

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

新房品质持续攀升，存量库存去化压力犹存

房地产行业周报

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7月28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：**政策影响趋弱叠加淡季效应渐显，重点50城7月（前26日）日均成交同比降6%，《中共中央关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》中提到“允许有关城市取消或调减住房限购政策、取消普通住宅和非普通住宅标准”，潜在政策空间仍存，关注月末政治局会议相关表述。对于商品房预售制度改革和房地产税收制度完善，我们认为现房销售和税收制度完善（不仅是房地产税征收）为趋势，但短期楼市承压、房企资金偏紧背景下不具备条件。上半年常州、苏州、武汉、天津等城市发布住宅品质新规，如天津将原标准“住宅层高宜为2.8米”调整为“住宅层高不应低于3.0米”，高品质住宅成交占比有望持续提升，“地段+品质”将成为改善盘去化关键。短期而言，新入市项目品质提升，而存量新房品质相对偏弱，叠加二手次新的供应压力，预计存量新房量价仍将承压，未来或需政府收储等方式加快去化。投资建议方面，近期受大盘影响，板块整体震荡偏弱，但考虑地产低涨幅、低持仓（2024H1基金持仓仅0.83%）、潜在政策空间仍存、供需两端积极信号持续显现，维持短期适度乐观的观点，关注历史包袱较轻、库存结构优化的房企，如中国海外发展、招商蛇口、越秀地产、滨江集团等，同时建议关注经纪（贝壳）、代建（绿城管理控股）、物管（保利物业、中海物业、招商积余）等细分领域龙头。
- **政策环境监测：**五年期LPR调降10bp，REITs步入常态化发行阶段
- **市场运行监测：**1) 成交环比回升，步入销售传统淡季。本周(7.20-7.26)50城新房成交1.8万套，环比升6.7%；20城二手房成交2万套，环比升1.8%。7月前26日新房日均成交同比降6%，降幅较6月收窄5.5个百分点；二手房日均成交同比升38.4%，增幅较6月扩大22.6个百分点。2) 库存环比下降，去化周期18.7个月。16城取证库存9999万平，环比降0.2%，去化周期18.7个月。3) 土地成交回落、溢价率回升，二线占比提高。上周百城土地供应建面2423.2万平、成交建面1812.5万平，环比升32.3%、降4.4%；成交溢价率8.7%，环比升3.9pct；其中一、二、三线成交建面分别占比0.2%、34.4%、65.4%，环比分别降5.4pct、升6.3pct、降0.9pct。
- **资本市场监测：**1) 地产债：本周境内地产债发行37亿元，无海外债发行。2) 地产股：本周房地产板块跌2.69%，跑赢沪深300（-3.67%）；当前地产板块PE（TTM）15.92倍，估值处于近五年94.98%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

