

2019年01月06日

一二手成交分化，央行全面降准支持小微企业 增持（维持）

证券分析师 齐东

执业证号：S0600517110004

021-60199775

qid@dwzq.com.cn

研究助理 陈鹏

chenp@dwzq.com.cn

投资要点

■ **一手房成交情况**：本周东吴证券跟踪全国 35 城市一手房成交 402.9 万平方米，2018 年同期成交 346.8 万平方米，同比增长 16.2%，相比 2018 年周均成交同比增长 0.4%；上周成交 604.2 万平方米，环比下降 33.3%。

(1) 一线 4 城市本周成交 61 万平方米，2018 年同期成交 42.3 万平方米，同比增长 44.3%，上周成交 93.1 万平方米，环比下降 34.4%；

(2) 二线 13 城市本周成交 219.1 万平方米，2018 年同期成交 186.4 万平方米，同比增长 17.6%，上周成交 339.5 万平方米，环比下降 35.5%；

(3) 三线 18 城市本周成交 122.8 万平方米，2018 年同期成交 118.1 万平方米，同比增长 3.9%，上周成交 171.6 万平方米，环比下降 28.5%。

■ **二手房成交情况**：本周东吴证券跟踪全国 9 城市二手房成交 59.4 万平方米，2018 年同期成交 66 万平方米，同比下降 10%，相比 2018 年周均成交同比下降 44.7%；上周成交 107.6 万平方米，环比下降 44.8%。

■ **重点新闻**：1、央行 1 月 4 日发布消息称，为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时，2019 年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。当前中国经济持续健康发展，经济运行在合理区间。中国人民银行将继续实施稳健的货币政策，维持松紧适度，不搞大水漫灌，注重定向调控，保持流动性合理充裕，保持货币信贷和社会融资规模合理增长，稳定宏观杠杆率，兼顾内外平衡，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。2、1 月 3 日，接青岛市国土资源和房屋管理局高新区分局通知，青岛市城阳公证处暂停执行《青岛市高新区商品房公证摇号售房规则》。公告显示，《规则》实施以来，高新区各类房地产乱象得到有效治理，切实维护了广大购房人的权益，确保了高新区房地产市场运行平稳。鉴于目前高新区商品房销售市场运行情况基本稳定，故决定于 2019 年 1 月 1 日暂停执行该《规则》。今后将根据高新区房地产市场变化，适时调整和制定相关政策。

■ **投资建议**：预计房地产行业销售规模将保持稳态，龙头房企竞争优势进一步凸显，强者恒强，龙头房企市占率和规模提升仍将延续。2019 年 1 月房地产行业持续推荐绿地控股、中南建设、新城控股、万科 A、保利地产、金地集团、招商蛇口、蓝光发展、旭辉控股集团、金地商置、合景泰富、龙光地产、融信中国、禹洲地产。

■ **风险提示**：行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、施工、拿地等）；汇率波动风险。

行业走势



相关研究

1、《房地产行业 2019 年度策略：春寒料峭、短看情绪博弈；事在人为、长待业绩支撑》2019-01-01

2、《房地产行业跟踪周报：一二手成交分化，广州放宽公积金提取范围》2019-01-01

3、《房地产行业跟踪周报：因城施策，地方政策现边际松动迹象》2018-12-23

内容目录

1. 本周股价与板块估值表现	4
1.1. 板块与重点公司股价表现	4
1.2. 板块与重点公司估值情况	5
2. 各线城市一手房单周成交情况	6
3. 重点城市二手房成交情况	8
4. 行业资讯	9
5. 投资建议	10
6. 风险提示	11

