



**东兴证券**  
DONGXING SECURITIES

## 看好地产股 寻找“同行衬托”下的优秀

### ——房地产行业周报

2019年02月17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 1.77%，跑输沪深 300 指数-1.04%，在 29 个中信行业板块中排名 27 位。

**成交数据:** 上周一线城市销售面积 13.2 万平方米，环比增加 33.5%，去化周期 84 周，环比增加 18.7%；二线城市销售面积 56.4 万平方米，环比增加 115.0%，去化周期 88 周，环比增加 22.9%。三线城市销售面积 37.0 万平方米，环比增加-13.2%，去化周期 46 周，环比增加 17.2%。

#### 近期观点:

近期重要事件主要有：(1) 1 月信贷及社融增速超预期，表内信贷宽松，表外迎来拐点；(2) 据克而瑞及部分房企公告，同比下降幅度超过市场预期；(3) “一城一策”屡被提及，部分城市政策微调。

我们认为，虽然销售下行是确定趋势（我们认为全年销售面积增速为-4%，销售额增速为-2%），但 1 月销售的下降幅度并不会持续。原因有二：一是上年三季度开始的销售走弱，使得多数房企完成当年目标难度提升，有可能存在销售数据提前计算，从而减少本年 1 月份销售额；二是 TOP 房企多数完成多区域布局，区域分化会降低销售增速的波动。

我们重申**看好地产板块中短期表现**。一是老生常谈的业绩确定性，这在当前更加宝贵，年报业绩估值切换不会缺席；二是从货币宽松到提高产出，不管是投资路径还是消费路径，各方都无法接受过度弱势的房地产市场，政策宽松就在路上；三是 1 月销售的弱势表现大概率不会进一步恶化，这有望成为地产板块预期差的来源之一。

当前，我们重点推荐重仓一二线的较高增速龙头和深耕潜力区域的区域黑马，销售下行+政策上行背景下，板块整体估值有提升空间，业绩与销售超预期的房企将更具弹性——“同行衬托”下，重仓一二线和潜力区域的房企将表现的更加优秀。

**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-0.48%，跑输中信房地产指数 2.25 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:

任鹤

010-66554089

renhe07@163.com

执业证书编号:

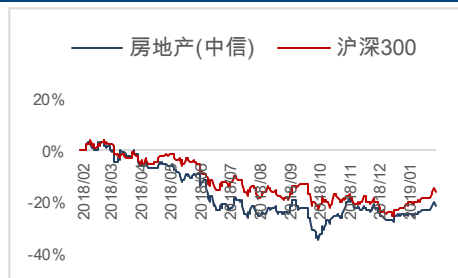
S1480519010002

#### 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：“三稳”目标下 重申“小幅+局部+默许”政策基调》2019-01-02
- 2、《房地产行业报告：投资料将回落 政策面沉默是金》2018-12-17
- 3、《房地产行业报告：数据弱势符合预期 基数效应下新开工上行》2018-12-14
- 4、《房地产行业 2019 年投资策略：九阡寒意老 七陌柳色新》2018-12-13

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	1.6	1.0%	-16.8%	/	/
	上海	14.9	486.7%	11.1%	704.4	30
	广州	6.9	242.2%	16.5%	1497.2	92
	深圳	2.7	3517.4%	-27.2%	721.8	151
二线 (6 城)	杭州	8.7	1508.4%	-56.7%	883.0	30
	南京	2.8	16.8%	-39.6%	1796.4	136
	武汉	18.4	686.0%	-40.0%	/	/
	青岛	5.4	291.7%	-38.3%	/	/
	苏州	10.2	624.7%	-5.7%	1361.9	81
	厦门	0.4	/	-45.5%	223.4	46
三四线 (34 城)	无锡	0.0	-100.0%	-4.8%	/	/
	大连	0.0	-87.9%	-55.8%	/	/
	济南	11.0	916.0%	-21.7%	/	/
	南昌	12.3	546.7%	-18.4%	0.0	/
	福州	5.0	164.7%	6.4%	866.2	140
	成都	15.4	62.6%	252.2%	/	/
	长春	10.8	501.0%	9.9%	/	/
	东莞	2.5	2751.7%	-21.6%	/	/
	惠州	2.3	1485.7%	-31.3%	0.0	/
	扬州	2.8	506.7%	-54.3%	/	/
	安庆	3.9	557.3%	-11.7%	/	/
	岳阳	2.3	206.9%	-51.5%	/	/
	韶关	2.6	214.9%	-35.2%	/	/
	南宁	19.0	-2.1%	226.6%	723.9	87
	江阴	1.5	148.5%	-43.1%	457.4	80
	佛山	0.0	323.5%	8.6%	/	/
	温州	15.3	186.4%	25.5%	993.7	74
	金华	0.5	1106.9%	-64.2%	/	/
	泉州	7.1	186.4%	-15.2%	676.1	87
	襄阳	0.4	-70.8%	-31.5%	/	/
	赣州	16.9	329.0%	-24.7%	/	/
	徐州	0.0	/	-100.0%	/	/
	常州	5.7	432.7%	-17.4%	/	/
	淮安	9.0	90.8%	-33.0%	/	/
	连云港	18.7	737.9%	-34.5%	/	/
	柳州	7.3	77.9%	/	/	/
	宿迁	0.0	/	-100.0%	/	/