2024年7月22日 中央

1年期、5年期以上LPR双双下降10bp

2024年7月26日 中央

常态化发行阶段不再对REITs项目未来收益率提出要求，扩容资产类型，放宽资产要求，提高回收资金使用灵活度

2024年7月26日 兰州

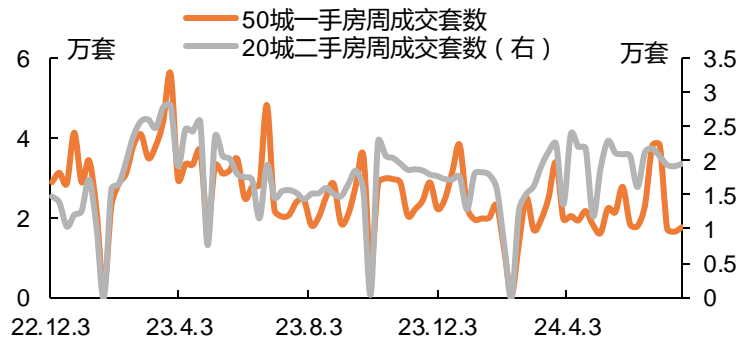
兰州公积金中心：执行最低首付比例，提高实际贷款额度

市场运行监测

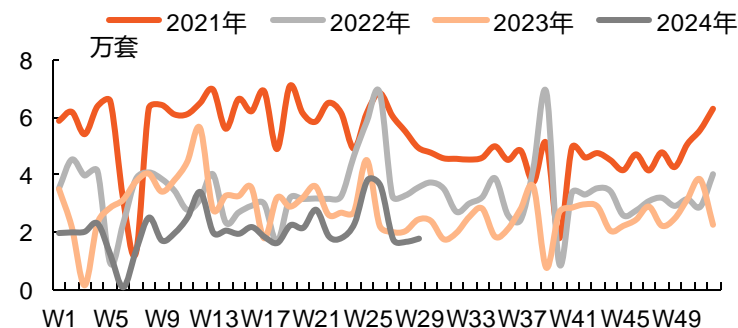
成交：环比回升，步入销售传统淡季

点评：本周(7.20-7.26)50城新房成交1.8万套，环比升6.7%；20城二手房成交2万套，环比升1.8%。7月前26日新房日均成交同比降6%，降幅较6月收窄5.5个百分点；二手房日均成交同比升38.4%，增幅较6月扩大22.6个百分点。