图表目录

图 1: 申万房地产与全部 A 股 PE 走势图.....	5
图 2: 申万房地产与全部 A 股 PB 走势图.....	5
图 3: 一线 4 城市一手成交单周同比增速 (单位: %)	7
图 4: 二线 13 城市一手成交单周同比增速 (单位: %)	7
表 1: 上证综指与申万房地产板块股价表现 (2018/12/29—2019/1/4)	4
表 2: 重点公司股价涨跌幅表现 (2018/12/29—2019/1/4)	4
表 3: 重点跟踪公司估值表现 (截至 2019/1/4)	5
表 4: 各线城市一手房单周成交情况 (2018/12/29—2019/1/4) (单位: 万平方米、%)	6
表 5: 全国 9 城市二手房本周成交情况 (2018/12/29—2019/1/4) (单位: 万平方米、%)	8

1. 本周股价与板块估值表现

1.1. 板块与重点公司股价表现

本周房地产行业涨幅为 1.7%，全部 A 股指数涨幅为 0.8%，超额收益约为 0.8%。

表 1：上证综指与申万房地产板块股价表现（2018/12/29—2019/1/4）

涨幅 (%)	2016 年	2017 年	2018 年	2018 年 7 月	2018 年 8 月	2018 年 9 月	2018 年 10 月	2018 年 11 月	2018 年 12 月	上周	本周
房地产（申万）	-39.9	-27.0	-27.6	-2.2	-5.0	-0.2	-4.8	5.0	-5.3	-1.4	1.7
上证综指	-28.9	-19.0	-24.0	1.0	-5.3	3.5	-7.7	-0.6	-3.6	-0.9	0.8
超额收益	-11.0	-8.0	-3.6	-3.3	0.3	-3.7	2.9	5.5	-1.6	-0.5	0.8

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

表 2：重点公司股价涨跌幅表现（2018/12/29—2019/1/4）

涨幅 (%)	2016 年	2017 年	2018 年	2018 年 7 月	2018 年 8 月	2018 年 9 月	2018 年 10 月	2018 年 11 月	2018 年 12 月	上周	本周
万科 A	14.2	30.3	-16.6	-5.2	7.2	1.0	-0.3	5.0	-6.4	-1.8	4.7
保利地产	27.0	42.3	-11.0	-0.6	1.2	-0.9	3.5	4.0	-10.0	-1.3	3.7
招商蛇口	-10.8	11.5	-8.8	-0.2	-5.4	3.8	0.6	0.2	-7.9	2.1	0.1
金地集团	-16.6	-14.7	-17.6	-4.9	-0.1	-0.9	1.0	3.8	1.2	2.3	2.3
新城控股	69.4	123.7	-12.2	-6.8	-10.1	0.9	-5.0	10.0	-13.4	-1.9	6.0
荣盛发展	-5.3	10.9	-12.1	-0.9	-1.1	-1.7	-0.5	5.5	-5.1	-2.7	0.0
金科股份	28.4	27.8	31.2	11.4	2.2	-0.4	16.5	-0.5	3.5	0.0	-0.5
绿地控股	-58.7	-24.0	-12.1	2.9	-0.3	-0.6	-3.6	-0.3	-0.7	0.8	0.8
中南建设	-5.5	-44.0	-9.2	-4.0	1.2	1.1	-7.1	11.7	-12.5	-6.8	3.4
蓝光发展	-44.9	-19.6	-17.8	-1.9	-11.5	-5.4	-6.7	9.7	3.3	0.0	0.9
龙光地产	357.7	290.0	30.8	-7.5	-0.2	-9.8	-14.8	26.4	7.2	2.9	5.3
旭辉控股集团	178.7	114.5	-9.9	2.2	-10.8	-19.5	-8.9	19.5	6.1	0.5	4.9
金地商置	57.4	63.6	-8.0	-4.7	-7.4	-5.3	1.4	2.8	0.0	-4.0	0.0
合景泰富集团	48.7	81.0	-21.9	-9.5	-5.9	-11.2	-16.3	16.2	-0.4	-0.1	-1.2
宝龙地产	130.1	56.1	-11.8	-3.8	-1.5	-17.2	-17.3	18.3	-2.8	-1.9	3.3

