

# 房地产

证券研究报告

2019年10月13日

## 土地市场持续低温、溢价下行，继续推荐融资优势房企

——房地产土地周报 20191013

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517110001

chentiancheng@tfzq.com

**土地供应 (2019.09.23-2019.09.29): 百城土地供应建筑面积极累计同比下降 6.56%**

本周合计供应 247 宗地块; 其中住宅用地 90 宗, 商服用地 45 宗, 工业用地 98 宗, 其他用地 14 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 2104.19 万平方米, 环比下降 23.18%, 同比下降 64.3%。年初至今累计同比增速为 -6.56%, 累计变动为 -3.41 个 PCT。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 167.81、815.56、1120.82 万平方米, 环比增速分别为 1.06%、-29.13%、-21.19%; 同比增速分别为 -61.72%、-63.7%、-65.07%。年初至今累计增速分别为 93.02%、2.86%、18.92%, 累计变动分别为 -0.78、-2.94、6.81PCT。

本周 100 城土地挂牌均价 2742 元/平方米, 环比下降 2.39%, 同比上升 17.94%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 6203、2910、2020 元/平方米, 环比增速分别为 -41.16%、-7.85%、13.55%; 同比增速分别为 -17.29%、16.91%、36.86%。

**土地成交 (2019.09.23-2019.09.29): 百城土地成交规划建筑面积极累计同比下降 5.36%**

本周合计成交 264 宗地块; 其中住宅用地 122 宗, 商服用地 37 宗, 工业用地 95 宗, 其他用地 10 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 2384.19 万平方米, 环比下降 0.15%, 同比下降 31.9%。年初至今累计同比增速为 -5.36%, 累计变动为 -1.08PCT。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 311.12、1328.11、744.96 万平方米, 环比增速分别为 209.95%、-12.12%、-4%; 同比增速分别为 43.9%、0.65%、-62.09%。年初至今累计增速分别为 38.45%、3.74%、-16.07%, 累计变动分别为 0.32、-0.11、-1.96PCT。

本周 100 城土地成交均价 3992 元/平方米, 环比上升 32.4%, 同比上升 85.93%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 6573、4468、2067 元/平方米, 环比增速分别为 -27.29%、23.77%、91.74%; 同比增速分别为 -10.25%、135.65%、18.45%。

本周 100 城土地成交总价 951.82 亿元, 环比上升 32.2%, 同比上升 26.64%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 204.49、593.34、153.99 亿元, 环比增速分别为 125.36%、8.74%、84.17%; 同比增速分别为 29.13%、137.12%、-55.1%。

**投资建议:** 基本面情况, “金九银十”或延续同比销量下滑, 九月我们观测的样本城市, 新房交易量累计增速 -4.4%, 结合 8 月份的统计局数据来看, 北京、广州等二手住宅价格出现回落, 预示着市场热度或不及预期。而十月黄金周也出现同比销量的负增长, 行业基本面总体走弱, 有助于缓解政策进一步打击压力, 政策再度收紧的概率较小。但百强房企销售韧性超预期, 高推盘叠加低基数, 四季度销售韧性有望继续保持; 在融资环境短期难以放松的情况下, 一方面加速推盘去化仍为重点, 另一方面去年 Q4 的低基数效仍然十分明显 (18 年 10-12 月单月销售额分别为 8213 亿元、8956 亿元、12819 亿元, 今年 9 月单月销售额已经超过 1 万亿)。行业方面, 地产政策难以再度收紧, 宏观方面, 11 日中美贸易磋商后, 特朗普称美中两国已“非常接近”结束贸易战, 或将全方位提升市场风险偏好。随行业竣工回升, 我们预计房企下半年业绩有望再超预期, 结合宏观流动性宽松、贸易摩擦阶段缓解助力板块估值提升, 持续推荐: 1) 龙头: 保利、万科、融创等; 2) 优质成长: 中南建设、阳光城、荣盛发展等; 3) 物业和商业: 中航善达、大悦城 (受益长期利率下行)、光大嘉宝等; 4) 持续关注旧改: 城投控股等。

