

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

百强单月销售同比降幅扩大， 存量房贷利率下调空间仍存

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9月1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城新房成交环比降0.5%，8月前30日日均成交同比降17.6%，根据克而瑞统计，8月百强房企单月销售面积同比降29%，楼市依旧承压，政策呵护仍存必要。存量房贷利率下降空间仍存，减轻居民债务压力。2023年存量房贷利率下调后，根据央行2023Q4货币政策执行报告，调整后存量加权平均利率已降至4.27%，但仍高于2024Q2新增房贷加权平均利率（3.45%）82个bp。按100万总房贷，假设存量房贷利率由4.27%降至3.45%，30年等额本息下对应月供将下降9.5%。供需改善为楼市企稳核心，收储及降息为关键。房价本质由供需决定，随着新增供应持续下滑，房价下跌及利率下行大幅降低置业门槛，当前行业复苏主要障碍为：1) 存量库存较大；2) 房价下行及收入担忧下居民购房意愿不足。我们认为除存量房贷利率下降外，后续一方面仍需降低新增房贷利率减轻月供压力、提升租金回报相对吸引力；另一方面收储加快落地消化存量库存，最终带来供需格局改善，楼市企稳。维持短期适度积极观点，当前板块主要个股市值及仓位均处历史低位，8月楼市同比降幅扩大、房企中报承压，板块仅下跌4.49%，招商蛇口、滨江集团等个股实现单月上涨，反映市场对楼市下行及业绩承压已相对钝化。在楼市短期难见反转背景下，短期板块催化仍在于政策，周五板块躁动体现市场对政策期待，9月持续关注收储落地情况，中期趋势性机会仍在于楼市量价企稳。个股建议关注历史包袱较轻、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）、物管（中海物业、保利物业、招商积余）、代建（绿城管理控股）等细分领域龙头。
- **政策环境监测：**上海优化新出让商品住房用地套型供应结构，南京公积金贷款政策进一步放松。
- **市场运行监测：**1) 新房、二手房成交回落，后市有待观察。本周(8.24-8.30)50城新房成交2万套，环比降0.5%；20城二手房成交1.7万套，环比降2%。8月（截至30日）新房日均成交同比降17.6%，降幅较7月扩大15.9个百分点；二手房日均成交同比升8.4%，增幅较7月收窄25.2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9885万平，环比升0.2%，去化周期18.8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2835.4万平、成交建面2136.4万平，环比升2.4%、升0.03%；成交溢价率4.1%，环比升1.7pct；其中一、二、三线成交建面分别占比1.9%、37.8%、60.3%，环比分别降2.5pct、升12.8pct、降10.2pct。
- **资本市场监测：**1) 地产债：本周境内地产债发行76.7亿元，无海外债发行。2) 地产股：本周房地产板块涨2.55%，跑赢沪深300（-0.17%），当前地产板块PE（TTM）15.81倍，估值处于近五年93.34%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