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

1.2. 板块与重点公司估值情况

表 3: 重点跟踪公司估值表现 (截至 2019/1/4)

代码	公司	股价	EPS				PE				评级
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
000002.SZ	万科 A	24.93	2.54	3.28	4.10	4.96	9.8	7.6	6.1	5.0	买入
600048.SH	保利地产	12.23	1.32	1.71	2.15	2.68	9.3	7.2	5.7	4.6	买入
001979.SZ	招商蛇口	17.37	1.55	1.94	2.41	2.87	11.2	9.0	7.2	6.1	买入
600383.SH	金地集团	9.84	1.52	1.85	2.32	2.87	6.5	5.3	4.2	3.4	买入
601155.SH	新城控股	25.10	2.71	4.38	5.33	6.60	9.3	5.7	4.7	3.8	买入
002146.SZ	荣盛发展	7.95	1.32	1.74	2.23	2.86	6.0	4.6	3.6	2.8	买入
000656.SZ	金科股份	6.16	0.35	0.46	0.58	0.70	17.6	13.4	10.6	8.8	增持
600606.SH	绿地控股	6.16	0.74	0.93	1.13	1.40	8.3	6.6	5.5	4.4	买入
000961.SZ	中南建设	5.80	0.16	0.56	1.09	1.88	36.3	10.4	5.3	3.1	买入
600466.SH	蓝光发展	5.43	0.64	0.78	1.13	1.53	8.5	7.0	4.8	3.5	买入
3380.HK	龙光地产	8.76	1.17	1.64	2.15	2.83	7.5	5.3	4.1	3.1	买入
0884.HK	旭辉控股	3.55	0.68	0.79	1.07	1.33	5.2	4.5	3.3	2.7	买入
3301.HK	融信中国	8.25	1.22	1.70	2.30	2.95	6.8	4.9	3.6	2.8	买入
0535.HK	金地商置	0.63	0.10	0.19	0.25	0.32	6.3	3.3	2.5	2.0	买入
1813.HK	合景泰富	5.83	1.17	1.64	2.35	2.93	5.0	3.6	2.5	2.0	买入
1238.HK	宝龙地产	2.74	0.84	1.05	1.34	1.60	3.3	2.6	2.0	1.7	增持

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (港币对人民币汇率取 1 港币=0.8760 人民币)

图 1: 申万房地产与全部 A 股 PE 走势图



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (PE 采用 TTM, 整体法, 剔除负值)

图 2: 申万房地产与全部 A 股 PB 走势图



数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所 (PB 采用 TTM, 整体法)

2. 各线城市¹一手房单周成交情况

从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国 35 城市一手房成交 402.9 万平米，2018 年同期成交 346.8 万平米，同比增长 16.2%，相比 2018 年周均成交同比增长 0.4%；上周成交 604.2 万平米，环比下降 33.3%。

(1) 一线 4 城市本周成交 61 万平米，2018 年同期成交 42.3 万平米，同比增长 44.3%，上周成交 93.1 万平米，环比下降 34.4%；

(2) 二线 13 城市本周成交 219.1 万平米，2018 年同期成交 186.4 万平米，同比增长 17.6%，上周成交 339.5 万平米，环比下降 35.5%；

(3) 三线 18 城市本周成交 122.8 万平米，2018 年同期成交 118.1 万平米，同比增长 3.9%，上周成交 171.6 万平米，环比下降 28.5%。