**风险提示:** 政策变化不及预期, 房屋销售不及预期

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《房地产-行业研究周报:市场热度或不及预期, 政策压力有望缓解, 看好四季度地产股表现——房地产销售周报 09029》2019-09-29
- 2 《房地产-行业研究周报:土地市场持续降温, 继续推荐融资优势房企——房地产土地周报 20190929》2019-09-29
- 3 《房地产-行业研究周报:全国销售保持稳定, 全年业绩有望超预期, 看好四季度地产股表现——房地产销售周报 09022》2019-09-22

## 内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.09.23-2019.09.29） .....	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.09.23-2019.09.29） .....	4
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.09.23-2019.09.29） .....	6
4. 投资建议 .....	7

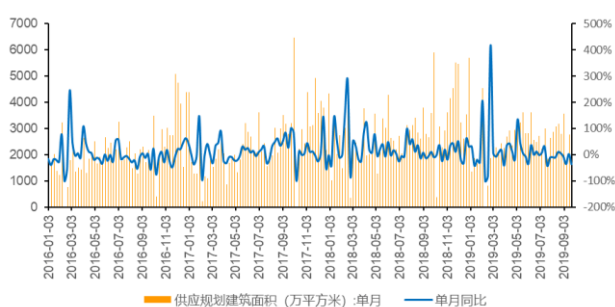
## 1. 百城土地供应情况一览 (2019.09.23-2019.09.29)

本周合计供应 247 宗地块；其中住宅用地 90 宗，商服用地 45 宗，工业用地 98 宗，其他用地 14 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 2104.19 万平方米,环比下降 23.18%,同比下降 64.3%。年初至今累计同比增速为-6.56%，累计变动为-3.41 个 PCT。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 167.81、815.56、1120.82 万平方米，环比增速分别为 1.06%、-29.13%、-21.19%；同比增速分别为-61.72%、-63.7%、-65.07%。年初至今累计增速分别为 93.02%、2.86%、18.92%，累计变动分别为-0.78、-2.94、6.81PCT。

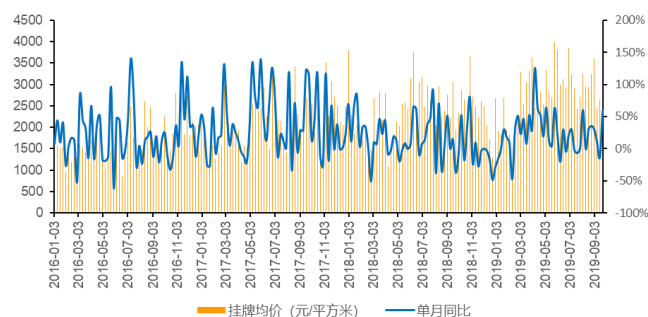
本周 100 城土地挂牌均价 2742 元/平方米,环比下降 2.39%,同比上升 17.94%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 6203、2910、2020 元/平方米，环比增速分别为-41.16%、-7.85%、13.55%；同比增速分别为-17.29%、16.91%、36.86%。

图 1：供应建筑面积



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：挂牌均价

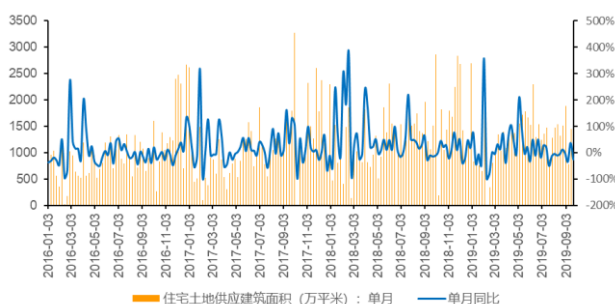


资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 953.47 万平方米,环比下降 26.25%,同比下降 66.65%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 34.79、391.33、527.36 万平方米，环比增速分别为-50.03%、1.28%、-36.98%；同比增速分别为-71.68%、-67.67%、-65.44%。

