

东海证券：房地产行业周报

2019.02.18-2019.02.24

◎投资要点:

分析日期 2019年02月25日

行业评级：标配(40)
证券分析师：刘振东

执业证书编号：S0630516090003

电话：021-20333793

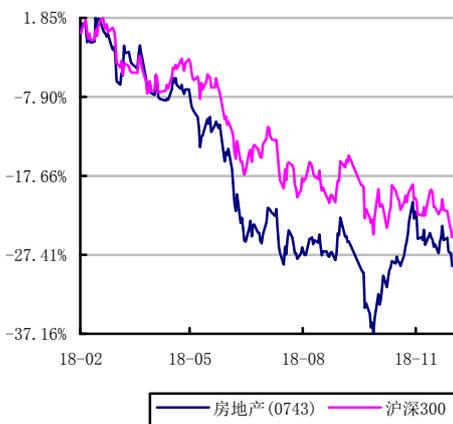
邮箱：liuzd@longone.com.cn

联系人：符灿

电话：021-20333532

邮箱：fucan@longone.com.cn

行业走势图



◆ **本周房地产行业板块回顾：**本周沪深300继续上周上涨态势，5日累上涨2.25%；同时上证综指开年后收复2800点。地产板块则跑赢大盘，5日累计上涨4.53%。地产板块本周拉升，主要受益于《粤港澳大湾区发展规划纲要》正是发布的利好消息影响，以及科创板概念快速拉升。粤港澳大湾区概念股如粤泰股份、珠江实业等领涨；而上海科创概念则有市北高新、张江高科等领涨。在经济增长承压背景下预计今年后期政策环境相对宽松概率较大，同时对比2009年以来最强的业绩确定性及平稳的政策周期，A股龙头房企低估值状态下的悲观预期修复理应重视。此外尽管行业基本面下行，但从前三轮周期底部来看，行业触底过程中板块均存在阶段性反弹，建议密切关注地产板块震荡行情中有政策博弈的反弹机会，可以政策松动出现为信号。

◆ **商品房成交：**截至2019年2月17日，当周30大中城市商品房累计成交套数为18632套，环比增长1052%，同比增长160%。同时当周商品房成交面积累计201.94万平方米，环比增长917%，同比增长151%。2月10日-2月17日商品房成交量有所回升，但大幅增长主要基于春节长假期间的低基数。

◆ **土地市场：**本周100大中城市供应土地规划建面共计657.38万平方米，环比下降3%，同比增长82%；成交土地建面共计360.05万平方米，环比下降64%，同比下降53%，土地市场持续2018年末下滑行情，预计今年触底后地价有相对下滑空间，土拍成交量或有回暖机会。

◆ **投资要点：**未来板块估值修复的动力将取决于行业基本面、资金流动性的边际改善，尤其是调控政策的放松信号，可以关注在经历本轮大跌后被市场低估但后期业绩确定性强的蓝筹。建议关注兼具融资能力与扩张潜力的房企，一线龙头多有国家背景，融资风险低、具有存量资源整合优势；二线中型房企受益城市发展、深度布局城市圈，高成长性且融资渠道顺畅；此外看好租赁+资本的红利，如ABS\REITS等制度的后续推进。

◆ **风险因素：**1、融资渠道趋紧下房企偿债压力增高；2、住房贷款利率波动风险；3、房地产税出台时间超预期，市场面临调整风；4、宏观调控进一步趋严下的市场压力。

相关研究报告

正文目录

| | |
|-----------------|---|
| 1. 投资要点 | 3 |
| 2. 二级市场表现 | 3 |
| 3. 行业数据跟踪 | 5 |
| 4. 上市公司公告 | 6 |
| 5. 行业动态 | 7 |
| 风险因素 | 7 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2019/02/18-2019/02/24) | 3 |
| 图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (02/18-02/24) | 4 |
| 图 3 申万一级行业最新 PE TTM | 4 |
| 图 4 申万房地产二级行业最新 PE TTM | 4 |
| 图 5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况 (%) (02/18-02/24) | 5 |
| 图 6 30 大中城市商品房成交套数/周 | 5 |
| 图 7 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米 | 5 |
| 图 8 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米 | 6 |
| 图 9 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米 | 6 |
| 图 10 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米 | 6 |
| 图 11 100 大中城市成交土地溢价率/周 % | 6 |

