

中国平安 PINGAN

专业 · 价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

国常会再提去库存，广州增城平价收储

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6月10日

请务必阅读正文后免责条款

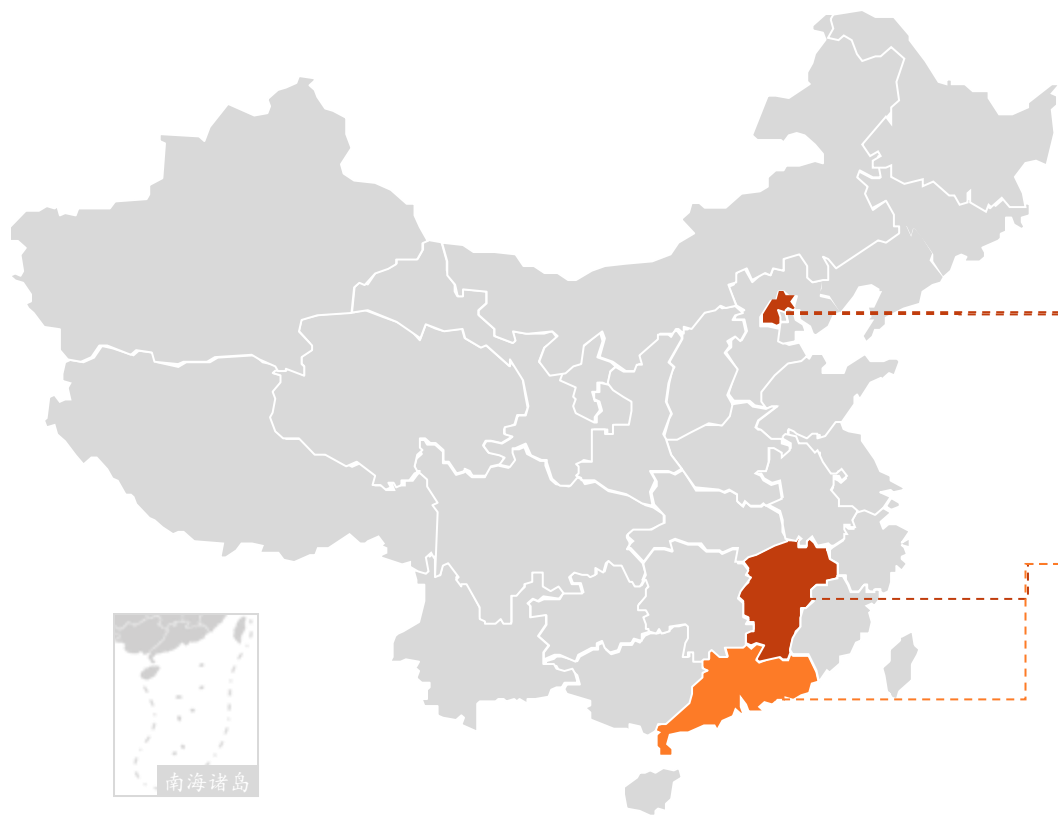
平安证券

核心摘要

- **周度观点：**本周国常会再次强调房地产业关系大局，着力推动已出台政策措施落地见效，要求继续研究储备新的去库存、稳市场政策；广州市增城区新塘镇拟以“土地成本+建安成本”购买商品房作为安置房。当前政策从供需两端解决当下库存高企、置业压力大等难题，或有望带动核心城市楼市企稳，重点关注市场发展及收储进展，未来财税（增值税、契税）支持仍有空间。投资建议方面，当前板块连续三周调整，但势能持续减弱，当下坚守投资者或基于销售复苏信心、或基于政府稳楼市决心，国常会表态有望进一步坚定坚守者持有信念，短期建议保持仓位、高低切换，持续跟踪6月重点城市及房企销售表现。个股建议关注有出售资源和意愿、低PB的深圳国企万科A，以及具备基本面支撑、估值修复空间仍大的央国企，如保利发展、越秀地产、中国海外发展等。
- **政策环境监测：**国常会再提去库存，广州增城平价收储。
- **市场运行监测：**1) **成交环比回落，后续有望改善。**本周(6.1-6.7)新房成交1.9万套，环比降32.7%，二手房成交2.1万套，环比降1.1%；6月新房日均成交环比降8.1%，同比下降39.2%，降幅较5月扩大8.7个百分点。2) **库存环比微降，去化周期20.4个月。**16城取证库存10198万平，环比降0.3%；去化周期20.4个月。3) **土地成交、溢价率回升，二线占比提高。**上周百城土地供应建面3759万平、成交建面2719.9万平，环比升18.6%、升36.9%；成交溢价率3.4%，环比升3pct。其中一、二、三线成交建面分别占比5.4%、32.2%、62.4%，环比分别降1pct、升3pct、降2pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行67.3亿元，环比增加8.3亿元，境外地产债发行0.8亿美元，环比增加0.4亿美元。2) **地产股：**本周房地产板块跌2.15%，跑输沪深300（-0.16%）；当前地产板块PE（TTM）18.29倍，估值处于近五年98.6%分位。本周沪深港股通北向资金净流入前三为张江高科、荣盛发展、大名城，南向资金净流入前三为华润置地、建发国际集团、万科企业。
- **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6月7日 国务院

国常会听取关于当前房地产市场形势和下一步工作考虑的汇报

2024年6月7日 金管局、住建部

进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，满足房地产项目合理融资需求

2024年6月5日 南昌

取消首套住房和二套住房商贷利率政策下限

2024年6月3日 广州

开展住房租赁资金监管工作



政策环境监测-重点政策点评

国常会再提去库存，广州增城平价收储

事件描述：1) 国常会听取关于当前房地产市场形势和下一步工作考虑的汇报；2) 广州市增城区新塘镇拟以“土地成本+建安成本”购买市场化商品房，作为广州（新塘）至汕尾铁路项目（新塘段）安置房源。

