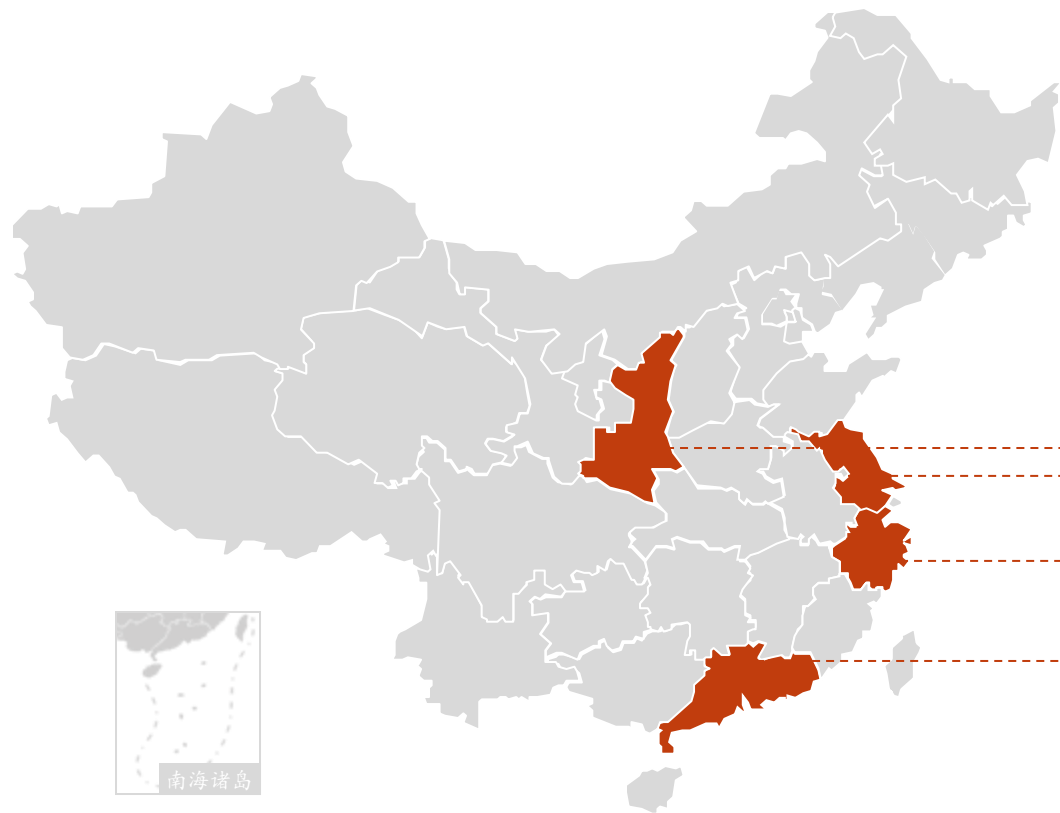
平安证券

## 核心摘要

- **周度观点：**本周杭州、西安等地相继全面放开限购，深圳分区松绑限购，板块延续反弹。我们认为板块反弹主要为低持仓、低市值、下行风险释放后的政策博弈、超跌修复行情。4月及5月重点城市/房企销售延续下行，往后看，随着一二线相继放松，短期再度步入基本面观察期，预计板块接下来将走向震荡。部分投资者担心是否会出现类似去年四季度政策效果不及带来的进一步下跌，我们认为可能性较小：1) 政治局会议后，5月仍是政策观察窗口，不排除仍有超预期政策催化出台；2) 机构地产持仓及房企市值较去年三季度末大幅下行，短期尽管板块反弹，但主要为修复4月中上旬跌幅；3) 市场对于政策效果及基本面企稳预期较低。投资建议方面，尽管地产板块已连续反弹，但持仓及市值仍处低位、利空反应逐步钝化，建议适度底仓布局，同时考虑房价底部确认将存在反复，未上车或谨慎投资者仍可等待房价企稳信号右侧上车机会。个股方面，地产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（保利物业、招商积余等）、代建（绿城管理控股）、经纪（贝壳）等细分领域龙头。
- **政策环境监测：**1) 深圳分区松绑限购，杭州西安全面取消限购。
- **市场运行监测：**1) **成交：新房环比下滑，二手环比改善。**本周(5.4-5.10)新房成交1.6万套，环比减少9.7%，二手房成交1.9万套，环比增长58%；5月前10日新房日均成交同比下降55.8%，降幅较4月扩大20.4个百分点。2) **库存环比微降，去化周期23.7个月。**16城取证库存10219万平，环比降0.2%；去化周期23.7个月。3) **土地成交、溢价率回落，一二线占比提高。**上周百城土地供应建面3040.9万平，成交建面1924.1万平，环比升65.6%、7.7%；成交溢价率3.2%，环比升0.4pct；其中一、二、三线成交建面分别占比7.5%、35.4%、57.1%，环比分别升1.1pct、升10.6pct、降11.6pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行10亿元，境外地产债无发行。2) **地产股：**本周房地产板块涨4.38%，跑赢沪深300(1.72%)；当前地产板块PE(TTM) 18.43倍，估值处于近五年99.92%分位。
- **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



## 政策环境监测-重点政策点评

### 深圳分区松绑限购，杭州西安全面取消限购

**事件描述：**1) 5月6日，深圳市住房和建设局发布《关于进一步优化房地产政策的通知》，从分区优化住房限购政策、调整企事业单位购买商品住房政策、提升二手房交易便利化等方面进一步优化房地产政策。2) 5月9日，西安市住房和城乡建设局等部门发布通知，全面取消全住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。3) 5月9日，杭州市住房保障和房产管理局发布《关于优化调整房地产市场调控政策的通知》，包含全面取消住房限购、加强住房信贷支持、优化住宅用地供应等七项措施。