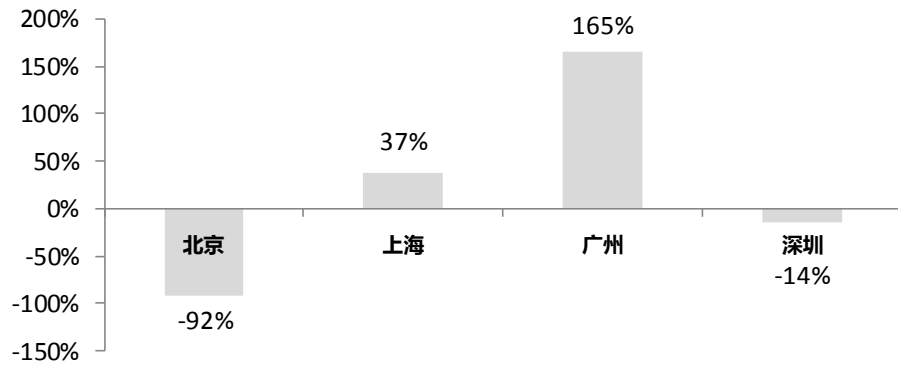
表 4：各线城市一手房单周成交情况（2018/12/29—2019/1/4）（单位：万平米、%）

城市	本周成交面积	18 年同期成交	同比增速	环比增速	城市	本周成交面积	18 年同期成交	同比增速	环比增速
北京	0.6	7.5	-92%	-97%	扬州	3.5	6.8	-48%	88%
上海	22.3	16.3	37%	-8%	安庆	3.3	6.9	-51%	-23%
广州	32.9	12.4	165%	-12%	岳阳	1.9	1.9	2%	-58%
深圳	5.2	6.1	-14%	-39%	韶关	2.3	2.7	-16%	-36%
一线汇总	61.0	42.3	44%	-34%	江阴	7.1	7.3	-3%	-9%
南京	14.7	22.9	-36%	-43%	佛山	44.0	12.4	256%	-30%
武汉	38.5	39.2	-2%	-40%	莆田	3.1	1.2	159%	42%
成都	29.0	13.3	117%	-47%	温州	13.0	17.6	-26%	-36%
青岛	22.4	32.0	-30%	-26%	泉州	5.0	5.4	-7%	-20%
苏州	18.5	12.6	47%	4%	吉林	2.4	3.9	-39%	-41%
福州	6.2	3.1	96%	9%	金华	4.7	2.1	129%	20%
南宁	41.3	8.3	399%	13%	常州	7.1	8.7	-18%	-17%
东莞	11.1	10.8	3%	-52%	淮安	9.7	12.6	-23%	-5%
惠州	5.1	3.4	49%	-21%	连云港	8.2	14.5	-44%	-12%
济南	8.6	12.0	-28%	-47%	芜湖	1.0	4.3	-77%	-54%
合肥	5.4	3.2	70%	-72%	江门	1.1	2.4	-53%	-42%
大连	2.9	6.8	-58%	-54%	襄阳	1.7	2.7	-38%	-89%
杭州	15.7	18.9	-17%	-53%	泰安	3.6	5.0	-27%	51%
二线汇总	219.1	186.4	18%	-35%	三线汇总	122.8	118.1	4%	-28%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

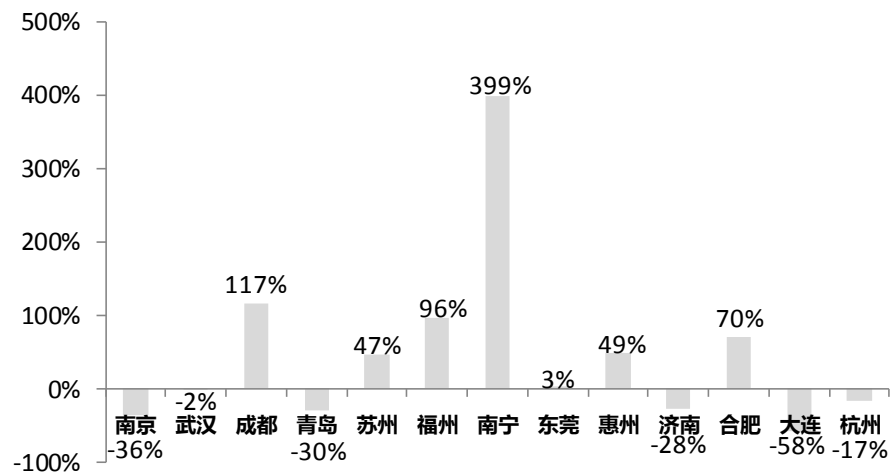
¹东吴证券房地产周报中，一手房成交信息跟踪全国 35 城市，各线城市分类如下：1) 一线城市：北京、上海、广州、深圳；2) 二线城市：南京、武汉、成都、青岛、苏州、福州、南宁、东莞、惠州、济南、合肥、杭州、大连；3) 三线城市：扬州、安庆、岳阳、韶关、江阴、佛山、莆田、温州、泉州、吉林、金华、常州、淮安、连云港、芜湖、江门、襄阳、泰安。下同。

