

房地产

证券研究报告

2019年10月27日

十月土地市场继续下行，关注优质、融资优势房企 ——房地产土地周报 20191027

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 (2019.10.14-2019.10.20)：百城土地供应建筑面积累计同比下降 3.7%

本周合计供应 210 宗地块；其中住宅用地 82 宗，商服用地 54 宗，工业用地 60 宗，其他用地 14 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1563.14 万平方米,环比下降 7.21%,同比下降 31.43%，年初至今累计增速-3.7%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 163.81、723.38、675.94 万平方米，环比增速分别为-24.22%、35.02%、-27.53%；同比增速分别为 50.34%、-13.96%、-49.18%。年初至今累计增速分别为 17.70%、3.7%、-12.67%，累计变动分别为 0、4.54、1.95PCT。

本周 100 城土地挂牌均价 3970 元/平方米,环比下降 10.38%,同比上升 76.52%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 12182、3803、3192 元/平方米，环比增速分别为-0.33%、-27.93%、60.64%；同比增速分别为 93.86%、47.57%、85.47%。

土地成交 (2019.10.14-2019.10.20)：百城土地成交规划建筑面积累计同比下降 2.7%

本周合计成交 119 宗地块；其中住宅用地 43 宗，商服用地 18 宗，工业用地 50 宗，其他用地 8 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 1011.56 万平方米,环比下降 56.91%,同比下降 70.57%。年初至今累计同比增速为-2.7%，累计变动为 1.05PCT。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 211.19、403.85、396.52 万平方米，环比增速分别为 98%、-64.49%、-64.07%；同比增速分别为-25.38%、-69.32%、-78.42%。年初至今累计增速分别为 33.5%、4.5%、-11.4%，累计变动分别为-3.2、1.0、1.3PCT。

本周 100 城土地成交均价 3423 元/平方米,环比上升 34.98%,同比上升 89.01%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 7658、2922、1678 元/平方米，环比增速分别为 182.48%、-2.73%、-17.62%；同比增速分别为 27.21%、76.77%、31.5%。

本周 100 城土地成交总价 346.27 亿元,环比下降 41.83%,同比下降 44.37%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 161.72、118.01、66.53 亿元，环比增速分别为 459.3%、-65.45%、-70.4%；同比增速分别为-5.09%、-45.76%、-71.62%。

投资建议：本周万科、保利、阳光城等公布三季报业绩，前三季度归母净利润增速分别实现 30.4%、34.1%、42.6%，万科、阳光城业绩增速均超出我们此前预期，保利也达到 30%以上的高增速，主要由于前期高速销售楼盘逐渐步入竣工结算期，符合我们此前预期（销售竣工略有恢复，开工投资累计下行，看好四季度地产股 0916）。三季度以来，万科、保利拿地的积极度均有提升，符合我们预期的土地市场溢价率下降后融资优势的房企拿地加快，对后续的推盘供货做好储备，优质土储资源进一步向融资优势房企集中。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、贸易摩擦阶段性缓解助力市场风险偏好提升，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:十月土地市场继续下行，关注优质、融资优势房企——房地产土地周报 20191020》 2019-10-20
- 2 《房地产-行业研究周报:多地政策松动纠偏，销售带动资金面边际好转，看好四季度优质房企的超额表现——房地产销售周报 20191020》 2019-10-20
- 3 《房地产-行业点评:销售竣工如期回升，开工、投资预计将下行，融资边际回暖，看好四季度地产股——9月房地产统计数据点评》 2019-10-19

内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.10.14-2019.10.20）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.10.14-2019.10.20）	4
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.10.14-2019.10.20）	6
4. 投资建议	7

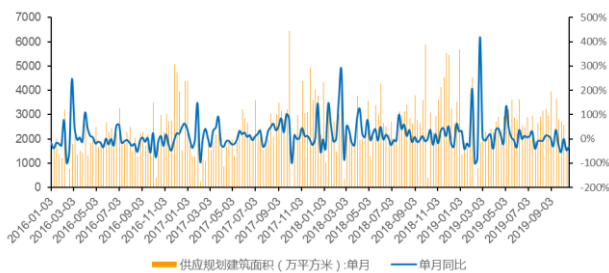
1. 百城土地供应情况一览 (2019.10.14-2019.10.20)