**点评：**1) **政治局定调去库存，一线及核心二线城市快速响应。**4月30号政治局会议强调“坚持因城施策，压实地方政府、房企、金融机构责任，做好保交房，保障购房人合法权益”，首次提出“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”，直面当下库存高企的痛点，政策定调更加务实。继北京调整住房限购政策，上海推行“以旧换新”后，深圳继2月7日放松限购后、分区优化限购政策，杭州西安全面取消限购，符合政治局会议因城施策、消化存量房产的定位，当前仅余北上广深、海南、天津六地仍处限购状态，更多去库存支持政策有望出台。2) **深圳优化非户籍及多孩家庭在部分区域限购政策，杭州西安全面取消限购。**深圳非本市户籍居民家庭及成年单身人士（含离异）限购1套住房，在盐田区、宝安区（不含新安街道、西乡街道）、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区范围内购买住房，个人所得税、社会保险的缴交年限要求由3年调整为1年；有两个及以上未成年子女的本市户籍居民家庭，可在上述区域再购买1套住房。其次，允许满足一定条件的企事业单位在上述区域购买商品住房，用于解决员工住房等需求。杭州此前已全面放开二手房及多个郊区限购，西安此前已放开二环外限购，此次全面放开限购，主要利好核心区改善性需求，与政治局会议“消化存量房产和优化增量住房”要求一脉相承。