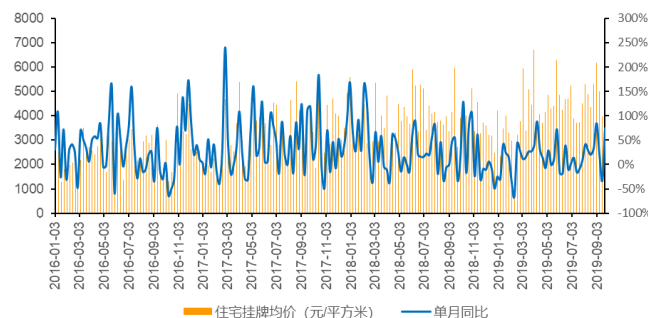
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 4578 元/平方米,环比上升 4.23%,同比上升 17.17%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 12595、5044、3437 元/平方米，环比增速分别为-28.85%、-15.67%、36.23%；同比增速分别为-31.91%、32.53%、42.97%。

图 3：住宅供应建筑面积



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：住宅挂牌均价



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1: 百城土地供应回顾

	供应规划建筑面积 (万平方米)						供应均价 (元/平方米)			
	2019/9/23- 2019/9/29	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增速 (%)	年初至 今	累计 同比 (%)	2019/9/23- 2019/9/29	环比增 速 (%)	同比增 速 (%)	前一周环 比增速 (%)
合计	2104.2	-23.2%	-64.3%	-3.9%	98612.7	-6.6%	2742.0	-2.4%	17.9%	7.9%
一线城市	167.8	1.1%	-61.7%	-32.9%	8396.5	93.0%	6203.0	-41.2%	-17.3%	60.1%
二线城市	815.6	-29.1%	-63.7%	24.7%	43941.4	2.9%	2910.0	-7.9%	16.9%	-21.8%
三线城市	1120.8	-21.2%	-65.1%	-15.3%	69532.6	18.9%	2020.0	13.5%	36.9%	30.7%
一线城市	上海	80.1	126.9%	-66.7%	-48.1%		4501.0	0.9%	60.1%	-34.5%
	广州	78.5	-40.0%	-14.5%	26.1%		6958.0	-45.3%	387.3%	97.9%
	深圳	9.2		-54.1%	-100.0%		14555.0		-21.4%	
二线城市	天津	125.5	170.5%	-45.9%	-50.1%		2754.0	-51.8%	28.6%	-37.0%
	重庆	6.6	-92.9%	-98.2%	-29.7%		656.0	-50.0%	-55.8%	-1.9%
	长春	22.0		80.2%	-100.0%					
	银川	0.6		-98.4%	-100.0%		324.0		-86.0%	-100.0%
	郑州	23.2	7.4%	-74.8%	-50.7%		3246.0	271.4%	31.4%	-79.0%
	济南	99.3			-100.0%					
	太原	34.0	-38.8%	-90.6%			2066.0	-3.3%	-40.5%	
	武汉	26.2	-29.1%	-60.7%	-89.6%					
	南京	71.1	-1.6%	-49.7%			5717.0	-42.8%	79.2%	
	成都	29.4	51.8%	-71.8%			180.0	-97.4%	-94.7%	
	贵阳	119.2	2237.0%	-40.1%	1702.3%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	昆明	43.6	84.3%	-89.3%	-90.5%		955.0	-74.3%	-67.4%	298.1%
	南宁	70.1	92.3%	-7.8%			164.0	-92.3%	-99.0%	
	杭州	115.4	16.4%	580.9%	295.8%		2851.0	-52.5%	698.6%	2733.0%
	南昌	51.9	47.6%	-33.5%	117.3%		4485.0	2685.7%	177.4%	136.8%
	海口	12.9	-62.5%		-36.5%		612.0	-41.9%		-69.0%
	青岛	79.6	-61.1%	-66.2%	327.1%		1460.0	-32.3%	-5.3%	45.5%
大连	22.1	105.2%	54.6%			0.0		-100.0%		

