



# 房产税再上立法规划 基本符合市场预期

## ——房地产行业周报

2018年09月10日

看好/维持

房地产 | 行业周报

### 投资摘要:

**行情回顾:** 上周中信房地产指数累计涨幅为-1.87%，跑赢沪深300指数-0.16%，在29个中信行业板块中排名19位。

**成交数据:** 上周样本城市商品房销售面积360.6万平方米，环比增加-3.5%，去化周期55周，环比减少7.4%。一线城市销售面积67.3万平方米，环比增加-20.4%，去化周期50周，环比减少0.4%；二线城市销售面积163.9万平方米，环比增加-6.1%，去化周期77周，环比减少2.7%。三线城市销售面积129.5万平方米，环比增加12.8%，去化周期38周，环比减少23.6%。

### 近期观点:

据9月7日公布的十三届全国人大常委会立法规划，房地产税法列入第一类项目，拟在本届人大常委会任期内提请审议。同时列入的还有增值税、消费税等其他10个税种。

从之前相关部门的一系列表态来看，本次房地产税法列入立法规划基本符合市场预期。同时，从过往规律来看，**房地产税法列入五年立法规划并不意味着一定会在五年内完成落地。**

我们认为房地产税法作为长效机制的重要组成部分，其最终落地需要个人所得税、增值税、契税、土地增值税等多个涉房税种的综合协调和配合，**其推进仍然需要时间。**同时，不管从长效机制的目的还是其他国家或地区房地产税法对房价的影响来看，**房地产税法的主要目的更多在于引导住房需求回归理性，而非对短期市场的调控。**

同时，房地产板块目前的低估值已经基本反映了房地产税法加速推进的预期，**本次列入立法规划亦在市场预期之内，对板块整体估值不会产生过大的负面影响。**

**本周推荐:** 上周投资组合为万科A(25%)、保利地产(25%)、滨江集团(25%)、蓝光发展(25%)，跌幅为4.10%，跑输中信房地产指数2.23个百分点。本周投资组合为万科A(25%)、保利地产(25%)、滨江集团(25%)、蓝光发展(25%)。

**风险提示:** 调控政策超预期收紧、房企资金链紧张、销售下行风险

### 分析师:

**郑闵钢**

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

### 研究助理:

**任鹤**

010-66554089

renhe07@163.com

执业证书编号:

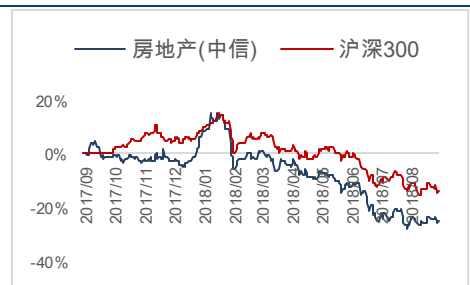
S1480118020022

### 行业基本资料

### 占比%

股票家数	145	5.56%
重点公司家数	-	-
行业市值	25806.98 亿元	4.99%
流通市值	19855.47 亿元	5.39%
市场平均市盈率	20.66	/

### 行业指数走势图



资料来源: 东兴证券研究所

### 相关研究报告

- 1、《房地产行业2018中报点评:业绩优秀现金流改善 杠杆降低偿债压力可控》2018-09-03
- 2、《房地产行业报告:中报业绩亮眼 TOP 房企销售延续高速增长》2018-09-03
- 3、《房地产行业报告:估值筑底过程持续 业绩成必要不充分条件》2018-08-27
- 4、《房地产行业报告:70城房价整体涨幅扩大 预期出台更多“霹雳手段”》2018-08-20