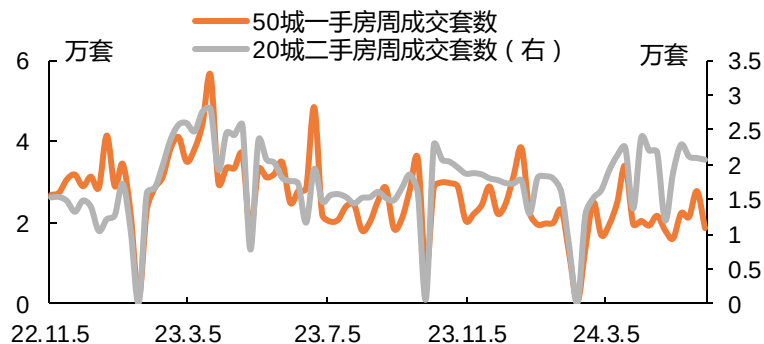
点评：1) **再次强调房地产业关系大局，提出继续研究储备新政策措施：**继“5.17”何立峰副总理在全国切实做好保交房工作视频会议上强调，要深刻认识房地产工作的人民性、政治性后，本次国常会再次指出，房地产业发展关系人民群众切身利益，关系经济运行和金融稳定大局。会议同时提出，着力推动已出台政策措施落地见效，继续研究储备新的去库存、稳市场政策措施，后续财税（增值税、契税）等支持仍有空间。2) **降利率、降首付加速推行，新房回温仍待观察：**根据贝壳研究院统计，“5.17”新政落地后，5月百城首套房平均房贷利率环比下降12BP至3.45%、二套房环比下降26BP至3.9%，自2019年以来首次进入“3字头”。截至5月底，百城中超八成城市明确执行最低首套首付15%、二套首付25%，沪深首、二套首付比例最低20%、30%。楼市表现方面，50城新房新政后21天累计成交套数较前21天环比增长18.8%，但6月（截至7日）日均成交环比5月下降8.1%；20城二手房新政后21天累计成交套数较前21天环比增长16.7%，6月日均成交亦环比5月增长9.1%。房贷利率、首付比例下调，叠加房价下行，有望切实改善购房负担，但需注意更多需求可能流入价格调整较多的二手房市场，或带动其率先企稳。3) **要求扎实推进存量房产消化等工作，收储或加速落地：**近日广州市增城区新塘镇拟购买商品房作为安置房，房源交易单价以评估方式确定，采用成本法评估，原则上为“土地成本+建安成本”。我们认为收储参与各方（地方政府、开发商、商业银行）诉求不一，对收购价格、对象存在不同倾向。但考虑保障房需求主要集中在一二线，意味收储将以一二线为主，银行在信贷投放压力叠加一二线风险较小背景下或不局限前期开发贷项目，开发商可能折价出售公寓或较差住宅，地方国企在价格控制下可能通过招标完成收储，实现三方利益平衡，增城“土地成本+建安成本”平价收购方式或难大规模推广。测算全国范围收储或需万亿资金（详见报告《新一轮去库存背景、效果及展望》），但若仅考虑一二线主场，5000亿收储资金或相对充足，持续关注收储进展。

市场运行监测

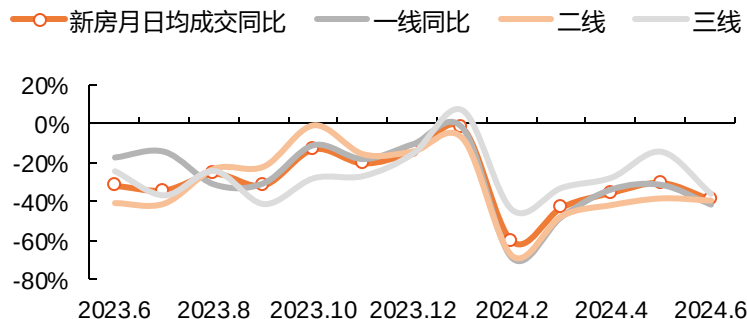
成交：环比回落，后续有望改善

点评：本周(6.1-6.7)新房成交1.9万套，环比降32.7%，二手房成交2.1万套，环比降1.1%；6月新房日均成交环比降8.1%，同比下降39.2%，降幅较5月扩大8.7个百分点。近期一线城市频频跟进“517”新政，与此前放松认房不认贷等“渐进式”政策不同，此次为多套政策组合拳共同发力，力度更强更大、涉及范围更广，通过降房贷首付成本、降购房门槛、释放改善性需求等多种方式，维稳市场，增强信心，预计短期成交量有望逐渐改善。