2024年8月27日 上海

优化中小套型住房建面标准、供应比例，
加强套型结构区域统筹

2024年8月29日 南京

公积金贷款年限由退休后5年延长至10年，
多子女家庭首套限制取消

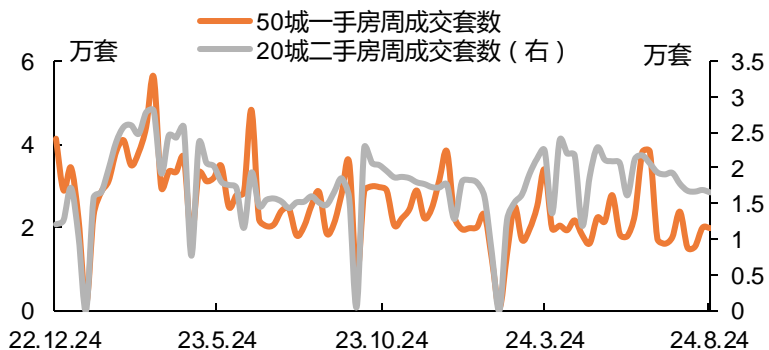
● 偏松 ● 偏紧 ● 中性

市场运行监测

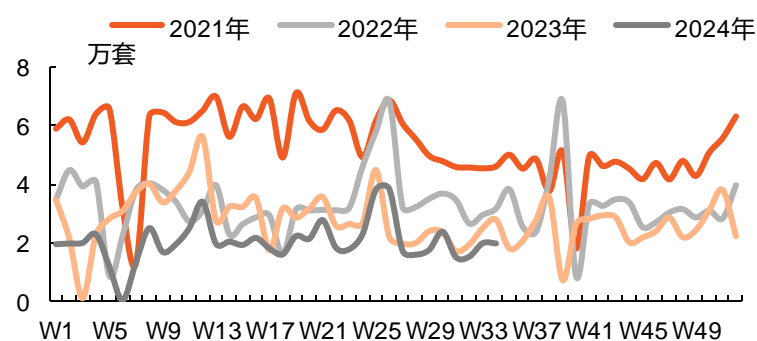
成交：新房、二手房回落，后市有待观察

点评：本周(8.24-8.30)50城新房成交2万套，环比降0.5%；20城二手房成交1.7万套，环比降2%。8月（截至30日）新房日均成交同比降17.6%，降幅较7月扩大15.9个百分点；二手房日均成交同比升8.4%，增幅较7月收窄25.2个百分点。