表 1:上周样本城市成交汇总

	城市	本周成交 (万平方米)	环比 (%)	累计同比 (%)	库存 (万平方米)	去化周期 (周)
一线 (4 城)	北京	9.9	-52.9%	-31.5%	1468.4	94
	上海	35.7	-37.3%	-6.6%	585.8	13
	广州	19.2	-40.3%	-13.7%	1461.8	70
	深圳	10.3	10.9%	20.0%	497.4	48
二线 (6 城)	杭州	28.4	34.8%	-15.2%	931.4	43
	南京	12.0	-2.3%	-14.7%	1661.4	132
	武汉	33.8	-45.2%	-19.2%	/	/
	青岛	26.7	-31.1%	-5.8%	/	/
	苏州	31.5	45.9%	0.1%	1257.0	60
	厦门	0.0	-100.0%	-24.3%	190.7	55
三四线 (34 城)	无锡	25.2	-5.9%	57.3%	/	/
	大连	6.0	-21.0%	0.4%	/	/
	济南	29.4	-2.3%	-61.2%	/	/
	南昌	9.5	50.4%	-33.3%	730.6	/
	福州	5.7	-1.5%	-13.9%	749.2	120
	成都	63.8	8.7%	152.1%	/	/
	长春	26.7	26.5%	13.1%	/	/
	东莞	12.3	-7.5%	-9.0%	/	/
	惠州	5.7	-25.6%	-10.9%	258.7	44
	扬州	12.8	819.8%	1.8%	/	/
	安庆	3.7	294.0%	18.1%	/	/
	岳阳	3.2	-40.4%	-16.4%	/	/
	韶关	3.9	-11.8%	-8.5%	/	/
	南宁	24.6	38.4%	-21.8%	/	/
	江阴	5.9	-24.1%	17.0%	/	/
	佛山	0.0	-18.8%	-100.0%	/	/
	温州	25.5	-9.6%	25.8%	/	/
	金华	2.9	23.1%	154.2%	/	/
	泉州	6.5	-20.5%	33.6%	/	/
	襄阳	5.5	-6.4%	-12.6%	/	/
	赣州	15.5	-13.7%	185.7%	/	/
	徐州	0.0	/	-84.9%	/	/
	常州	8.3	-41.7%	14.9%	/	/
	淮安	9.2	-11.3%	-14.0%	/	/
	连云港	9.9	-22.9%	-8.9%	/	/
	柳州	0.0	/	-100.0%	/	/
	宿迁	0.0	/	-8.9%	/	/

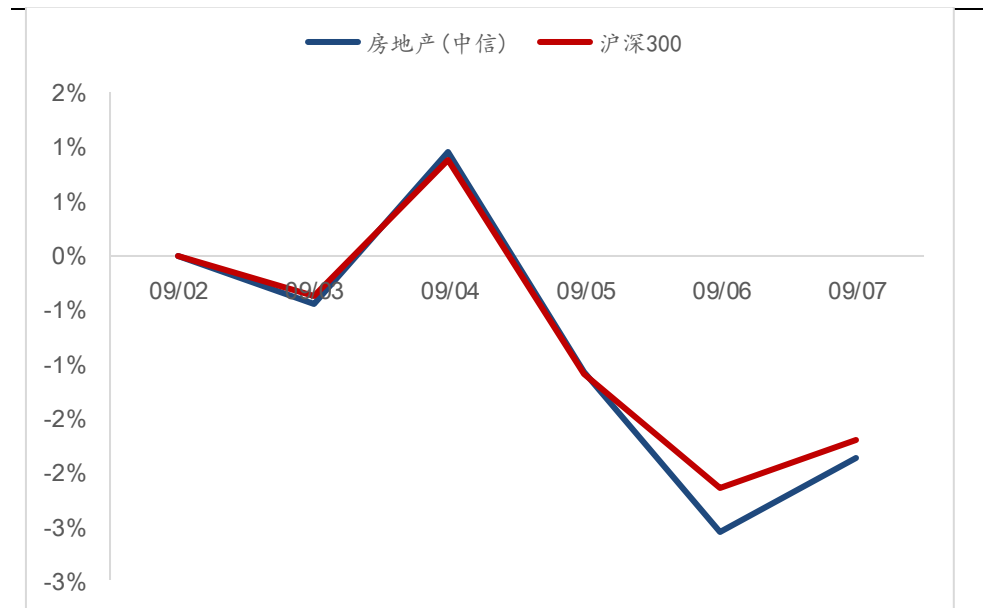
台州	0.0	/	112.4%	/	/
泰州	0.5	129.4%	-65.6%	/	/
镇江	11.8	-24.4%	63.5%	/	/
牡丹江	1.3	-50.6%	-3.5%	/	/
宁波	16.8	332.1%	-44.8%	/	/
淮南	3.6	-6.1%	-30.6%	/	/
芜湖	0.8	-34.4%	-78.5%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