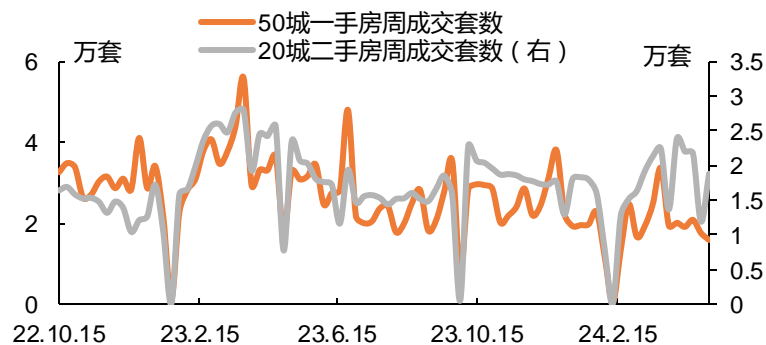


# 市场运行监测

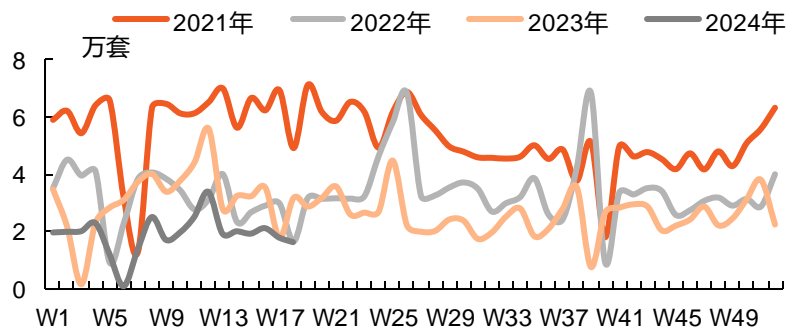
## 成交：新房环比下滑，二手环比改善

**点评：**本周(5.4-5.10)新房成交1.6万套，环比减少9.7%，二手房成交1.9万套，环比增长58%；5月前10日新房日均成交同比下降55.8%，降幅较4月扩大20.4个百分点。

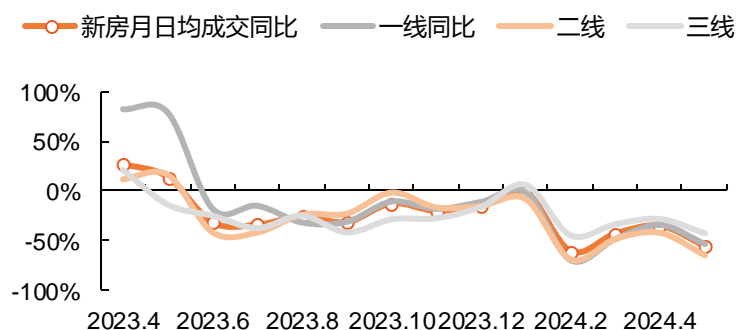
### 重点城市一二手房周成交变化



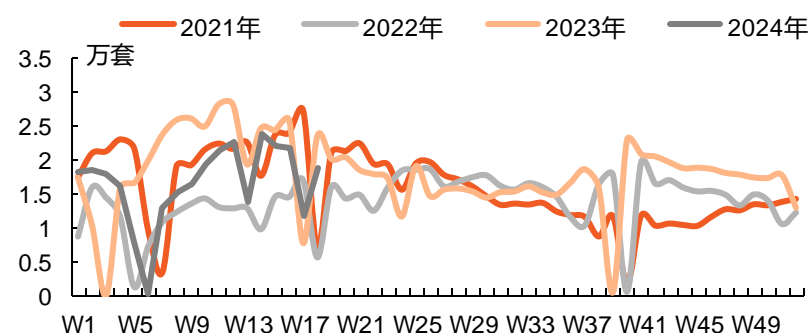
### 重点50城一手周成交走势对比



### 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

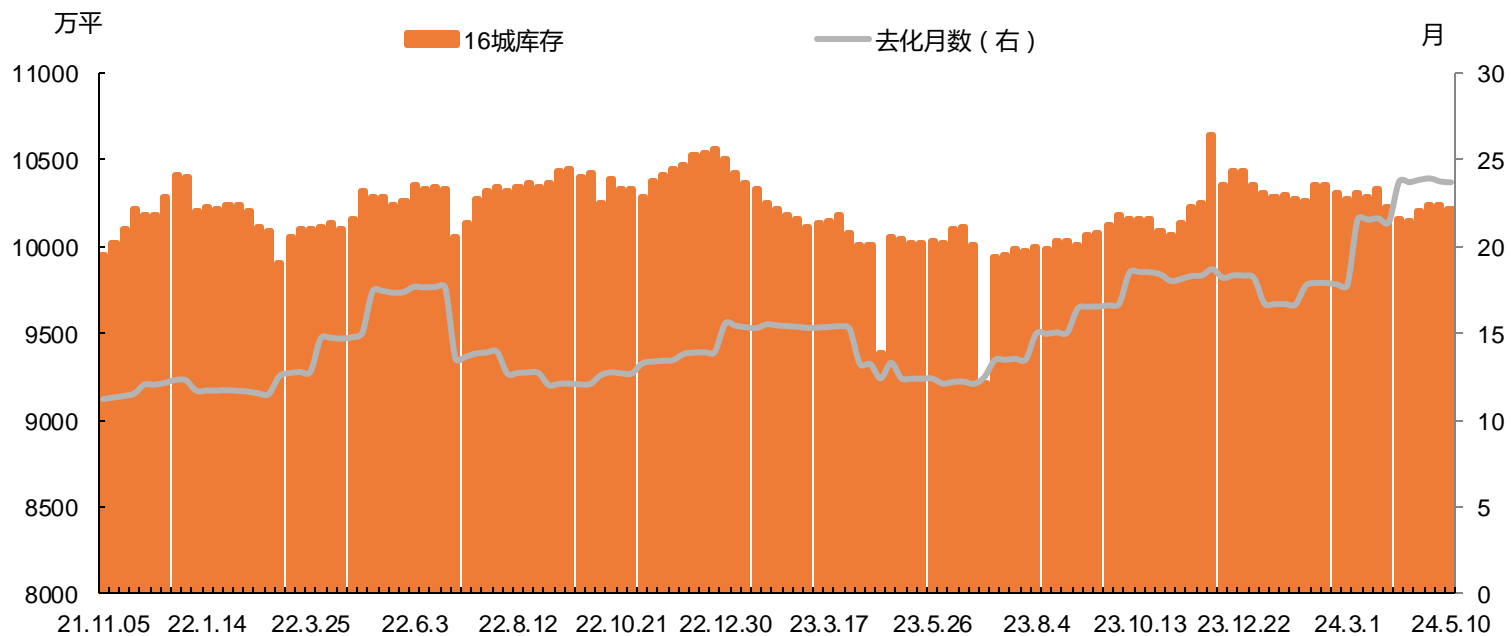


# 市场运行监测

库存：环比微降，去化周期23.7个月

点评：16城取证库存10219万平，环比降0.2%；去化周期23.7个月。

◆ 16城商品房取证库存及去化月数

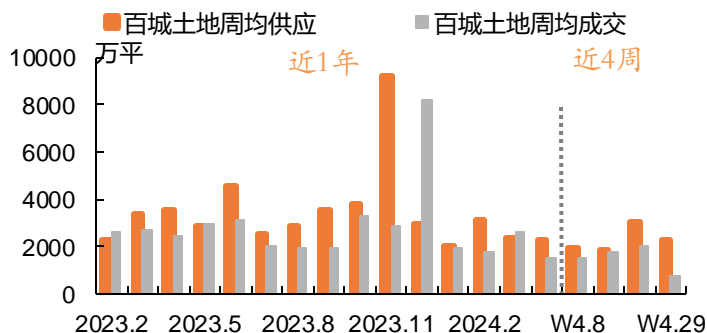


# 市场运行监测

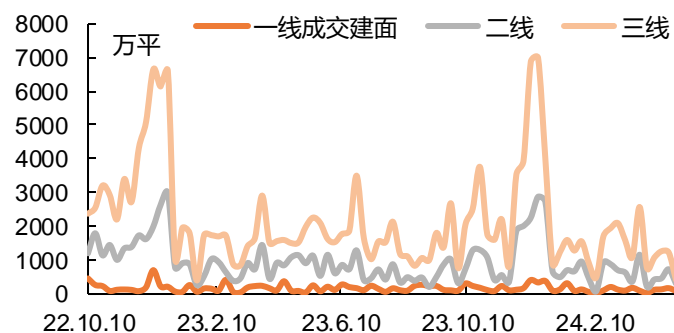
## 土地：成交、溢价率回落，一二线占比提高

**点评：**上周百城土地供应建面2268.7万平、成交建面724万平，环比降25.4%、降64.8%；成交溢价率2.4%，环比降0.4pct；其中一、二、三线成交建面分别占比9.1%、39.3%、51.7%，环比分别升1.7pct、升4.5pct、降6.2pct。