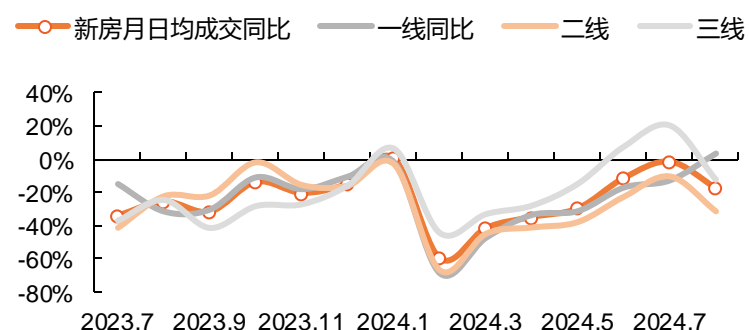
重点城市一二手房周成交变化



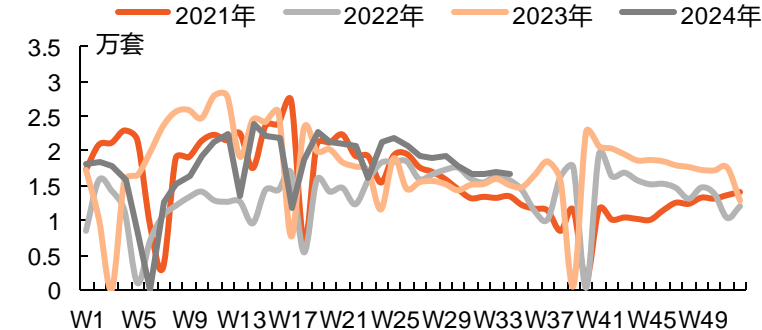
重点50城一手周成交走势对比



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

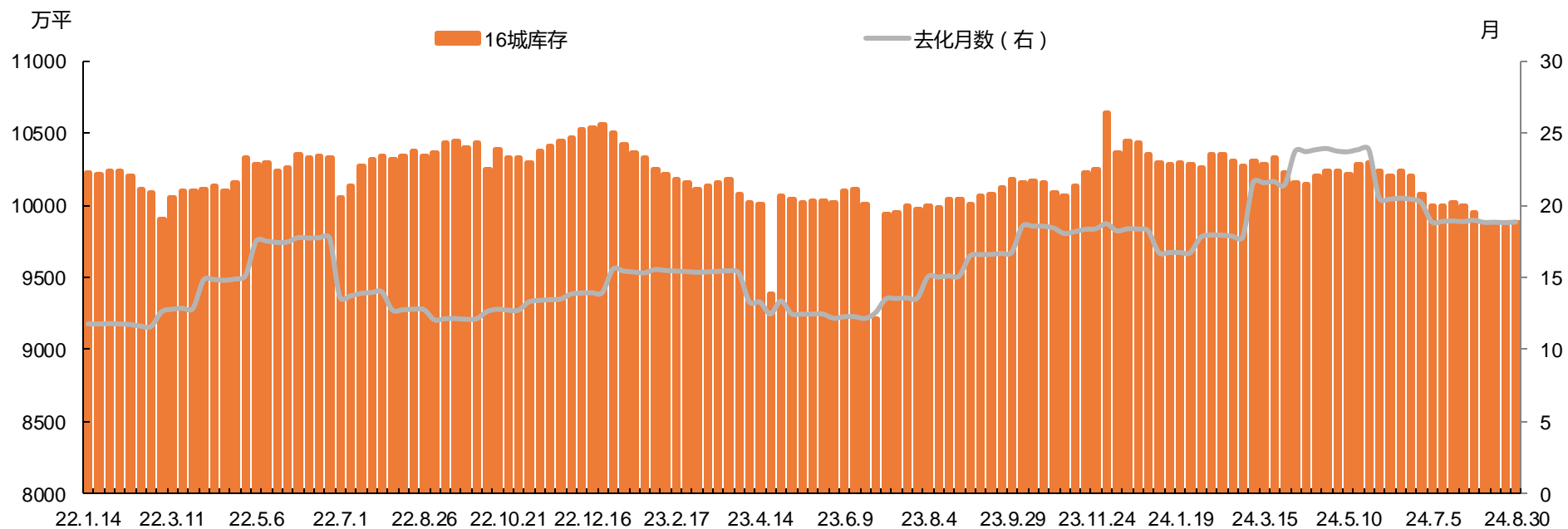


市场运行监测

库存：环比上升，去化周期18.8个月

点评：16城取证库存9885万平，环比升0.2%，去化周期18.8个月。

◆ 16城商品房取证库存及去化月数

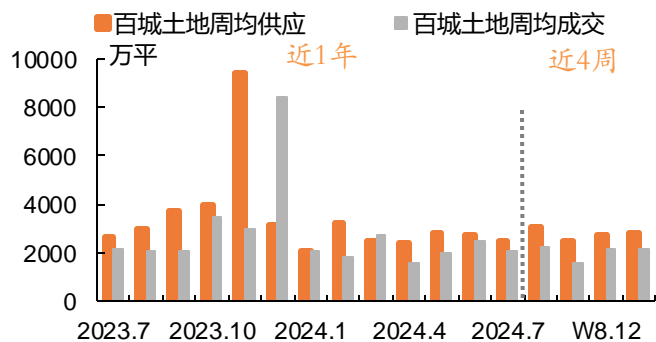


市场运行监测

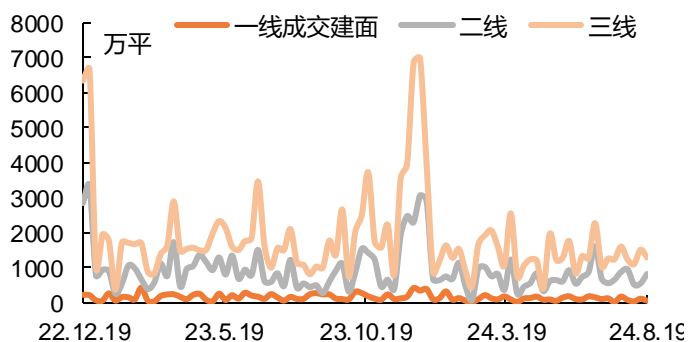
土地：成交、溢价率回升，二线占比提高

点评：上周百城土地供应建面2835.4万平、成交建面2136.4万平，环比升2.4%、升0.03%；成交溢价率4.1%，环比升1.7pct；其中一、二、三线成交建面分别占比1.9%、37.8%、60.3%，环比分别降2.5pct、升12.8pct、降10.2pct。