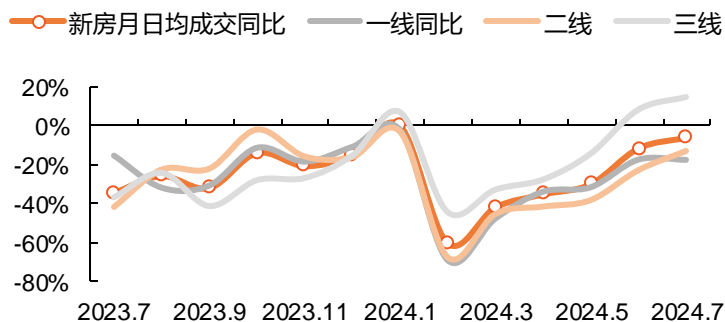
重点城市一二手房周成交变化



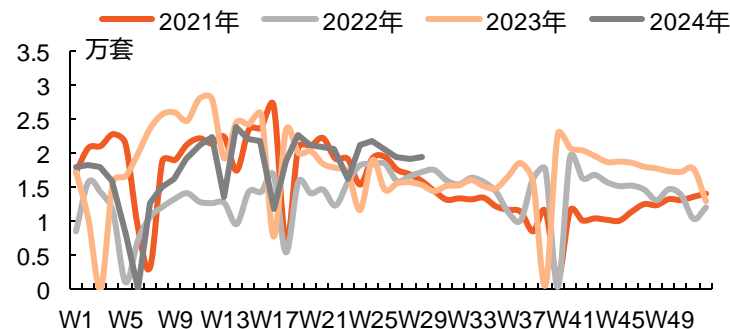
重点50城一手周成交走势对比



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



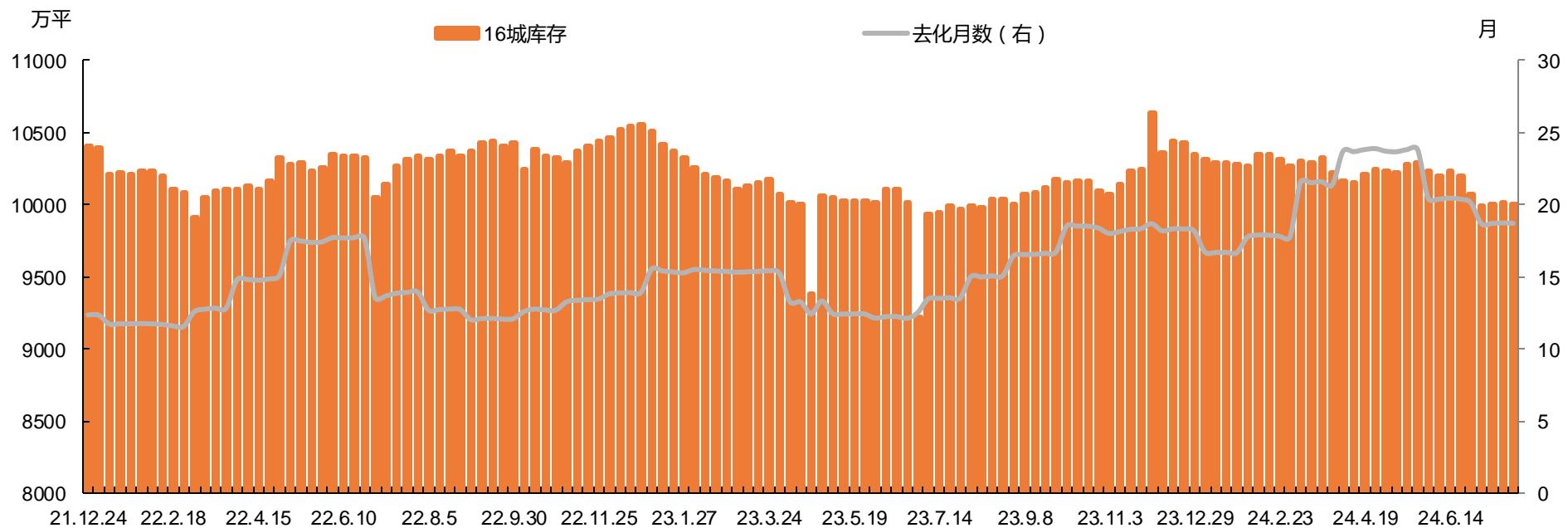
资料来源：中指院，克而瑞，Wind，平安证券研究所；注：除月度数据外，横轴日期代表单周起始日期，下同

市场运行监测

库存：环比下降，去化周期18.7个月

点评：16城取证库存9999万平，环比降0.2%，去化周期18.7个月。

◆ 16城商品房取证库存及去化月数

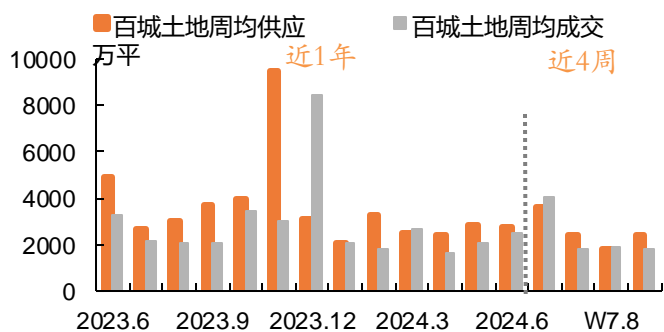


市场运行监测

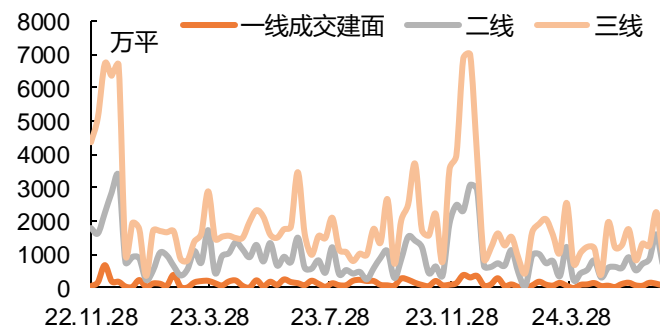
土地：成交回落、溢价率回升，二线占比提高

点评：上周百城土地供应建面2423.2万平、成交建面1812.5万平，环比升32.3%、降4.4%；成交溢价率8.7%，环比升3.9pct；其中一、二、三线成交建面分别占比0.2%、34.4%、65.4%，环比分别降5.4pct、升6.3pct、降0.9pct。