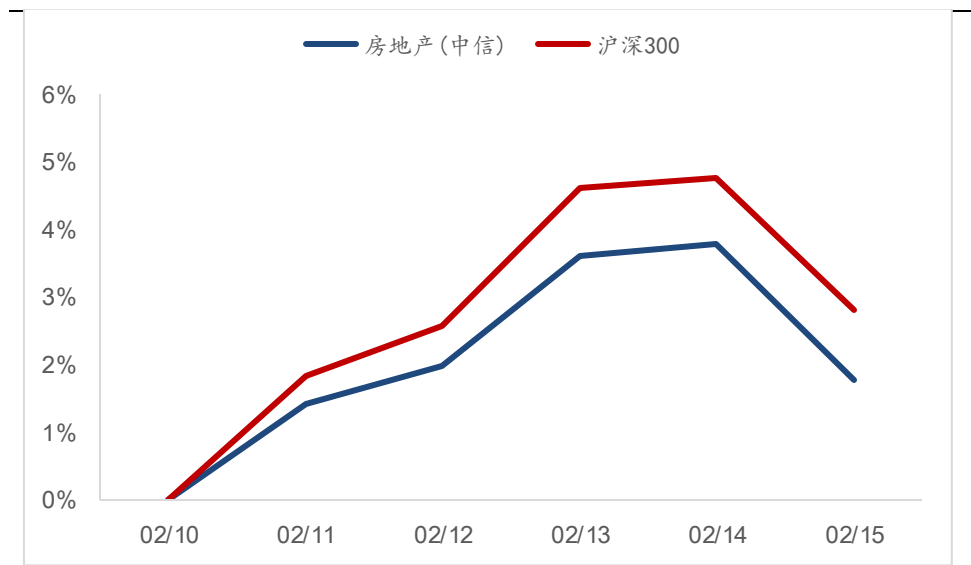
台州	9.7	180.8%	-70.1%	/	/
泰州	0.0	/	-43.9%	/	/
镇江	7.3	391.7%	-12.3%	/	/
牡丹江	0.0	/	-100.0%	/	/
宁波	2.4	468.0%	154.6%	324.4	111
淮南	2.1	522.1%	-9.6%	/	/
芜湖	0.9	1755.2%	-65.8%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

## 1. 行情回顾

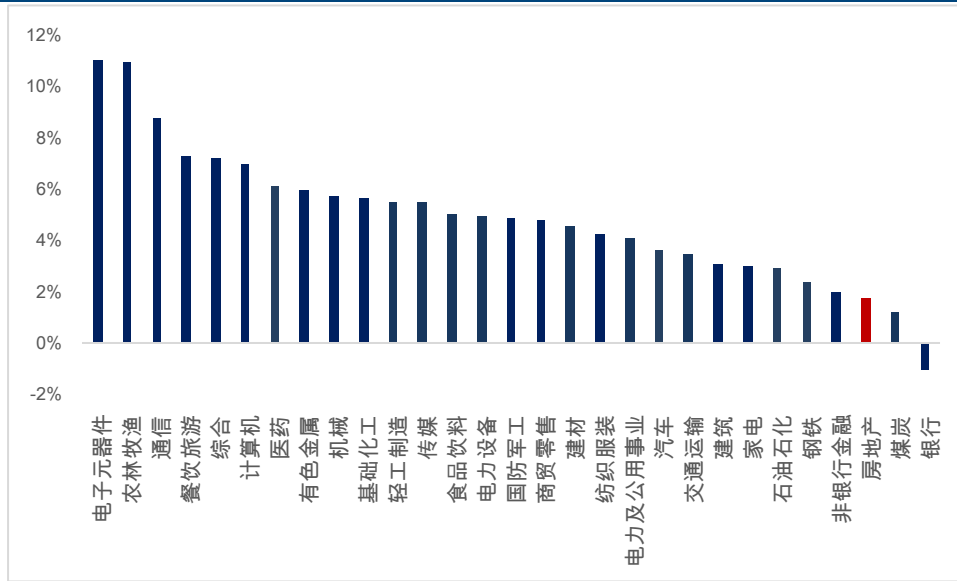
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为 1.77%，跑输沪深 300 指数-1.04%。上周我们观察的 145 家房地产股中上涨的有 130 家，下跌 13 家，停牌 2 家。上周市场上房地产股涨幅居前五的为华丽家族、神州长城、市北高新、世荣兆业和中关村，涨幅分别为 24.76%、16.50%、16.02%、15.73%和 15.18%。跌幅最大的为万科 A、荣盛发展、长春经开、保利地产和金地集团，跌幅分别为-4.08%、-2.84%、-2.46%、-1.55%和-1.27%。

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
600503.SH	华丽家族	24.76%	22.99%	3.07	3.83
000018.SZ	神州长城	16.50%	14.73%	2.06	2.40
600604.SH	市北高新	16.02%	14.25%	6.49	7.53
002016.SZ	世荣兆业	15.73%	13.95%	9.03	10.45
000931.SZ	中关村	15.18%	13.41%	6.85	7.89

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
000002.SZ	万科A	-4.08%	-5.85%	27.68	26.55
002146.SZ	荣盛发展	-2.84%	-4.61%	9.15	8.89
600215.SH	长春经开	-2.46%	-4.23%	7.71	7.52
600048.SH	保利地产	-1.55%	-3.32%	12.87	12.67
600383.SH	金地集团	-1.27%	-3.04%	11.00	10.86

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 106.5 万平方米，环比变动 35.4%。一线城市销售面积 13.2 万平方米，环比变动 33.5%；二线城市销售面积 56.4 万平方米，环比变动 115.0%。三线城市销售面积 37.0 万平方米，环比变动-13.2%。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	20190212	天津市住房公积金管理中心	《天津市个人住房公积金贷款管理办法》	严限三类人申请公积金贷款买房：第一类是购买配偶、子女、本人父母或配偶父母住房；第二类是离婚两年内，职工与原配偶之间存在买卖住房情形的；第三类是被纳入失信被执行人的不能申请住房公积金贷款。
地方	20190213	海口市	《海口市引进人才住房保障实施细则》	对人才住房保障对象条件、人才住房建设原则性规定、保障标准、申请及服务程序、批后管理等内容做了明确说明，海口首批人才住房租赁补贴和购房补贴将于2019年2月13日受理申报。
中央	20190214	西安市政府	《西安市人民政府办公厅关于进一步放宽我市部分户籍准入条件的通知》	学历落户方面，凡符合以下条件人员，可迁入西安市落户：普通高等院校、中等职业学校(含技校)毕业，或具备国民教育同等学历的人员及留学回国人员；具有本科(含)以上学历的，不受年龄限制；具有本科(不含)以下学历的，年龄在45周岁(含)以下。此外，全国高等院校在校学生(教育部学信网在册人员)，均可迁入西安市落户。
地方	20190214	常州市政府	《常州市户籍准入管理若干规定》	取消了投资纳税落户设置，放宽了准入条件。主要是放宽重点群体落户条件和降低购房、投靠落户准入门槛等五个方面。

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%)。

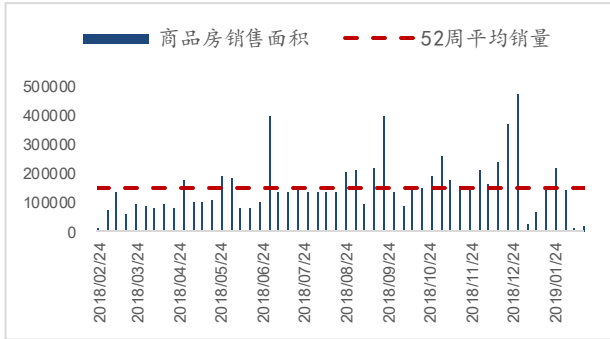
表 3: 上周投资组合表现

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)	5723.63	5824.96	1.77%		
000002.SZ	万科A	27.68	26.55	-4.08%	-5.85%	25%
600048.SH	保利地产	12.87	12.67	-1.55%	-3.32%	25%
002244.SZ	滨江集团	3.78	3.90	3.17%	1.40%	25%
600466.SH	蓝光发展	5.63	5.66	0.53%	-1.24%	25%
	组合表现			-0.48%	-2.25%	100%

资料来源：wind, 东兴证券研究所

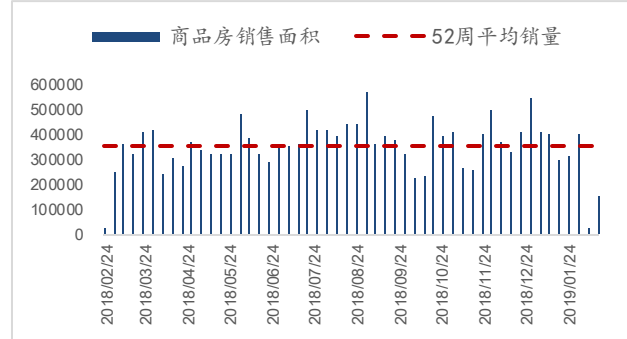
## 附件：各城市商品房销售情况

**图 1：北京市商品房周成交面积：万平方米**



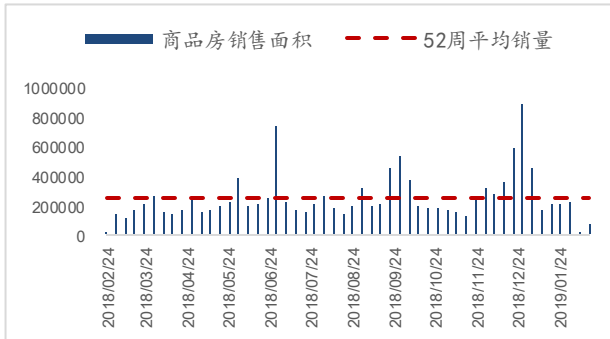
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 2：上海市商品房周成交面积：万平方米**



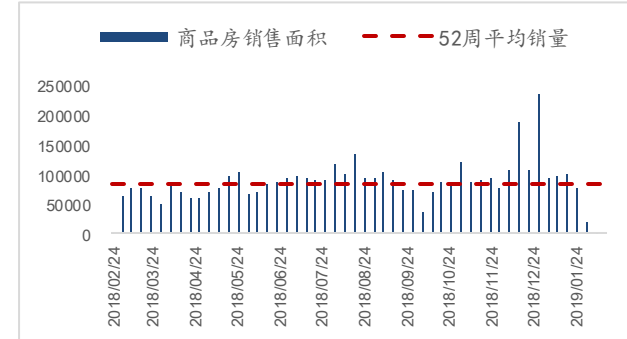
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 3：广州市商品房周成交面积：万平方米**



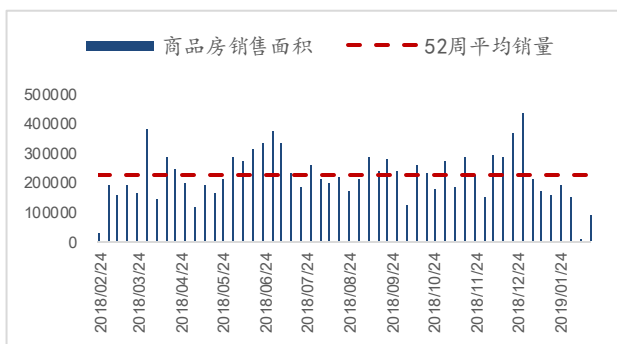
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 4：深圳市商品房周成交面积：万平方米**



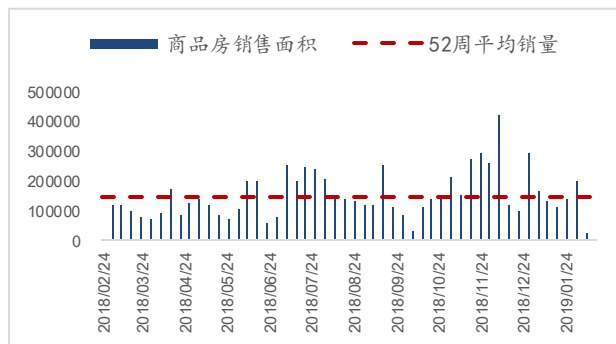
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 5：杭州市商品房周成交面积：万平方米



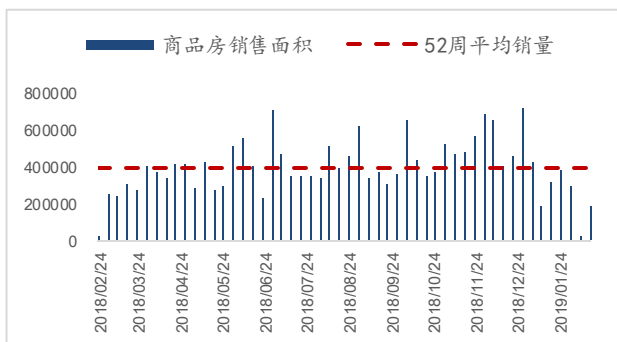
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 6：南京市商品房周成交面积：万平方米



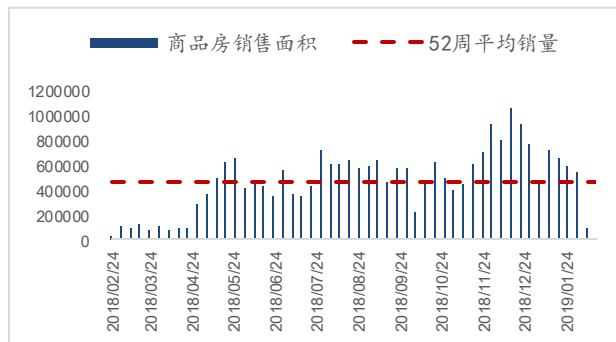
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 7：武汉市商品房周成交面积：万平方米



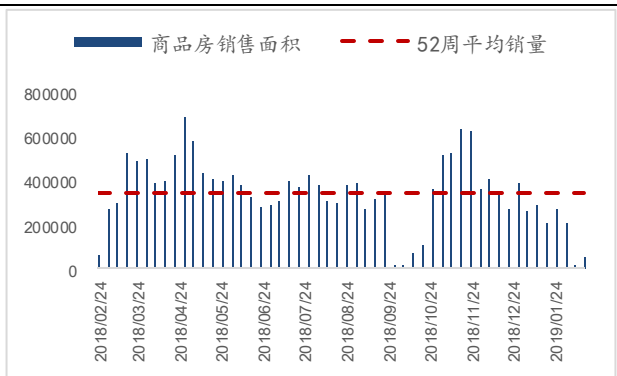
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 8：成都市商品房周成交面积：万平方米



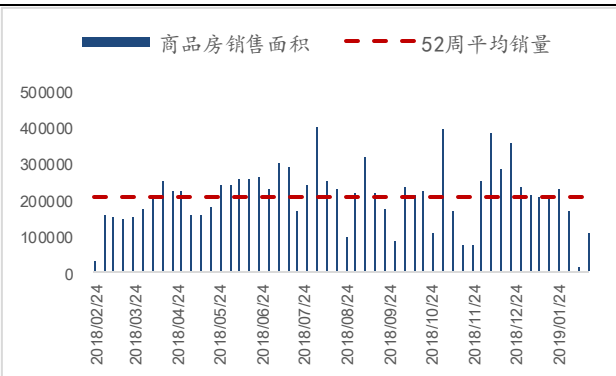
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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

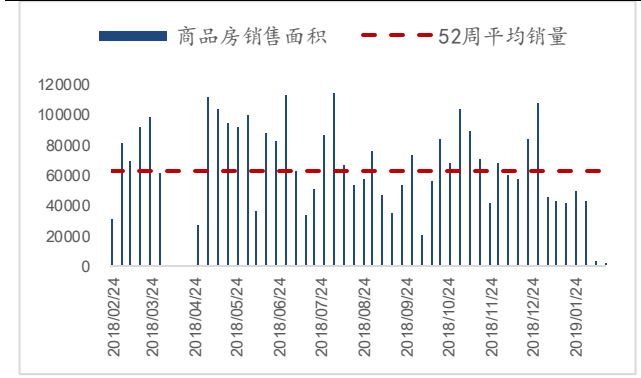
图 10：苏州市商品房周成交面积：万平方米



资料来源：WIND，东兴证券研究所

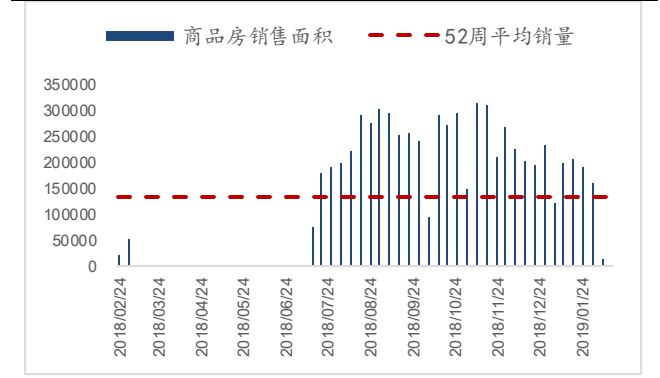


**图 11：大连市商品房周成交面积：万平方米**



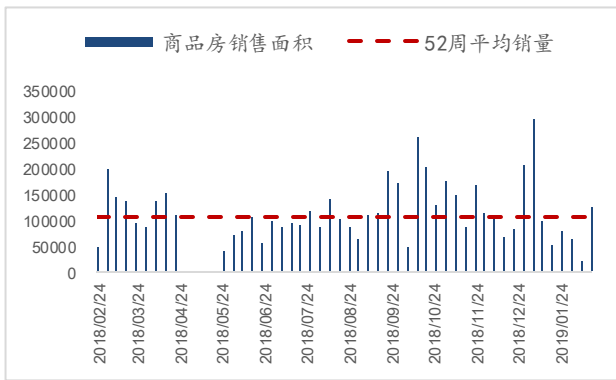
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 12：济南市商品房周成交面积：万平方米**



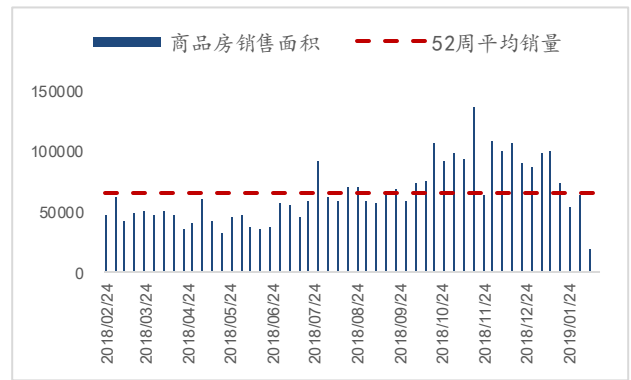
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 13：南昌市商品房周成交面积：万平方米**



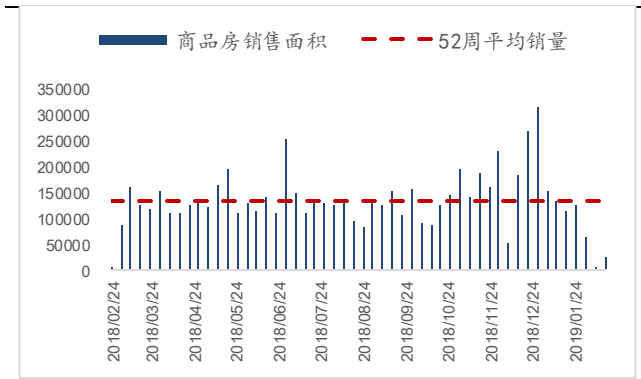
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米**