## 1. 行情回顾

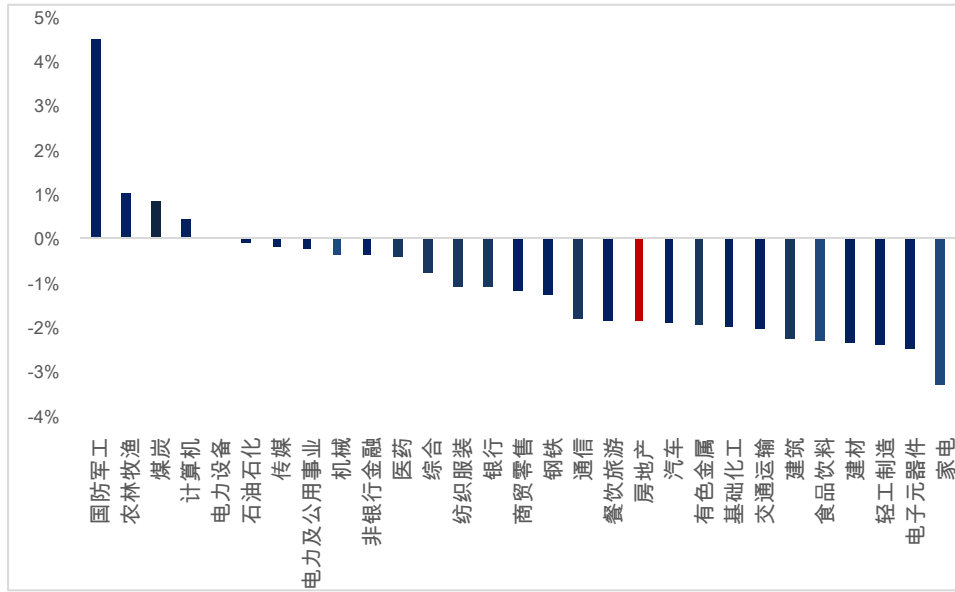
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为-1.87%，跑赢沪深300指数-0.16%。上周我们观察的145家房地产股中上涨的有47家，下跌86家，停牌12家。上周市场上房地产股涨幅居前五的为中弘股份、天业股份、华丽家族、中珠医疗和神州长城，涨幅分别为23.46%、11.89%、8.06%、6.90%和6.34%。跌幅最大的为天润数娱、乾景园林、东旭蓝天、保利地产和招商蛇口，涨幅分别为-10.03%、-7.87%、-6.86%、-6.19%和-6.11%。

图1：上周房地产指数与沪深300指数



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 2:中信行业板块周涨跌幅



资料来源: wind, 东兴证券研究所

代码	涨幅前五	周累计涨幅	周相对涨幅	上周收盘价	本周收盘价
000979.SZ	中弘股份	23.46%	25.33%	0.81	1.00
600807.SH	天业股份	11.89%	13.76%	2.27	2.54
600503.SH	华丽家族	8.06%	9.92%	3.60	3.89
600568.SH	中珠医疗	6.90%	8.77%	2.61	2.79
000018.SZ	神州长城	6.34%	8.21%	2.68	2.85

资料来源: wind, 东兴证券研究所

代码	跌幅前五	周累计跌幅	周相对跌幅	上周收盘价	本周收盘价
002113.SZ	天润数娱	-10.03%	-8.17%	5.78	5.20
603778.SH	乾景园林	-7.87%	-6.00%	4.70	4.33
000040.SZ	东旭蓝天	-6.86%	-4.99%	11.67	10.87
600048.SH	保利地产	-6.19%	-4.32%	12.28	11.52
001979.SZ	招商蛇口	-6.11%	-4.24%	18.00	16.90

资料来源: wind, 东兴证券研究所

## 2. 市场数据及事件

- ◆ 上周样本城市商品房销售面积 360.6 万平方米，环比变动-3.5%。一线城市销售面积 67.3 万平方米，环比变动-20.4%；二线城市销售面积 163.9 万平方米，环比变动

