



投资增速维持高位，购地单月增速新高

投资要点

- **事件：**统计局发布行业数据，2018年1-8月房地产开发投资76,519亿元，同比增长10.1%（增速回落0.1个百分点）。
- **投资增速维持高位，单月住宅投资增速环比下降。**今年以来房地产开发投资在高基数下，增速依然维持在10%左右的高位，1-8月房地产开发投资76,519亿元，同比增长10.1%，较前值下降0.1个百分点。其中，1-8月住宅投资54,114亿元，同比增长14.1%，较前值下降0.1个百分点，但增速亦维持高位。8月单月房地产开发投资10,633亿元，同比增长9.3%，较前值下降3.9个百分点，主因7月增速为今年以来最高位（+13.16%）。其中，8月单月住宅投资7,671亿元，同比增长13.5%，较前值下降3.6个百分点，单月增速来看属于今年较低水平，预计7月住宅增速或成为全年高点（+17.1%），9月将面临高基数压力。随着调控政策进一步趋紧以及房地产税对预期的影响，开发投资增速或保持在10%以内，我们维持全年开发投资增速8.3%的预测。
- **土地购置单月增速创新高，新开工增速持续回暖。**1-8月土地购置继续向好，土地购置面积16,451万方，同比增长15.6%，较前值提高4.3个百分点；土地成交价款8,177亿元，增长23.7%，较前值提高1.8个百分点。8月单月土地购置面积2,633万方，同比增长44.7%，创今年增速新高，主因去年低基数所致，环比来看有所下降（-3.6%）。土地成交价款1,558亿元，同比增长31.9%，增速稳定，得益于房企今年谨慎拿地，单月土地成交均价增速同比下降8.9%。1-8月房屋新开工133,293万方，增长15.9%，较前值提高1.5个百分点。未来房企拿地和开工或持续积极。
- **销售同比继续向好，单月环比略有下滑。**1-8月商品房销售面积102,474万方，增长4.0%，较前值下降0.2个百分点。商品房销售额89,396亿元，增长14.5%，较前值提高0.1个百分点，持续向好的原因或与低基数相关，我们预测后续将维持增长态势。从8月单月住宅销售来看，环比略有下滑，考虑到调控政策有增无减，住宅销售增速环比或将持续回落。
- **投资建议：**从去杠杆到稳杠杆，地产板块“估值底部”相对确认，龙头个股估值已经反映相当多的利空因素，我们维持行业“跟随大市”的投资评级，密切关注政策底确认后Alpha个股的反弹机会，推荐万科A、保利地产、新城控股、阳光城等。
- **风险提示：**房地产调控政策风险、行业信用紧缩风险等。

重点公司盈利预测与评级

| 代码 | 名称 | 当前价格 | 投资评级 | EPS (元) | | | PE | | |
|--------|------|-------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2017A | 2018E | 2019E | 2017A | 2018E | 2019E |
| 600048 | 保利地产 | 12.02 | 买入 | 1.32 | 1.80 | 2.40 | 9.11 | 6.68 | 5.01 |
| 000002 | 万科A | 23.32 | | 2.54 | 3.20 | 4.04 | 9.18 | 7.29 | 5.77 |
| 601155 | 新城控股 | 24.7 | 买入 | 2.71 | 3.84 | 5.37 | 9.11 | 6.43 | 4.60 |
| 001979 | 招商蛇口 | 17.7 | 买入 | 1.55 | 2.00 | 2.48 | 11.42 | 8.85 | 7.14 |
| 600383 | 金地集团 | 8.72 | 买入 | 1.52 | 2.14 | 2.69 | 5.74 | 4.07 | 3.24 |