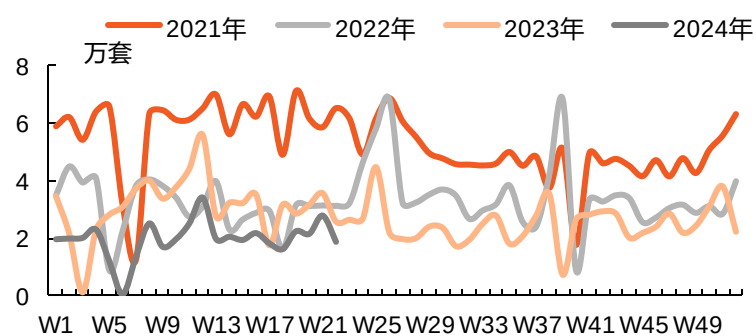
重点城市一二手房周成交变化



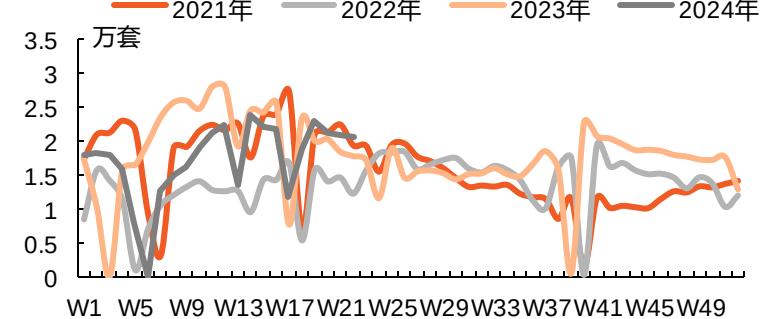
重点50城新房月日均成交变化



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



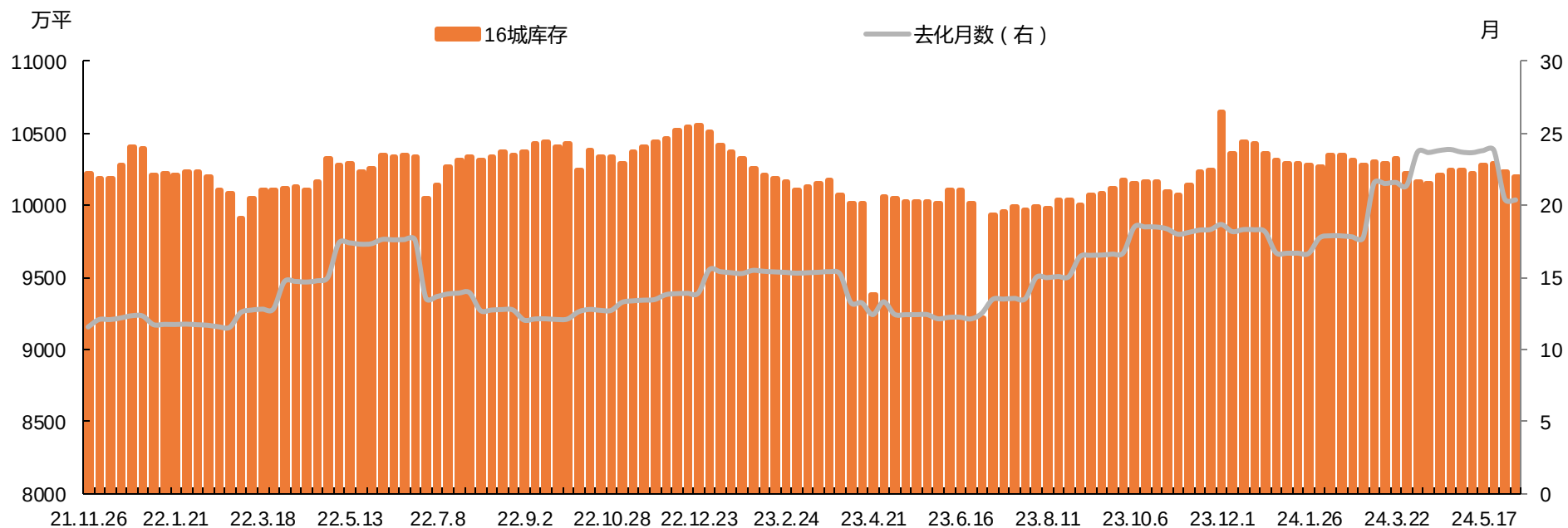


市场运行监测

库存：环比微降，去化周期20.4个月

点评：16城取证库存10198万平，环比降0.3%；去化周期20.4个月。

16城商品房取证库存及去化月数

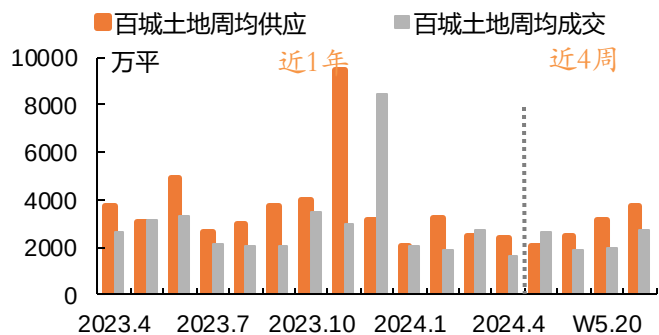


市场运行监测

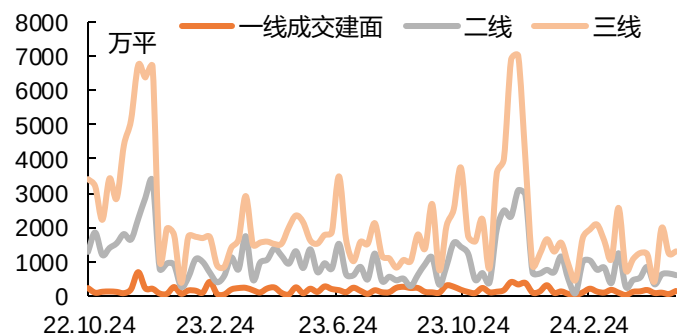
土地：成交、溢价率回升，二线占比提高

点评：上周百城土地供应建面3759万平、成交建面2719.9万平，环比升18.6%、升36.9%；成交溢价率3.4%，环比升3pct。其中一、二、三线成交建面分别占比5.4%、32.2%、62.4%，环比分别降1pct、升3pct、降2pct。

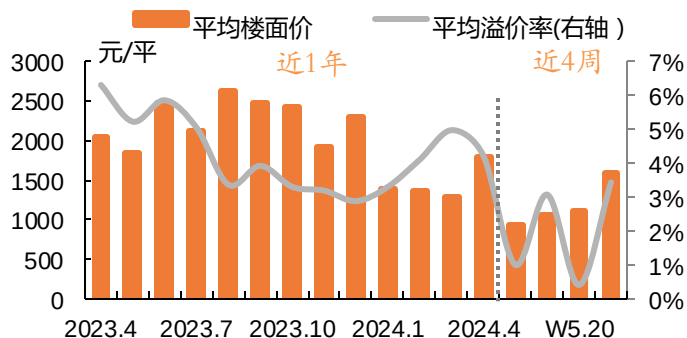
百城土地周均供应与成交情况



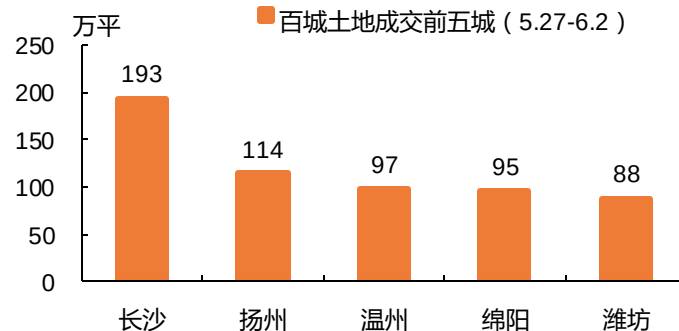
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城