资料来源: Wind、天风证券研究所

## 2. 百城土地成交情况一览 (2019.09.23-2019.09.29)

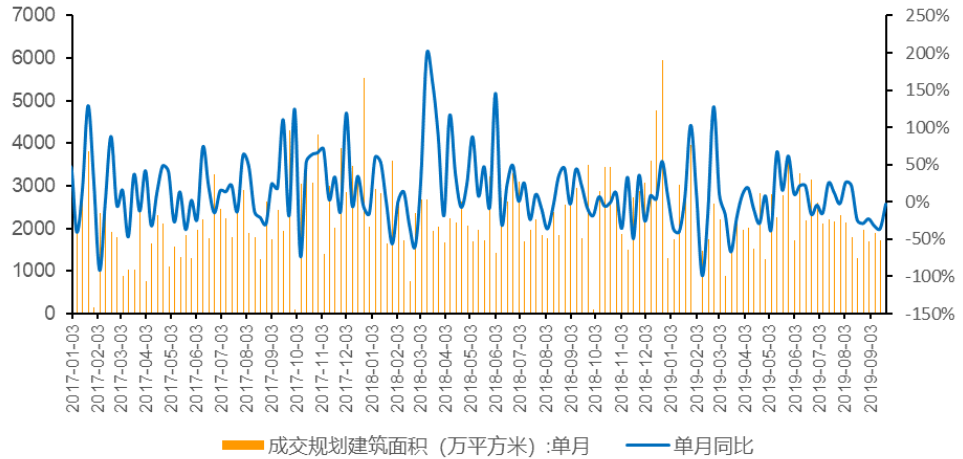
本周合计成交 264 宗地块; 其中住宅用地 122 宗, 商服用地 37 宗, 工业用地 95 宗, 其他用地 10 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 2384.19 万平方米, 环比下降 0.15%, 同比下降 31.9%。年初至今累计同比增速为 -5.36%, 累计变动为 -1.08PCT。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 311.12、1328.11、744.96 万平方米, 环比增速分别为 209.95%、-12.12%、-4%; 同比增速分别为 43.9%、0.65%、-62.09%。年初至今累计增速分别为 38.45%、3.74%、-16.07%, 累计变动分别为 0.32、-0.11、-1.96PCT。

本周 100 城土地成交均价 3992 元/平方米, 环比上升 32.4%, 同比上升 85.93%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 6573、4468、2067 元/平方米, 环比增速分别为 -27.29%、23.77%、91.74%; 同比增速分别为 -10.25%、135.65%、18.45%。

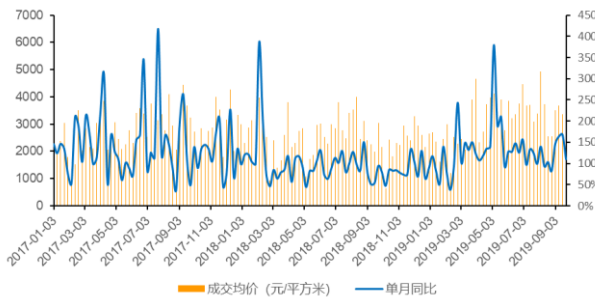
本周 100 城土地成交总价 951.82 亿元,环比上升 32.2%,同比上升 26.64%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 204.49、593.34、153.99 亿元,环比增速分别为 125.36%、8.74%、84.17%;同比增速分别为 29.13%、137.12%、-55.1%。

