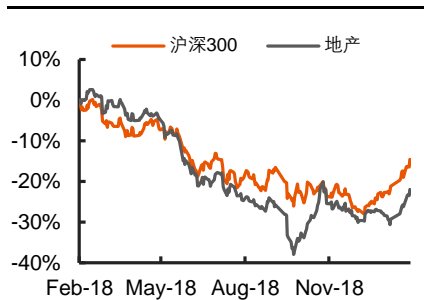


地产行业周报

粤港澳大湾区规划纲要发布，节后成交略有回暖

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业专题报告*地产*庖丁解牛——如何看2019年地产基本面》
2019-02-19

《行业周报*地产*多地棚改计划下调，居民中长贷回升难掩楼市压力》
2019-02-17

《行业快评*地产*楼市稳中趋弱，城市及房企延续分化》
2019-02-12

《行业动态跟踪报告*地产*业绩整体向好，主流房企稳健》
2019-02-12

《行业周报*地产*机构持仓延续回升，全年关注一二线房企》
2019-01-27

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
0755-22621493
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

研究助理

郑茜文 一般从业资格编号
S1060118080013
ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **本周观点：**本周地产板块上涨4.5%，弱于同期沪深300表现（+5.4%）。短期受市场风险偏好提升影响，缺乏弹性和题材的地产股表现相对中庸。展望后市，我们认为若市场情绪持续攀升，低估值滞涨的地产股亦存在补涨的机会；若后续楼市基本面下行，市场风险偏好回落，板块亦存在政策博弈的反弹机会。个股短期仍建议以资金状况佳、业绩确定性强、一二线货值占比高的低估值龙头及高股息率标的为主，如万科、保利、金地、招商等；同时市场整体风险偏好提升背景下，可关注高弹性品种如新城、中南、荣盛等。
- **行业动态：**1)《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布；2)1月70城房价涨幅延续回落；3)中央一号文明确全面推开农村集体经营性建设用地入市改革；4)住建部征求意见稿提出“住宅建筑应以套内使用面积进行交易”。
- **楼市动态：**1) **成交略有恢复，静待核心城市表现：**节后楼市成交逐步恢复，新房成交环比升61%，但仍低于2018年全年周均值3.6%。3月一二线城市将步入推盘高峰期，成交量有望缓慢回升；而供应增加、需求透支的三四线后续调整压力依旧不减。2) **库存小幅回落，难改短期上行趋势：**我们认为库存小幅回落或因春节前后新盘取证较少所致。随着节后一二线步入推盘旺季、叠加去化率承压，预计后续库存仍将缓慢回升。3) **推盘缩量、去化回升，市场信心仍有待恢复：**上周重点城市推盘量环比春节前一周降69.6%；开盘去化率67%，环比春节前一周升9个百分点，但仍显著低于2017、2018年80%左右的去化率。当前市场观望情绪依旧浓厚，后续信心恢复或还需政策调整等加持。4) **挂牌量延续升势，市场观望情绪依旧浓厚：**19城二手房挂牌70.1万套，环比升3.9%。二手房挂牌量持续攀升显示市场整体观望情绪依旧浓厚，在缺乏强有力政策调整前，预计需求端仍将相对低迷。5) **土地成交持续萎缩，短期仍将相对谨慎：**2月百城土地周均成交1161.8万平，环比降43.1%；溢价率6.2%，环比降2.4个百分点；其中一二线成交占比达54.8%，处2018年11月以来相对高位。楼市下行及整体资金环境偏紧背景下，预计房企拿地仍将维持谨慎，布局上回归调整充分、中长期具备基本面支撑的一二线。
- **投融资动态：**本周（2.18-2.23）房企境内发债75.6亿元；境外发债25.6亿美元，环比分别增1412%和219%。境内外发行利率位于3.5%-11.5%区间，其中龙湖、金茂、正荣发行利率均较前次有所回落。考虑1月央行两次降准、M2及社融增速回升，宽货币背景下，预计后续主流房企融资成本仍有望改善；同时2019年为房企偿债高峰期，楼市降温背景下，预计房企融资态度将更加积极。
- **风险提示：**1) 2019年上半年存在楼市超调而政策迟迟未见松动风险；2) 楼市大幅调整带来资产大幅减值及净利率大幅下降风险；3) 若楼市降温超预期，且融资渠道依旧偏紧，部分中小房企或面临资金链风险。