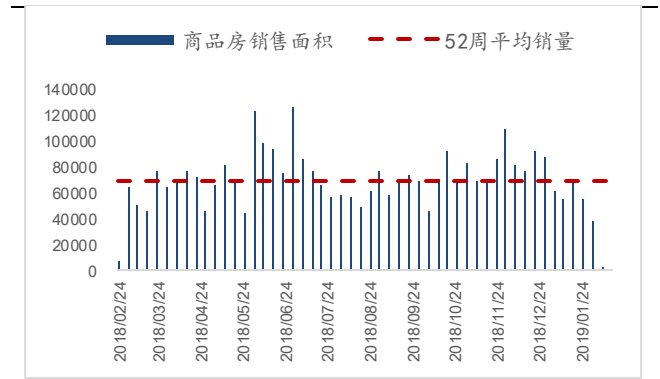
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米**



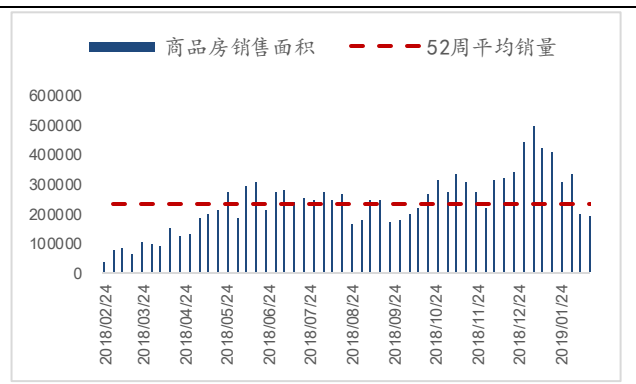
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 16：惠州市商品房周成交面积：万平方米**



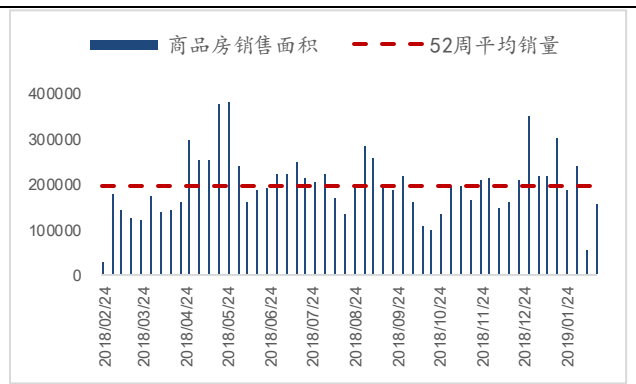
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 17：南宁市商品房周成交面积：万平方米



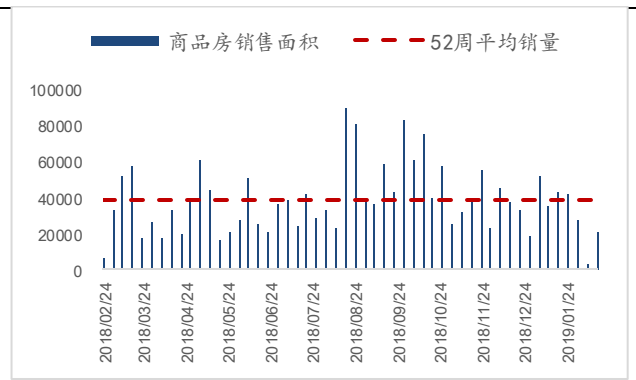
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：温州市商品房周成交面积：万平方米



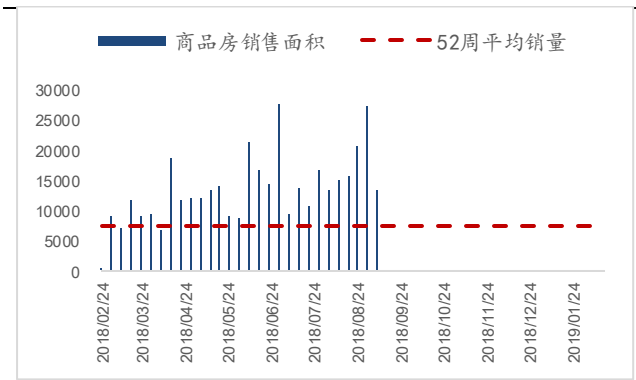
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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

---

### 任鹤

清华大学土木工程专业本硕，法学双学士，一级注册建造师，注册会计师，3年龙头房企工作经历。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。