



地产行业月报：境内融资 逐步放量 政策端仍需持 续发力



本月观点：近期中央两次会议均强调促进行业良性循环，释放树立行业信心的积极信号。当前基本面仍面临下行压力，热点城市三批土拍热度平平，统计局局长亦表示“房地产是支柱产业，住房更是居民的消费”，充分肯定商品房积极作用，预计在良性循环导向下，更多支持措施有望落地，带动行业融资、销售、购地等逐步回归常态。短期行业流动性危机仍未消除，政策博弈空间仍在，中长期龙头房企将更加受益于政策暖意，凭借综合优势脱颖而出，建议关注现金流稳健的行业龙头，金地集团、保利发展、万科 A、招商蛇口等。物管及商管板块行业看好综合实力突出、经营持续向好的物管龙头，如碧桂园服务、保利物业等，以及优质商业运营商，如星盛商业等。产业链角度，建议关注防水龙头科顺股份等。

政策：持续传递积极信号，部分城市试探性边际松动。11月涉房类政策 31 项，其中偏紧类 6 项，偏松类 5 项，单月涉房偏紧类政策出台频次创近一年新低。政策持续传递积极信号，中央会议接连强调支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进行业良性循环。部分城市试探性放松调控，后续不排除部分供需压力区域在“房住不炒”底线下进行政策微调。

资金：房企境内融资解冻，按揭投放加速。11月 M2 同比增速环比回落 0.2pct，社融存量同比增速环比提升 0.1pct，央行年内二次降准，资金面稳中趋松；11月末个人住房贷款余额较 10 月多增 532 亿元，多个热点城市相继下调房贷利率。房企境内境外融资分化，大型央国企及优质民企

境内融资解冻,境内债融资规模环比升 133.5%,发行利率环比降 0.12pct;境外融资几近停滞,11 月仅发行一支境外债,发行利率连创新高,环比升 2.91pct。

楼市:年末推盘节奏加快,重点城市成交环比回温。11 月重点 50 城新房月日均成交环比升 10.6%,重点 20 城二手房月日均成交环比升 48.2%,新房二手房成交企稳;但房企流动性风险仍未化解,购房者仍有“烂尾”等担忧,房企“以价换量”亦加剧购房低迷情绪。房企冲刺全年业绩,叠加缓解现金流压力,年底推盘提速,35 城商品房平均批准上市面积环比升 29.2%,销供比环比降 13.6 个百分点,平均可售面积环比升 0.1%,出清周期环比升 0.4 个月,推盘节奏加快但销售端疲软,导致库存及出清周期积累;百城住宅价格自 2020 年 2 月以来首次环比下降,市场调整压力仍然较大。

地市:第三批土拍开幕,土拍溢价率延续低位。11 月多地第三批土拍陆续启幕,土地供应及成交量分别环比上升 80.3%、6.9%,但土拍整体低温运行,底价或低溢价率成交为主流,部分城市甚至下调起拍价让利房企,以激发房企参拍积极性,成交均价有所下滑,土地溢价率亦处于年内低位。

房企:单月销售业绩同比降幅扩大,拿地力度仍受制约。11 月百强房企全口径销售金额、销售面积同比分别降 39.3%、47%,降幅分别较 10 月扩大 9.2pct、15.8pct。50 强房企整体拿地销售金额比、面积比环比分别降 14.7pct、10.5pct。尽管第三批土拍参拍门槛下降,多地微调出让规

则让利房企以激发参拍积极性，但在市场整体下行、销售受阻背景下，房企更加注重“以销定投”与稳健运营，拿地仍较为谨慎。

板块表现：11月申万地产板块上涨2.18%，跑赢沪深300(-1.56%)；当前地产板块PE(TTM)7.83倍，估值处于近五年8.86%分位。

风险提示：1) 若后续货量供应由于新增土储不足而遭受冲击，将对行业销售、开工、投资等产生负面影响；2) 若楼市去化压力超出预期，销售持续以价换量，将带来部分前期高价地减值风险；3) 政策呵护力度有限，行业调整幅度、时间超出预期，将对行业发展产生负面影响。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31447

