



房地产第 8 周周报：低能级 城市形势严峻 政策效果显 现尚需时日



投资摘要:

市场行情: 本周 (2.19-2.25) A 股地产指数 (申万房地产) 涨幅-3.22% (上周-0.73%), A 股大盘 (万得全 A) 涨幅-0.45% (上周 1.70%); H 股地产指数 (克而瑞内房股领先指数) 涨幅-9.78% (上周-3.03%), H 股大盘 (恒生指数) 涨幅-6.41% (上周-2.32%)。

本周 A 股、H 股地产板块表现均弱于大盘。

行业基本面:

低能级城市销售形势依然严峻。从数据来看, 45 城商品房累计销售面积 (2.1~2.24) 同比-25.5%, 上月同比-27.1%; 16 城二手房成交面积 (2.1~2.24) 同比-35.9%, 上月同比-30.1%。

新房库存水平稳定, 去化周期持续上升。从数据来看, 15 城商品房去化周期 (截至 2.25) 为 584 天, 上月同期为 497 天。

土地市场供需两弱, 土地成交持续下滑。从数据来看, 100 大中城市本年累计 (截至 2.27) 成交土地建面同比-52.7%, 上周累计同比-49.0%; 本周 100 大中城市 (2.21~2.27) 土地成交溢价率 0.2%, 上周 3.9%; 100 大中城市本年累计 (截至 2.27) 土地成交总价同比-66.5%, 上周累计同比-64.0%。

房企内债发行显著回暖。从数据来看, 境内地产债发行规模 (2.1~2.27) 累计同比-18.3%, 上月规模同比-57.5%; 境外地产债发行规模 (2.1~2.27)

累计同比-90.1%，上月规模同比-86.7%；信托融资规模（2.1~2.27）累计同比-68.4%，上月规模同比-84.7%。

投资策略：近期已有多地出台了房贷政策的放松，按揭环境持续改善，下调房贷利率和首付比的城市逐渐增加。我们认为，政策的关注点正从房企资金面的风险转移到需求端的失速下滑带来的恶性循环风险。低能级城市当前面临巨大的销售压力，市场信心严重不足。预计后续后续将有更多销售压力较大的城市陆续出台维稳措施，逐步扭转销售端量价齐跌的局面。

我们认为融资段的呵护政策将推动高信用房企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。推荐万科 A，保利发展，金地集团。融资端的支持，也会在满足了头部的稳健央企地产企业后，逐渐向经营稳健的民企溢出，市场对经营稳健的民企也将逐渐恢复信心，建议持续跟踪经营稳健的民营房企龙头如龙湖集团、碧桂园。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

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_38700