一、每周行业动态

《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布

事件描述：纲要共十一章，为粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领性文件。规划近期至 2022 年，远期展望到 2035 年。

点评：规划纲要的出台意味着粤港澳大湾区建设步入全面实施阶段。粤港澳大湾区定位为国际一流湾区和世界级城市群，对区域房地产行业形成重大利好：1) 从行业存量看，区域城市的土地、住宅、楼宇、园区等资产价值评估体系发生改变，整体信心提振，市场预期和溢价空间获得想象力；2) 从行业增量看，湾区发展将广泛吸引国内外目光，资金、产业、人口等经济社会资源持续流入和聚集，这将成为区域房地产市场发展的长期支撑；3) 从行业质量看，湾区建设有望带动区域房地产业发展全面转型升级，走向高级化，并成为全国典范。如绿色住宅、智慧社区、装配式建筑及物流地产、产业地产、轨道物业、特色小镇等新兴业态和模式将在湾区获得更大的成长机会。

1 月 70 城房价涨幅延续回落

事件描述：1 月 70 城市新房价格环比上涨 0.6%、二手房价环比涨 0.2%，涨幅较 18 年 12 月回落 0.2 个和 0.1 个百分点。

点评：尽管一、二线新房价格环比仍上涨 0.4%和 0.7%，但更能反映购房者预期的二手房房价环比均下降 0.1%，意味着核心城市观望情绪依旧浓厚。考虑一线房价已环比 5 个月下行，叠加近期按揭利率回落，预计后续核心城市房价有望缓慢企稳。1 月三四线新房价格环比上涨 0.6%，较上年 12 月回落 0.1 个百分点，棚改规模及货币化比例弱化背景下，预计后续三四线房价涨幅仍将延续回落。

中央一号文明确全面推开农村集体经营性建设用地入市改革

事件描述：文件要求推开农村集体经营性建设用地入市改革，加快建立城乡统一的建设用地市场。

点评：2017 年北京等 13 城已试点利用集体建设用地建设租赁住房；2019 年 1 月《土地管理法》修正案（草案）明确依法登记的集体经营性建设土地可直接出让；本次中央一号文发布意味着农村集体建设用地入市改革将进一步加速，体现“多主体供应、多渠道保障”的土地供给侧改革方向。尽管集体建设用地尚不能用于商品房开发，但将降低租赁住房的土地成本，利于搭建租售并举的住房体系。

住建部征求意见稿提出“住宅建筑应以套内使用面积进行交易”

事件描述：住建部发布《住宅项目规范（征求意见稿）》，指出“住宅建筑应以套内使用面积进行交易”。

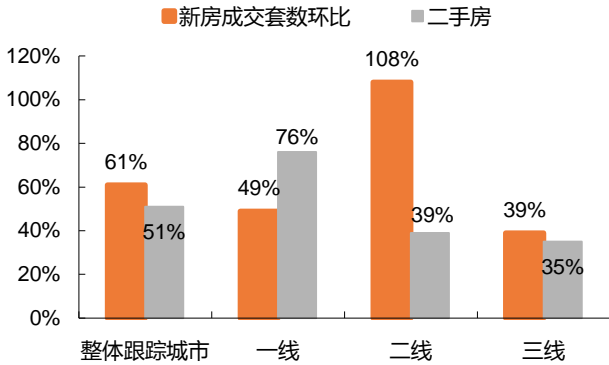
点评：此为住建部首次在官方文件中做此规定。国际上基本以套内面积对房屋交易进行计价，我国除香港、重庆等个别城市外，目前均以建筑面积进行计价。若改为套内计价，实际居住面积将更为透明；但可能导致名义房价上涨。若土地出让环节未明确可供出售套内面积，房企将存在因争取最大化可售面积而侵占公摊面积、降低社区公共资源品质等问题。