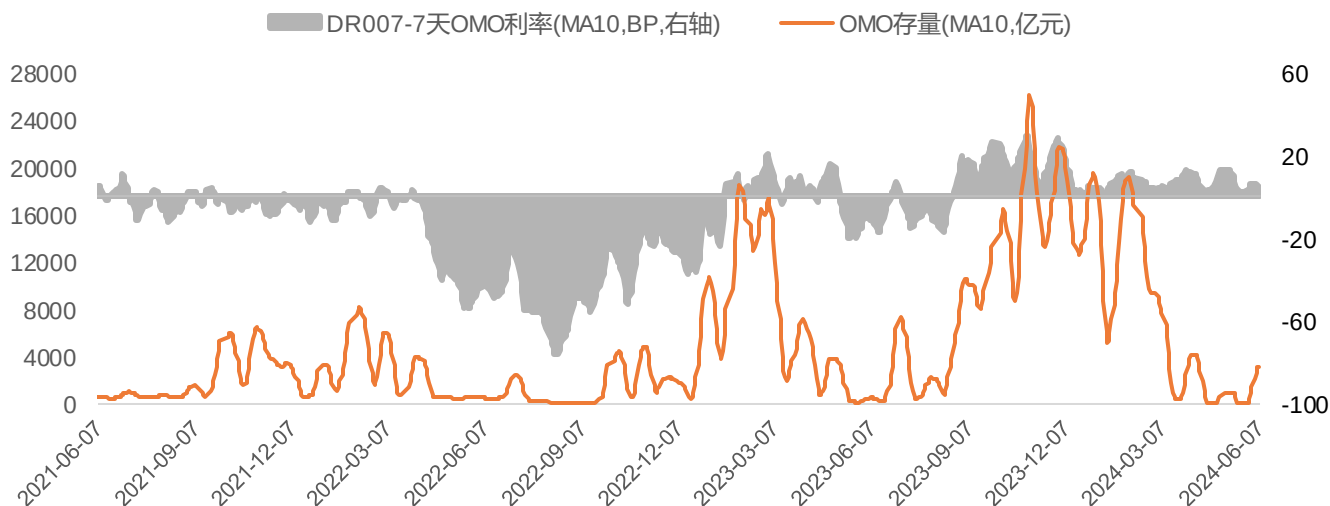


资本市场监测——流动性环境

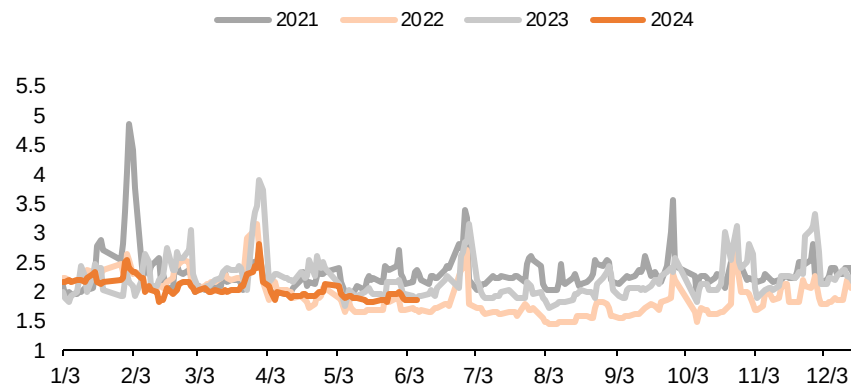
流动性环境：资金价格多下行

资金价格多下行。R001下行8.60BP至1.77%，R007下行3.51BP至1.83%。截至6月7日，OMO存量（MA10）余额为3120亿元，较5月31日增加1662亿元。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3.51BP (%)



资金价格多数下行 (%)

		2024/5/31	2024/6/7	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.86	1.77	-8.60
	7D	1.87	1.83	-3.51
	14D	1.87	1.88	0.55
	1M	1.90	1.98	8.20
DR	1D	1.81	1.73	-8.71
	7D	1.87	1.77	-9.57
	14D	1.88	1.82	-6.22
	1M	#N/A	1.90	#N/A
SHIBOR	ON	1.81	1.72	-8.60
	1W	1.85	1.75	-10.00
	1M	1.91	1.90	-0.90
	3M	1.96	1.95	-0.60

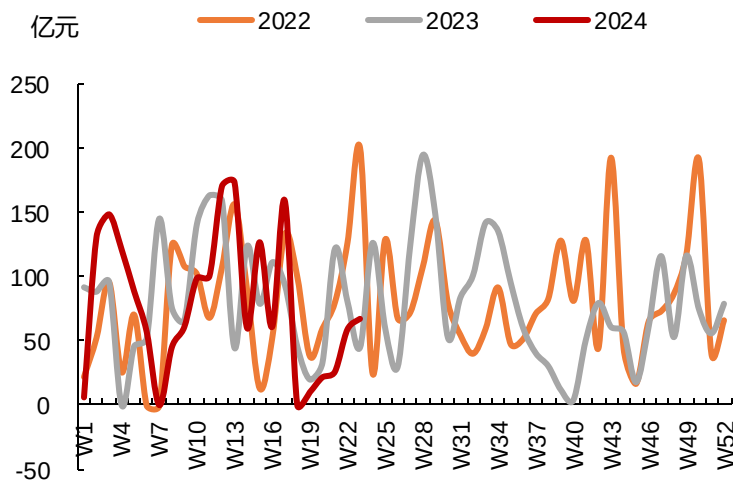


资本市场监测——境内债

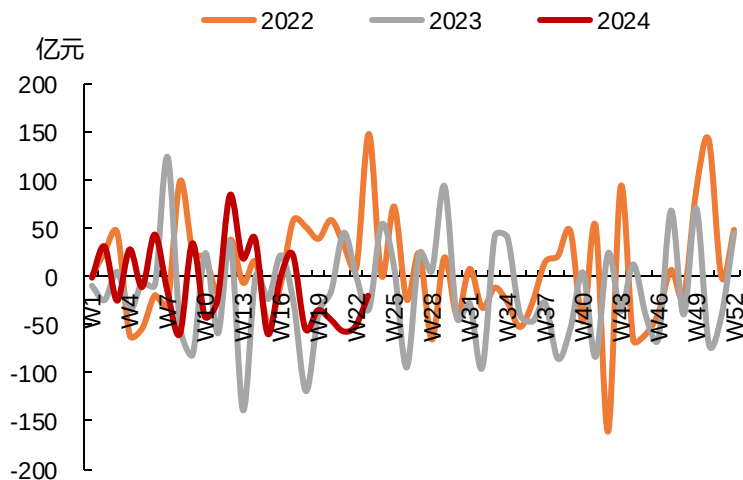
境内房地产债发行：发行量环比上升、净融资环比上升

本周境内地产债发行量环比上升、同比上升，净融资额环比上升、同比上升。其中总发行量为67.3亿元，总偿还量为87.1亿元，净融资额为-19.9亿元。到期压力方面，2024年全年到期和提前兑付规模总共2628.4亿元，同比23年约增加4.66%；向后看，25年3月为债务到期压力最大月份，月到期规模约295.8亿元。