-6.1%。三线城市销售面积 129.5 万平方米，环比变动 12.8%。分城市成交数据详见附件。

### 3. 行业政策

表 2:本周房地产行业政策汇总

时间	部门	文件	内容
中央	20180906	国务院	<p>会议指出，全面落实全国人大常委会审议通过的新修订的个人所得税法，建立综合与分类相结合的个人所得税制，是我国前所未有的重大税制改革。要在确保 10 月 1 日起如期将个税基本减除费用标准由 3500 元提高到 5000 元并适用新税率表的同时，抓紧按照让广大群众得到更多实惠的要求，明确子女教育、继续教育、大病医疗、普通住房贷款利息、住房租金、赡养老人支出 6 项专项附加扣除的具体范围和标准，使群众应纳税收入在减除基本费用标准的基础上，再享有教育、医疗、养老等多方面附加扣除，确保扣除后的应纳税收入起点明显高于 5000 元，进一步减轻群众税收负担，增加居民实际收入、增强消费能力。专项附加扣除范围和标准在向社会公开征求意见后依法于明年 1 月 1 日起实施。今后随着经济社会发展和人民生活水平提高，专项附加扣除范围和标准还将动态调整。会议强调，目前全国养老金累计结余较多，可以确保按时足额发放，在社保征收机构改革到位前，各地要一律保持现有征收政策不变，同时抓紧研究适当降低社保费率，确保总体上不增加企业负担，以激发市场活力，引导社会预期向好。</p> <p>为促进创业创新，会议决定，保持地方已实施的创投基金税收支持政策稳定，由有关部门结合修订个人所得税法实施条例，按照不溯及既往、确保总体税负不增的原则，抓紧完善进一步支持创投基金发展的税收政策。</p>

中央 20180907 全国人大常委会

《十三届全国人大常委会立法规划》

包括房地产税法在内的 11 部税法同时亮相第一类项目，拟在本届人大常委会任期内提请审议。此举向外界释放出了我国税收法定进程提速的重要信号。

资料来源：东兴证券研究所整理

#### 4. 下周投资组合

- ◆ 上周投资组合为万科 A (25%)、保利地产 (25%)、滨江集团 (25%)、蓝光发展 (25%)。
- ◆ 本周推荐投资组合为万科 A (25%)、保利地产 (25%)、滨江集团 (25%)、蓝光发展 (25%)。

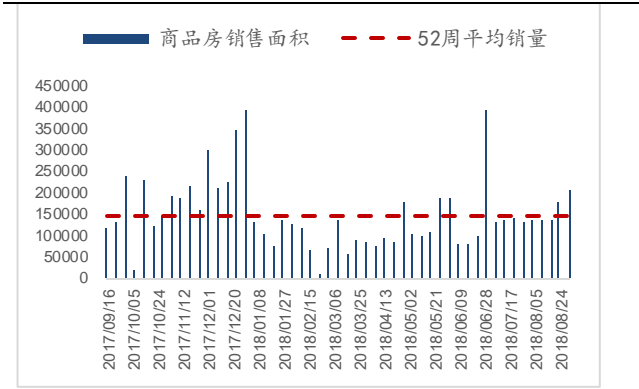
表 3: 上周投资组合表现

代码	上市公司	上周收盘价	本周收盘价	周累计涨幅	周相对涨幅	权重
C1005023.WI	房地产(中信)	5771.22	5663.35	-1.87%		
000002.SZ	万科 A	24.05	23.21	-3.49%	-1.62%	25%
600048.SH	保利地产	12.28	11.52	-6.19%	-4.32%	25%
002244.SZ	滨江集团	4.33	4.16	-3.93%	-2.06%	25%
600466.SH	蓝光发展	5.38	5.23	-2.79%	-0.92%	25%
	组合表现			-4.10 %	-2.23%	100%