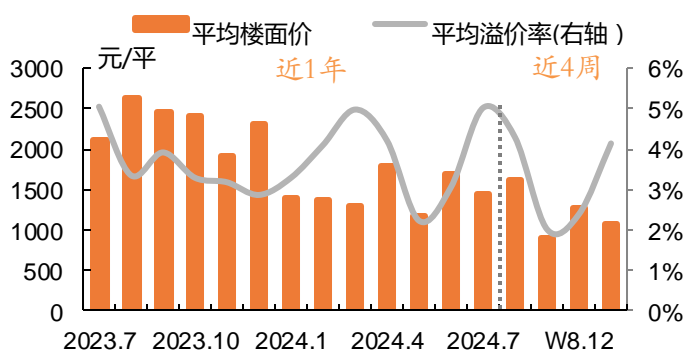
百城土地周均供应与成交情况



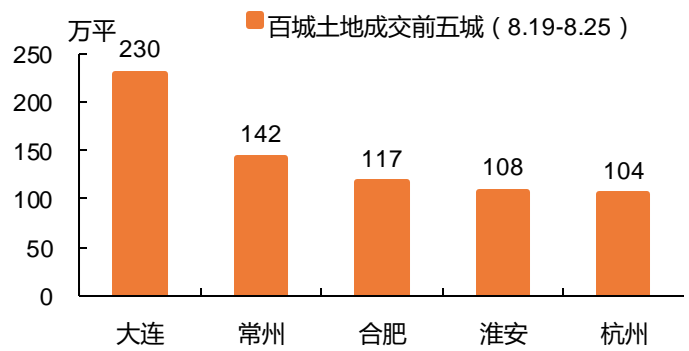
百城中各线城市土地周成交情况



百城土地成交平均楼面价与溢价率



百城土地成交前五城

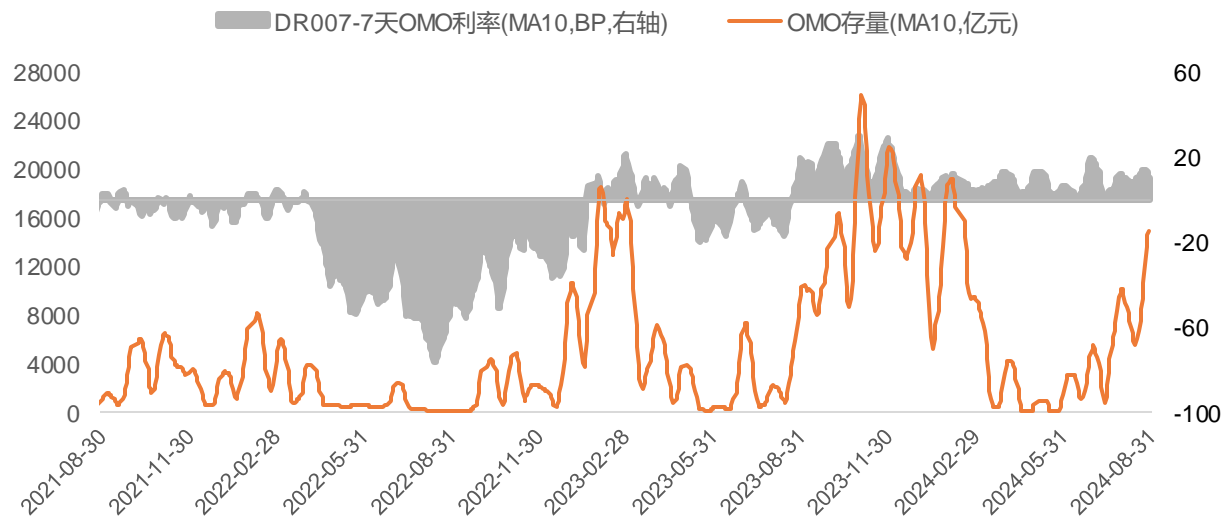


资本市场监测——流动性环境

流动性环境：资金价格多下行

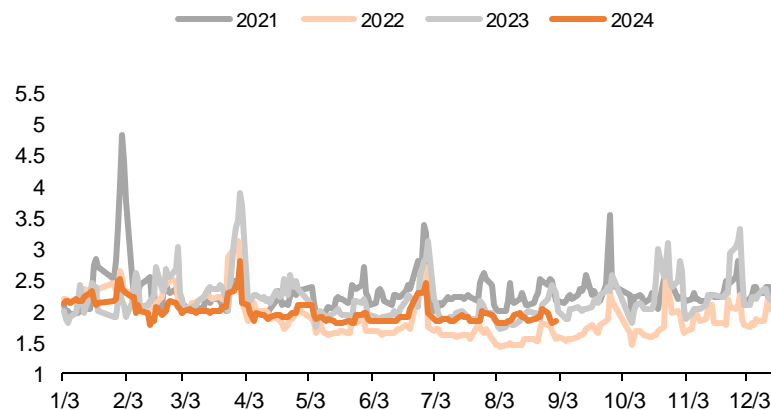
资金价格多下行。R001下行23.14BP至1.66%，R007下行8.06BP至1.84%。截至8月30日，OMO存量（MA10）余额为14806.2亿元，较8月23日增加7249.38亿元。OMO存量衡量某一时点留存于银行体系中的流动性，2021年以来OMO存量规模与资金利率中枢呈正相关关系。

OMO存量（MA10）环比下行



资料来源：Wind，平安证券研究所

R007环比下行8.06BP (%)



资金价格多下行 (%)

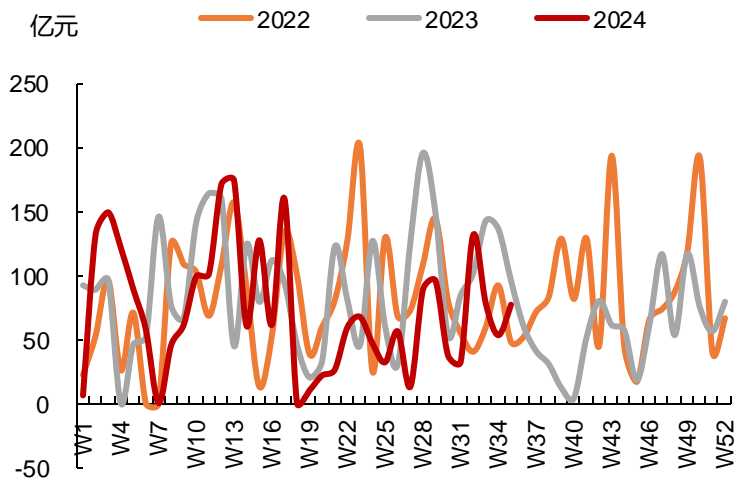
		2024/8/23	2024/8/30	涨跌幅 (BP)
R	1D	1.89	1.66	-23.14
	7D	1.92	1.84	-8.06
	14D	1.97	1.86	-10.75
	1M	1.92	1.93	0.57
DR	1D	1.81	1.53	-28.22
	7D	1.85	1.70	-14.78
	14D	1.95	1.79	-16.37
SHIBOR	ON	1.80	1.53	-27.20
	1W	1.83	1.65	-17.80
	1M	1.82	1.82	0.30
	3M	1.84	1.85	0.60

