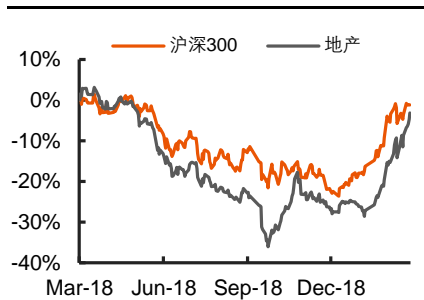


地产行业周报

一二线楼市延续回温，融资成本持续下行

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*地产*一二线楼市延续回升，板块配置价值凸显》
2019-03-17

《行业动态跟踪报告*地产*投资延续高位，销售如期回落》
2019-03-15

《行业周报*地产*推盘成交延续回升，关注回温持续性》
2019-03-10

《行业周报*地产*推盘成交延续回升，物流地产或迎发展契机》
2019-03-03

《行业快评*地产*单月销售整体平稳，集中度持续提升》
2019-03-01

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：**前期受市场风险偏好提升影响，缺乏弹性及题材的地产股相对中庸；随着市场关注回归基本面，地产板块政策及市场底部明确，低估值、高股息且业绩增长确定，配置价值将逐步凸显。个股关注两条主线：1) 资金状况佳、业绩确定性高、一二线货值占比高的低估值龙头及高股息率个股，如万科、保利、金地、招商等；2) 受益融资成本下行、销售及业绩维持高增的二线龙头如新城、中南、阳光城、荣盛等。
- 行业动态：**1) 2019年财政部立法安排中未提及房地产税法；2) 深圳发布《深圳市拆除重建类城市更新单元计划管理规定》。
- 楼市动态：**1) **新房、二手房成交延续回升，一线城市表现突出。**本周新房成交环比升15%、二手房成交环比升8%，一二手成交均延续回升趋势；其中一线新房环比升63%，涨幅明显，二手房亦升7%。按揭利率回落及3月推盘加大背景下，一二线城市成交量持续回升，后续仍将重点关注核心城市回暖持续性。2) **库存短期小幅回落，后续仍有望上行。**16城取证库存环比降0.1%；其中一线升1.4%、二线降1.2%、三线降0.9%。随着3月步入推盘旺季叠加去化承压，预计后续库存仍将缓慢上升。3) **推盘重返升势，去化率明显改善。**重点城市新推房源环比升59.9%，重返升势；开盘去化率75%，环比升17个百分点。节后市场略有回温，但政策端仍无明显松动，回暖持续性仍有待观察。4) **挂牌持续上行，城市分化明显。**19城二手房挂牌75.5万套，环比升2.3%。分城市看，历经两年调整的一线城市上行增速明显放缓，而青岛、烟台等城市压力逐步加大。5) **土地成交及溢价率回落，一二线仍有望缓慢升温。**本周百城土地成交面积环比降39.5%；成交溢价率11.3%，环比降4.2个百分点。尽管土拍市场整体仍较平缓，但随着房企融资环境改善，部分核心城市楼市筑底，预计核心城市土拍市场亦有望缓慢回升。
- 投融资动态：**本周(3.18-3.22)房企境内发债123亿元；境外发债11.1亿美元，环比分别降53.3%、升76.8%。境内外发行利率位于3%-12%区间，其中华夏幸福、中国金茂、龙岩汇金、新城控股、恒利(香港)置业均较前次有所回落。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

➤ 2019年财政部立法安排中未提及房地产税法

事件描述: 3月20日, 财政部公布2019年立法工作安排, 未提及房地产税法。

点评: 房地产税法立法和实施按照“立法先行、充分授权、分步推进”的原则, 考虑房地产税法需由财政部、全国人大常委会预算工作委员会牵头起草, 草案先报送国务院, 后提请全国人大常委会审议(一般需经过“三审”)。此次财政部立法工作安排未提及房地产税法, 预计2019年内房地产税法提请全国人大常委会初审概率较小, 短期内仍难以出台。