资料来源：wind, 东兴证券研究所

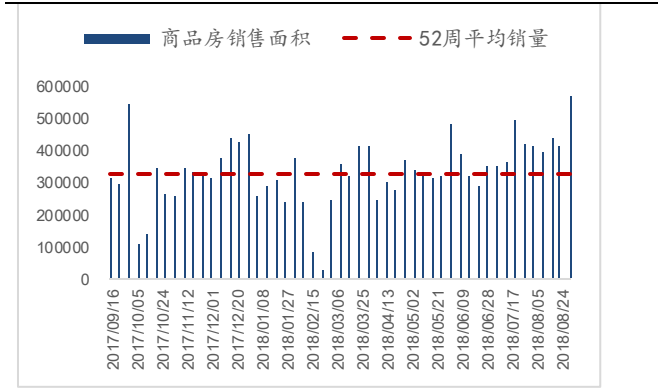
## 附件：各城市商品房销售情况

图 1：北京市商品房周成交面积：万平方米



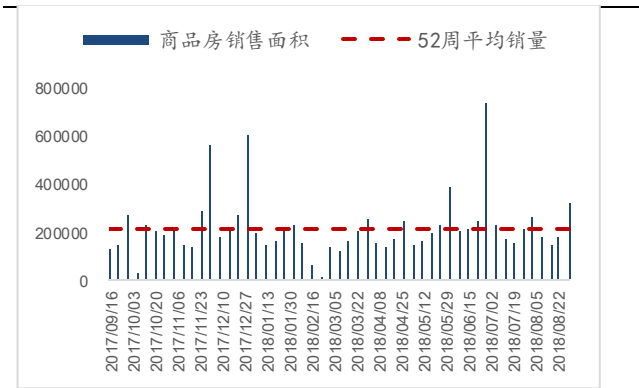
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 2：上海市商品房周成交面积：万平方米



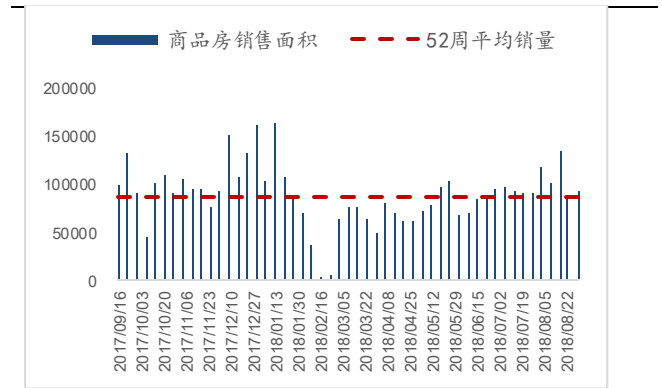
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 3：广州市商品房周成交面积：万平方米



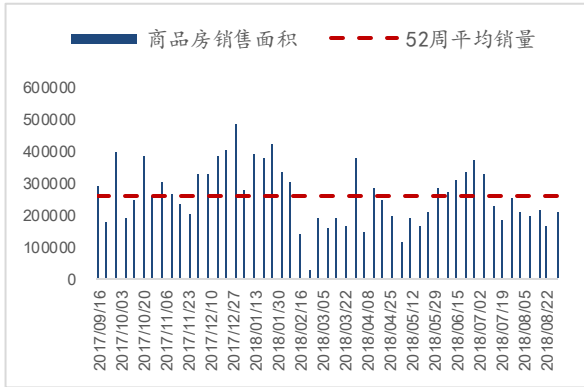
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 4：深圳市商品房周成交面积：万平方米



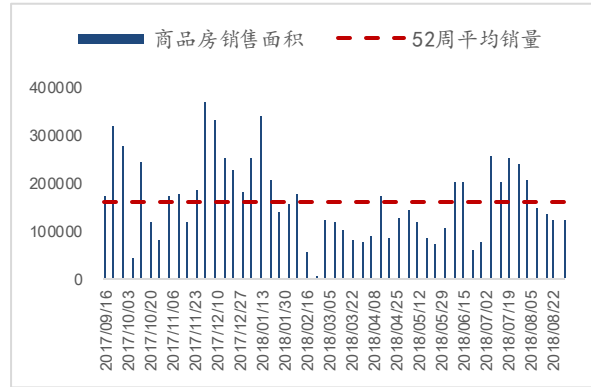
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 5：杭州市商品房周成交面积：万平方米



