

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

楼市淡季延续调整，关注收储去库存决心

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8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：**本周重点50城新房成交套数环比微升1.3%，低基数下8月日均成交同比下降26.3%，楼市淡季延续调整。7月全国投资、开工及销售面积同比降10.8%、19.7%和15.4%。当前国内销售较高点降幅已接近海外历轮危机，进一步下行空间有限，但短期需重视二手房分流，中期尽管新房品质提升，但拿地开工骤降带来的供给收缩亦可能制约成交表现。预计市场修复将遵循“量稳-价稳-房企报表修复-扩表-投资企稳”路径，短期楼市量价尚未企稳背景下投资端难言乐观。从近两周板块波动来看，市场对收储资金平衡、体量、价格等仍存分歧，我们认为楼市企稳需内在需求恢复和供需平衡，很难仅依靠收储来实现，但在当前楼市承压背景下，收储或是去库存唯一手段，当前多个城市已出台收储细则文件，后续是否有项目快速落地，所体现的去库存决心值得关注。维持短期适度积极观点，短期板块行情催化仍在于收储进展，即使收储最终效果不及预期，但随着各地收储落地，叠加板块当前低估值低仓位，资本市场也将有所表现；中期趋势性机会仍在于楼市量价企稳，关注历史包袱较轻、库存结构优化房企，如中国海外发展、建发国际集团、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：**成都进一步优化住房交易，广州推出4412套户籍家庭公共租赁住房。
- **市场运行监测：**1) **新房成交回升、二手房回落，后市有待观察。**本周(8.10-8.16)50城新房成交1.5万套，环比升1.3%；20城二手房成交1.6万套，环比降2%。8月（截至16日）新房日均成交同比降26.3%，降幅较7月扩大24.6个百分点；二手房日均成交同比升9.4%，增幅较7月收窄24.2个百分点。2) **库存环比上升，去化周期18.8个月。**16城取证库存9875万平，环比升0.1%，去化周期18.8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2463.5万平、成交建面1606.6万平，环比降18.8%、降27.6%；成交溢价率2%，环比降2.4pct；其中一、二、三线成交建面分别占比1.2%、31.5%、67.3%，环比分别降1.6pct、降10.6pct、升12.2pct。
- **资本市场监测：**1) **地产债：**本周境内地产债发行68.7亿元，无海外债发行。2) **地产股：**本周房地产板块跌3.91%，跑输沪深300(0.42%)；当前地产板块PE(TTM)16.03倍，估值处于近五年94.41%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8月12日 成都

在拟购住房所在区（市）县范围内无房认定为首套，有住房且正在挂牌出售的相应核减

2024年8月16日 广州

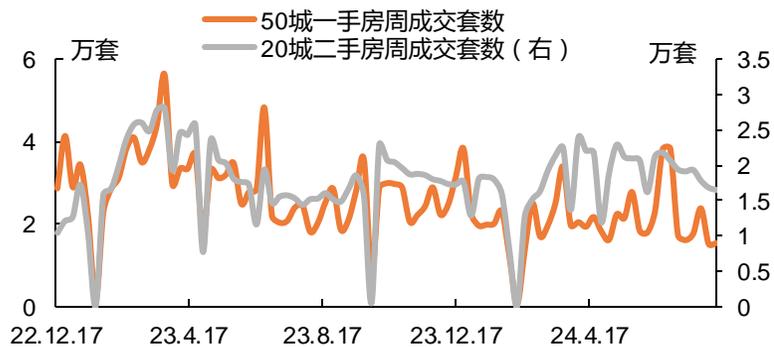
推出4412套户籍家庭公共租赁住房

市场运行监测

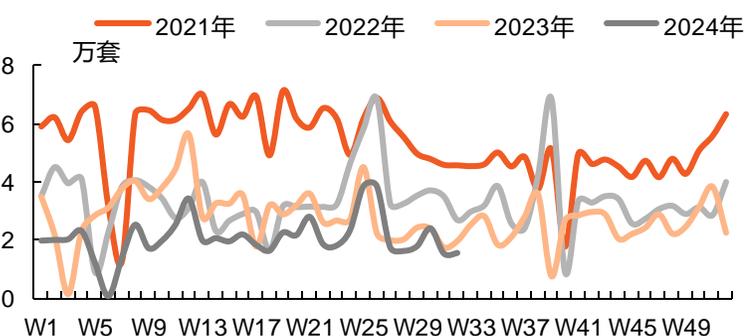
成交：新房回升、二手房回落，后市有待观察

点评：本周(8.10-8.16)50城新房成交1.5万套，环比升1.3%；20城二手房成交1.6万套，环比降2%。8月(截至16日)新房日均成交同比降26.3%，降幅较7月扩大24.6个百分点；二手房日均成交同比升9.4%，增幅较7月收窄24.2个百分点。

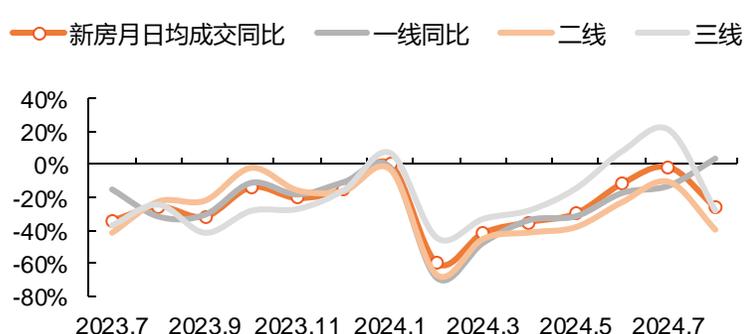
重点城市一二手房周成交变化



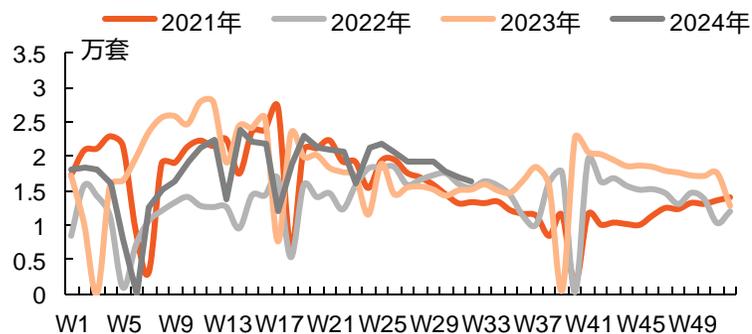
重点50城一手周成交走势对比



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

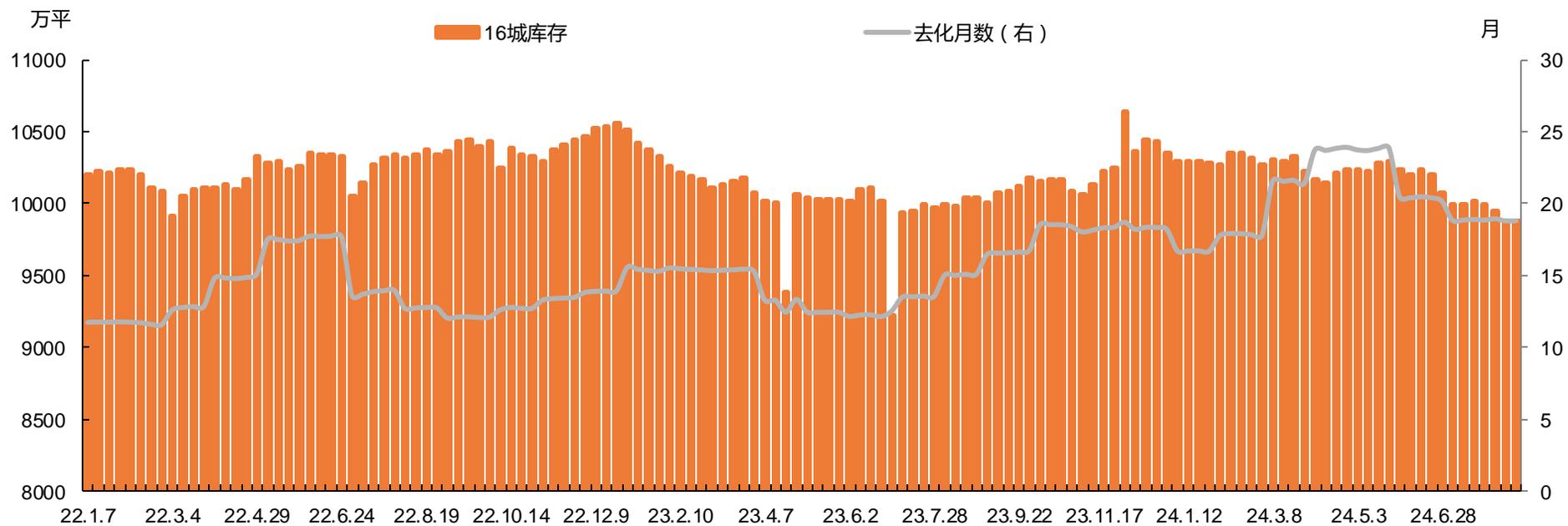


市场运行监测

库存：环比上升，去化周期18.8个月

点评：16城取证库存9875万平，环比升0.1%，去化周期18.8个月。

◆ 16城商品房取证库存及去化月数

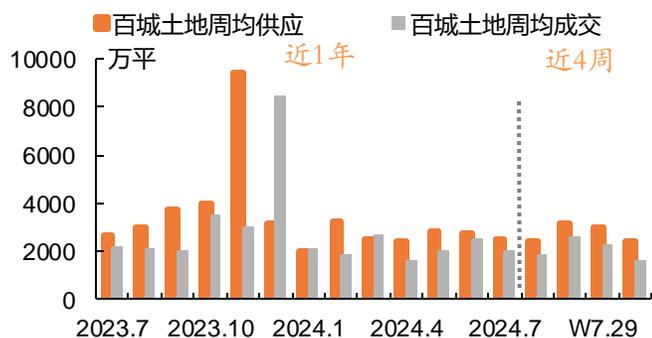


市场运行监测

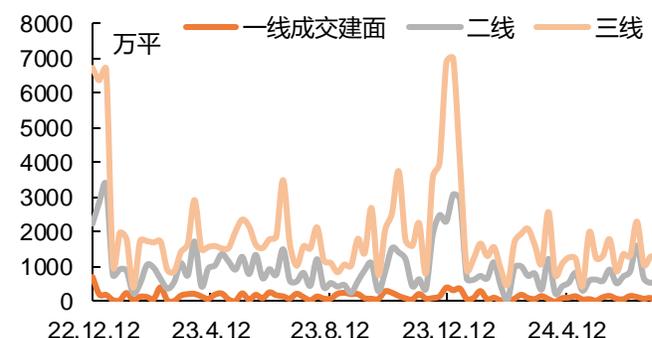
土地：成交、溢价率回落，三线占比提高

点评：上周百城土地供应建面2463.5万平、成交建面1606.6万平，环比降18.8%、降27.6%；成交溢价率2%，环比降2.4pct；其中一、二、三线成交建面分别占比1.2%、31.5%、67.3%，环比分别降1.6pct、降10.6pct、升12.2pct。

百城土地周均供应与成交情况



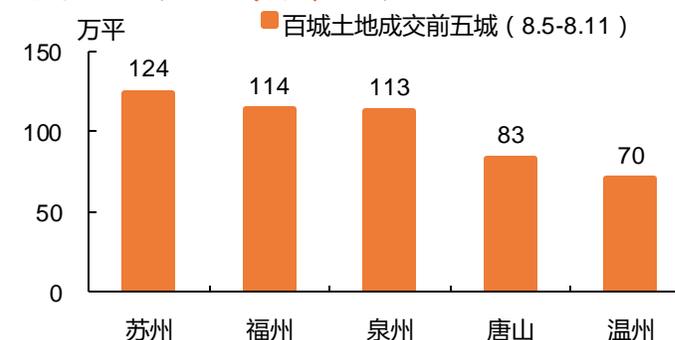
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城

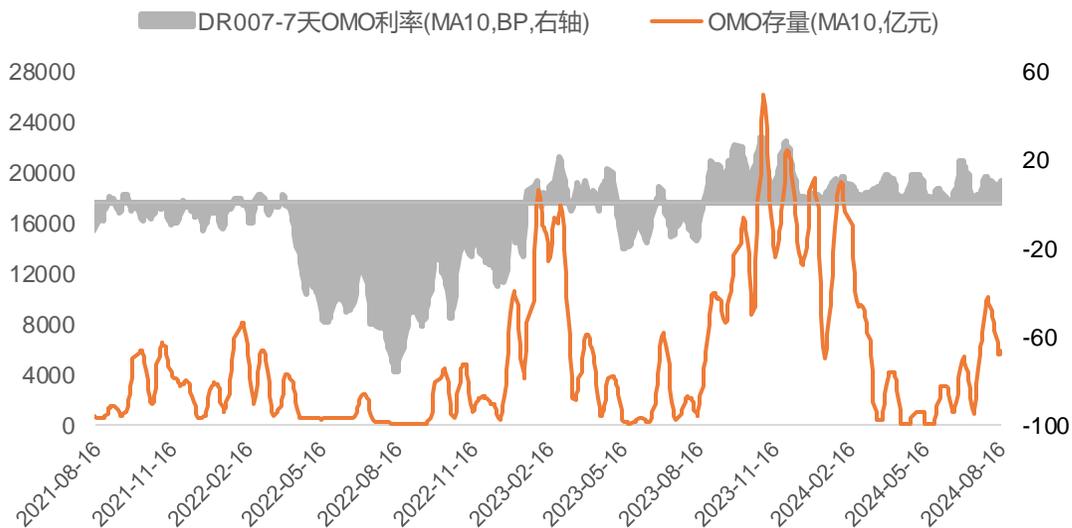


资本市场监测——流动性环境

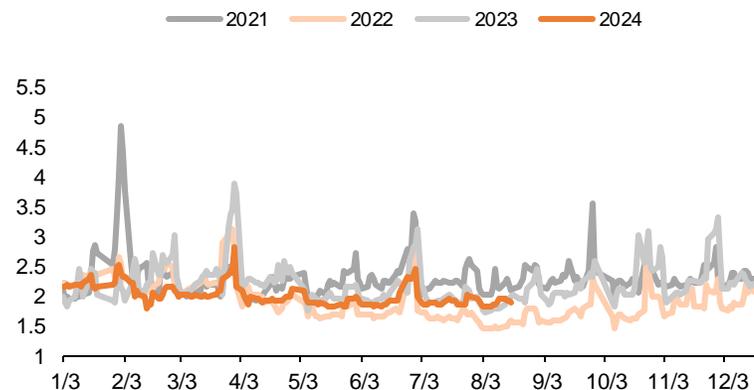
流动性环境：资金价格分化

资金价格分化。R001下行9.14BP至1.77%，R007下行0.91BP至1.87%，但14天、1个月等期限资金价格有所提升。截至8月16日，OMO存量（MA10）余额为5946.17亿元，较8月9日减少1500.93亿元。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0.91BP (%)



资金价格分化 (%)

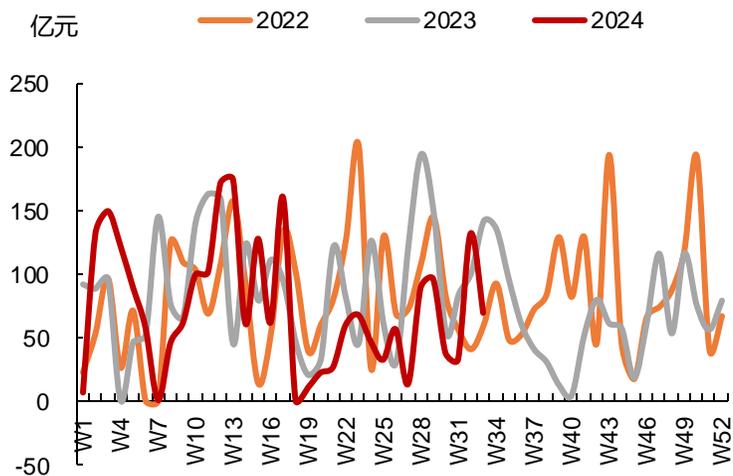
		2024/8/9	2024/8/16	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.86	1.77	-9.14
	7D	1.87	1.87	-0.91
	14D	1.88	1.90	2.06
	1M	1.87	1.93	5.21
DR	1D	1.79	1.70	-9.35
	7D	1.82	1.84	1.52
	14D	1.84	1.89	5.04
SHIBOR	ON	1.78	1.70	-7.80
	1W	1.80	1.81	1.60
	1M	1.80	1.81	0.60
	3M	1.83	1.84	0.45

资本市场监测——境内债

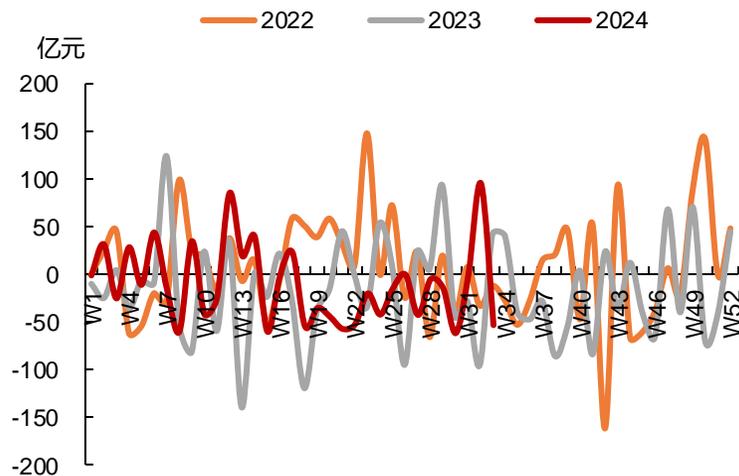
境内房地产债发行：发行量环比下降、净融资环比下降

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68.7亿元，总偿还量为121.7亿元，净融资额为-53亿元。到期压力方面，24年全年到期和提前兑付规模总共2425.6亿元，同比23年约增加4.15%；向后看，25年3月是债务到期压力最大月份，月到期规模约287.5亿元。

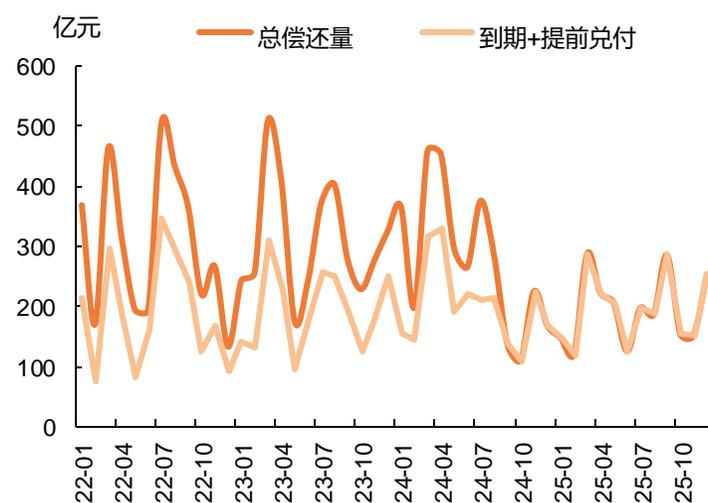
◆ 非城投地产债周发行量



◆ 非城投地产债周净融资额



◆ 非城投地产债总偿还量

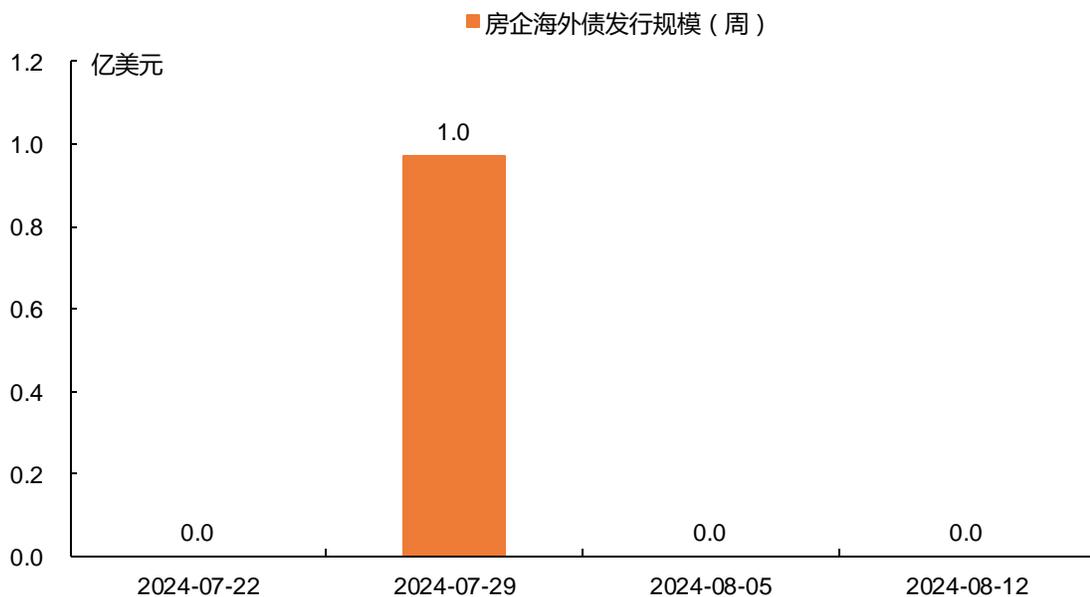


资本市场监测——海外债

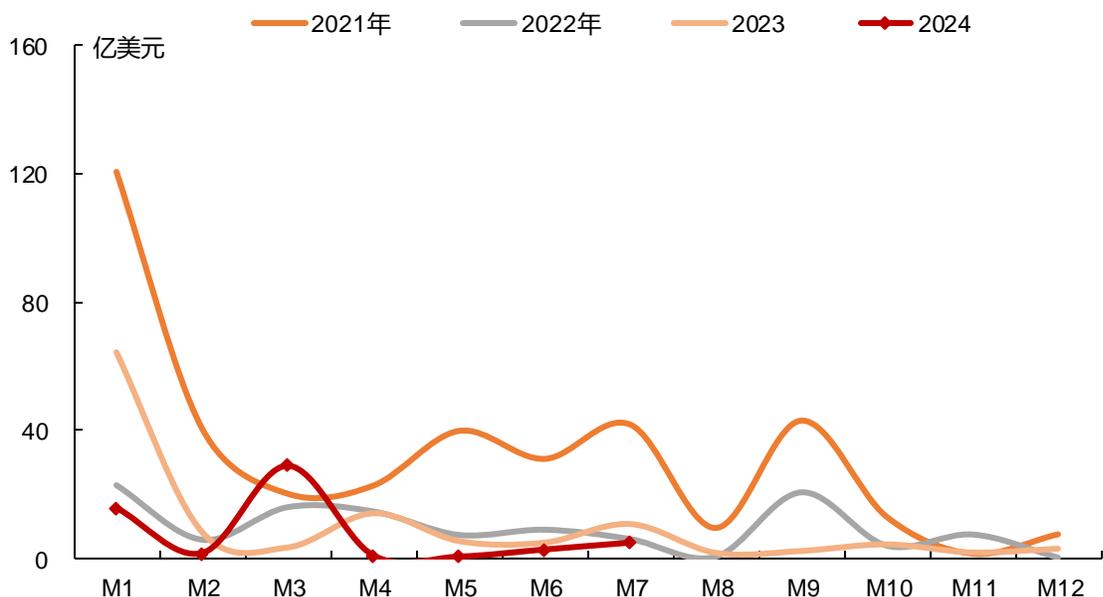
房企海外债发行

本周无房企海外债发行。2024年7月海外债发行4.8亿美元。

地产海外债周发行量



地产海外债月发行量

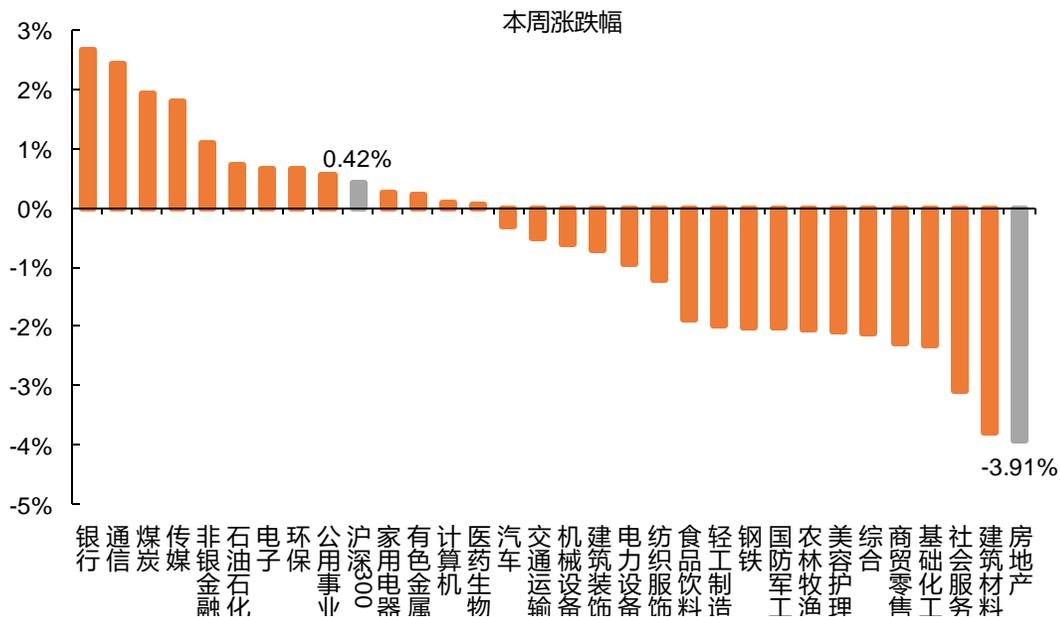


资本市场监测——地产股

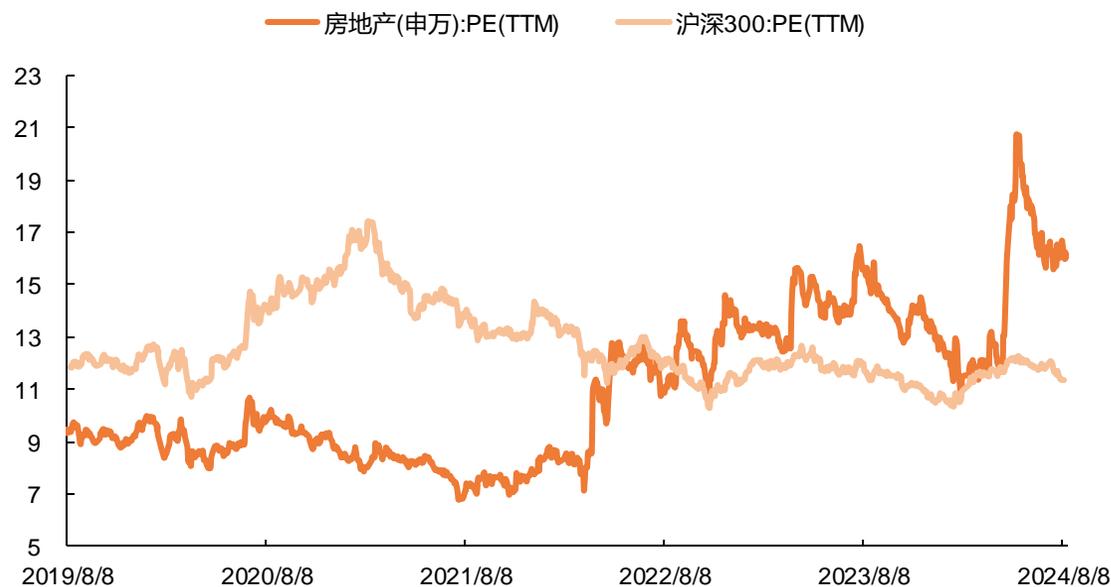
板块涨跌排序

本周房地产板块跌3.91%，跑输沪深300（0.42%）；当前地产板块PE（TTM）16.03倍，高于沪深300的11.52倍，估值处于近五年94.41%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）走势图

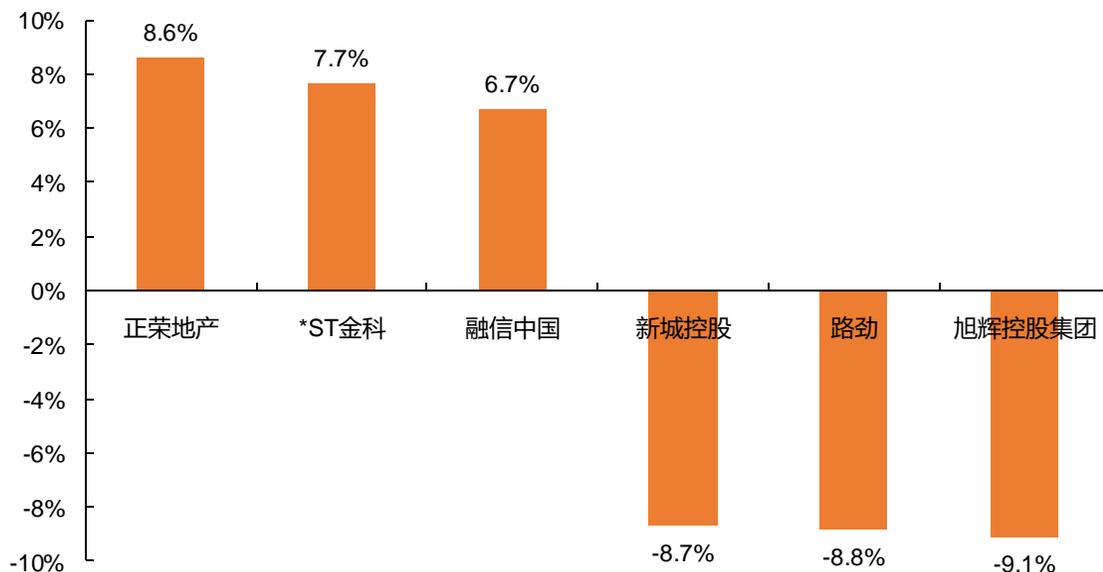


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为正荣地产、*ST金科、融信中国，排名后三为新城控股、路劲、旭辉控股集团。

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
贝壳	上半年总交易额14,689亿元，存量房交易额10,238亿元，新房交易额3,871亿元
碧桂园服务	上半年预计收入209-212亿元，归母净利润13.6-15.5亿元
万科	设立22.34亿消费基础设施基金，拟收购北京、深圳两项目
中国奥园	半年净利润预计210-230亿元，债务重组助力扭亏为盈
万物云	纳入恒生综合指数，9月9日起生效
中国金茂	预计上半年公司所有者应占溢利同比升约130%

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
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。