



深度*行业*房地产行业第 38 周周报(9 月 18 日-9 月 24 日): 物企百亿规模并购再起 地产行业正处于去伪存真的关键阶段



核心观点

本周新房成交量相比于上周有所下降、二手房成交量有所下降。本周 52 个城市新房成交套数为 3.6 万套, 环比下降 28.5%, 同比下降 41.2%; 21 个大中城市新房成交套数为 2.3 万套, 环比下降 31.9%, 同比下降 43.5%; 一、二、三线城市新房成交环比分别变化-15.7%、-39.3%、-22.2%, 同比分别变动-59.5%、-28.8%、-48.6%。18 个城市二手房成交套数为 0.8 万套, 环比下降 25.8%, 同比下降 58.2%; 13 个大中城市二手房成交套数为 0.7 万套, 环比下降 27.2%, 同比下降 58.4%; 一、二、三线城市二手房成交套数环比增速分别为-22.0%、-28.6%、-33.2%, 同比增速分别为-57.6%、-57.1%、-63.8%。

新房库存量相比于上周有所上升, 去化周期较上周有所上升。16 个城市新房库存套数为 102.7 万套, 环比上升 1.0 万套, 去化周期为 11.7 个月, 环比上升 0.8 个月; 9 个大中城市新房库存套数为 56.8 万套, 环比上升 0.7 万套, 去化周期为 9.0 个月, 环比上升 0.6 个月; 一线城市新房库存量 24.4 万套, 环比上升 0.6 万套, 去化周期 7.6 个月, 环比上升 0.5 个月, 二线城市新房库存量 20.1 万套, 环比上升 0.1 万套, 去化周期为 10.0 个月, 环比上升 0.7 个月。三线城市新房库存套数为 12.3 万套, 环比持平, 去化周期 11.2 个月, 环比上升 0.8 个月。

整体土地市场较上周相比量升价跌, 土地溢价率有所下降。百城成交全类型土地数量为 214 宗, 环比下降 2.7%, 同比下降 30.5%; 成交土地

规划建筑面积为 1754 万平方米，环比上升 10.5%，同比下降 27.7%；成交土地总价为 667 亿元，环比下降 5.7%，同比下降 12.6%；成交土地楼面均价为 3800 元/平方米，环比下降 14.6%，同比上升 20.9%；百城成交土地溢价率为 1.00%，环比下降 80.8%，同比下降 93.3%。

投资建议

百亿物企并购再起，物管行业格局利于具备实力的头部物企加速整合优质资源。本周，碧桂园服务宣布收购富良环球（富力物业）100%股权，合计对价不超过 100 亿元，第一阶段对价不超过 70 亿元，对应 0.86 亿平在管面积，是碧桂园服务当前在管规模的 27%；第二阶段对价不超过 30 亿元，将涵盖未来 0.66 亿平在管面积的交付。2021 年以来，物管行业大中型物业并购频发，其中最大的两起均由碧桂园服务主导。我们可以看到，三道红线不仅影响了房企的格局，也迫使很多现金流较为紧张的公司从原先拟分拆物业上市转为出售物业以补充现金流，头部物管公司由于具备充足的现金流以及收购整合大型标的的经验，未来在并购与规模拓展上先发优势将更加凸显。

第二批集中供地土拍热度下降+预期利润率回升修复市场悲观情绪。截至 9 月 26 日，11 个城市已经完成第二批土地集中出让，平均溢价率较首批大幅下降 10.4 个百分点至 4.2%，供地规则调整后进行出让的 8 个城市的平均溢价率仅为 0.8%；底价成交率从不到四成提升至近七成，触顶成交率从 35.8%下降至 12.6%；楼面均价较首批下降了 5.2%至 7217 元/平；

中止成交和流拍的比例上升，其中沈阳、天津、成都的中止及流拍比例分别高达 62%、29%、35%，由于“三道红线”

融资收紧的大背景以及近期销售下行，整体房企拿地动力不足，但溢价率得到有效控制，叠加预期静态毛利率较首批提升了 8.7 个百分点，二、三批集中土拍仍是具有融资与资金优势的头部房企的拿地窗口。

近期由于经营性负债违约、销售回款恶化以及出售股权受阻三重因素叠加，个别头部企业风险暴露，在短期内可能会影响板块的市场情绪，但我们认为风险暂不会蔓延至整个行业。在去年中央“三道红线”融资政策发布以来，多数房企主动控制有息负债，寻求更加稳健的经营，绿档和黄档房企在规模增长上或面临一定压力，但流动性风险并不高。行业加速进入去伪存真的阶段，集中度进一步提升，实际更加利好资金、市场研判、运营管理、产品力、营销能力等综合实力强劲头部房企。我们建议关注：

1) 开发板块：金地集团、保利地产、万科 A、龙湖集团。

2) 物业板块：碧桂园服务、永升生活服务、华润万象生活、融创服务、新城悦服务、宝龙商业、星盛商业。

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_27082