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

分析师：胡华如

执业证号：S1250517060001

电话：0755-23900571

邮箱：hhr@swsc.com.cn

联系人：杨雨蕾

邮箱：yangyul@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

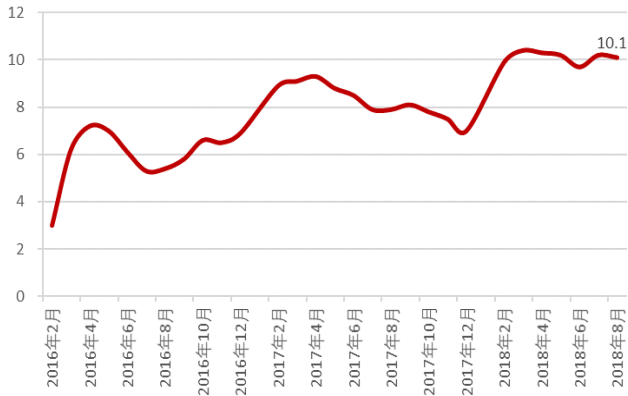
基础数据

| | |
|-------------|-----------|
| 股票家数 | 130 |
| 行业总市值(亿元) | 19,612.70 |
| 流通市值(亿元) | 18,977.96 |
| 行业市盈率TTM | 9.03 |
| 沪深300市盈率TTM | 10.9 |

相关研究

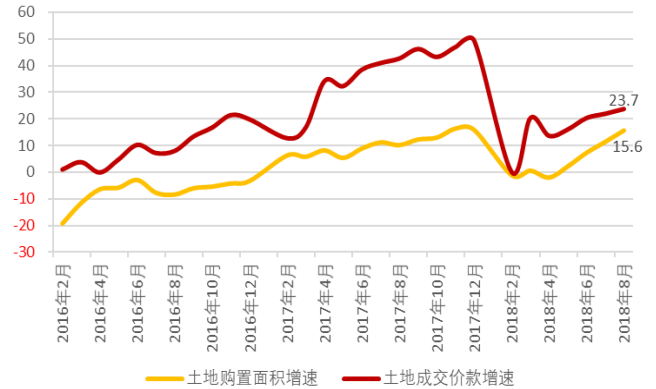
1. 房地产行业数据点评：投资增速小幅回升，销售环比见顶回落（2018-08-15）
2. 房地产行业专题报告：泡沫后周期时代的投资框架（2018-08-07）
3. 房地产行业数据点评：同比依旧较好，趋势见顶回落（2018-08-03）
4. 房地产行业动态点评：中央再提遏制房价上涨，深圳限售值得关注（2018-08-01）
5. 房地产行业动态点评：板块配置仍然较低，基金持股较为集中（2018-07-26）
6. 房地产行业数据点评：二线房价显著增长，调控压力有增无减（2018-07-18）

图 1：房地产开发投资累计增速 (%)



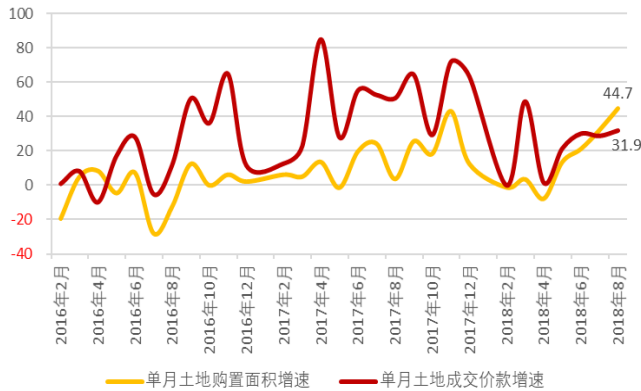
数据来源：西南证券整理

图 2：土地购置面积和成交价款累计增速 (%)



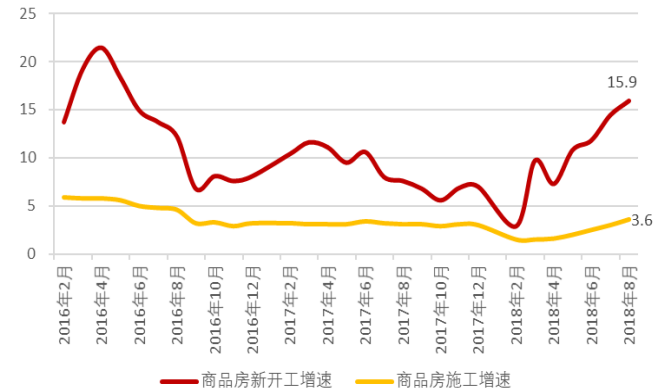
数据来源：西南证券整理

图 3：单月土地购置面积和成交价款增速 (%)