二、每周楼市动态

➢ **成交略有恢复，静待核心城市表现：**节后楼市成交逐步恢复，本周 38 城新房成交回升至 4.1 万套，环比升 61%，但仍低于 2018 年全年周均值 3.6%。3 月一二线城市将步入推盘高峰期，叠加低基数，预计成交量有望缓慢回升；相比之下，春节“返乡置业”不再已彰显三四线楼市疲态，供应增加、需求透支的三四线后续调整压力依旧不减。

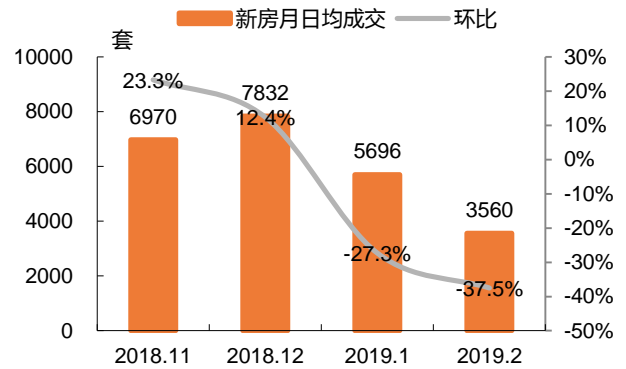
➢ **库存小幅回落，难改短期上行趋势：**重点跟踪 16 城库存 8139 万平、去化周期 8.5 个月，小幅回落。我们认为库存小幅回落或因楼市疲软，春节前后主要城市新盘取证较少所致。随着节后一二线步入推盘旺季、叠加去化率承压，预计后续库存仍将缓慢回升。

图表1 新房、二手房成交回升



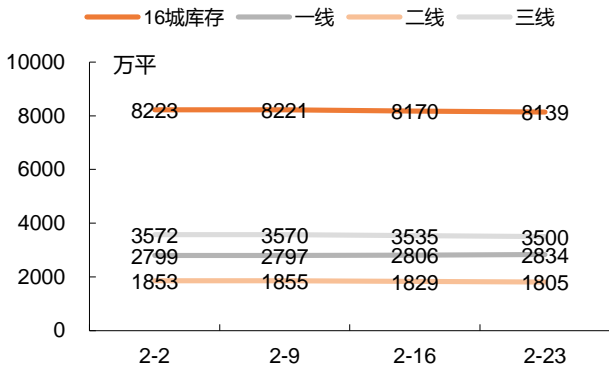
资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表2 整体新房成交延续走弱趋势



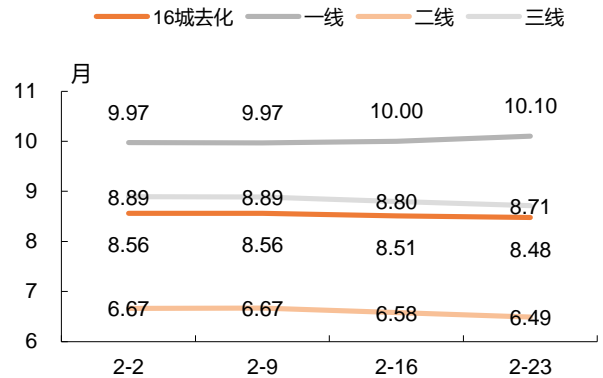
资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表3 本周库存小幅回落