➤ 深圳发布《深圳市拆除重建类城市更新单元计划管理规定》

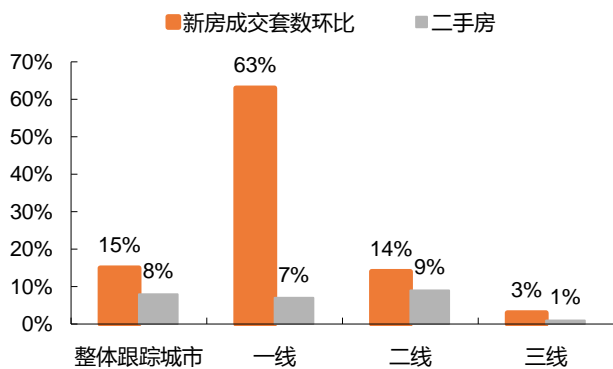
事件描述: 《规定》对开展更新单元计划的申报工作进行细化和明确, 增加了“计划调整”、“计划调出”两项规定, 首次提出对更新单元计划实施有效期管理制度。

点评: 可重点关注“工改保”适用对象扩围, 增加“计划调整”、“计划调出”内容, 更新计划实施有效期管理制度等变化。《规定》的发布将产生两方面影响: 1、“工改保”条件放松, 将为深圳保障房供应提供有力支撑, 符合“工改保”要求的旧工业区, 可将更新方向调整为保障性住房, 且不再设定必须符合距离轨道站点500米的限制。2、对城市更新单元计划进行有效期管理, 计划有效期两年, 允许延期一次, 期限一年, 叠加可调整拆除范围、更新方向以及将更新单元计划调出等新规定, 将促进深圳更新单元计划优质、高效推进。

二、每周楼市动态

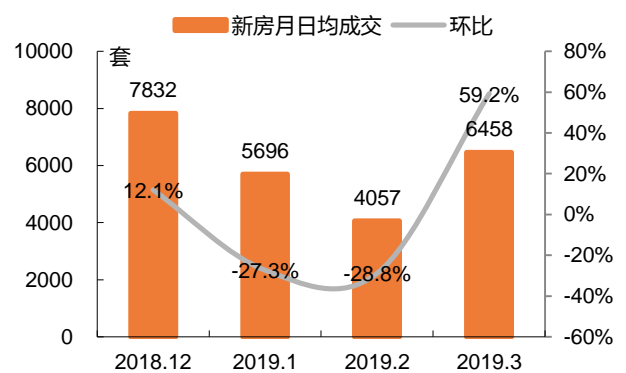
➤ **新房、二手房成交延续回升, 一线城市表现突出:** 本周新房成交环比升15%、二手房成交环比升8%, 一二手成交均延续回升趋势; 其中一线新房环比升63%, 涨幅明显, 二手房亦升7%。按揭利率回落及3月推盘加大背景下, 一二线城市成交量持续回升, 后续仍将重点关注核心城市回暖持续性。