本周合计供应 210 宗地块；其中住宅用地 82 宗，商服用地 54 宗，工业用地 60 宗，其他用地 14 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1563.14 万平方米,环比下降 7.21%,同比下降 31.43%，年初至今累计增速-3.7%。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 163.81、723.38、675.94 万平方米，环比增速分别为-24.22%、35.02%、-27.53%；同比增速分别为 50.34%、-13.96%、-49.18%。年初至今累计增速分别为 17.70%、3.7%、-12.67%，累计变动分别为 0、4.54、1.95PCT。

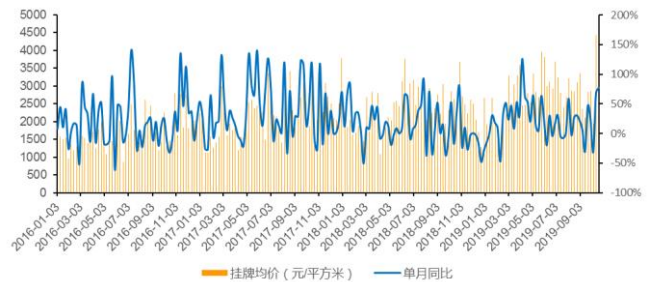
本周 100 城土地挂牌均价 3970 元/平方米,环比下降 10.38%,同比上升 76.52%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 12182、3803、3192 元/平方米，环比增速分别为-0.33%、-27.93%、60.64%；同比增速分别为 93.86%、47.57%、85.47%。

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

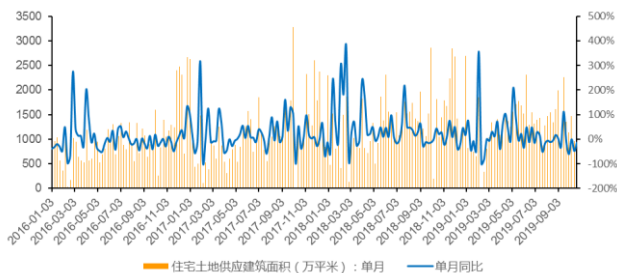


资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 906.22 万平方米,环比下降 5.27%,同比下降 13.16%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 126.43、291.04、488.75 万平方米，环比增速分别为-22.08%、-4.45%、-0.22%。

本周 100 城住宅类土地挂牌均价 6162 元/平方米,环比下降 0.64%,同比上升 57.39%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 18629、7881、3669 元/平方米，环比增速分别为 20.93%、6.27%、64.23%。

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)			
	2019/10/14-2019/10/20	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)	年初至今	累计同比 (%)	2019/10/14-2019/10/20	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)
合计	1563.1	-7.2%	-31.4%	-34.6%	104993.3	-3.7%	3970.0	-10.4%	76.5%	128.5%
一线城市	163.8	-24.2%	50.3%		5432.6	17.7%	12182.0	-0.3%	93.9%	
二线城市	723.4	35.0%	-14.0%	-48.1%	45694.5	3.7%	3803.0	-27.9%	47.6%	100.5%
三线城市	675.9	-27.5%	-49.2%	-39.6%	53866.2	-10.7%	3192.0	60.6%	85.5%	30.6%
一线城市	北京	22.0	-16.0%				26654.0	-2.7%		
	上海	12.9	-88.7%	-52.4%			3818.0	-71.0%	-37.2%	
	广州	128.9	164.4%	102.8%			6407.0	-6.8%	888.7%	
	深圳	0.0	-100.0%	-100.0%			0.0	-100.0%	-100.0%	
二线城市	天津	18.8	-42.1%	-58.2%	-36.5%		368.0	-7.5%	-96.6%	-94.3%
	哈尔滨	31.9	477.8%	948.3%	-73.4%		3579.0	401.3%	542.5%	-64.3%
	沈阳	10.6	-87.0%				0.0	-100.0%		
	呼和浩特	0.0	-100.0%				0.0	-100.0%		
	乌鲁木齐	0.0	-100.0%				0.0	-100.0%		
	郑州	26.5	5.1%	-69.1%	1.8%		9472.0	159.6%	270.9%	263.3%
	南京	0.0	-100.0%		-40.5%		0.0	-100.0%		3174.0%
	贵阳	74.9	837.7%				0.0			
	杭州	85.4	34.7%	123.9%	106.8%		7282.0	-36.2%	1297.7%	931.5%
	青岛	126.3	20.9%		14.5%		1446.0	-46.5%		114.9%
	苏州	60.8	146.7%		-78.9%		6949.0	-27.7%		66.5%
	大连	2.0	22.3%	-77.4%			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 (2019.10.14-2019.10.20)

