

行业评级:

房地产 增持 (维持)

贾亚童 执业证书编号: S0570517090003
研究员 jiaayatong@htsc.com

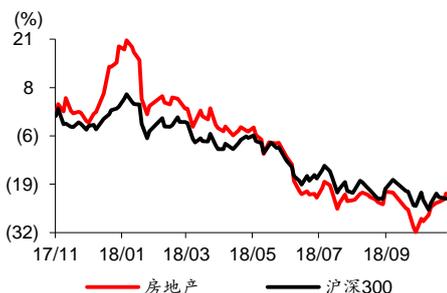
韩笑 执业证书编号: S0570518010002
研究员 hanxiao012792@htsc.com

林正衡 021-28972087
联系人 linzhengheng@htsc.com

相关研究

- 1 《房地产: 投资增速微降, 销售温和下行》2018.11
- 2 《房地产: 行业周报(第四十五周)》2018.11
- 3 《新城控股(601155,买入): 10月销售依旧亮眼, 拿地保持平稳》2018.11

一年内行业走势图



资料来源: Wind

新房环比稳增, 二手房调整加快

2018年10月70城房价数据点评

70城新房价格同比涨幅扩大, 环比增速持平

统计局数据显示 2018 年 10 月 70 大中城市新建商品住宅价格同比增长 9.7%, 增速较 9 月扩大 0.8pct, 环比增长 1.0%, 增速与 8 月持平。随着新房成交热度持续降温以及更能反映市场情绪的二手房率先加快价格调整, 我们认为未来房价增速预期放缓。

新房价格同比、环比增速继续分化, 源于去年同期低基数效应

10 月 70 城新房价格同比涨幅保持 4 月份以来的持续扩大态势, 其中 67 城同比上涨, 3 城同比下跌, 上涨城市平均同比涨幅 10.1%, 较 9 月扩大 0.82pct。10 月 70 城新房价格环比增长 1.0%, 增速与 9 月持平, 维持下半年以来低点。其中 65 城环比上涨, 1 城环比持平, 4 城环比下跌, 上涨与下跌城市数量均环比增加 1 座。我们认为同比和环比增速表现的分化依然主要源于 2017 年下半年严厉调控所带来的低基数效应, 环比增速的持平更能反映当前价格表现的趋弱。

住建部和统计局联合发文强调房价统计, 或在一定程度对冲房价下行

一、二、三线城市 10 月新房价格分别同比增长 1.2%、8.7%、10.8%, 增速较 9 月扩大 0.1、0.6、0.9pct, 一、二、三线城市分别环比持平、增长 0.8%、增长 1.2%, 增速分别较 9 月持平、收窄 0.1pct、扩大 0.1pct。一、二线城市环比涨幅依然维持低位, 三线城市涨幅小幅反弹。9 月 11 日住建部和统计局联合发布《关于进一步加强协作做好房价统计工作的通知》, 强调房价数据统计的真实性和网签报送的及时性, 我们预计此前已售未签的高价项目有望在近期完成网签, 或在一定程度上对冲成交热度回落所带来的降价趋势, 实际价格调整压力预计有所加大。

二手房调整节奏加快, 一线城市最为明显

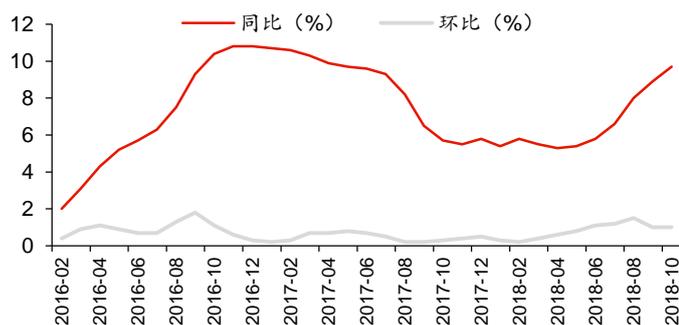
10 月 70 城二手住宅价格同比增长 7.3%, 环比增长 0.5%, 增速较 9 月分别扩大 0.4 和收窄 0.4pct。除一线城市同比增速收窄 0.3pct 之外, 二三线城市同比增速均小幅扩大。此外一线城市环比增速首现年内负增长, 环比减少 0.3%, 二三线城市环比增速分别收窄 0.3 和 0.5pct。各能级城市二手房环比增速调整幅度均大于一手房市场, 考虑到存量市场交易阻力较弱, 统计层面干预因素较少, 因此更能反映市场谨慎预期, 在一定程度上印证当前需求有所下行的趋势。