资本市场监测——境内债

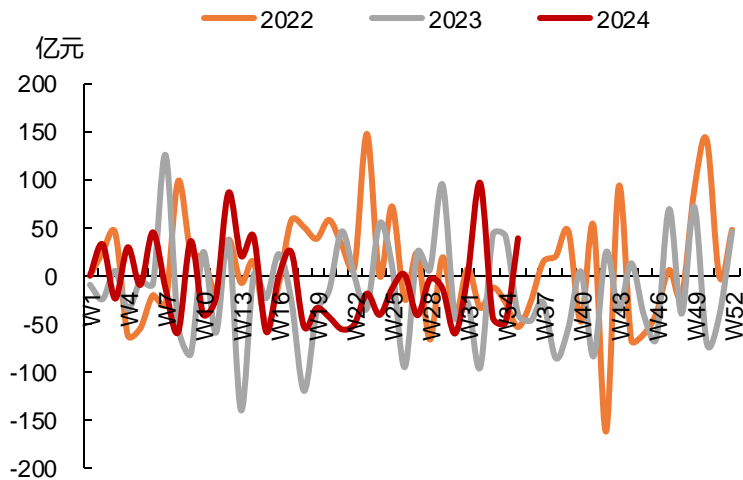
境内房地产债发行：发行量环比上升、净融资环比上升

本周境内地产债发行量环比上升、同比下降，净融资额环比上升、同比上升。其中总发行量为76.7亿元，总偿还量为39亿元，净融资额为37.8亿元。到期压力方面，24年全年到期和提前兑付规模总共2449.1亿元，同比23年约增加5.16%；向后看，25年3月是债务到期压力最大月份，月到期规模287.5亿元。