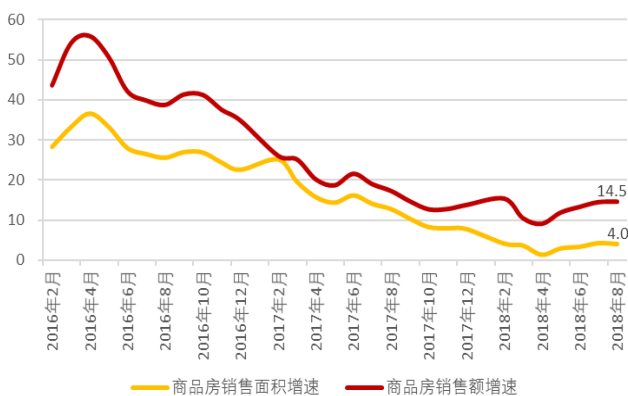
数据来源：西南证券整理

图 4：商品房新开工和施工累计增速 (%)



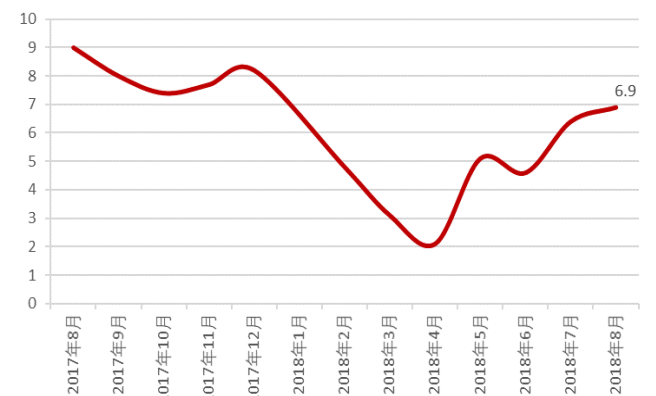
数据来源：西南证券整理

图 5：商品房销售面积和销售额累计增速 (%)



数据来源：西南证券整理

图 6：房地产企业到位资金累计增速 (%)



数据来源：西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

| | |
|------|--|
| 公司评级 | 买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 |
| | 增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下 |
| 行业评级 | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 |
| | 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下 |

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 座机 | 手机 | 邮箱 |
|----|--------|--------|---------------|-------------|----------------------|
| 上海 | 蒋诗烽 | 地区销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 黄丽娟 | 机构销售 | 021-68411030 | 15900516330 | hlj@swsc.com.cn |
| | 邵亚杰 | 机构销售 | 02168416206 | 15067116612 | syj@swsc.com.cn |
| | 张方毅 | 机构销售 | 021-68413959 | 15821376156 | zfyi@swsc.com.cn |
| | 汪文沁 | 机构销售 | 021-68415380 | 15201796002 | wwq@swsc.com.cn |
| | 王慧芳 | 机构销售 | 021-68415861 | 17321300873 | whf@swsc.com.cn |
| 北京 | 蒋诗烽 | 地区销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 路剑 | 机构销售 | 010-57758566 | 18500869149 | lujian@swsc.com.cn |
| | 陈乔楚 | 机构销售 | 18610030717 | 18610030717 | cqc@swsc.com.cn |
| | 刘致莹 | 机构销售 | 010-57758619 | 17710335169 | liuzy@swsc.com.cn |
| | 贾乔真 | 机构销售 | 18911542702 | 18911542702 | jqz@swsc.com.cn |
| 广深 | 张婷 | 地区销售总监 | 0755-26673231 | 13530267171 | zhangt@swsc.com.cn |
| | 王湘杰 | 机构销售 | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn |
| | 余燕伶 | 机构销售 | 0755-26820395 | 13510223581 | yyi@swsc.com.cn |
| | 陈霄（广州） | 机构销售 | 15521010968 | 15521010968 | chenxiao@swsc.com.cn |