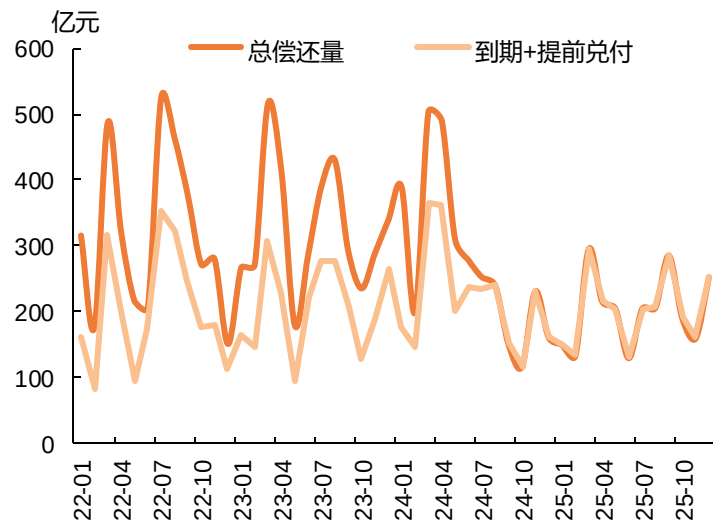
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量



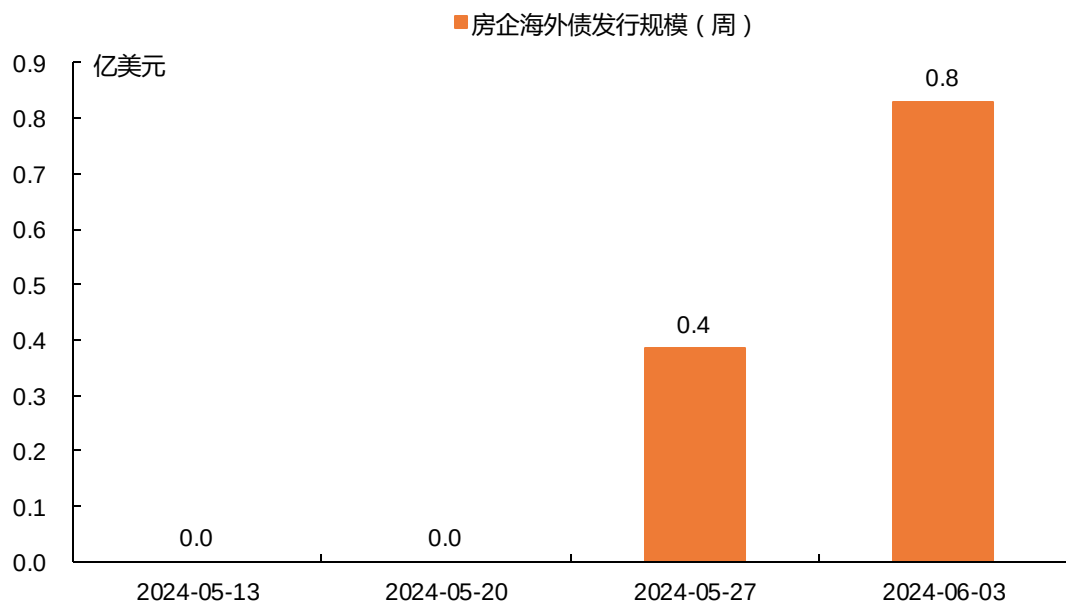


资本市场监测——海外债

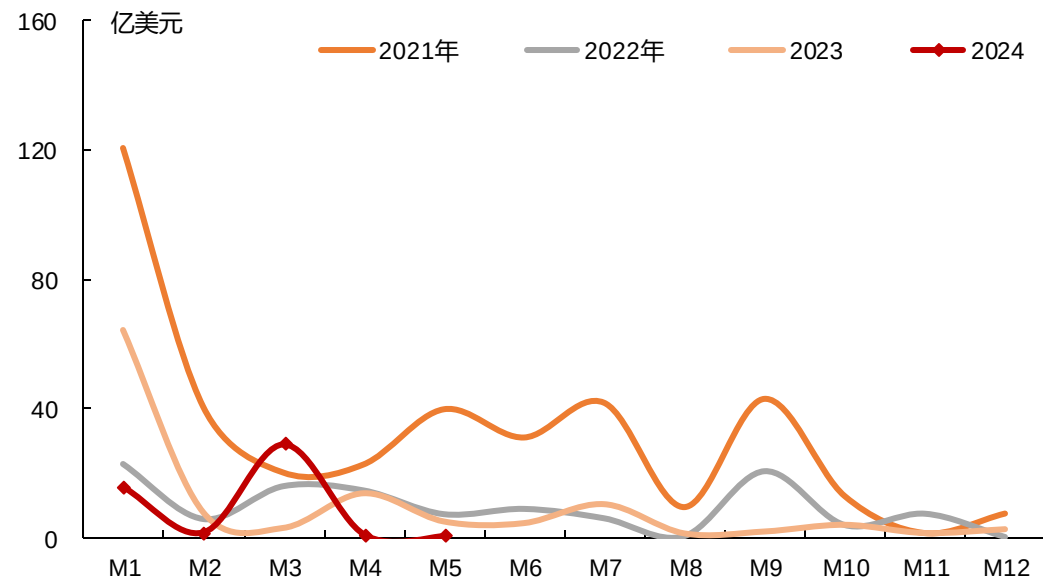
房企海外债发行

本周房企海外债发行0.8亿美元，环比增加0.4亿美元。2024年5月海外债发行0.38亿美元。

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
境内	首创城发	24首城02	12.25	RMB	5	AAA	2.48	-1.77	2023-08-09	一般公司债
	保利置业	24保置02	7.50	RMB	7	AAA	2.80	-1.08	2023-04-03	一般公司债
	保利置业	24保置01	7.50	RMB	5	AAA	2.50	-0.97	2023-04-03	一般公司债
	中铁建	24铁建房产MTN003	5.00	RMB	5	AAA	2.53	-0.67	2024-03-07	一般中期票据
	苏州苏新高	24苏州高新MTN005	5.00	RMB	3	AAA	2.34	-0.24	2024-04-16	一般中期票据
	苏州高新	24苏州高技SCP006	4.00	RMB	0.0411	AAA	1.78	不可比	——	超短期融资债券
	陆家嘴	24陆债02	10.00	RMB	5	AAA	2.55	-0.25	2024-02-26	一般公司债
	珠江实业	24粤珠江MTN005	6.00	RMB	3	AAA	3.00	-0.25	2024-04-24	一般中期票据