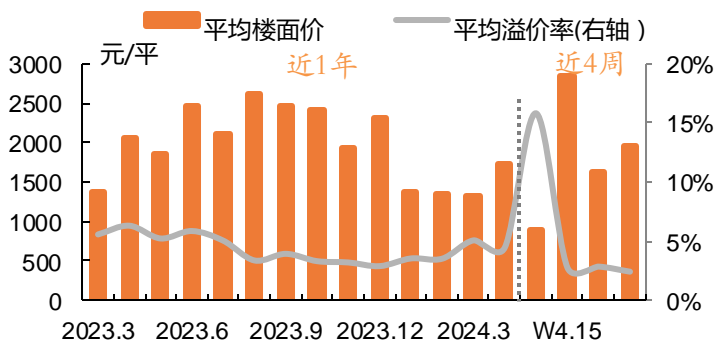
### 百城土地周均供应与成交情况



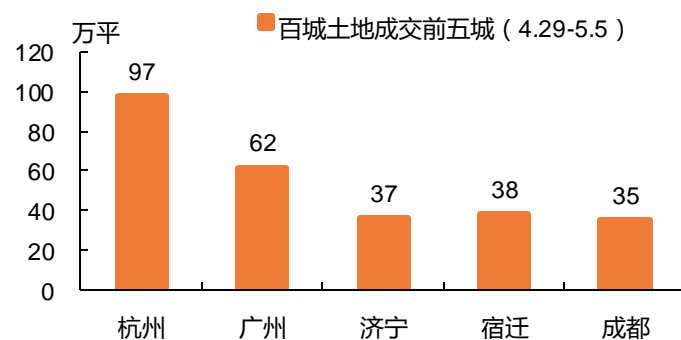
### 百城中各线城市土地周成交情况



### 百城土地成交平均楼面价与溢价率



### 百城土地成交前五城

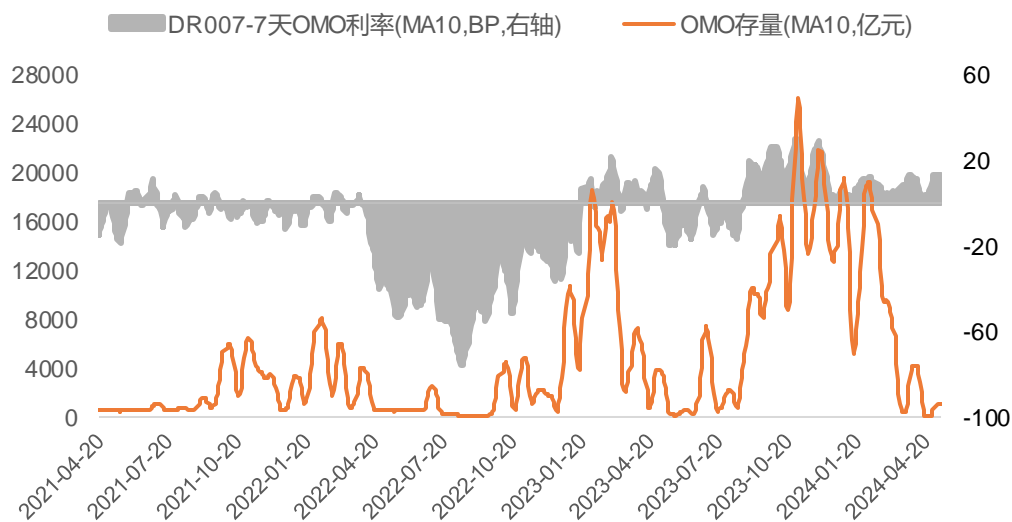


# 资本市场监测——流动性环境

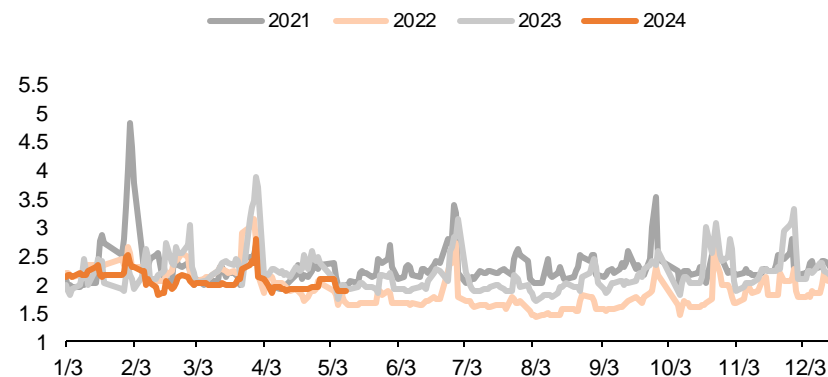
## 流动性环境：资金价格基本下行

资金价格基本下行。5月10日当周，R001下行26.12BP至1.74%，R007下行22.25BP至1.87%。截至5月10日，OMO存量（MA10）余额为964亿元，较4月30日增加420亿元。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）环比上行



### R007环比下行22.25BP (%)



### 资金价格基本下行 (%)

		2024/4/30	2024/5/10	涨跌幅 (BP)
R	1D	2.00	1.74	-26.12
	7D	2.09	1.87	-22.25
	14D	2.12	1.93	-18.21
	1M	2.16	1.98	-18.5
DR	1D	1.94	1.73	-20.62
	7D	2.11	1.82	-28.7
	14D	2.16	1.87	-29.22
SHIBOR	1M	2.07	1.91	-16.06
	ON	1.92	1.73	-18.8
	1W	2.11	1.84	-27.3
	3M	1.96	1.94	-2.1