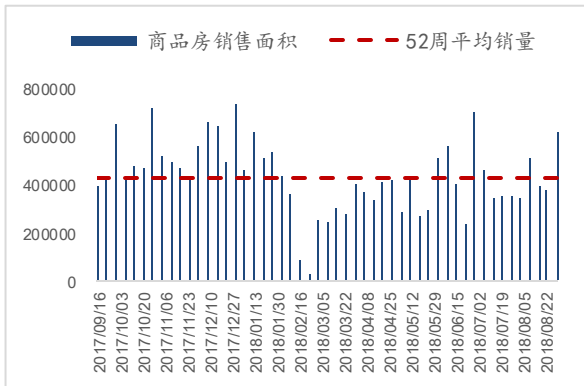
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 6：南京市商品房周成交面积：万平方米



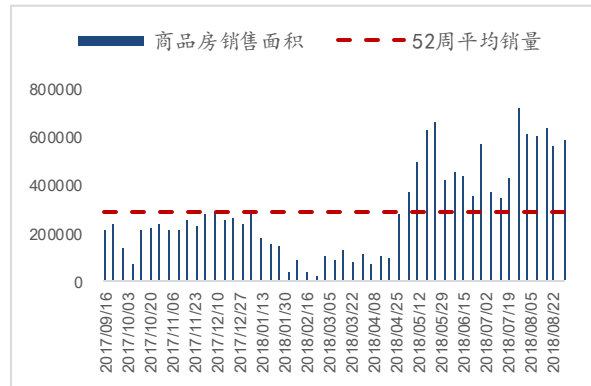
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 7：武汉市商品房周成交面积：万平方米



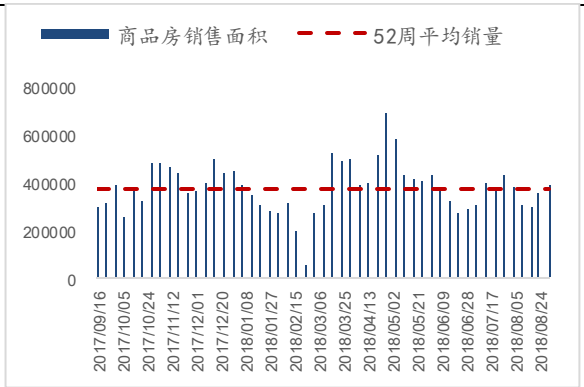
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 8：成都市商品房周成交面积：万平方米



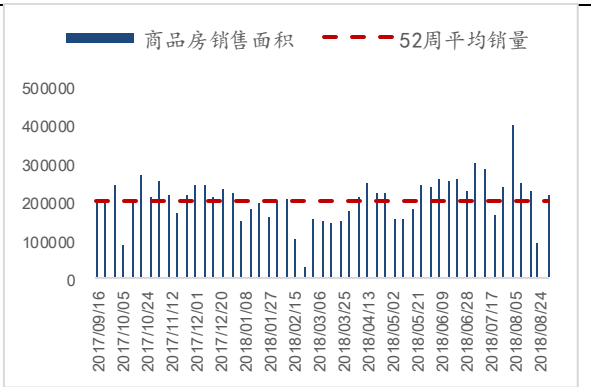
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 9：青岛市商品房周成交面积：万平方米



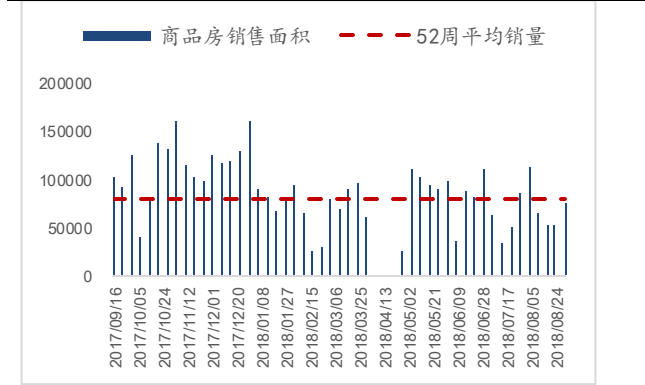
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 10：苏州市商品房周成交面积：万平方米