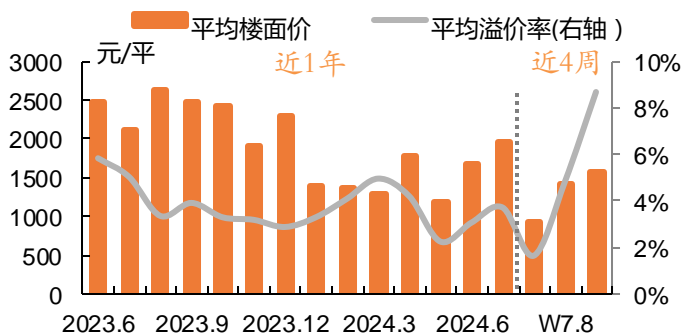
百城土地周均供应与成交情况



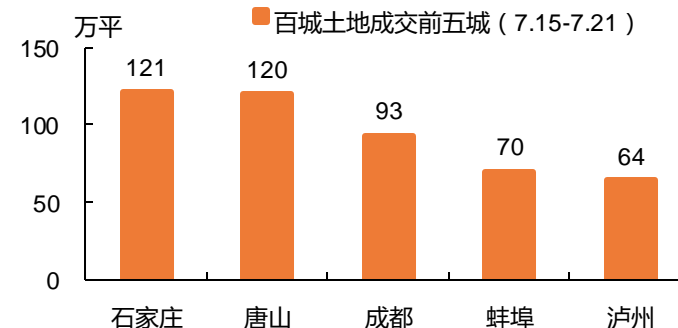
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城

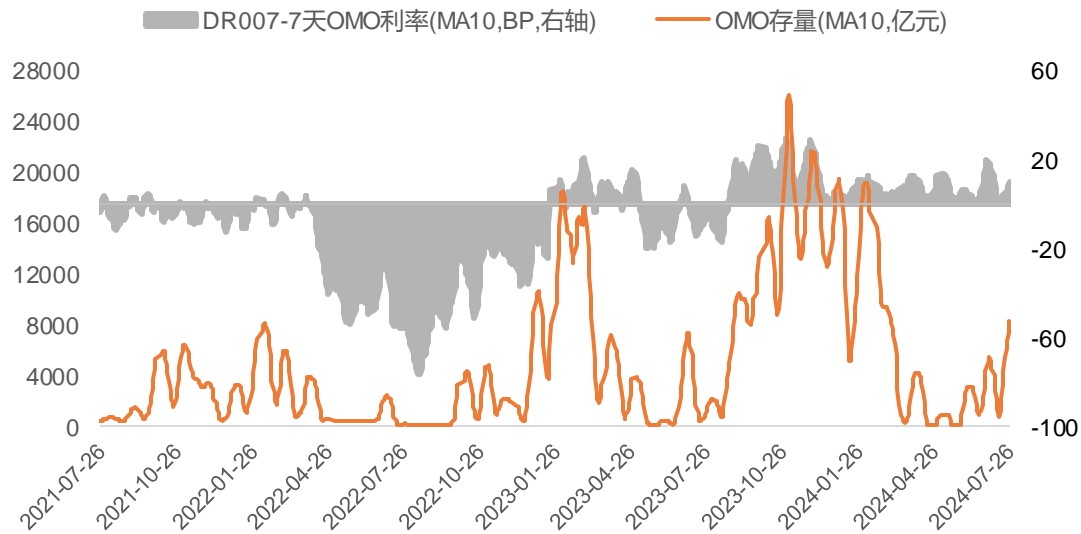


资本市场监测——流动性环境

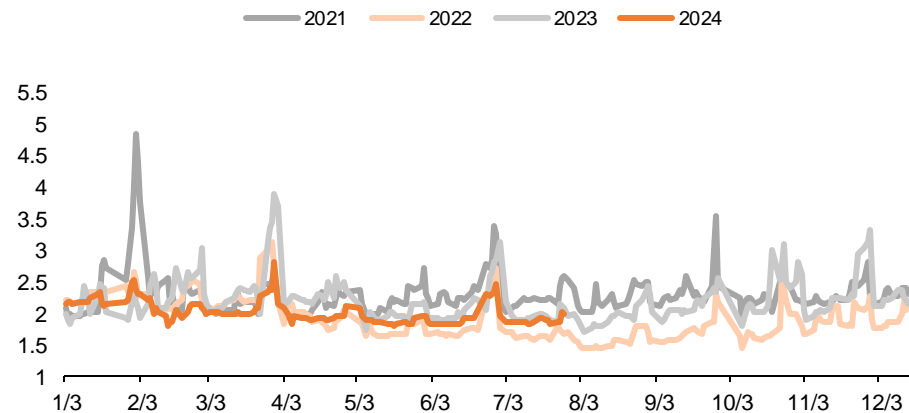
流动性环境：资金价格分化

资金价格分化。R001下行15.17BP至1.76%，R007上行7.46BP至1.98%。截至7月26日，OMO存量（MA10）余额为8322亿元，较7月19日增加5109亿元。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环比上行7.46BP (%)