	苏州高新	24苏州高技SCP005	4.00	RMB	0.0438	AAA	1.80	不可比	——	超短期融资债券
	苏州苏高新	24苏州高新SCP029	2.00	RMB	0.3123	AAA	1.83	0.14	2022-08-23	超短期融资债券
	苏州高新	24苏州高技SCP004	4.00	RMB	0.0466	AAA	1.83	-0.15	2022-12-08	超短期融资债券
境外	新鸿基地产	新鸿基地产 3%N20260604	3.00	CNH	2	——	3.00	-0.15	2023-12-15	金融债(境外)
	太古地产	太古地产3.05% N20260604	3.00	CNH	2	——	3.05	0.15	2024-02-02	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)
2024-06-08	光明房地产集团股份有限公司2023年面向专业投资者非公开发行人公司债券	终止审查	15.00
2024-06-05	北京北辰实业股份有限公司2024年面向专业投资者非公开发行人公司债券	已反馈	16.58
2024-06-04	苏州苏高新集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行人公司债券	已反馈	10.00

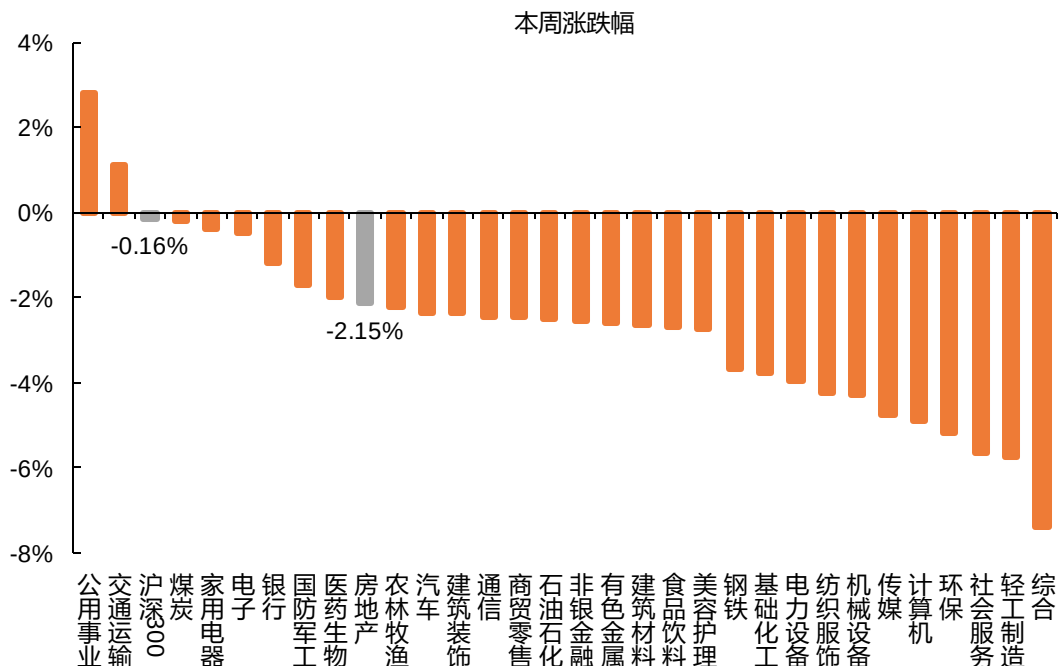


资本市场监测——地产股

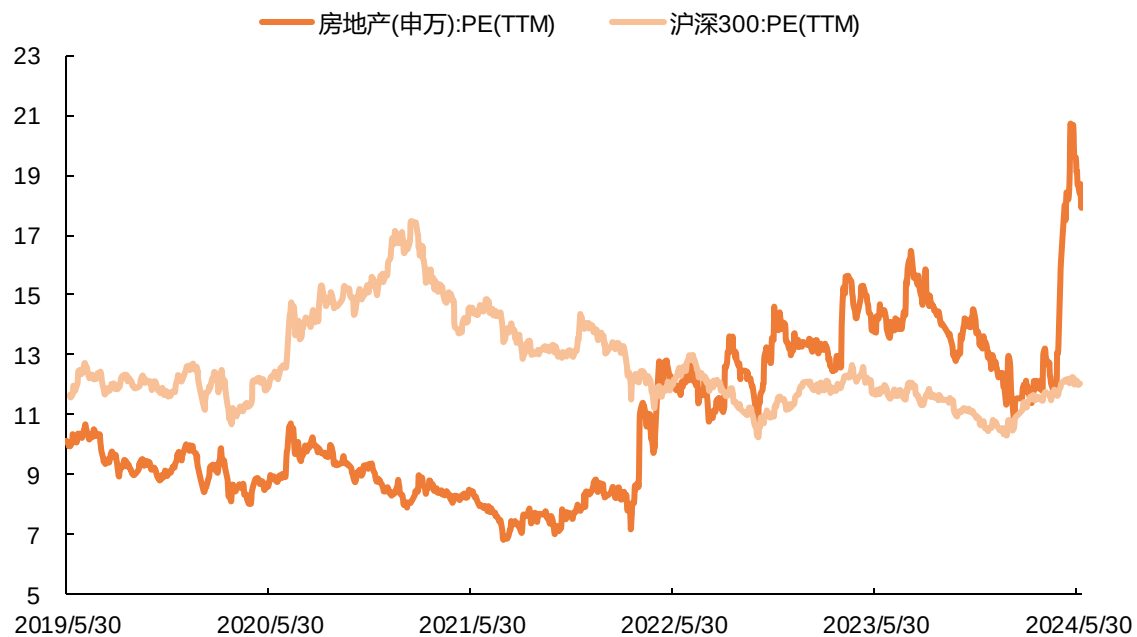
板块涨跌排序

本周房地产板块跌2.15%，跑输沪深300（-0.16%）；当前地产板块PE（TTM）18.29倍，高于沪深300的12.04倍，估值处于近五年98.6%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）走势图