图 3：一线 4 城市一手成交单周同比增速（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 4：二线 13 城市一手成交单周同比增速（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

3. 重点城市²二手房成交情况³

从单周数据看，本周东吴证券跟踪全国 9 城市二手房成交 59.4 万平米，2018 年同期成交 66 万平米，同比下降 10%，相比 2018 年周均成交同比下降 44.7%；上周成交 107.6 万平米，环比下降 44.8%。

表 5：全国 9 城市二手房本周成交情况（2018/12/29—2019/1/4）（单位：万平米、%）

单位：万平米	本周成交面积	2018 年同期成交	同比增速	上周成交面积	环比增速
北京	8.3	11.6	-29%	27.9	-70%
深圳	5.0	8.8	-43%	8.1	-38%
成都	12.3	9.3	33%	18.4	-33%
南京	6.0	7.0	-14%	11.3	-47%
青岛	3.6	8.4	-57%	5.8	-39%
苏州	10.9	8.6	26%	16.0	-32%
厦门	4.2	0.8	429%	6.2	-32%
杭州	4.8	5.6	-14%	7.0	-31%
大连	4.2	5.8	-28%	6.8	-39%
全国 9 城市汇总	59.4	66.0	-10%	107.6	-45%

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

²东吴证券跟踪全国二手房成交城市包括：北京、深圳、成都、南京、青岛、苏州、厦门、杭州、大连。

³数据来源为 Wind 资讯-EDB 经济数据库-行业数据-房地产每日交易数据。下同。

4. 行业资讯

1、央行1月4日发布消息称，为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，决定下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。同时，2019年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。当前中国经济持续健康发展，经济运行在合理区间。中国人民银行将继续实施稳健的货币政策，维持松紧适度，不搞大水漫灌，注重定向调控，保持流动性合理充裕，保持货币信贷和社会融资规模合理增长，稳定宏观杠杆率，兼顾内外平衡，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。

2、1月3日，接青岛市国土资源和房屋管理局高新区分局通知，青岛市城阳公证处暂停执行《青岛市高新区商品房公证摇号售房规则》。公告显示，《规则》实施以来，高新区各类房地产乱象得到有效治理，切实维护了广大购房人的权益，确保了高新区房地产市场运行平稳。鉴于目前高新区商品房销售市场运行情况基本稳定，故决定于2019年1月1日暂停执行该《规则》。今后将根据高新区房地产市场变化，适时调整和制定相关政策。

5. 投资建议

预计房地产行业销售规模将保持稳态,龙头房企竞争优势进一步凸显,强者恒强,龙头房企市占率和规模提升仍将延续。2019年1月房地产行业持续推荐绿地控股、中南建设、新城控股、万科A、保利地产、金地集团、招商蛇口、蓝光发展、旭辉控股集团、金地商置、合景泰富、龙光地产、融信中国、禹洲地产。

6. 风险提示

行业销售波动；政策调整导致经营风险（棚改、调控、税收政策等）；融资环境变动（按揭、开发贷、利率调整等）；企业运营风险（人员变动、施工、拿地等）；汇率波动风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