资料来源:Wind, 平安证券研究所

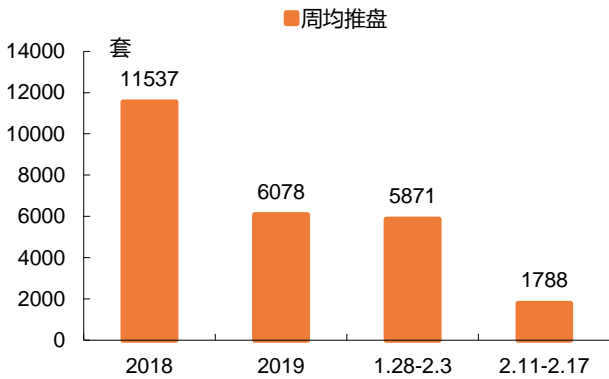
图表4 本周去化月数小幅回落



资料来源:Wind, 平安证券研究所

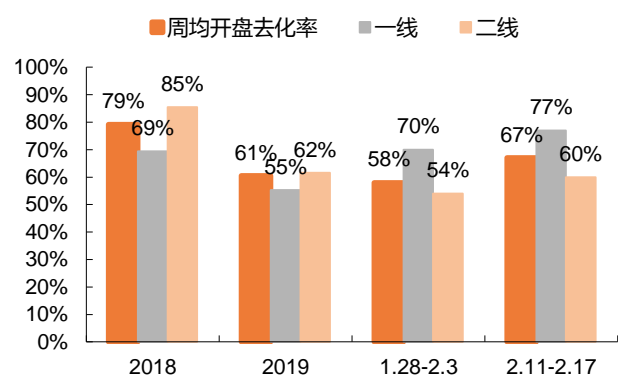
➢ **推盘缩量、去化回升，市场信心仍有待恢复：**上周重点城市推出房源 1788 套，环比春节前一周降 69.6%；开盘去化率 67%，环比春节前一周升 9 个百分点，但仍显著低于 2017、2018 年 80% 左右的去化率。当前市场观望情绪依旧浓厚，后续信心恢复或还需政策调整等加持。

图表5 上周 (2.11-2.17) 推盘缩量



资料来源:Wind, 平安证券研究所

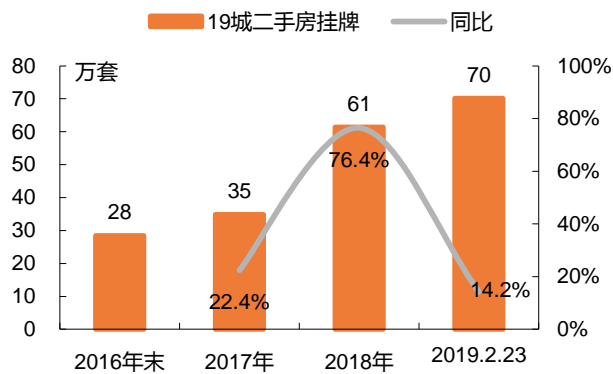
图表6 上周 (2.11-2.17) 开盘去化率回升



资料来源:Wind, 平安证券研究所

- **挂牌量延续升势，市场观望情绪依旧浓厚：**19城二手房挂牌 70.1 万套，环比升 3.9%。二手房挂牌量持续攀升显示市场整体观望情绪依旧浓厚，在缺乏强有力政策调整前，预计需求端仍将相对低迷。