图表1 新房、二手房成交回升



资料来源: Wind, 平安证券研究所

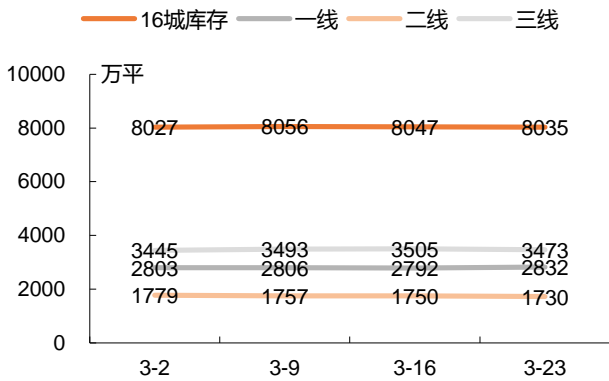
图表2 新房月日均成交环比回升



资料来源: Wind, 平安证券研究所

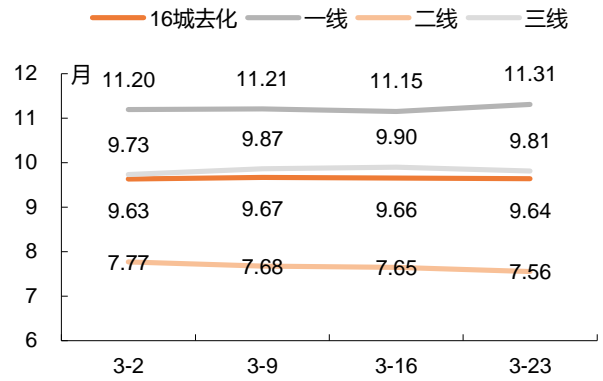
➤ **库存短期小幅回落, 后续仍有望上行:** 16城取证库存8035万平, 环比降0.1%; 其中一线升1.4%、二线降1.2%、三线降0.9%。随着3月步入推盘旺季叠加去化承压, 预计后续库存仍将缓慢上升。

图表3 整体库存小幅回落



资料来源:Wind, 平安证券研究所

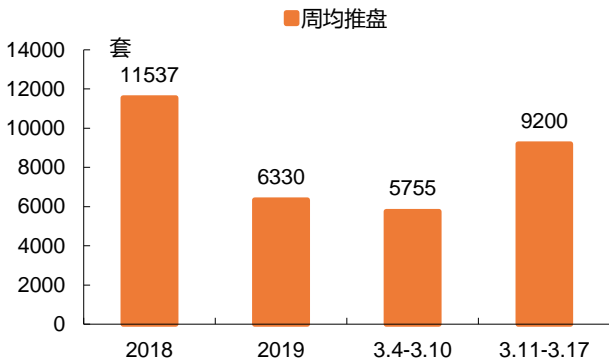
图表4 整体去化月数略微下行



资料来源:Wind, 平安证券研究所

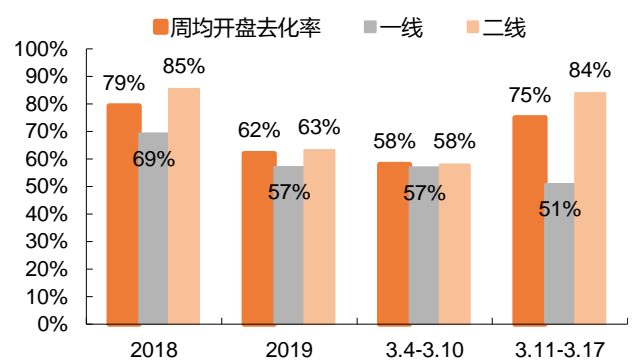
➢ **推盘重返升势，去化率明显改善：**上周重点城市推出房源 9200 套，环比升 59.9%，重返升势。开盘去化率 75%，环比升 17 个百分点；其中二线去化率 84%、环比升 26 个百分点。节后市场略有回温，但政策端仍无明显松动，回暖持续性仍有待观察。

图表5 上周 (3.11-3.17) 推盘量重返升势



资料来源:中指院, 平安证券研究所

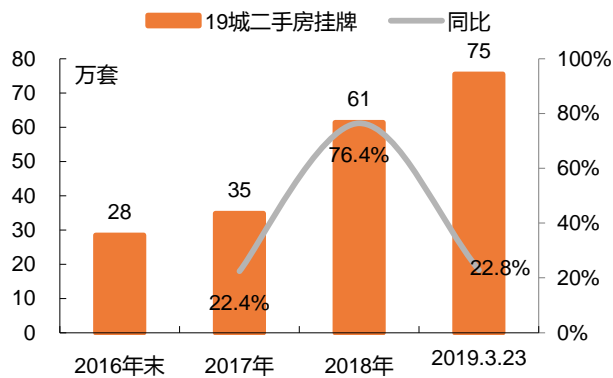
图表6 上周 (3.11-3.17) 开盘去化率明显改善



资料来源:中指院, 平安证券研究所

➢ **挂牌持续上行，城市分化明显：**19 城二手房挂牌 75.5 万套，环比升 2.3%。分城市看，历经两年调整的一线城市上行增速明显放缓，而青岛、烟台等城市压力逐步加大。