资金价格分化 (%)

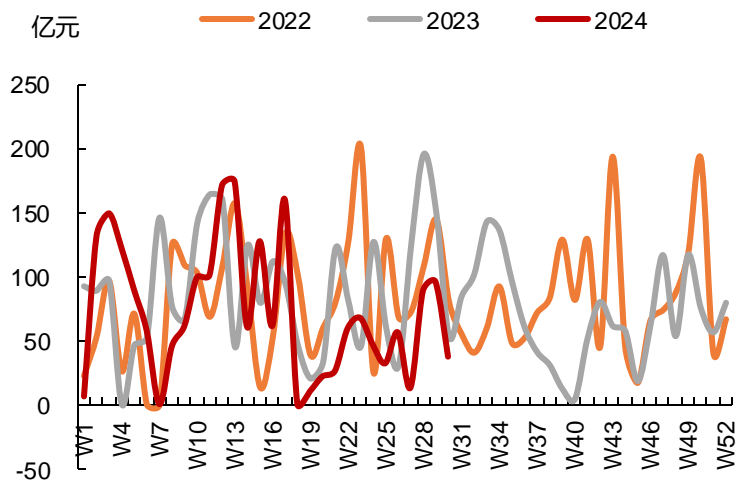
		2024/7/19	2024/7/26	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.91	1.76	-15.17
	7D	1.90	1.98	7.46
	14D	1.95	1.91	-4.20
	1M	1.87	1.91	3.88
DR	1D	1.86	1.70	-16.51
	7D	1.87	1.92	5.15
	14D	1.92	1.88	-3.81
	ON	1.86	1.69	-16.60
SHIBOR	1W	1.86	1.91	5.80
	1M	1.88	1.85	-2.90
	3M	1.90	1.88	-1.80

资本市场监测——境内债

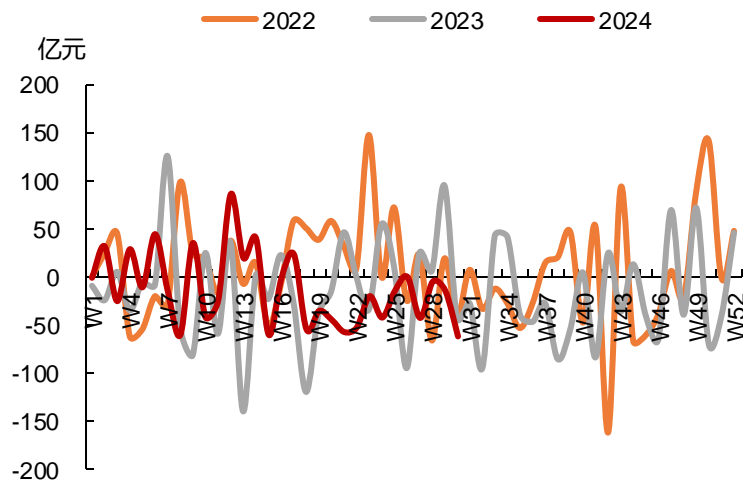
境内房地产债发行：发行量环比下降、净融资环比下降

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37亿元，总偿还量为98.3亿元，净融资额为-61.3亿元。到期压力方面，24年全年到期和提前兑付规模总共2617亿，同比23年增加5%；向后看，24年7月为债务到期压力最大月份，月到期规模约386亿元。