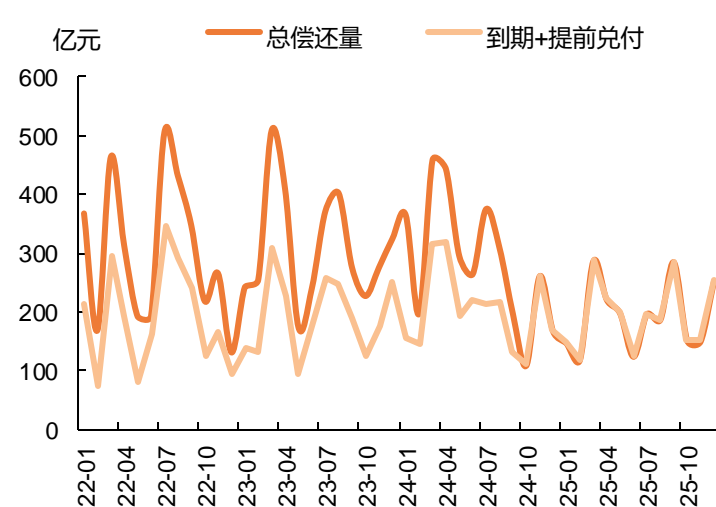
非城投地产债周发行量



非城投地产债周净融资额



非城投地产债总偿还量

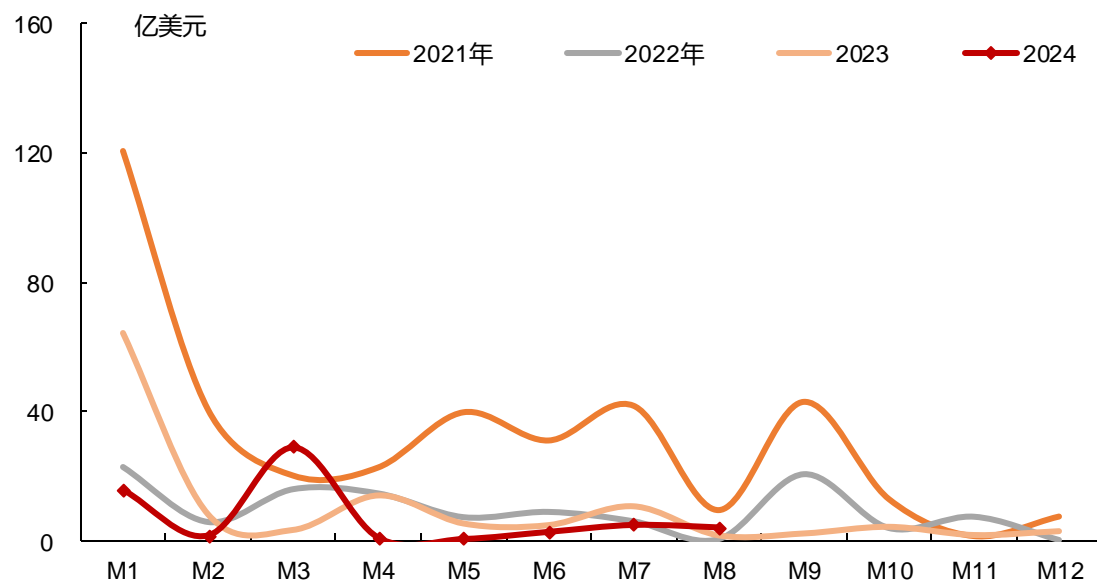


资本市场监测——海外债

房企海外债发行

本周无房企海外债发行。2024年8月海外债发行4亿美元。

地产海外债月发行量

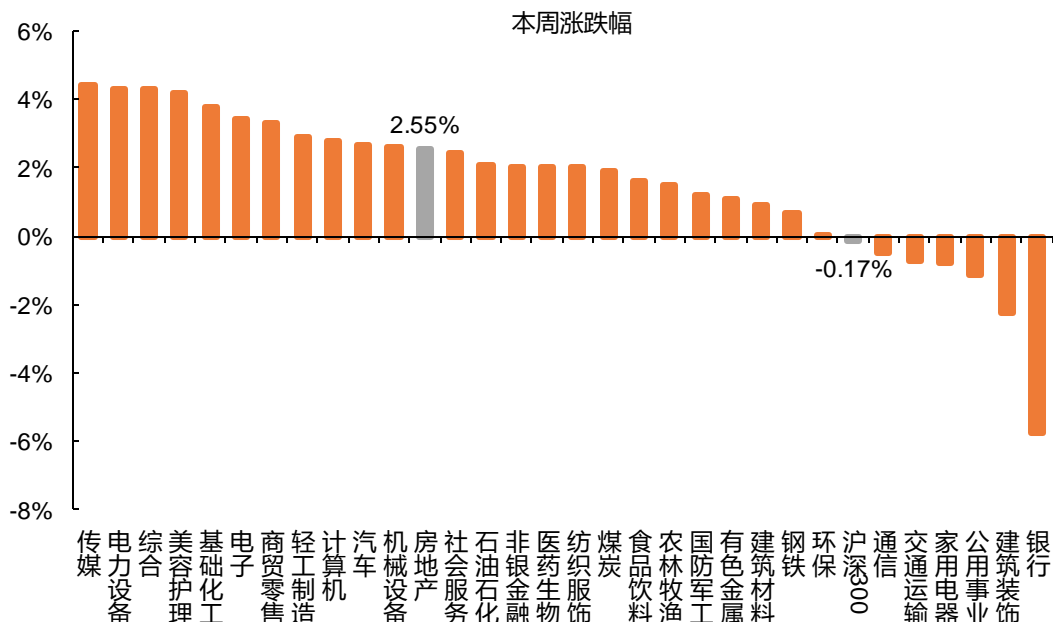


资本市场监测——地产股

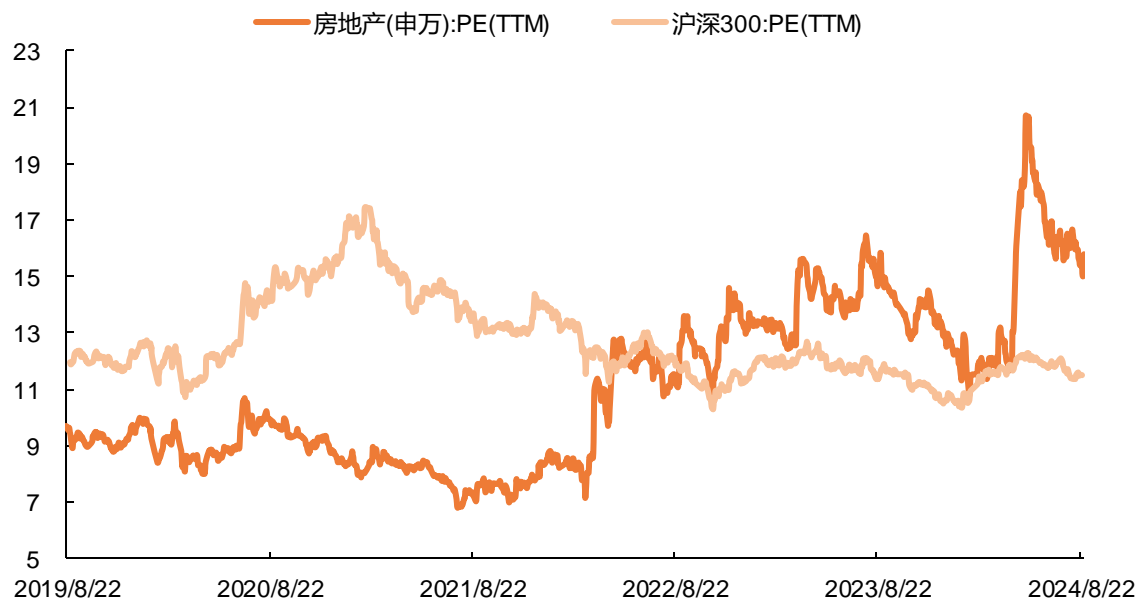
板块涨跌排序

