

## 投资依然强劲，土地购置增速趋缓

### 投资要点

- **事件：**统计局发布行业数据，2018年1-11月房地产开发投资110,083亿元，同比增长9.7%（增速和前10月持平）。
- **开发投资增速持平，后续仍有较强支撑。**房地产开发投资增速自8月份以来缓步下滑，但下滑速度好于预期。2018年前11月，房地产开发投资110,083亿元，同比增长9.7%，增速较1-10月份持平。其中，住宅累计投资78,027亿元，同比增长13.6%，增速回落0.1个百分点。11月单月房地产开发投资10,758亿元，同比增长9.3%，较前值上升了1.6个百分点。其中，住宅投资7,657亿元，同比增长12.6%，增速上升0.8个百分点。我们认为，投资增速依然保持坚挺主因土地购置费和新开工/施工对其强有力的支撑，我们判断2018年房地产投资增速大概率在9.5%以上，高于此前市场预期。
- **土地购置面积增速下滑，成交均价有所控制。**1-11月土地购置面积25,326万方，同比增长14.3%，较前值下降1个百分点；土地成交价款13,746亿元，增长20.2%，较前值下降0.4个百分点，增速继续回落，但降幅有所趋缓。11月单月土地购置面积3,363万方，同比增长8.1%，增速回落4.0个百分点。8月以来单月土地购置面积增速下滑明显，表明房企拿地态度愈加谨慎。11月土地成交价款2,051亿元，同比增长17.8%，较上月提高了8.3个百分点。土地成交额增速远超面积增速，主因单月土地成交均价低基数影响，11月土地成交均价6098元/平，同比增速高达9.0%，而下半年以来土地成交均价同比增速有不同程度负增长。受房企积极推盘、提高周转影响，新开工和施工持续向好，1-11月房屋新开工188,895万方，增长16.8%；施工面积804,886万方，增长4.7%，今年以来一路走强。
- **单月销售面积降幅扩大，累计销售增速持续回落。**1-11月商品房销售面积148,604万方，增长1.4%，较前值下降0.8个百分点。商品房销售额129,508亿元，增长12.1%，较前值下降0.4个百分点，自8月以来持续下降，预计全年在10%左右。11月单月商品房销售面积15,487万方，同比下降5.1%，降幅进一步扩大；商品房销售额13,594亿元，同比增长8.8%，增速略有回升。
- **投资建议：**房企融资放宽叠加年末估值切换促使地产板块继续走出相对收益，地产板块目前依然处于政策预期改善的通道。我们看好龙头房企，未来房企分化整合或加剧，推荐万科A、保利地产、招商蛇口、金地集团、新城控股、荣盛发展、融创中国、碧桂园等。
- **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
000002	万科A	26.46	买入	2.54	3.20	4.04	10.42	8.27	6.55
600048	保利地产	13.00	买入	1.32	1.79	2.39	9.85	7.26	5.44
001979	招商蛇口	18.59	买入	1.55	1.81	2.31	11.99	10.27	8.05
600383	金地集团	9.94	买入	1.52	2.14	2.69	6.54	4.64	3.70
601155	新城控股	26.66	买入	2.71	3.84	5.37	9.84	6.94	4.96