成交热度回落, 价格调整压力不减

统计局数据显示 10 月全国商品房成交增速继续放缓, 单月销售面积连续 2 月负增长, 二手房价格率先调整进一步验证需求端的谨慎预期。我们认为未来价格调整压力不减, 存量需求的竞争格局下持续看好行业龙头。一方面规模效应对融资成本和土地成本的改善仍将持续, 并购活跃度的预期提升有望提供更多优质存量资源。另一方面房住不炒的政策基调下, 土地增值和区域价值炒作对盈利的贡献度或将降低, 龙头房企品牌和管理所带来的溢价预期成为持续提升盈利的重要砝码。

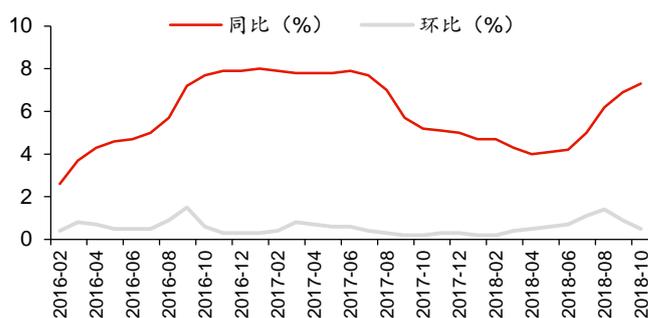
风险提示: 棚改支持力度下降带动三四线成交走低; 房贷利率水平持续抬升; 需求端去杠杆超预期。

图表1：70城新建商品住宅价格同比、环比涨幅



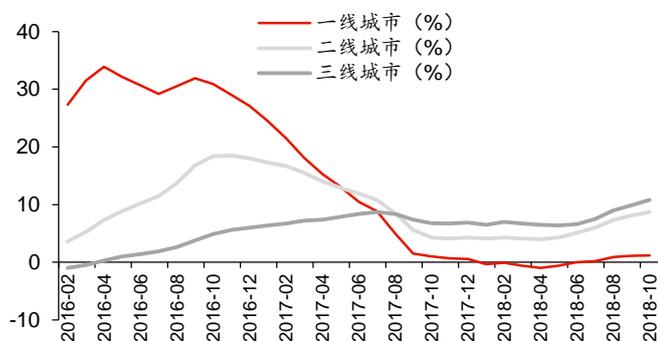
资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

图表2：70城二手住宅价格同比、环比涨幅



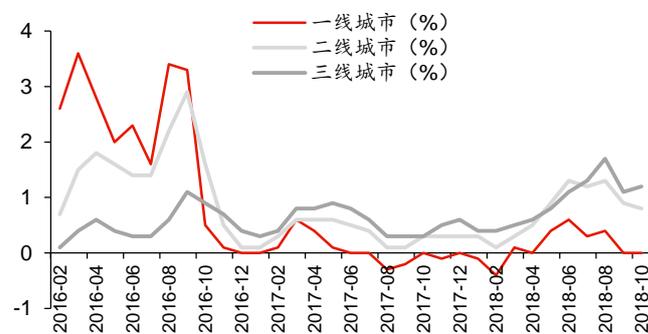
资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

图表3：各能级城市新建商品住宅价格同比



资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

图表4：各能级城市新建商品住宅价格环比



资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

风险提示：

随着三四线城市库存降低，以及房价上涨过快，三四线城市实施优惠政策的必要性在降低，一旦棚改贷款支持力度下降，成交压力预期显现；

2017 年以来全国房贷利率水平保持持续提升，购房成本的上涨对需求端的抑制作用持续累积；

居民端去杠杆的严格推进存在误伤首改需求的可能，部分合理购房需求的补充杠杆空间面临压缩。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com