本周合计成交 119 宗地块; 其中住宅用地 43 宗, 商服用地 18 宗, 工业用地 50 宗, 其他用地 8 宗。

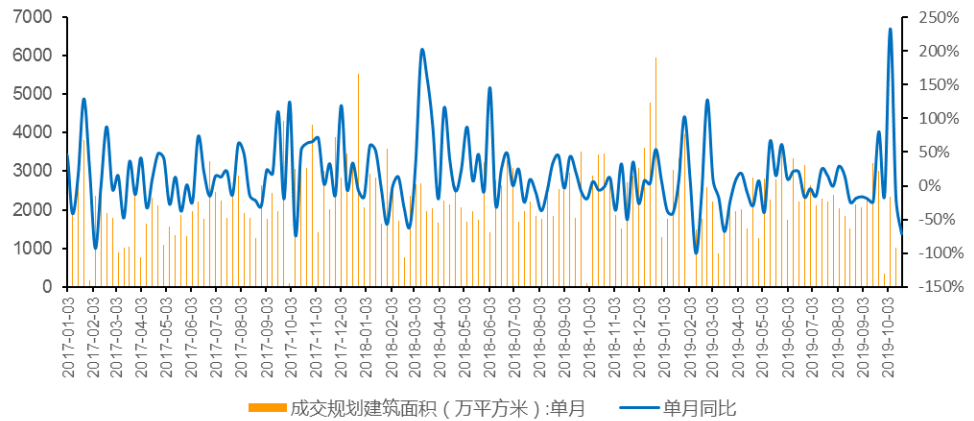
本周 100 城土地成交规划建筑面积 1011.56 万平方米, 环比下降 56.91%, 同比下降 70.57%。年初至今累计同比增速为 -2.7%, 累计变动为 1.05PCT。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 211.19、403.85、396.52 万平方米, 环比增速分别为 98%、-64.49%、-64.07%; 同比增速分别为 -25.38%、-69.32%、-78.42%。年初至今累计增速分别为 33.5%、4.5%、-11.4%, 累计变动分别为 -3.2、1.0、1.3PCT。

本周 100 城土地成交均价 3423 元/平方米, 环比上升 34.98%, 同比上升 89.01%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 7658、2922、1678 元/平方米, 环比增速分别为 182.48%、-2.73%、-17.62%; 同比增速分别为 27.21%、76.77%、31.5%。

本周 100 城土地成交总价 346.27 亿元, 环比下降 41.83%, 同比下降 44.37%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 161.72、118.01、66.53 亿元, 环比增速分别为 459.3%、-65.45%、