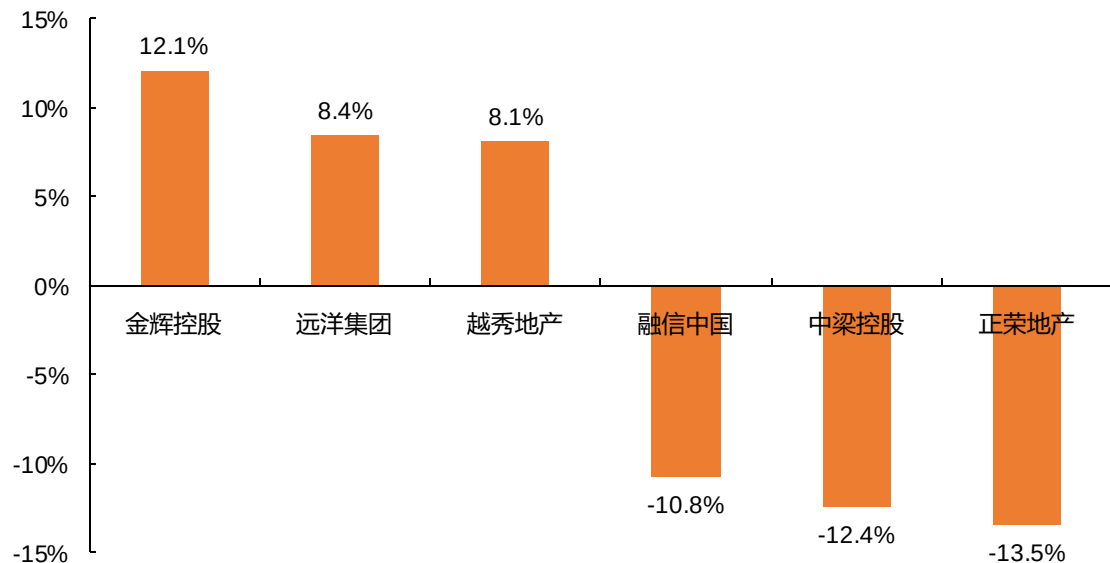


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为金辉控股、远洋集团、越秀地产，排名后三为融信中国、中梁控股、正荣地产。

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
金科	1-5月累计交付18358套，交付面积307万平米
中海	5月销售金额197亿元，同比下降32.9%，1-5销售金额1017亿元，同比下降30.8%
越秀地产	5月销售金额100.8亿元，同比下降18.4%，1-5月销售金额400.9亿元，同比下降42.3%
保利发展	5月销售金额353.1亿元，同比下降13.5%，1-5月销售金额1313.2亿元，同比下降33.2%
招商蛇口	5月销售金额190.2亿元，1-5月销售金额778.5亿元