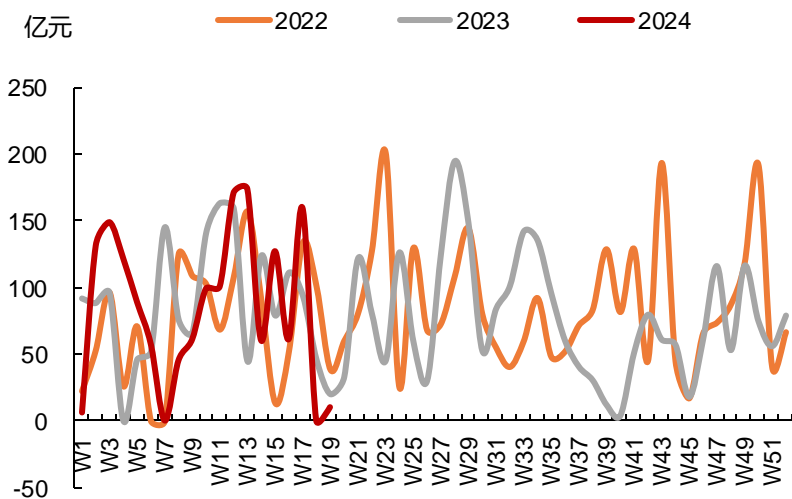


# 资本市场监测——境内债

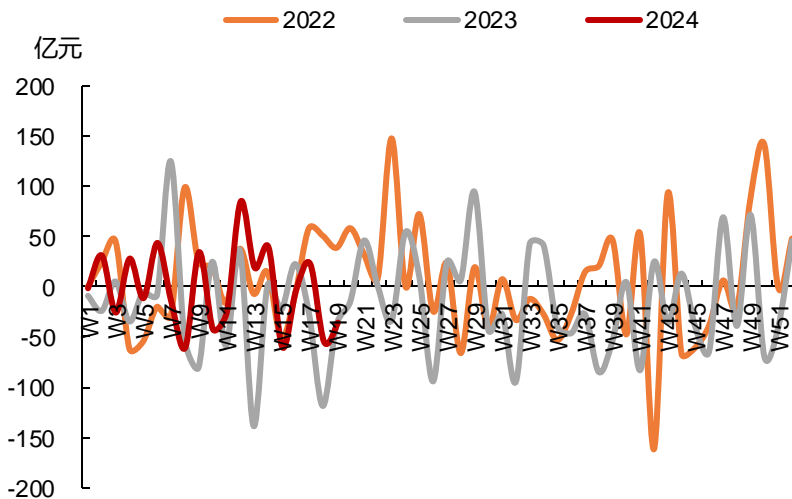
## 境内房地产债

本周境内地产债发行10亿元，总偿还量为45亿元，净融资额为-35亿元。到期压力方面，24年地产债到期压力整体小于23年，24年全年到期和提前兑付的规模总共2600.7亿，同比23年约增加3.47%；向后看，25年3月是债务到期压力最大的月份，月到期规模约301.13亿。

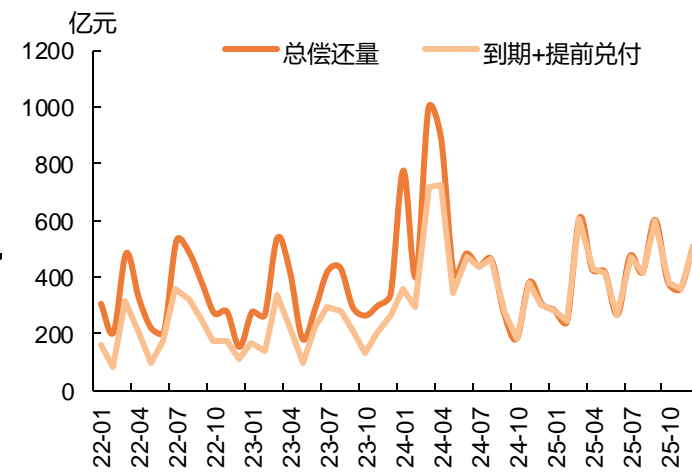
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

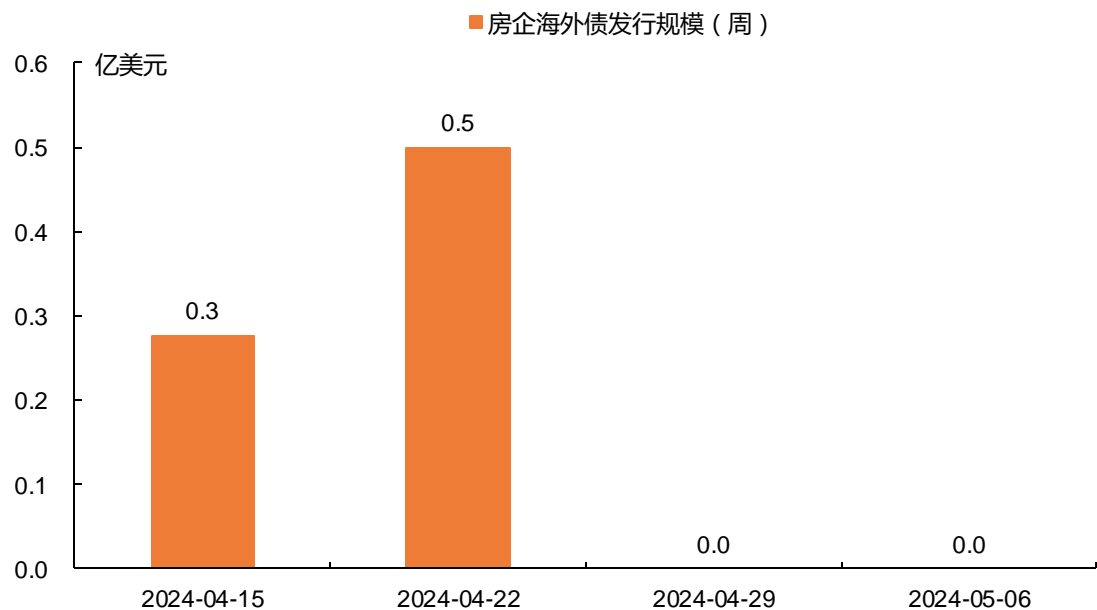


# 资本市场监测——海外债

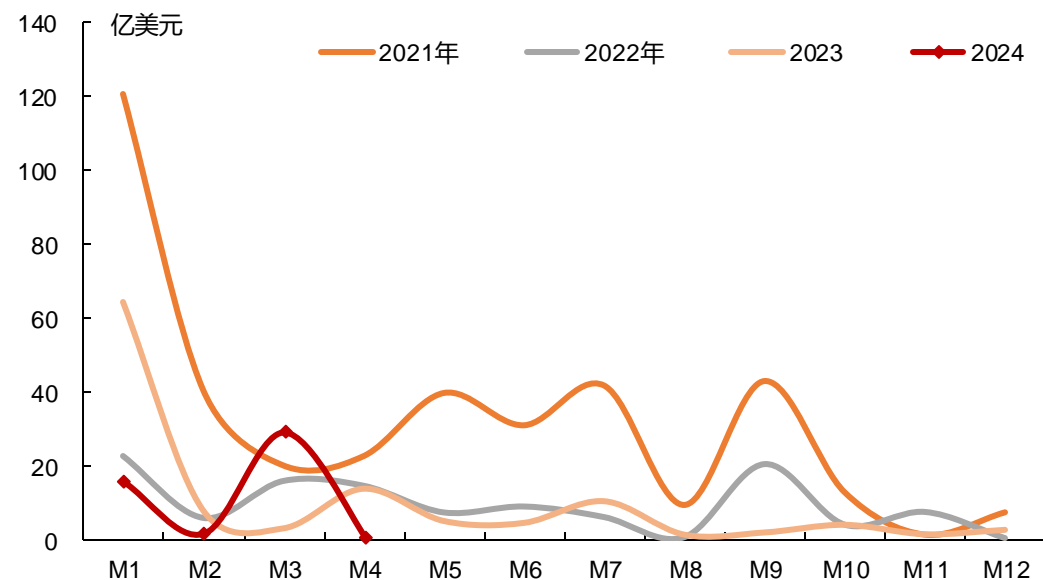
## 房企海外债发行

本周无房企海外债发行。2024年4月海外债发行0.8亿美元。

### 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

### 重点债券明细

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
张江高科	24张江01	8	RMB	3	AAA	2.39	-0.44	2023-02-10	一般公司债
苏州苏高新	24苏州高新SCP025	2	RMB	0.3151	AAA	1.94	不可比	——	超短期融资债券