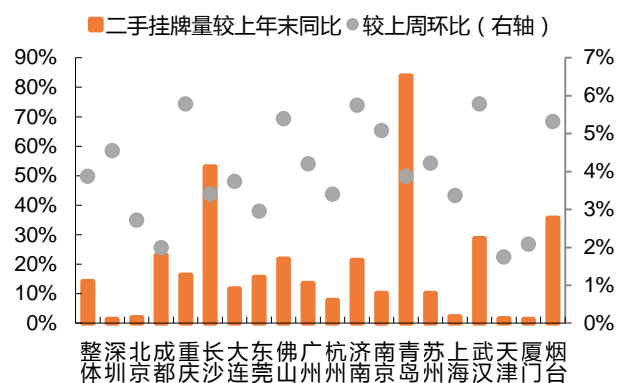
图表7 二手房挂牌量延续升势



资料来源:链家, 平安证券研究所

注: 2019 年为同比 2018 年末

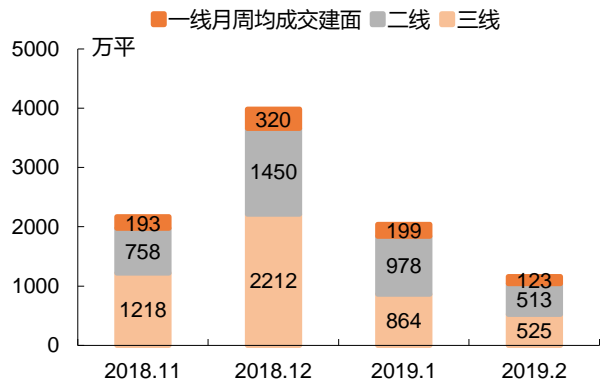
图表8 本周各城市二手房挂牌量环比均增长



资料来源:链家, 平安证券研究所

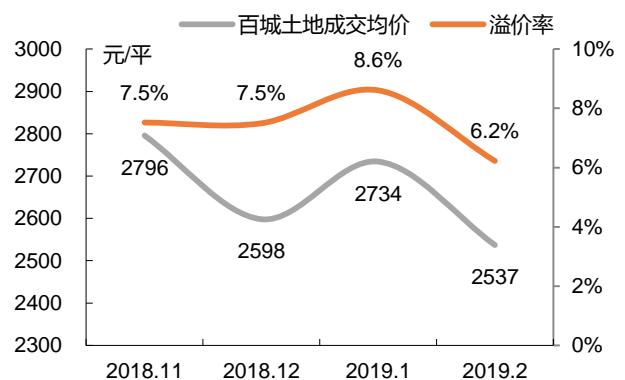
- **土地成交持续萎缩，短期仍将相对谨慎：**2月百城土地周均成交 1161.8 万平，环比降 43.1%；溢价率 6.2%，环比降 2.4 个百分点；其中一二线成交占比达 54.8%，处 2018 年 11 月以来相对高位。楼市下行及整体资金环境偏紧背景下，预计房企拿地仍将维持谨慎，布局上回归调整充分、中长期具备基本面支撑的一二线。

图表9 百城土地成交持续萎缩



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表10 2月周均溢价率回落



资料来源:Wind, 平安证券研究所

三、每周投融资动态

根据 Wind 统计，本周 (2.18-2.23) 房企境内发债 75.6 亿元；境外发债 25.6 亿美元，环比分别增 1412%和 219%。境内外发行利率位于 3.5%-11.5%区间，其中龙湖、金茂、正荣发行利率均较前次有所回落。考虑 1 月央行两次降准、M2 及社融增速回升，宽货币背景下，预计后续主流房企融资成本仍有望改善；同时 2019 年为房企偿债高峰期，楼市降温背景下，预计房企融资态度将更加积极。

图表11 房企发债动态 (2.18-2.23)

	房企	发行利率	利率变化	发行金额 (亿元)	币种	期限 (年)	类型
境内发行	龙湖	3.99%	↓ 0.99pct	17	RMB	5	公司债
	龙湖	4.7%	-	5	RMB	7	公司债
	华发股份	5%	-	7.5	RMB	5	私募债
	华发股份	4.8%	-	7.5	RMB	3	私募债
	金茂投资	3.72%	↓ 1.28pct	18	RMB	5	公司债
	马鞍山南	7%	持平	4	RMB	3	定向工具
	迪马股份	8%	-	5.6	RMB	3	中票
	中交地产	4.87%	-	7	RMB	3	私募债
	吉安井开	4.8%		4	RMB	0.74	超短融
海外发行	世茂房地产	6.125%	-	10	USD	5	企业债
	时代中国	7.625%	-	5	USD	3	企业债
	正荣地产	9.8%	↓ 2.7pct	2.3	USD	2.4986	企业债
	中国奥园	7.95%	持平	2.25	USD	4	企业债
	融信中国	11.25%	-	6	USD	2.4986	企业债

资料来源:Wind, 平安证券研究所

注: 马鞍山南为马鞍山南部承接产业转移新区经济技术发展有限公司; 吉安井开为吉安市井冈山开发区金庐陵经济发展有限公司

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，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

免责条款：

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替行使独立判断。

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 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033