图 5: 土地成交规划建筑面积



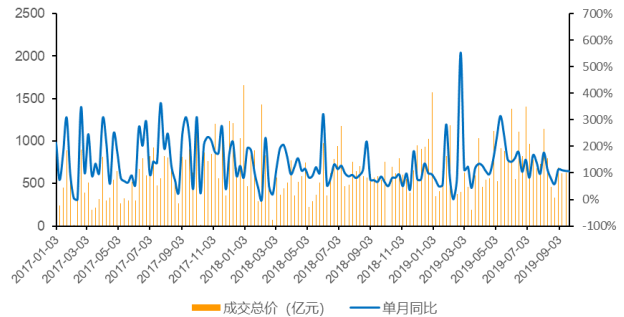
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 6: 土地成交均价



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 7: 土地成交总价



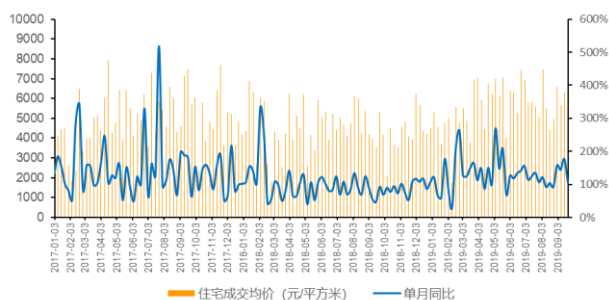
资料来源: Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 1396.04 万平方米,环比上升 22.67%,同比下降 1.56%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交规划建筑面积分别为 136.34、848.43、411.27 万平方米,环比增速分别为 267.22%、-6.18%、109.13%;同比增速分别为 22.71%、64.2%、-47.96%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 6144 元/平方米,环比上升 11.41%,同比上升 47.62%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 13687、6366、3186 元/平方米,环比增速分别为-25.94%、16.74%、-5.01%;同比增速分别为 29.03%、61.66%、-6.38%。

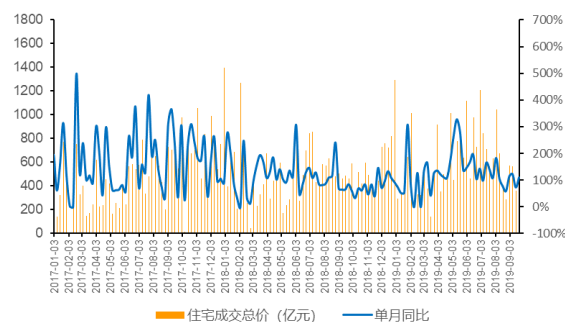
本周 100 城住宅类土地成交总价 857.77 亿元,环比上升 36.65%,同比上升 45.31%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 186.62、540.14、131.01 亿元,环比增速分别为 171.98%、9.53%、98.65%;同比增速分别为 58.32%、165.46%、-51.29%。

图 8：住宅土地成交均价



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：住宅土地成交总价



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 2：百城土地成交回顾

	规划建筑面积（万平方米）					成交均价（亿元）			
	2019/9/23-2019/9/29	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	年初至今累计同比 (%)	2019/9/23-2019/9/29	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)
合计	2384.2	-0.1%	-31.9%	84680.0	-5%	3992.0	32.4%	85.9%	-7.6%
一线城市	311.1	210.0%	43.9%	5477.4	38%	6573.0	-27.3%	-10.3%	-44.1%
二线城市	1328.1	-12.1%	0.6%	38837.3	4%	4468.0	23.8%	135.7%	-19.1%
三线城市	745.0	-4.0%	-62.1%	40357.5	-16%	2067.0	91.7%	18.5%	-30.7%
一线城市	上海	114.2	111.1%	0.4%	43.4%	7504.0	15.6%	-32.4%	-60.1%
	广州	152.2	228.9%	69.3%	87.1%	1062.0	-91.2%	-37.5%	744.8%
二线城市	天津	40.0	1132.0%	-56.6%	-88.1%	5240.0	691.5%	1355.6%	-75.3%
	重庆	53.2	-15.4%	-70.6%	6.7%	228.0	-95.8%	-86.5%	63.6%
	长春	98.1	-70.6%	479.8%		1652.0	-38.0%	2.3%	
	郑州	29.0			-100.0%	3644.0			-100.0%
	济南	54.3	-6.5%			5789.0	2696.6%		
	太原	114.1	98.8%	-16.4%	140.7%	1365.0	-40.4%	-36.9%	40.0%
	成都	30.2	-36.1%	-9.6%	70.6%	5563.0	592.8%	109.6%	-74.0%
	昆明	150.4		5923.9%	-100.0%	354.0		142.5%	-100.0%
	杭州	281.9	169.8%	566.2%	8.3%	8757.0	136.1%	83.7%	-67.1%
	厦门	20.9		-68.1%		2380.0		1207.7%	
	青岛	38.0	93.5%	14975.3%	-54.8%	818.0	-52.2%	31.1%	34.2%
宁波	38.1	16.6%	-84.1%	297.7%	12834.0	76.6%	1099.4%	-34.5%	
苏州	108.2	-4.7%	24.8%		8900.0	-4.5%	3855.6%		