## 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

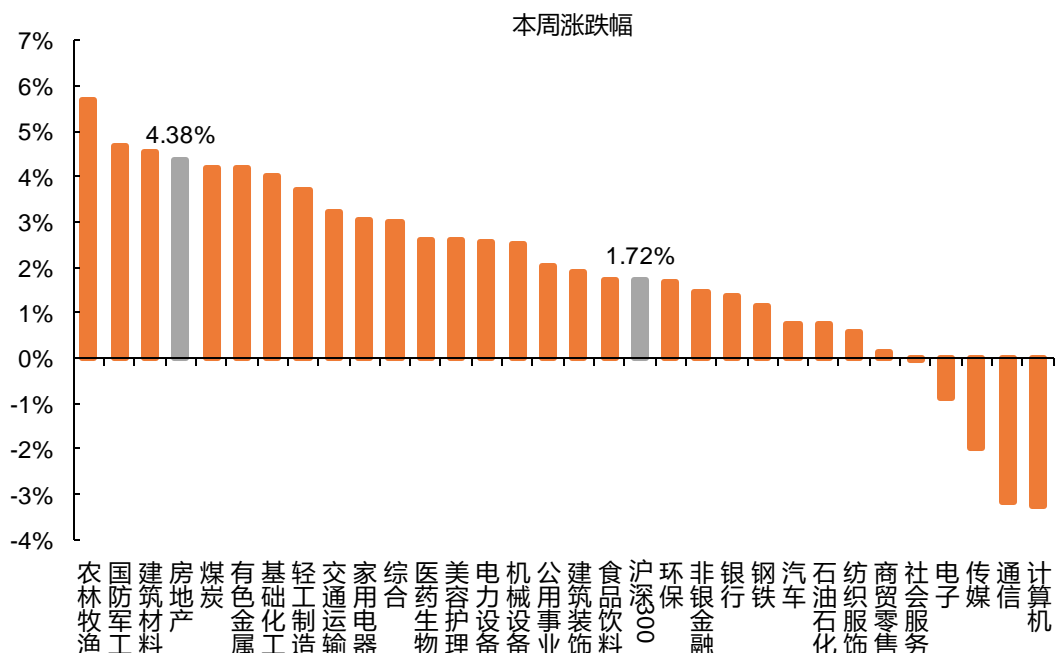
更新日期	项目名称	项目状态	计划发行额(亿元)
2024-05-08	北京首创城市发展集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券	已反馈	60.00
2024-05-07	中华企业股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	已反馈	85.07
2024-05-06	中华企业股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券	已反馈	85.07