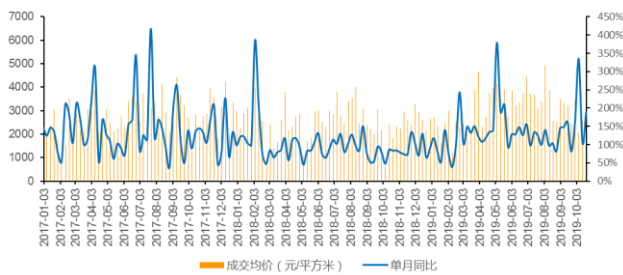
-70.4%；同比增速分别为-5.09%、-45.76%、-71.62%。

图 5：土地成交规划建筑面积



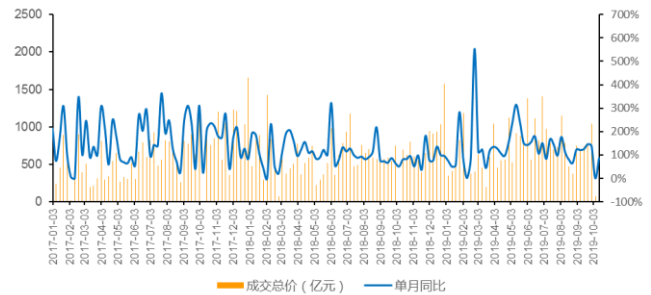
资料来源：Wind、天风证券研究所

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



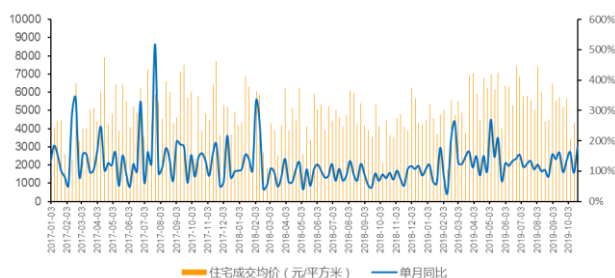
资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 433.74 万平方米,环比下降 59.94%,同比下降 62.19%。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 145.92、114.98、172.84 万平方米,环比增速分别为 475.18%、-77.49%、-68.38%；同比增速分别为 177.95%、-71.34%、-75.07%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 6531 元/平方米,环比上升 52.49%,同比上升 78.64%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 10158、7164、3049 元/平方米,环比增速分别为 17.5%、51.49%、-16.78%；同比增速分别为-36.79%、76.45%、22.8%。

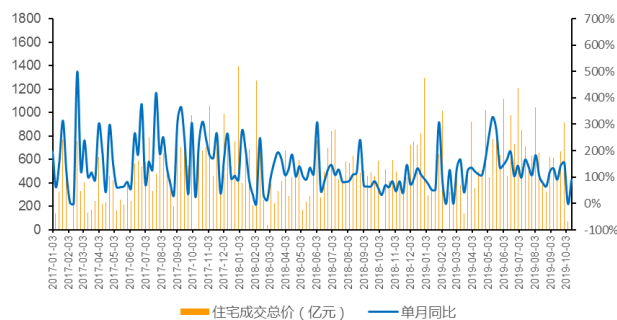
本周 100 城住宅类土地成交总价 283.28 亿元,环比下降 38.91%,同比下降 32.46%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 148.22、82.37、52.69 亿元,环比增速分别为 575.82%、-65.9%、-73.69%；同比增速分别为 75.68%、-49.43%、-69.4%。

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）			
	2019/10/14-2019/10/20	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	年初至今累计同比 (%)	2019/10/14-2019/10/20	环比增速 (%)	同比增速 (%)	前一周环比增速 (%)
合计	1011.6	-56.9%	-70.6%	89986.3	-3%	3423.0	35.0%	89.0%	20.5%
一线城市	211.2	98.0%	-25.4%	5584.0	33%	7658.0	182.5%	27.2%	
二线城市	403.8	-64.5%	-69.3%	40501.3	4%	2922.0	-2.7%	76.8%	1073.4%
三线城市	396.5	-64.1%	-78.4%	43897.3	-11%	1678.0	-17.6%	31.5%	-17.6%
一线城市	上海	59.9	3.9%	-70.1%		6878.0	204.6%	812.2%	
	广州	106.7	117.6%	2089.1%		1215.0	-62.5%	-21.1%	
二线城市	天津	35.1	2.4%	-81.4%		4684.0	191.5%	111.6%	
	重庆	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	石家庄	66.1	44.6%	844.7%	603.1%	3507.0	-1.1%	1939.0%	126.6%
	郑州	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	太原	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	南京	0.0	-100.0%	-100.0%		0.0	-100.0%	-100.0%	
	成都	0.0	-100.0%	-100.0%	-36.5%	0.0	-100.0%	-100.0%	8261.8%
	昆明	19.2	-92.5%	51.8%		4423.0	377.1%	12.4%	
	杭州	61.3	-57.4%	175.2%		8526.0	294.0%	3081.3%	
	福州	0.0	-100.0%			0.0	-100.0%		
	青岛	143.0	16.1%	179.9%	4007.6%	581.0	-78.0%	-74.4%	1267.4%
宁波	0.0	-100.0%	-100.0%	946.4%	0.0	-100.0%	-100.0%	1087.1%	