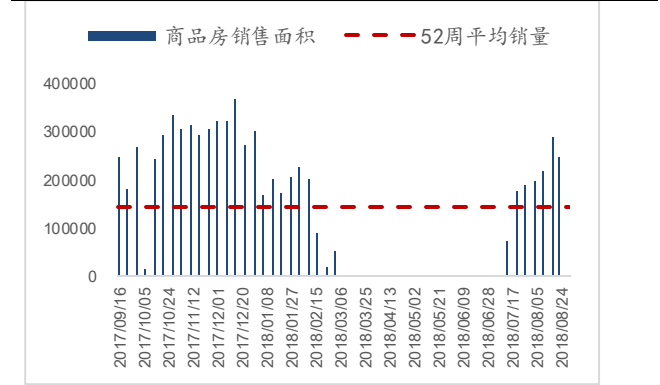
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 11：大连市商品房周成交面积：万平方米**



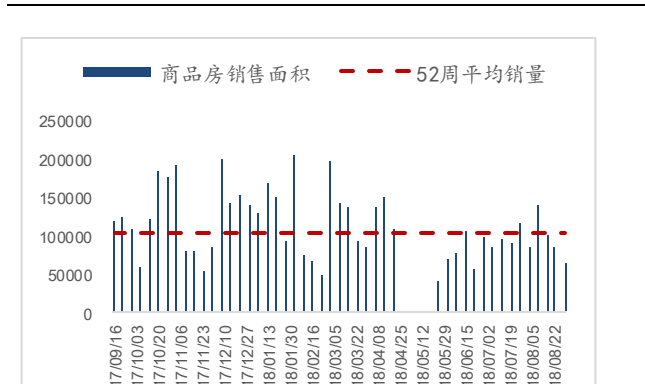
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 12：济南市商品房周成交面积：万平方米**



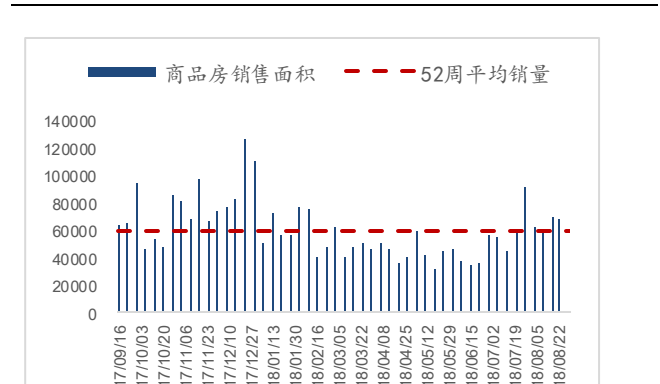
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 13：南昌市商品房周成交面积：万平方米**



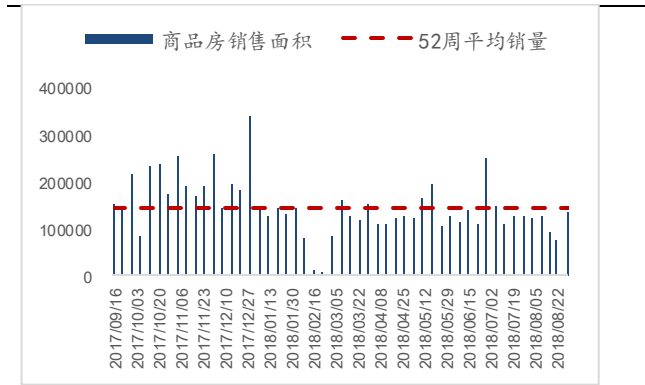
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米**



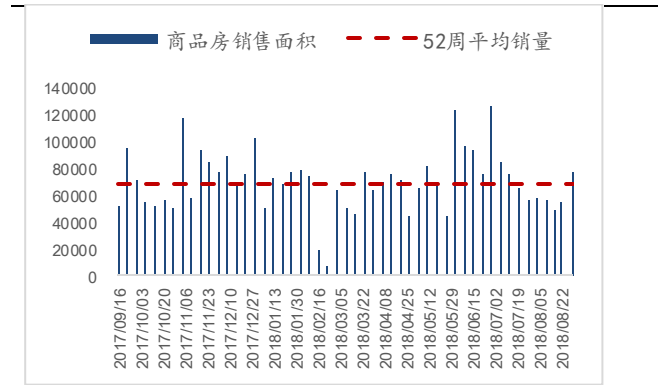
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米**