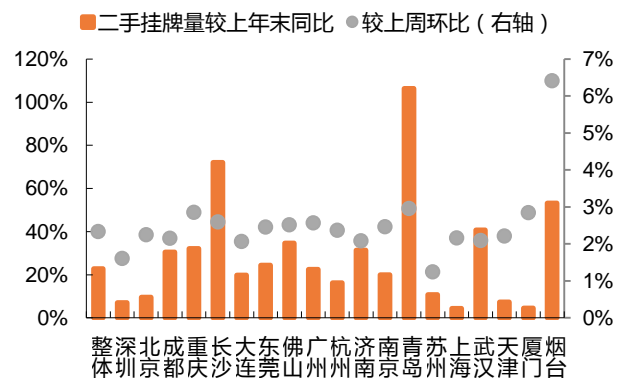
图表7 二手房挂牌量持续上行



资料来源:链家, 平安证券研究所

注: 2019 年为同比 2018 年末

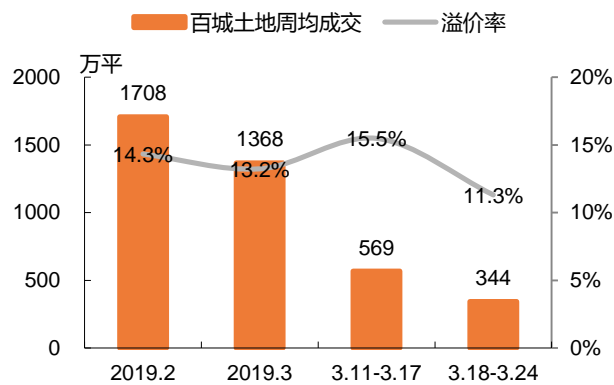
图表8 本周各城市二手房挂牌量环比均有增长



资料来源:链家, 平安证券研究所

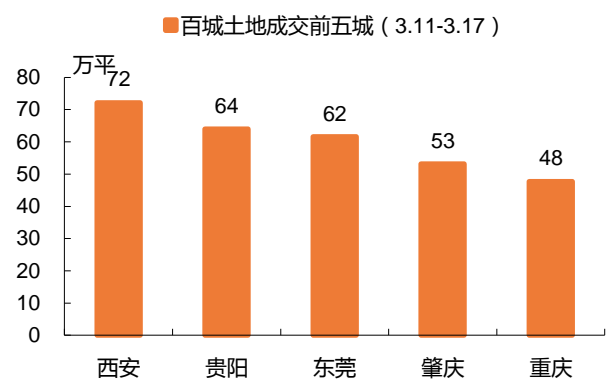
- **土地成交及溢价率回落，一二线仍有望缓慢升温：**本周百城土地成交 344 万平，环比降 39.5%；溢价率 11.3%，环比降 4.2 个百分点。西安成交靠前。尽管土拍市场整体仍较平缓，但随着房企融资环境改善，部分核心城市楼市筑底，预计核心城市土拍市场亦有望缓慢回升。

图表9 百城土地成交面积回落



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表10 百城土地成交前五城



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（3.18-3.22）房企境内发债 123 亿元；境外发债 11.1 亿美元，环比分别降 53.3%、升 76.8%。境内外发行利率位于 3%-12% 区间，其中华夏幸福、中国金茂、龙岩汇金、新城控股、恒利（香港）置业均较前次有所回落。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 部分房企债券发行情况（3.18-3.22）

	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	华夏幸福	5.5%	↓1.5pct	5	RMB	5	公司债
	中国金茂	3.47%	↓0.8pct	6	RMB	0.74	超短融
	龙岩汇金	4.87%	↓0.23pct	5	RMB	5	一般中票
	新城控股	5.05%	↓2.38pct	11	RMB	4	公司债
海外发行	恒利（香港）置业	3.875%	↓0.88pct	5	USD	5	金融债

资料来源:Wind, 平安证券研究所

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