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（2019.10.14-2019.10.20）

【碧桂园】10月18日，碧桂园以约总价2.25亿元竞得惠州市惠东县稔山镇盐灶背村禾沙坑地3幅商住地，该3宗地均以底价成交。RS【2019】18地块为城镇住宅用地，用地面积为22831m²，容积率≤1.01，建筑总面积23059.31m²，地块起价7580.6158万元，楼面起价3287元/m²。RS【2019】14地块为城镇住宅用地，用地面积为18144m²，容积率≤1.01，建筑总面积为18325.44m²。地块起价为6089.54万元，楼面起价3208

元/㎡。RS【2019】17 地块为商服、住宅用地，用地面积为 26692 ㎡，容积率≤1.01，建筑总面积 26958.92 ㎡。地块起拍价为 8826.3504 万元，起拍楼面价 3274 元/㎡。另，于 10 月 16 日，同样位于稔山镇盐灶背村禾沙坑地段的 2 宗涉宅地块也由碧桂园以底价 1.37 亿元摘得，地块总出让面积 40876.19 ㎡，总规划建筑面积 41280.72 ㎡。

【华夏幸福】10 月 14 日晚间，华夏幸福基业股份有限公司发布关于下属公司获得土地使用权的公告。近期公司及下属公司新增六个项目获得土地面积合计约为 7.24 万平方米，成交金额合计约为 2351.58 万元，均价约为 325 元/平方米，其中部分地块拿地均价不足 100 元每平方米。

【滨江集团】滨江集团(002244.SZ)宣布，2019 年 10 月 18 日，公司全资子公司杭州滨颂企业管理有限公司在浙江省土地使用权网上交易系统举办的挂牌出让活动中，以人民币 41.5246 亿元竞得萧政储出(2019)34 号地块的国有建设用地使用权，该地块位于杭州市萧山区，东至利丰路，南至书音路，西至盈丰路，北至金鸡路。土地出让面积 45,932 平方米；计容规划建筑面积 137,796 平方米；土地用途为城镇住宅用地；土地出让年限为住宅 70 年。

【越秀地产】10 月 16 日，越秀地产(HK: 00123)当选为南沙东流村旧改项目合作企业，该项目改造面积 22.51 公顷，总投资金额约 6.81 亿元。公开资料显示，东流村位于南沙区大岗镇，旧改范围东、南均至大岗镇区建成区，西至南沙与顺德行政边界，北至大岗沥。该村集体经济组织的在册总人口为 1124 人，旧村范围内私人住宅 187 栋，建筑面积共 22266.25 ㎡；村集体物业 28 栋，建筑面积共 31483.76 ㎡。另外，补测飞地范围内私人住宅 26 栋，建筑面积共 3212.73 ㎡；村集体物业 11 栋，建筑面积共 4615.59 ㎡。该项目是南沙大岗第一个更新改造的旧村。另外，根据去年年初获批的《广州南沙新区大岗先进制造业基地控制性详细规划》，大岗镇将定位为粤港澳大湾区重要的生产服务和先进制造业基地。

4. 投资建议

本周万科、保利、阳光城等公布三季报业绩，前三季度归母净利润增速分别实现 30.4%、34.1%、42.6%，万科、阳光城业绩增速均超出我们此前预期，保利也达到 30%以上的高增速，主要由于前期高速销售楼盘逐渐步入竣工结算期，符合我们此前预期（销售竣工略有恢复，开工投资累计下行，看好四季度地产股 0916）。三季度以来，万科、保利拿地的积极度均有提升，符合我们预期的土地市场溢价率下降后融资优势的房企拿地加快，对后续的推盘供货做好储备，优质土储资源进一步向融资优势房企集中。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、贸易摩擦阶段性缓解助力市场风险偏好提升，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