资料来源：Wind、天风证券研究所

### 3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.09.23-2019.09.29）

【万科】9月26日，万科以总价331243万元竞得萧山新塘版块1宗土地，位于地铁5号线停车场盖下区，溢价率29.8%，自持4%，折合楼面价14275元/m<sup>2</sup>。地块面积89246m<sup>2</sup>，建筑面积232039m<sup>2</sup>。

【南山控股】9月25日，南山控股发布公告称，公司全资子公司武汉盘龙南山房地产有限公司与福建纵横投资实业集团有限公司通过联合竞拍方式，以14.09亿元竞得编号为宗地2019-51号地块的国有建设用地使用权，并取得成交确认书。该地块位置为福州市台江区五一南路东侧，瀛洲河周边旧改地块。土地面积36,711 m<sup>2</sup>（合55.07亩），起始价13.39亿元，土地用途为住宅用地、商服（商业）用地。容积率1.0以上，2.2以下。

据悉，该地块须建设可建住宅建筑总面积40%的安置型商品住房，按照19000元/平方米均价销售，由福州市人民政府指定对象购买。

【上海临港】9月25日，公司发布公告，公司控股子公司上海临港松江高新产业发展有限公司竞得松江区九亭镇漕河泾开发区SJT00201单元11-04B号地块。地块位于松江区九亭镇，出让宗地面积为80,938.80平方米，土地用途为工业用地。

## 4. 投资建议

基本面情况，“金九银十”或延续同比销量下滑，九月我们观测的样本城市，新房交易量累计增速-4.4%，结合8月份的统计局数据来看，北京、广州等二手住宅价格出现回落，预示着市场热度或不及预期。而十月黄金周也出现同比销量的负增长，行业基本面总体走弱，有助于缓解政策进一步打击压力，政策再度收紧的概率较小。但百强房企销售韧性超预期，高推盘叠加低基数，四季度销售韧性有望继续保持：在融资环境短期难以放松的情况下，一方面加速推盘去化仍为重点，另一方面去年Q4的低基数效仍然十分明显（18年10-12月单月销售额分别为8213亿元、8956亿元、12819亿元，今年9月单月销售额已经超过1万亿）。行业方面，地产政策难以再度收紧，宏观方面，11日中美贸易磋商后，特朗普称美中两国已“非常接近”结束贸易战，或将全方位提升市场风险偏好。随行业竣工回升，我们预计房企下半年业绩有望再超预期，结合宏观流动性宽松、贸易摩擦阶段缓解助力板块估值提升，持续推荐：1）龙头：保利、万科、融创等；2）优质成长：中南建设、阳光城、荣盛发展等；3）物业和商业：中航善达、大悦城（受益长期利率下行）、光大嘉宝等；4）持续关注旧改：城投控股等。

**风险提示：**政策变化不及预期，房屋销售不及预期

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com