本周房地产板块涨2.55%，跑赢沪深300（-0.17%）；当前地产板块PE（TTM）15.81倍，高于沪深300的11.26倍，估值处于近五年93.34%分位。

行业涨跌情况



房地产PE（TTM）走势图

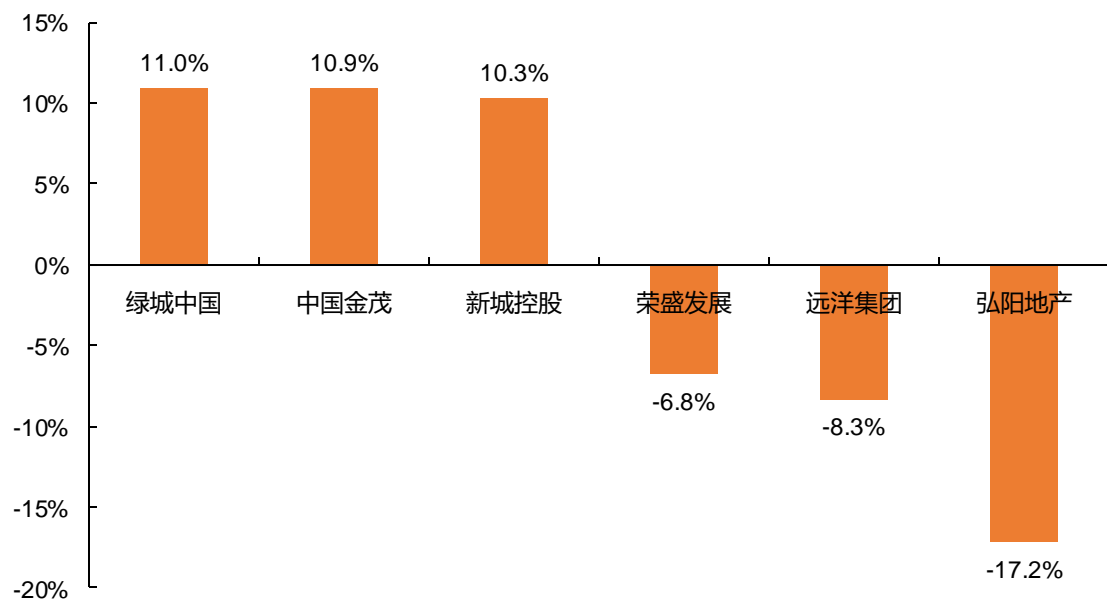


资本市场监测——地产股

个股表现

本周上市房企50强涨跌幅排名前三为绿城中国、中国金茂、新城控股，排名后三为荣盛发展、远洋集团、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
华润置地	2024H1收入791.3亿元，同比增长8.4%，归母净利润102.5亿元，同比下降25.4%
中国海外发展	2024H1收入869.4亿元，同比下降2.5%，归母净利润103.1亿元，同比下降23.5%
越秀地产	2024H1收入353.4亿元，同比增长10.1%，归母净利润18.3亿元，同比下降15.9%
华润万象生活	2024H1收入79.6亿元，同比增长17.1%，归母净利润19.1亿元，同比增长36%
中海物业	2024H1收入68.4亿元，同比增长9%，归母净利润7.4亿元，同比增长16%
招商积余	2024H1收入78.4亿元，同比增长12.3%，归母净利润4.4亿元，同比增长3.8%
世茂集团	宣布许荣茂将退休，许世坛接任公司主席

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。