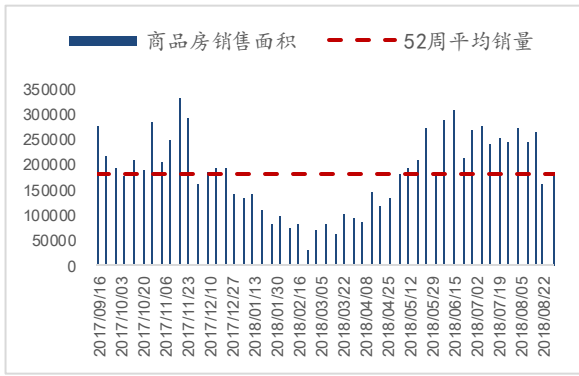
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 16：惠州市商品房周成交面积：万平方米**



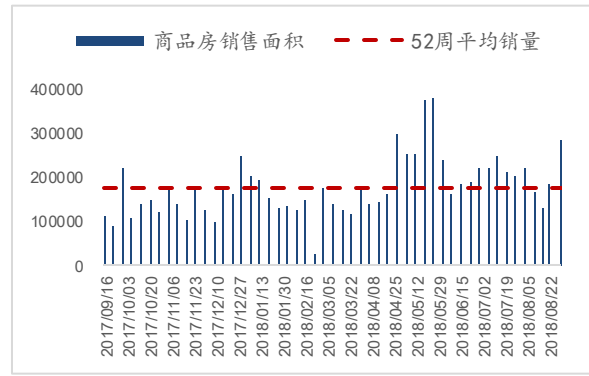
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 17：南宁市商品房周成交面积：万平方米



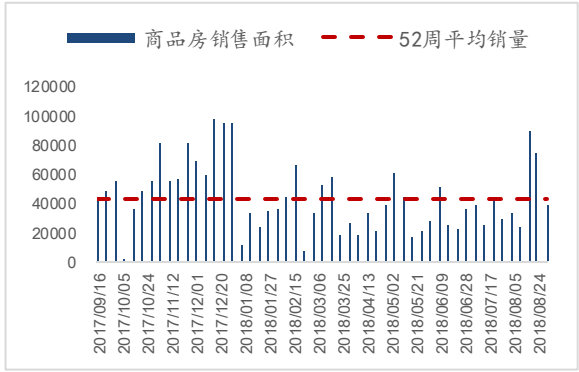
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：温州市商品房周成交面积：万平方米



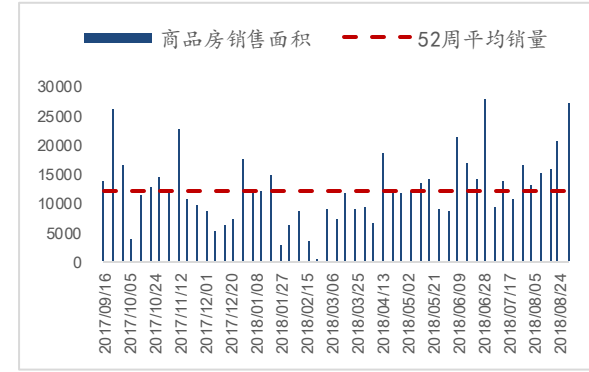
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 19：淮南市商品房周成交面积：万平方米



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 20：牡丹江市商品房周成交面积：万平方米



资料来源：WIND，东兴证券研究所

## 分析师简介

### 郑闯钢

房地产行业首席研究员 (D)，基础产业小组组长。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今，之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师 (第六名)。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强 (第七名)。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强 (第八名)。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯 2014 年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

## 研究助理简介

### 任鹤

清华大学土木工程专业本硕，法学双学士，3 年房地产行业工作经历，一级注册建造师，中级房地产经济师。2018 年加入东兴证券研究所，关注房地产行业。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。