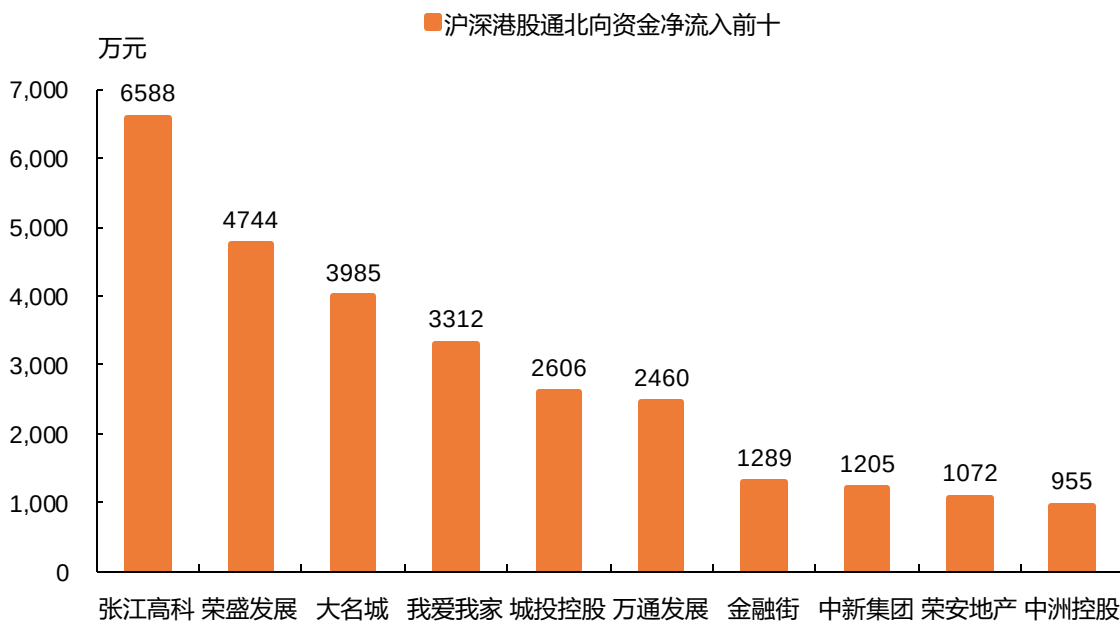


资本市场监测——地产股

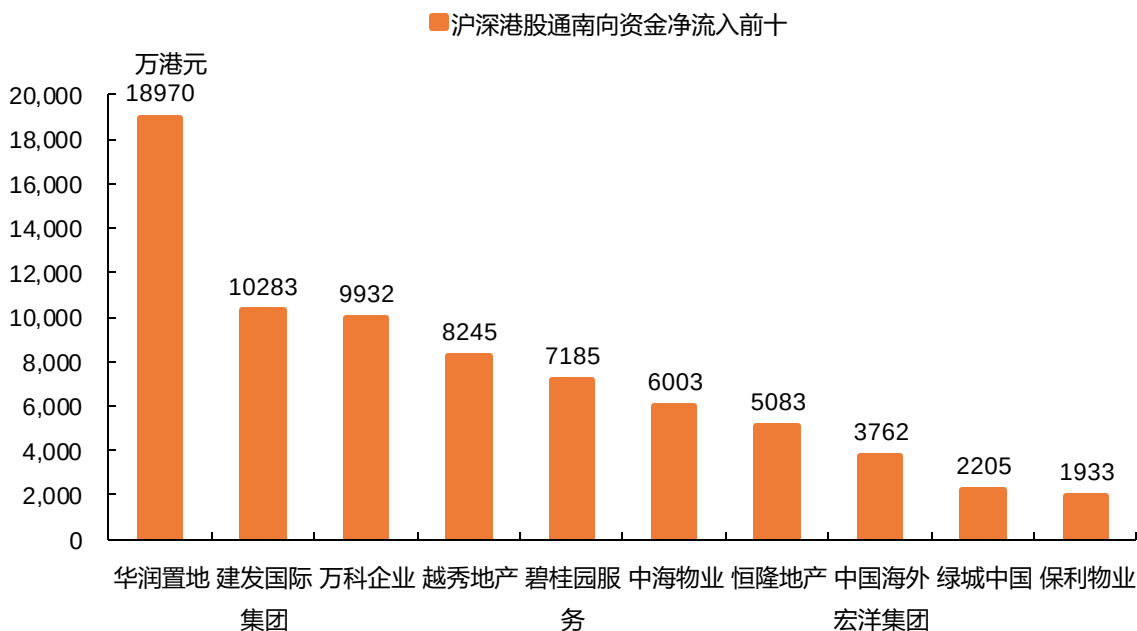
个股表现

本周沪深港股通北向资金净流入前三为张江高科、荣盛发展、大名城，南向资金净流入前三为华润置地、建发国际集团、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





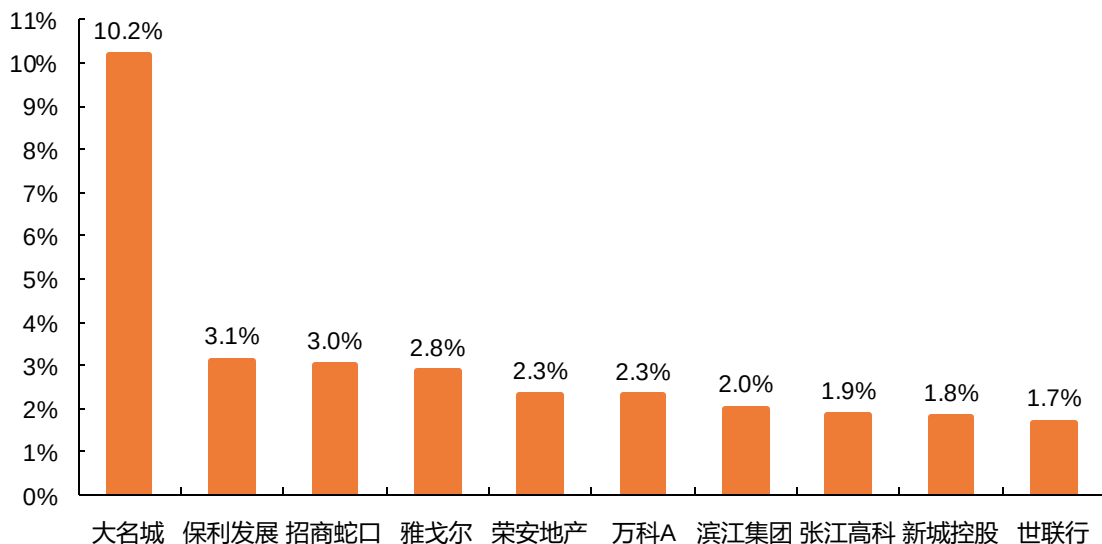
资本市场监测——地产股

个股表现

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

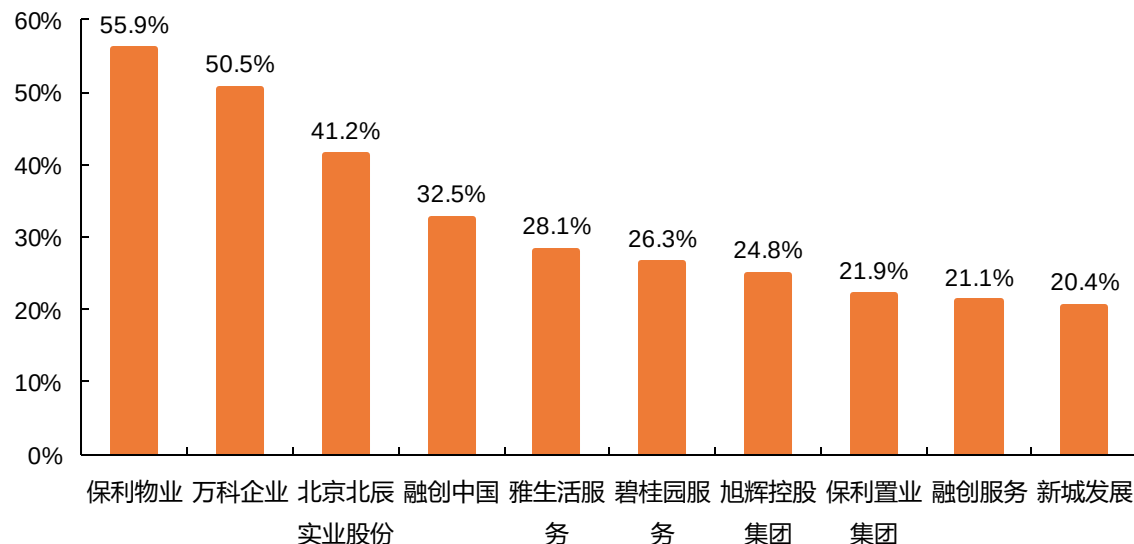
沪深陆股通持股占比前十

陆股通持股占流通股前十（截至2024年6月7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6月7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	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

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。