# 资本市场监测——地产股

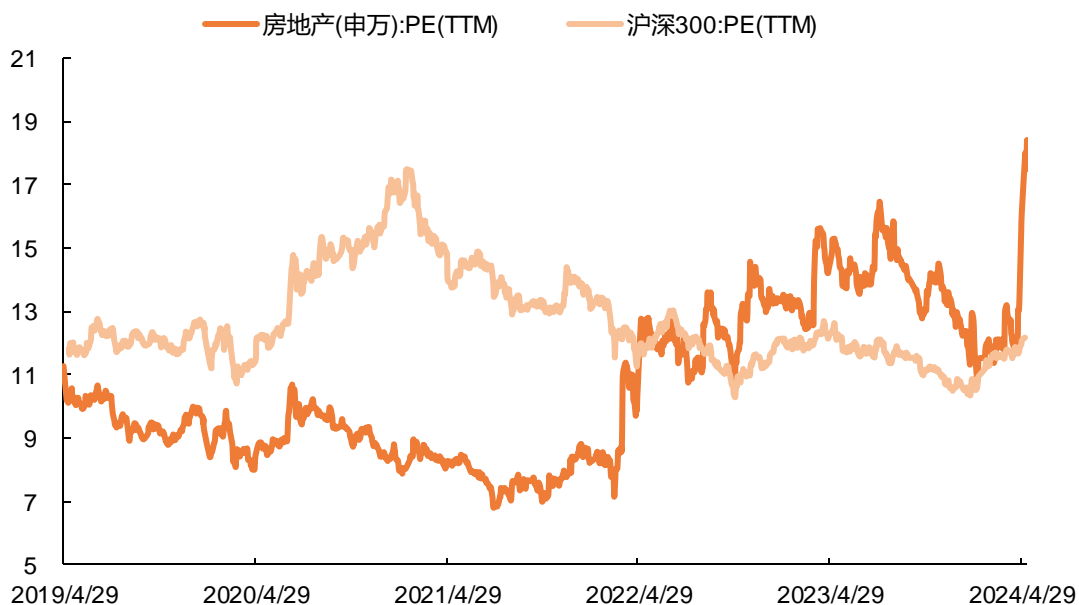
## 板块涨跌排序

本周房地产板块涨4.38%，跑赢沪深300（1.72%）；当前地产板块PE（TTM）18.43倍，高于沪深300的12.21倍，估值处于近五年99.92%分位。

## 行业涨跌情况



## 房地产PE（TTM）走势图



资料来源：Wind，平安证券研究所

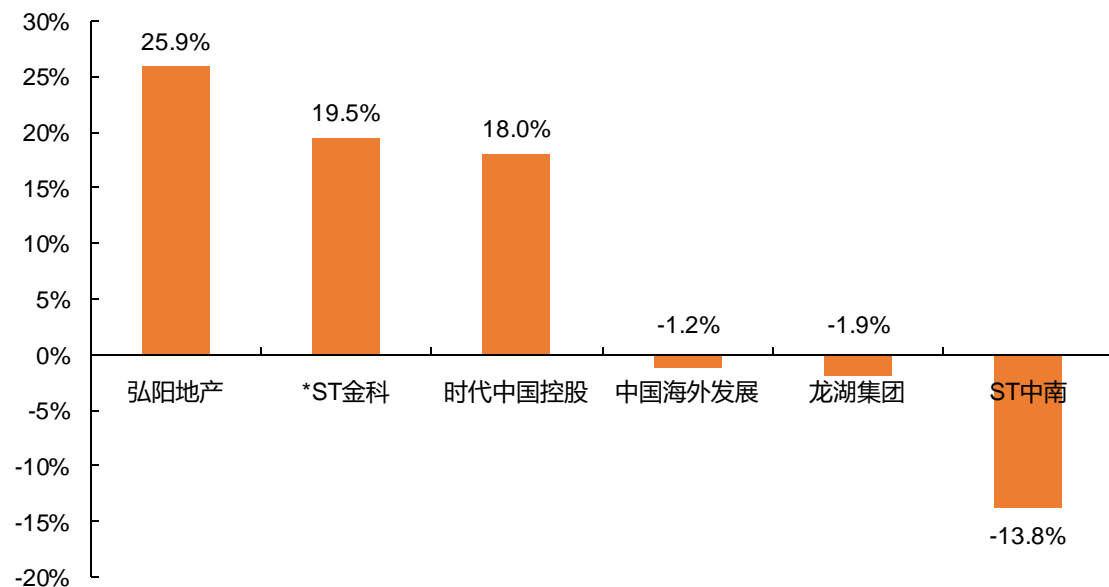


# 资本市场监测——地产股

## 个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为弘阳地产、\*ST金科、时代中国控股，排名后三为中国海外发展、龙湖集团、ST中南。

### 上市50强周涨跌幅排名前三及后三房企



### 房企关注事项

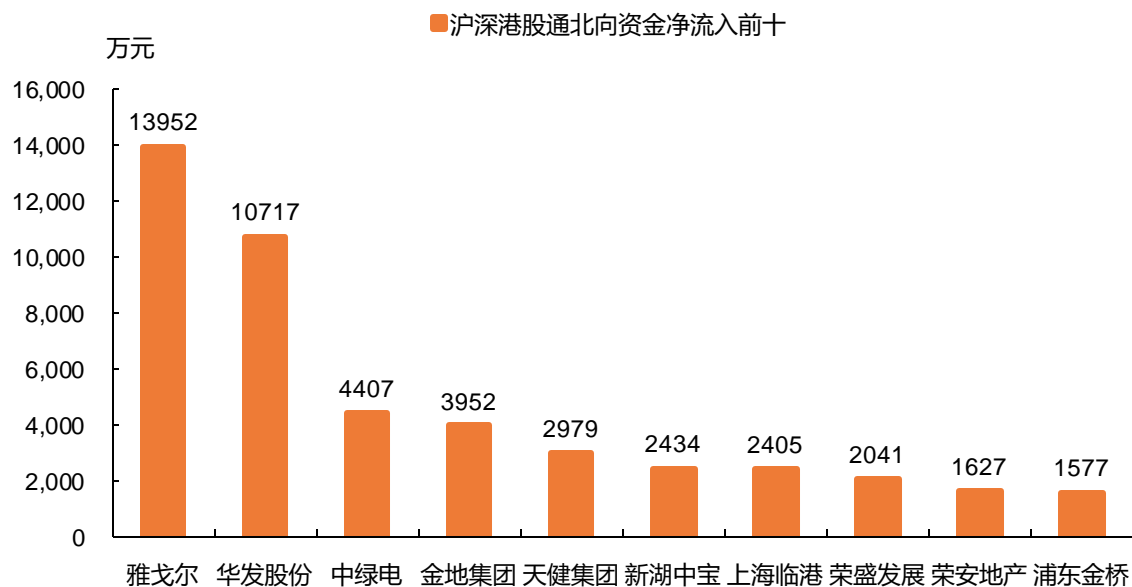
企业	事项
万科A	深圳湾超级总部基地地块挂牌转，起始价22.35亿元
南山控股	华泰紫金宝湾物流REIT获深交所审核通过，拟募集12.26亿元
碧桂园	“23碧桂园MTN002” 3555万元利息无法按时支付
保利发展	1-4月实现签约面积553.53万平方米，同比减少37.64%；实现签约金额960.08亿元，同比减少38.39%
招商蛇口	1-4月实现签约销售588.31亿元，同比下降46.61%；累计签约面积257.63万平方米，同比减少41.67%。

# 资本市场监测——地产股

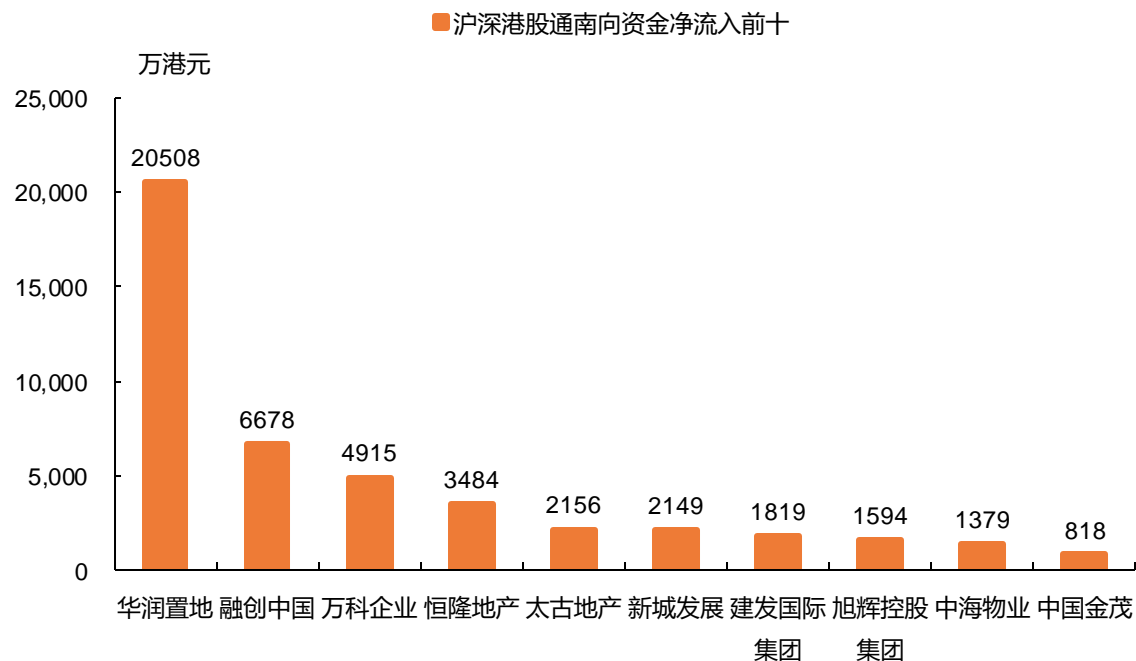
## 个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三为雅戈尔、华发股份、中绿电，南向资金净流入前三为华润置地、融创中国、万科企业。

### 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

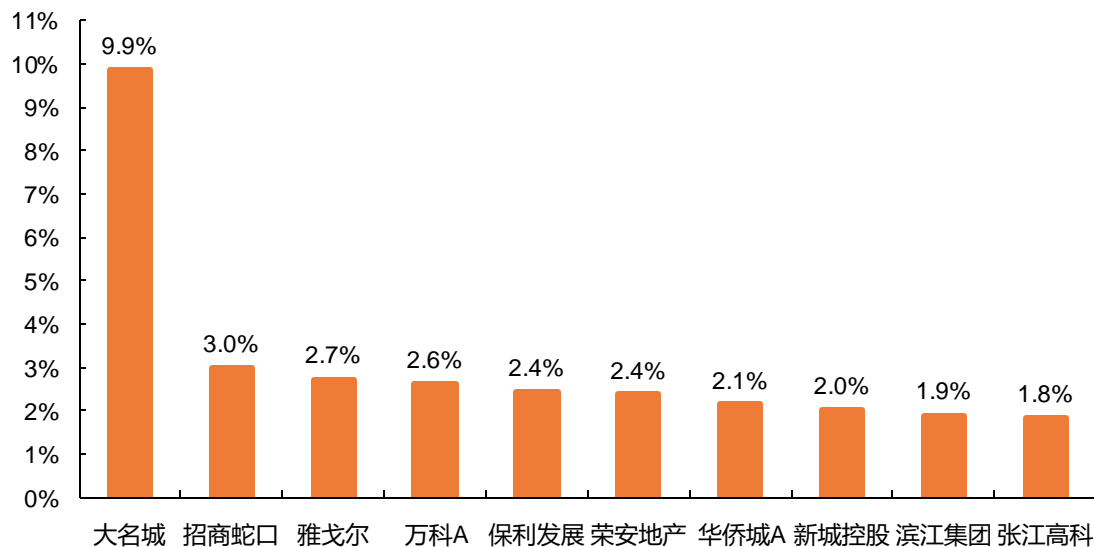
# 资本市场监测——地产股

## 个股表现

本周陆股通持股占流通股前三为大名城、招商蛇口、雅戈尔，港股通占比前三为保利物业、万科企业、北京北辰实业股份。

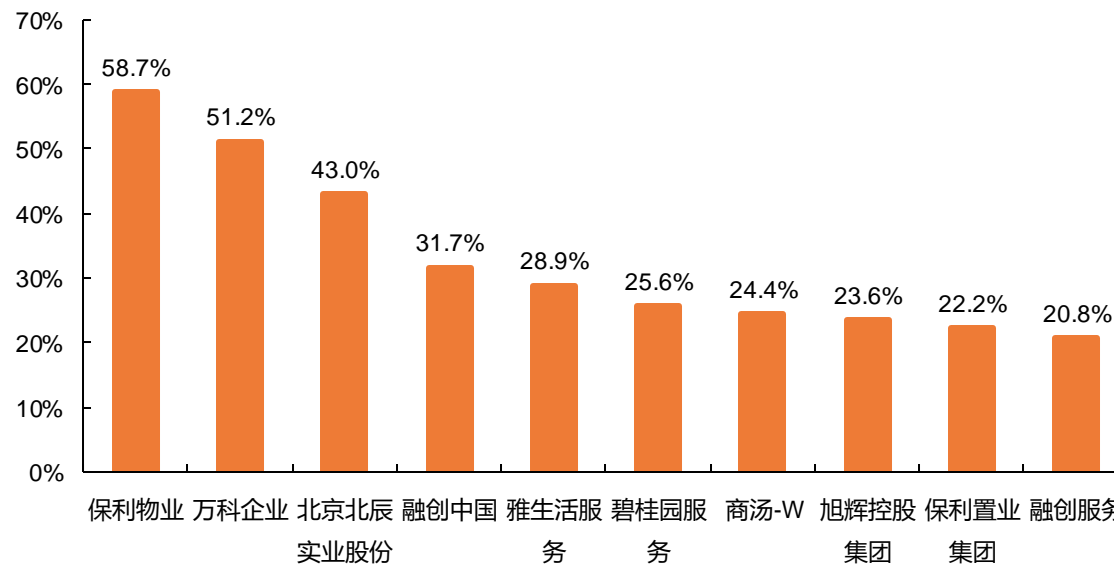
### 沪深陆股通持股占比前十

陆股通持股占流通股前十（截至2024年5月10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5月10日）



资料来源：Wind，平安证券研究所

## 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

## 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。