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

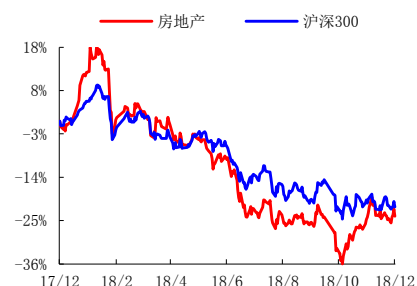
邮箱：hhr@swsc.com.cn

联系人：杨雨蕾

电话：021-58351779

邮箱：yangyul@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

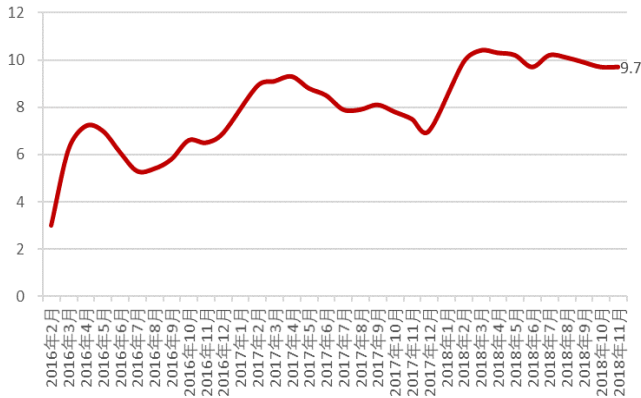
### 基础数据

股票家数	130
行业总市值(亿元)	19,886.74
流通市值(亿元)	19,240.74
行业市盈率 TTM	9.15
沪深300市盈率 TTM	10.6

### 相关研究

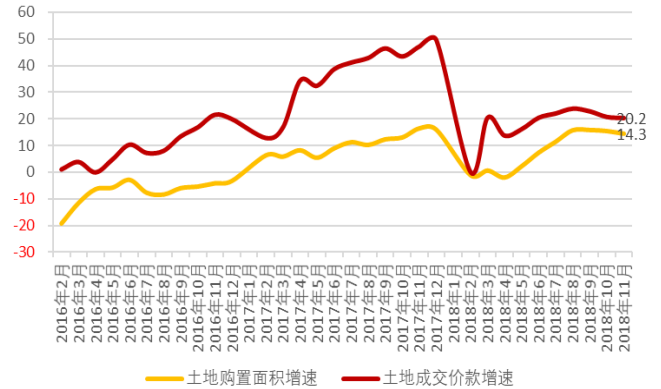
1. 房地产行业政策点评：企业债发行迎来利好，或加剧行业分化整合 (2018-12-13)
2. 房地产行业2019年投资策略：廓清环宇、否极泰来——把握地产出清后的估值切换行情 (2018-11-18)
3. 房地产行业数据点评：投资缓步回落，销售有所下行 (2018-11-15)
4. 房地产行业数据点评：投资如期回落，销售面积负增长 (2018-10-20)
5. 房地产行业数据点评：投资增速维持高位，购地单月增速新高 (2018-09-16)
6. 房地产行业数据点评：投资增速小幅回升，销售环比见顶回落 (2018-08-15)

图 1：房地产开发投资累计增速（%）



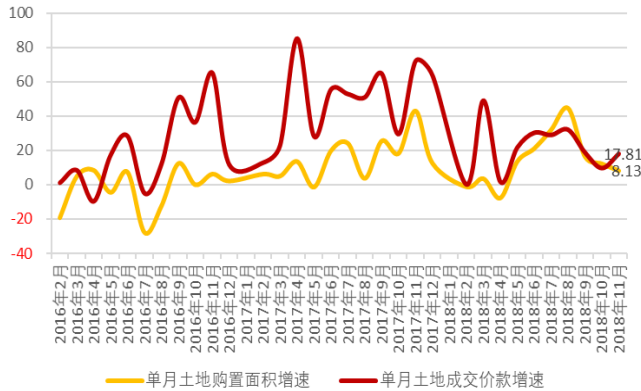
数据来源：西南证券整理

图 2：土地购置面积和成交价款累计增速（%）



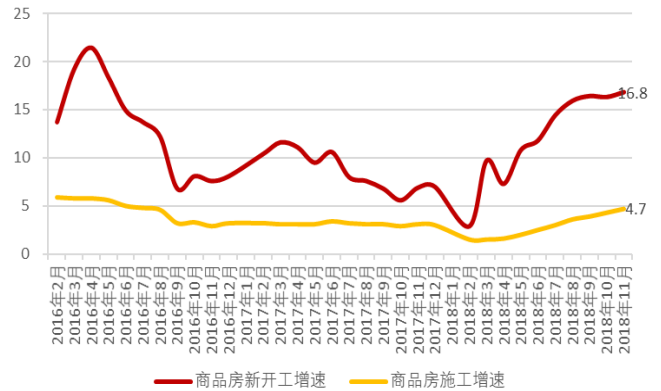
数据来源：西南证券整理

图 3：单月土地购置面积和成交价款增速（%）



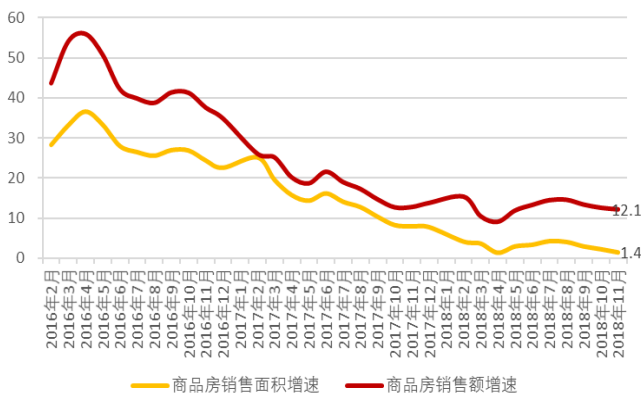
数据来源：西南证券整理

图 4：商品房新开工和施工累计增速（%）



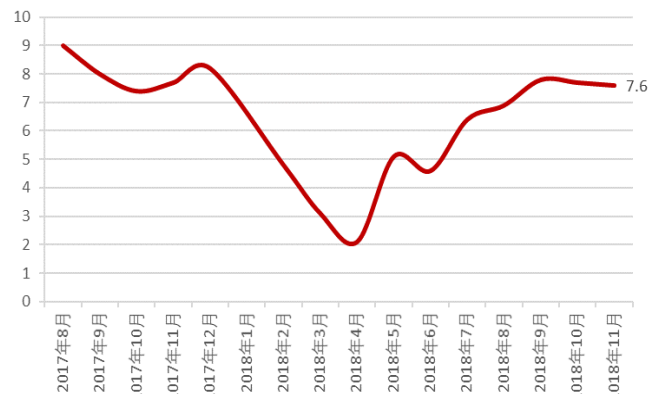
数据来源：西南证券整理

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	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	15558686883	15558686883	ybz@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyf@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn