



# “三稳”目标下 重申“小幅+局部+默许”政策基调

## ——房地产行业周报

2019年01月01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-1.30%，跑输沪深300指数-0.68%，在29个中信行业板块中排名13位。

**成交数据:** 上周样本城市商品房销售面积478.3万平方米，环比增加16.3%，去化周期40周，环比增加-11.9%。一线城市销售面积91.9万平方米，环比增加-7.8%，去化周期39周，环比增加-15.0%；二线城市销售面积227.6万平方米，环比增加23.7%，去化周期45周，环比增加-8.6%。三线城市销售面积158.7万平方米，环比增加24.4%，去化周期37周，环比增加-11.7%。

### 近期观点:

12月下旬以来，菏泽、衡阳等城市相继尝试放松调控，广州等亦有小幅调整，这与我们在年度投资策略中提出的“**小幅+局部+中央默许**”的政策放松基调是相符的。实际上，市场对于调控不会继续收紧已经形成一致预期，差异就在于放松的幅度和节奏。

中央层面，从“**稳地价、稳房价、稳预期**”的目标看，多数城市房价停止上涨开始下跌几成一致预期，稳预期的重点在于防止出现“**暴跌预期**”，这意味着政策底，**量跌价稳或是政府角度的最理想情况**。

地方层面，因房价上涨动力减弱，调控必要性本身逐渐降低。同时，经济减速、减税降费、规范隐性债务等因素，导致地方财政压力和就业压力的增大，放松动机在增强。

总体上，“**小幅+局部+中央默许**”的政策放松基调是我们对明年房地产政策面的看法，后续将陆续看到更多的城市尝试放松，幅度不会太大，节奏也不会太快。重申看好一二线城市。

**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%)，涨幅为-0.2%，跑赢中信房地产指数1.1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:** 宏观经济超预期下行，高价地逐渐入市拉低板块毛利率

### 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:

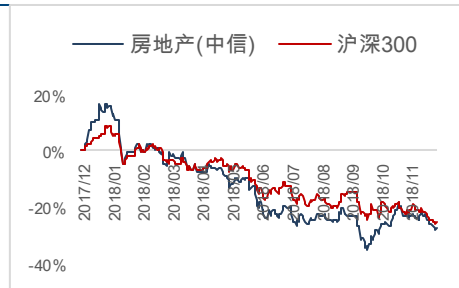
S1480118020022

### 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、《房地产行业报告：投资料将回落 政策面沉默是金》2018-12-17
- 2、《房地产行业报告：数据弱勢符合预期 基数效应下新开工上行》2018-12-14
- 3、《房地产行业 2019 年投资策略：九阡寒意老 七陌柳色新》2018-12-13
- 4、《房产税专题报告：从征税目的看税负水平与落地节奏》2018-11-21

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	47.1	26.2%	-18.1%	/	/
	上海	54.8	35.1%	-1.1%	611.6	15
	广州	88.2	49.5%	2.2%	1463.9	28
	深圳	23.3	117.2%	10.9%	635.1	40
二线 (6 城)	杭州	43.7	18.8%	-15.7%	987.8	29
	南京	29.6	203.8%	-12.0%	1696.7	73
	武汉	71.2	54.4%	-15.7%	/	/
	青岛	38.4	44.5%	-9.0%	/	/
	苏州	23.1	-34.5%	0.3%	1353.8	44
	厦门	0.0	-100.0%	-23.0%	211.6	38
三四线 (34 城)	无锡	13.1	31.9%	15.4%	/	/
	大连	10.8	29.0%	-18.2%	/	/
	济南	23.3	20.3%	-44.8%	/	/
	南昌	20.4	151.4%	-20.0%	0.0	/
	福州	8.6	-4.1%	-3.7%	723.7	76
	成都	76.6	-17.8%	166.1%	/	/
	长春	29.3	10.0%	17.2%	/	/
	东莞	31.1	16.4%	-12.6%	/	/
	惠州	8.6	-5.4%	-6.3%	0.0	/
	扬州	2.1	-66.2%	6.6%	/	/
	安庆	4.6	202.3%	15.3%	/	/
	岳阳	5.7	44.9%	-16.5%	/	/
	韶关	4.0	5.2%	-8.2%	/	/
	南宁	44.0	30.5%	-7.2%	659.0	19
	江阴	7.8	111.1%	4.4%	465.6	102
	佛山	0.0	49.2%	-100.0%	/	/
	温州	34.9	67.8%	25.7%	862.0	40
	金华	4.0	66.2%	98.2%	/	/
	泉州	7.8	1.6%	36.2%	606.3	74
	襄阳	18.3	143.9%	-13.1%	/	/
	赣州	22.9	41.1%	90.4%	/	/
	徐州	0.0	/	-89.0%	/	/
	常州	8.6	-12.0%	-1.5%	/	/
	淮安	10.2	-16.2%	-5.2%	/	/
	连云港	9.3	16.9%	-13.2%	/	/
	柳州	0.0	/	-100.0%	/	/
	宿迁	0.0	/	-8.9%	/	/

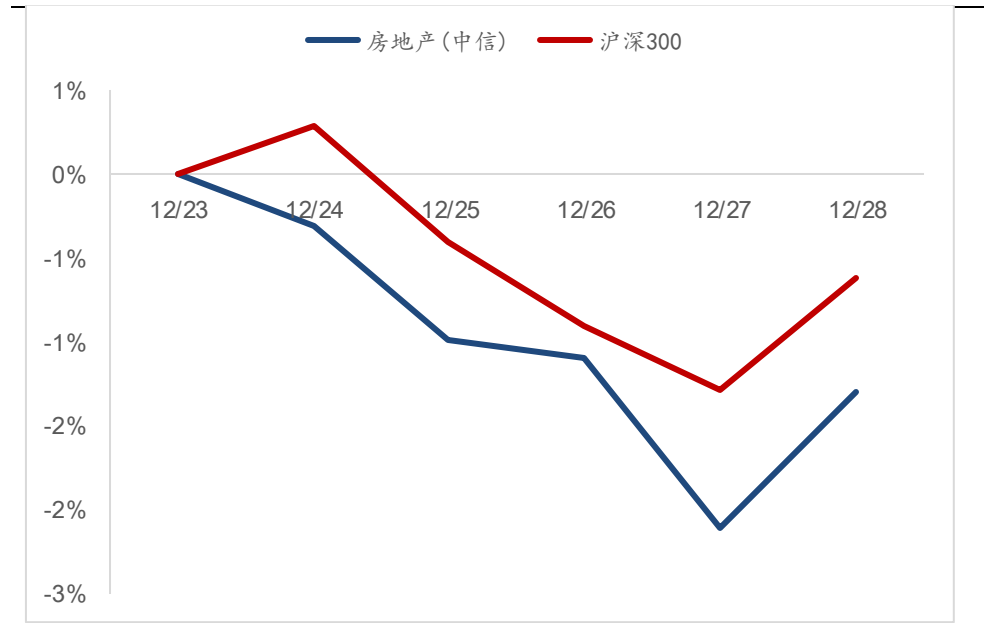
台州	0.0	/	28.6%	/	/
泰州	0.2	-94.3%	-65.7%	/	/
镇江	22.9	20.2%	55.6%	/	/
牡丹江	0.0	/	-32.4%	/	/
宁波	17.9	105.5%	-37.5%	259.9	26
淮南	1.8	-45.5%	-28.6%	/	/
芜湖	2.1	206.9%	-81.9%	/	/

资料来源：wind, 东兴证券研究所

## 1. 行情回顾

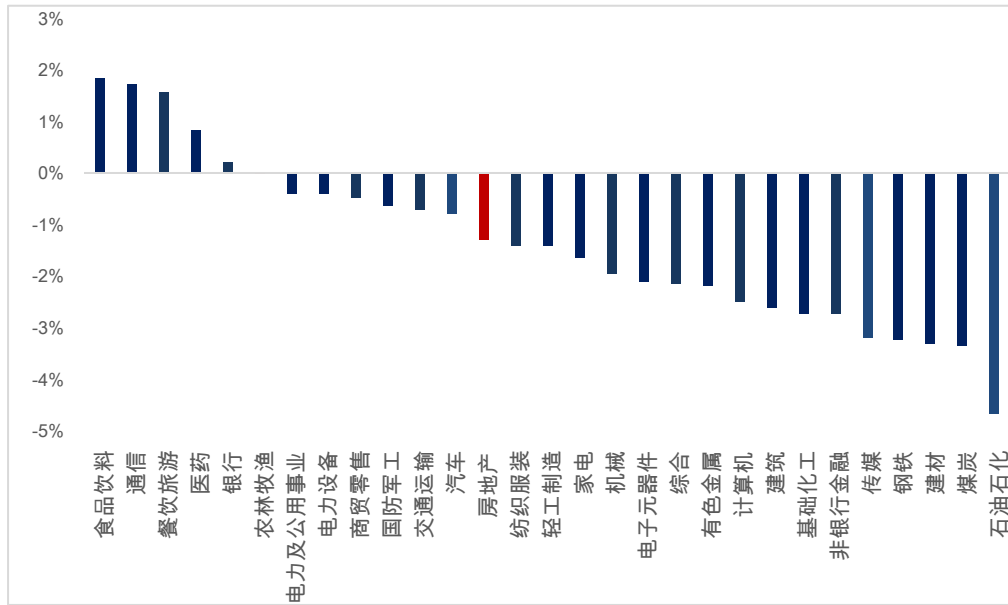
上周中信房地产指数较前一周收盘价的跌幅为-1.30%，跑输沪深300指数-0.68%。上周我们观察的145家房地产股中上涨的有25家，下跌115家，停牌5家。上周市场上房地产股涨幅居前五的为\*ST匹凸、张江高科、电子城、华侨城A和京蓝科技，涨幅分别为9.87%、7.94%、7.76%、7.26%和7.23%。跌幅最大的为中润资源、新光圆成、银亿股份、天润数娱和\*ST松江，跌幅分别为-21.80%、-17.11%、-13.33%、-11.35%和-11.17%。

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
600696.SH	*ST 凹凸	9.87%	11.16%	4.46	4.90
600895.SH	张江高科	7.94%	9.24%	13.85	14.95
600658.SH	电子城	7.76%	9.06%	5.67	6.11
000069.SZ	华侨城 A	7.26%	8.56%	5.92	6.35
000711.SZ	京蓝科技	7.23%	8.52%	5.81	6.23

资料来源: wind, 东兴证券研究所

	跌幅前五	周累计跌幅	周相对跌幅	上周收盘价	本周收盘价
000506.SZ	中润资源	-21.80%	-20.51%	3.44	2.69
002147.SZ	新光圆成	-17.11%	-15.82%	3.74	3.10
000981.SZ	银亿股份	-13.33%	-12.04%	3.60	3.12
002113.SZ	天润数娱	-11.35%	-10.05%	4.23	3.75
600225.SH	*ST 松江	-11.17%	-9.87%	3.85	3.42

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 478.3 万平方米，环比变动 16.3%。一线城市销售面积 91.9 万平方米，环比变动-7.8%；二线城市销售面积 227.6 万平方米，环比变动

23.7%。三线城市销售面积 158.7 万平方米，环比变动 24.4%。分城市成交数据详见附件。

### 3. 近期政策汇总

表 2:本周房地产行业政策汇总

时间	部门	文件	内容	
中央	20181229	国务院	《河北雄安新区总体规划(2018—2035 年)》	国务院批复河北雄安新区总体规划，标志着雄安新区进入大规模发展建设的新阶段。
中央	20181224	住房和城乡建设部	城乡建设工作会议	2019 年要继续保持调控政策的连续和稳定性，加强房地产市场供需双向调节，改善住房供应结构， <b>支持自住需求，遏制投机炒房，加强与舆论引导和预期管理，确保市场稳定性。</b> 同时加大房地产市场监管力度，继续深入开展打击损害群众利益违法违规行为治理房地产乱象专项行动。
地方	20181228	西安市政府	《西安市推进新建住宅全装修工作实施意见》	自 2019 年 1 月 1 日起，在全市行政区域内新建住宅推行全装修成品交房，实现住宅装修与土建安装一体化设计，促进个性化装修和产业化装修相统一
地方	20181227	衡阳市政府	撤销《关于暂停执行〈关于规范市城区新建商品房销售价格行为的通知〉的通知》	对稳控房价的复杂性判断不精准，对稳定预期的持续性认识不充分，文件出台引发了市场的误解和网上的炒作，其影响有悖于部门出台文件的初衷，衡阳市人民政府决定撤销该文件。
地方	20181224	广州住房公积金管理中心	《广州市住房公积金提取管理办法》	放宽了异地购房提取范围。缴存人及配偶在广州市无自有产权住房的，在毗邻广州的佛山、清远、中山、东莞、惠州、韶关 6 个城市购买自住住房也可以提取。
中央	20181223	新华社	土地管理法、城市房地产管理法修正草案提请人大常委会审议	1. 删去了现行土地管理法关于从事非农业建设使用土地的，必须使用国有土地或者征为国有原集体土地的规定。2. 农民住房不再作为地上附着物补偿，而是作为专门的住房财产权给予公平合理补偿。3. 对土地利用总体规划确定为工业、商业等经营性用途，并经依法登记的集体建设用地，允许土地所有权人通过出让、出租等方式交由单位或者个人使用。

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%)。

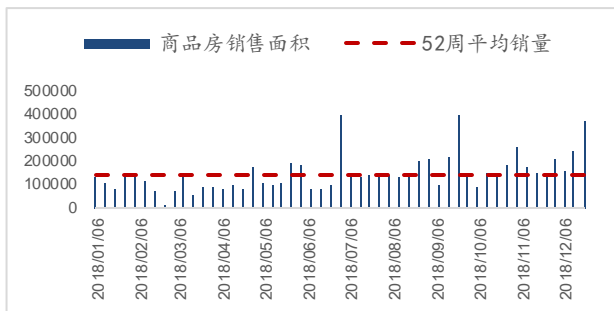
表 3: 上周投资组合表现

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)	5514.67	5443.20	-1.30%		
000002.SZ	万科 A	24.25	23.82	-1.77%	-0.48%	25%
600048.SH	保利地产	11.95	11.79	-1.34%	-0.04%	25%
002244.SZ	滨江集团	3.89	3.98	2.31%	3.61%	25%
600466.SH	蓝光发展	5.38	5.38	0.00%	1.30%	25%
	组合表现			-0.20%	1.10%	100%

资料来源: wind, 东兴证券研究所

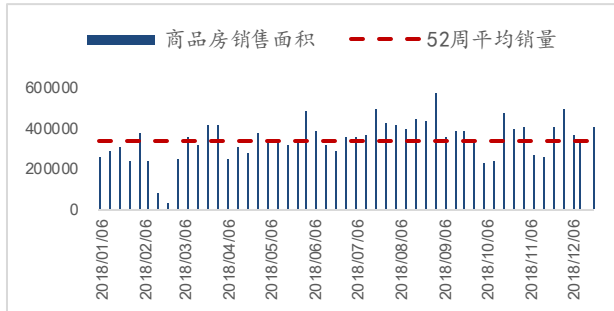
## 附件：各城市商品房销售情况

图 1：北京市商品房周成交面积：万平方米



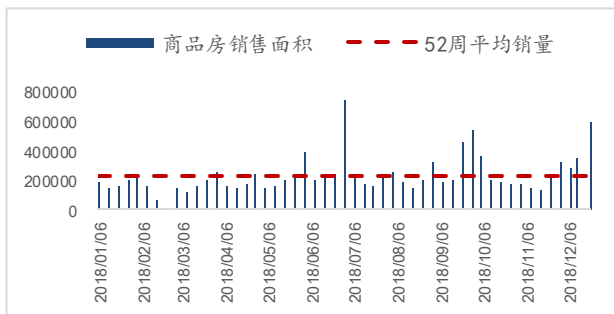
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 2：上海市商品房周成交面积：万平方米



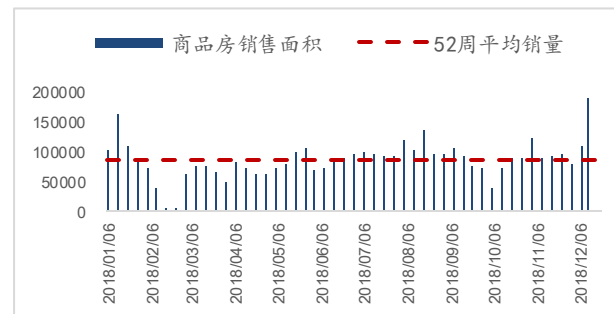
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 3：广州市商品房周成交面积：万平方米



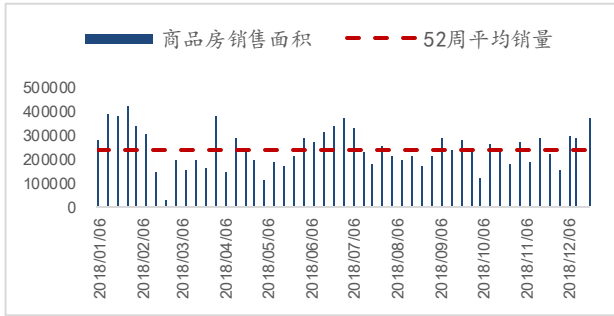
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 4：深圳市商品房周成交面积：万平方米



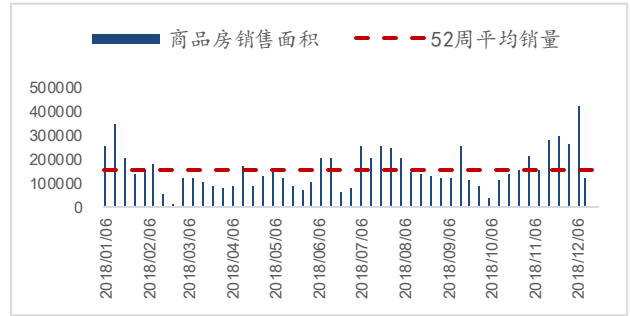
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 5：杭州市商品房周成交面积：万平方米



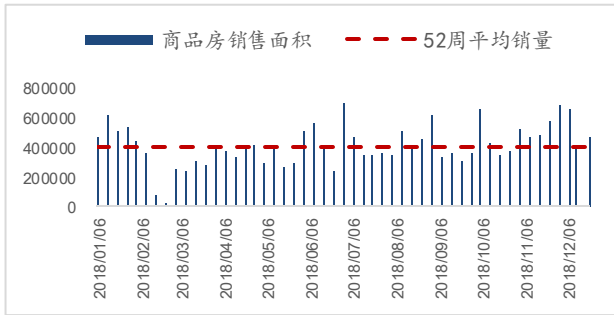
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 6：南京市商品房周成交面积：万平方米



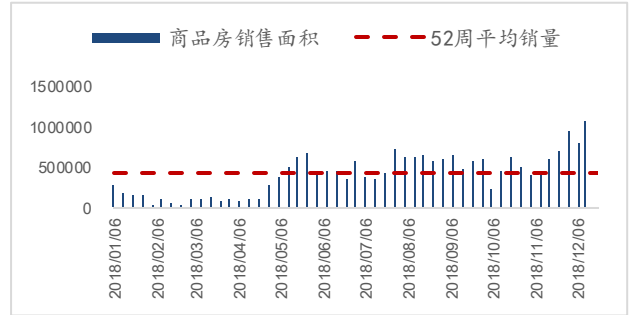
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 7：武汉市商品房周成交面积：万平方米



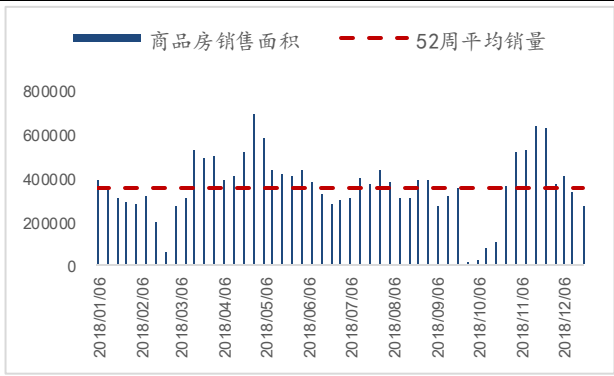
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 8：成都市商品房周成交面积：万平方米



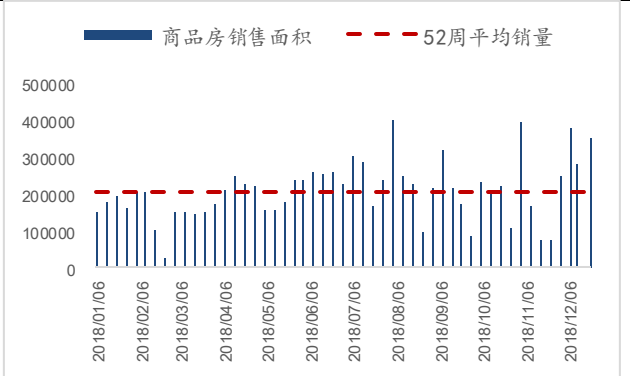
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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

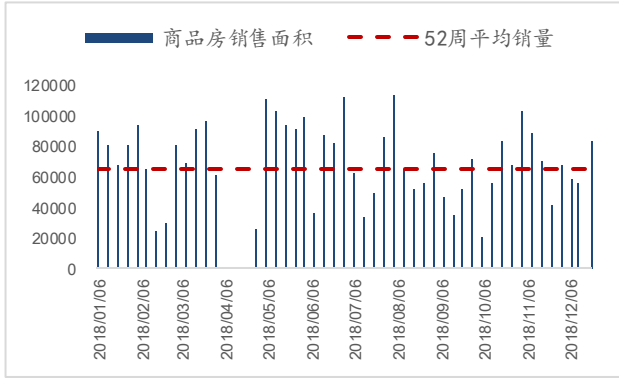
图 10：苏州市商品房周成交面积：万平方米



资料来源：WIND，东兴证券研究所

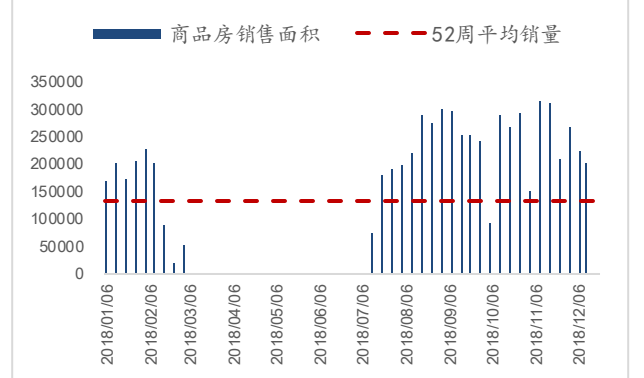


**图 11：大连市商品房周成交面积：万平方米**



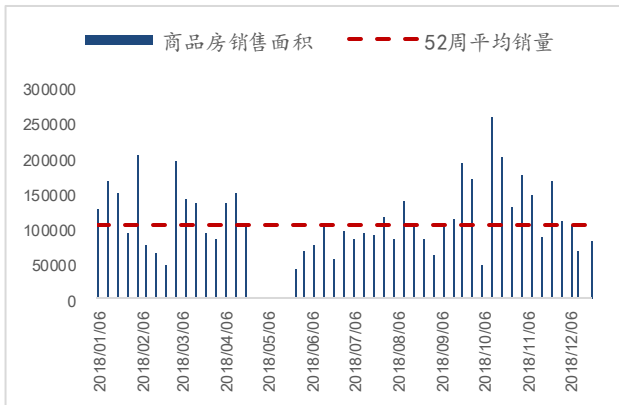
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 12：济南市商品房周成交面积：万平方米**



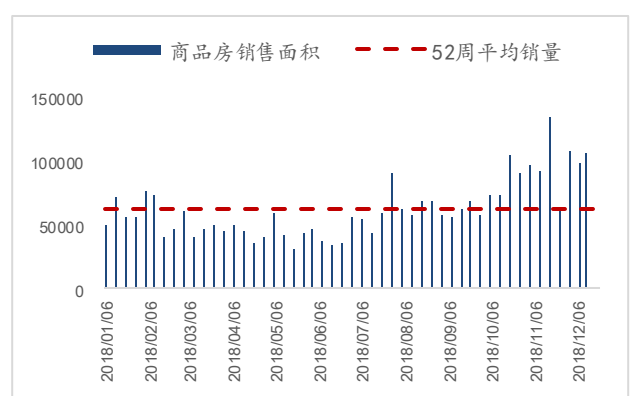
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 13：南昌市商品房周成交面积：万平方米**



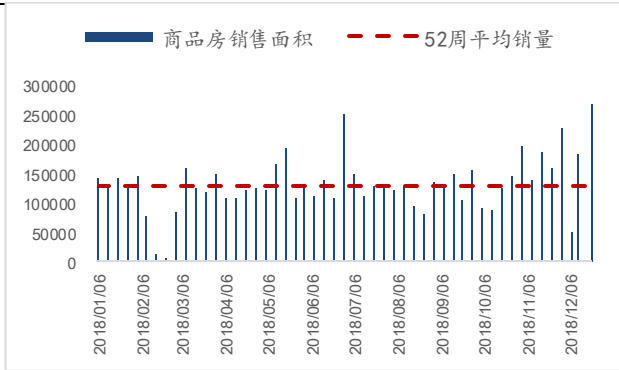
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米**



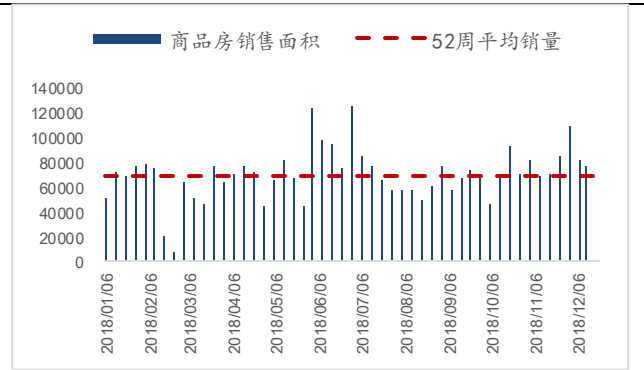
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米**



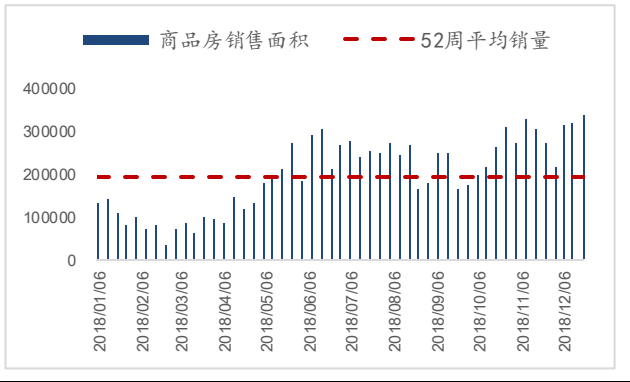
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 16：惠州市商品房周成交面积：万平方米**



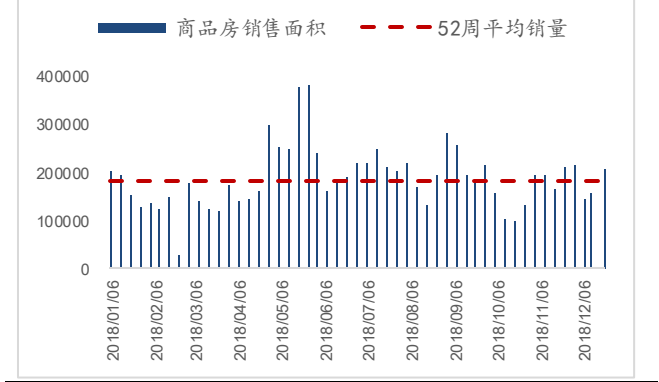
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 17：南宁市商品房周成交面积：万平方米



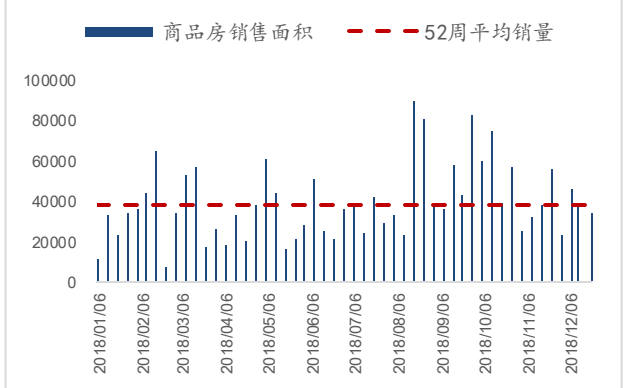
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：温州市商品房周成交面积：万平方米



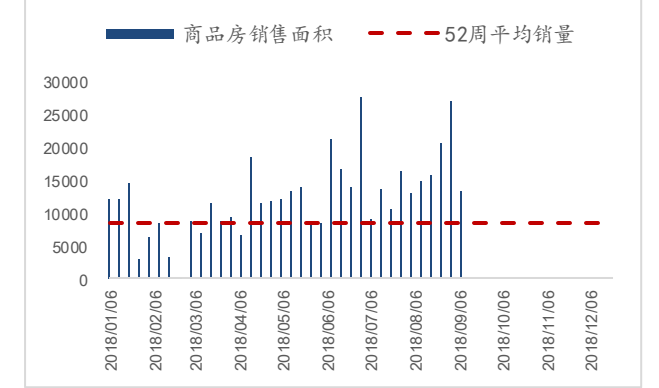
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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，注册会计师。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。