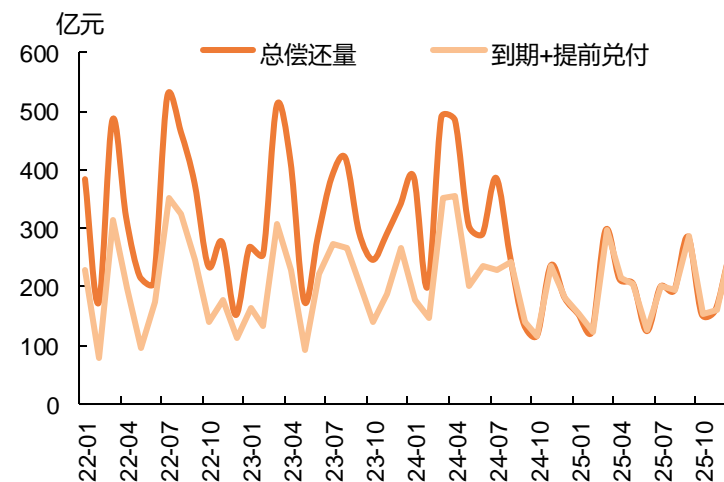
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量



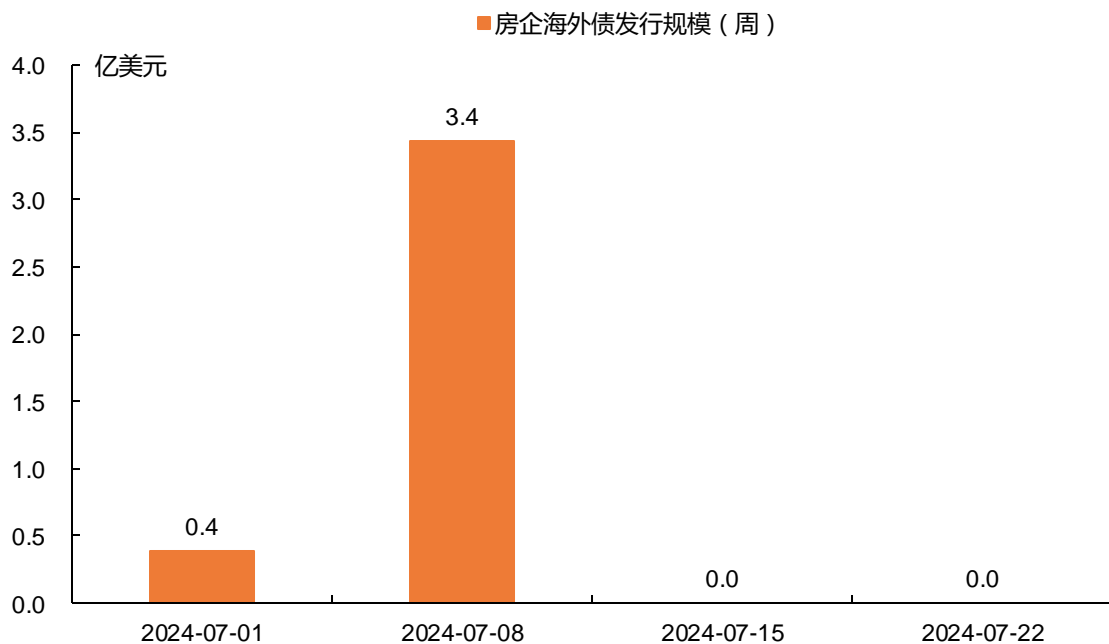
资料来源：Wind，平安证券研究所

资本市场监测——海外债

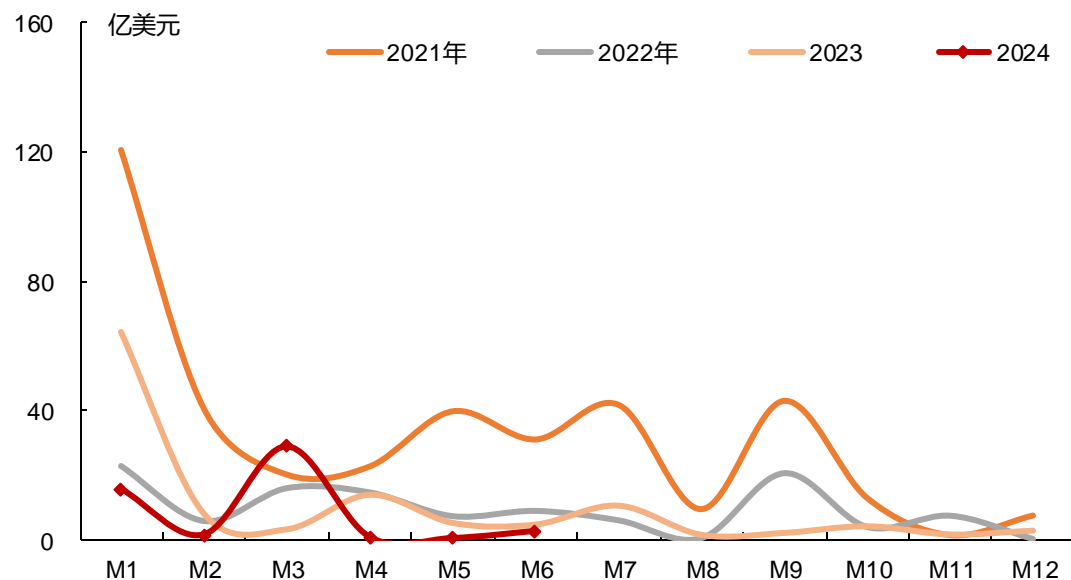
房企海外债发行

本周无房企海外债发行。2024年6月海外债发行2.6亿美元。

地产海外债周发行量



地产海外债月发行量

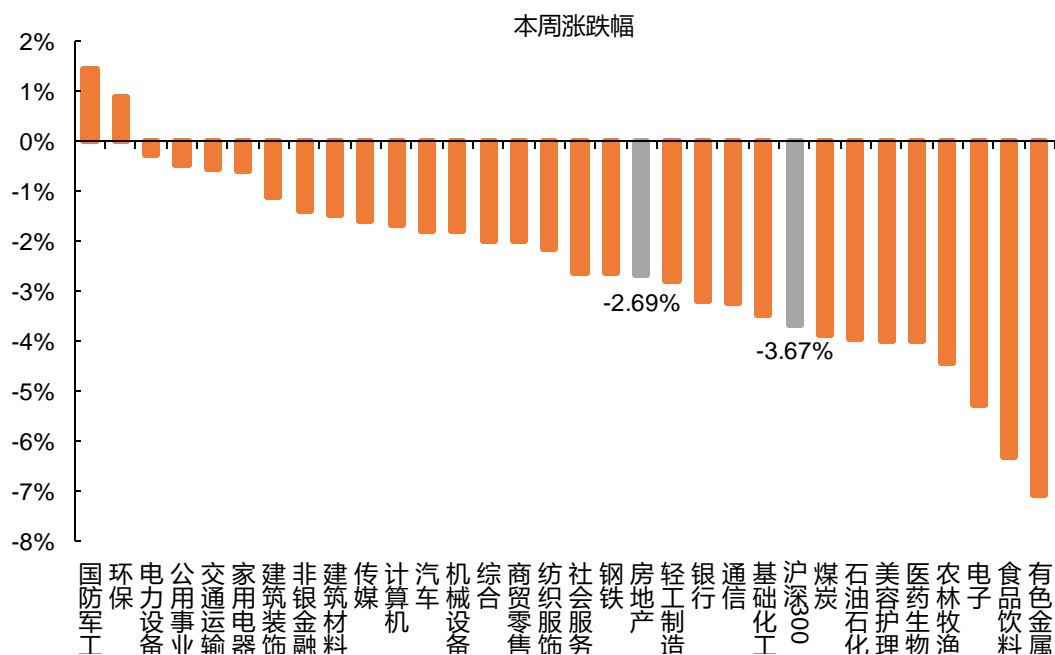


资本市场监测——地产股

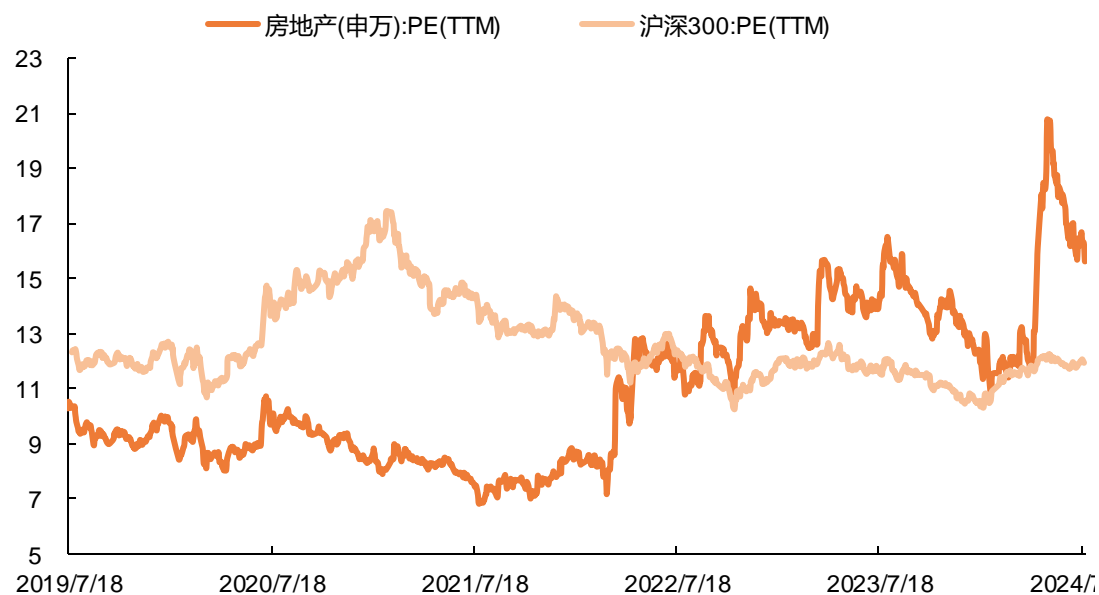
板块涨跌排序

本周房地产板块跌2.69%，跑赢沪深300（-3.67%）；当前地产板块PE（TTM）15.92倍，高于沪深300的11.64倍，估值处于近五年94.98%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）走势图

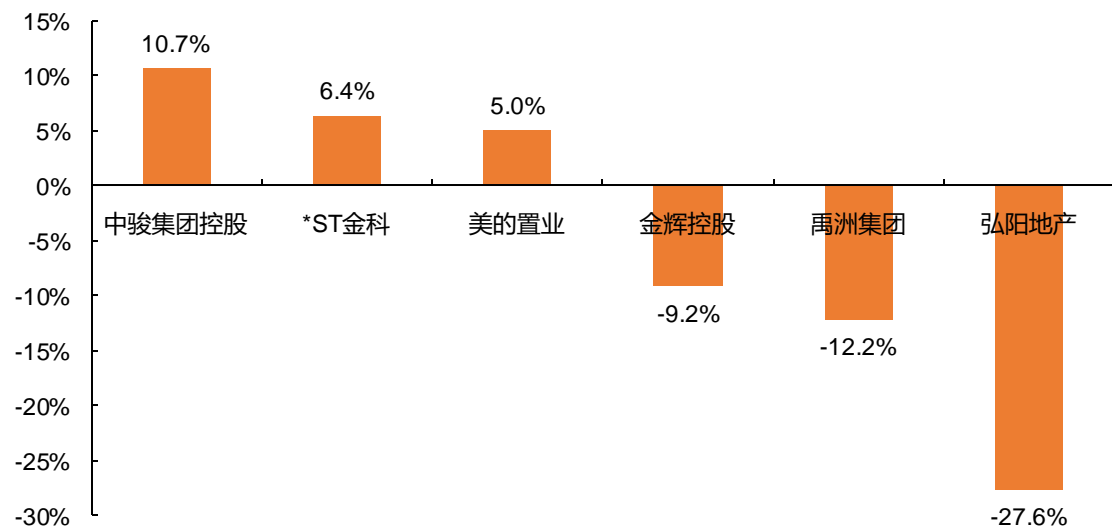


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为中骏集团控股、*ST金科、美的置业，排名后三为金辉控股、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
福星股份	拟收购惠之美物业
星盛商业	签约珠海拱北口岸购物中心
金科股份	司法重整第一次债权人会议各议案获得债权人表决通过
保利发展	与建工89亿元摘得北京海淀永丰地块，为此前万科联合体退地

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。