1. 投资要点

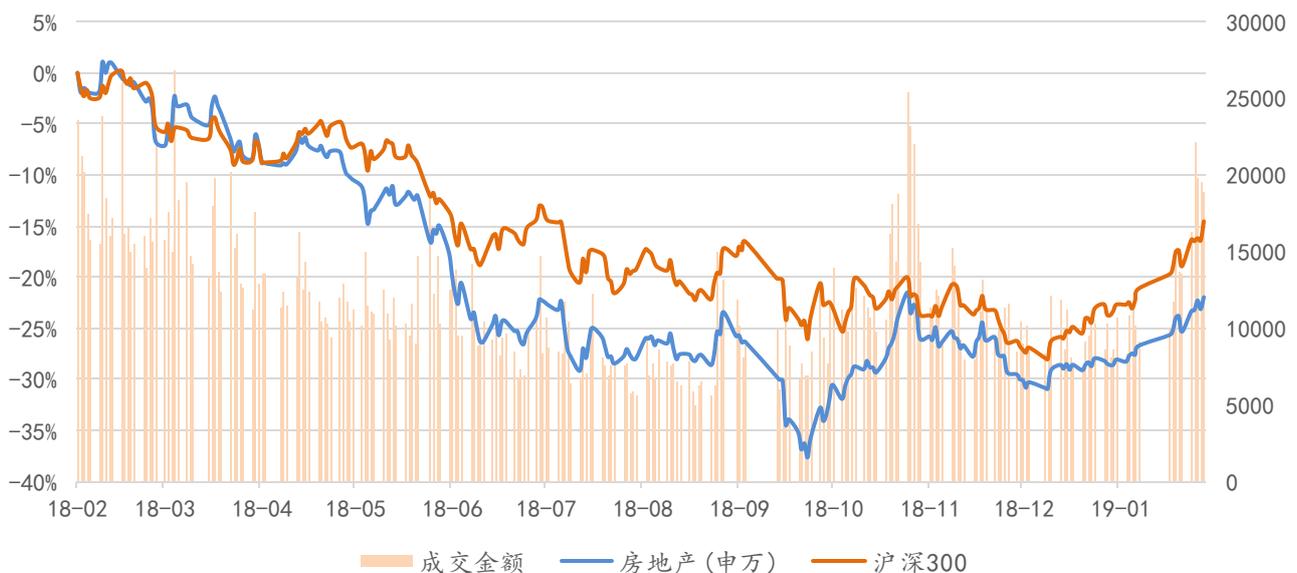
本周沪深 300 继续上周上涨态势,5 日累上涨 2.25%;同时上证综指开年后收复 2800 点。地产板块则跑赢大盘,5 日累计上涨 4.53%。地产板块本周拉升,主要受益于《粤港澳大湾区发展规划纲要》正是发布的利好消息影响,以及科创板概念快速拉升。粤港澳大湾区概念股如粤泰股份、珠江实业等领涨;而上海科创概念则有市北高新、张江高科等领涨。在经济增长承压背景下预计今年后期政策环境相对宽松概率较大,同时对比 2009 年以来最强的业绩确定性及平稳的政策周期,A 股龙头房企低估值状态下的悲观预期修复理应重视。此外尽管行业基本面下行,但从前三轮周期底部来看,行业触底过程中板块均存在阶段性反弹,建议密切关注地产板块震荡行情中有政策博弈的反弹机会,可以政策松动出现为信号。

未来板块估值修复的动力将取决于行业基本面、资金流动性的边际改善,尤其是调控政策的放松信号,可以关注在经历本轮大跌后被市场低估但后期业绩确定性强的蓝筹。建议关注兼具融资能力与扩张潜力的房企,一线龙头多有国家背景,融资风险低、具有存量资源整合优势;二线中型房企受益城市发展、深度布局城市圈,高成长性且融资渠道顺畅;此外看好租赁+资本的红利,如 ABS\REITS 等制度的后续推进。

2. 二级市场表现

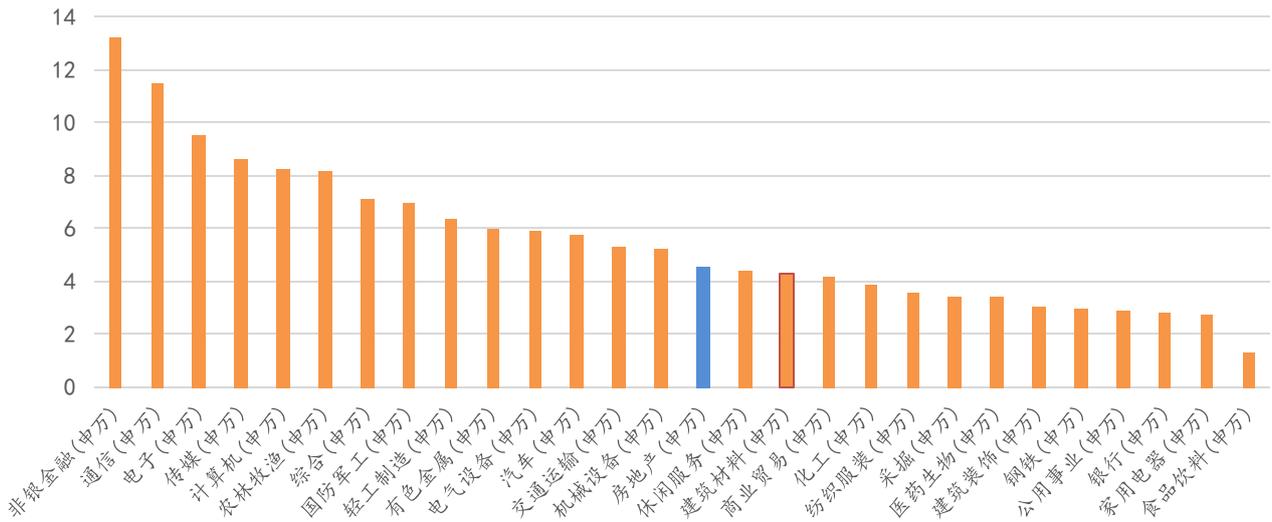
本周沪深 300 环比上涨 5.43%至 3520.12 点,同期申万房地产板块指数环比上涨 4.53%至 3914.74,板块表现略逊于大盘,跑输沪深 300 0.9 个百分点,在 28 个申万行业中位居第 15 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动 4.17%、10.03%。本周板块持续上周上涨趋势。

图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2019/02/18-2019/02/24)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

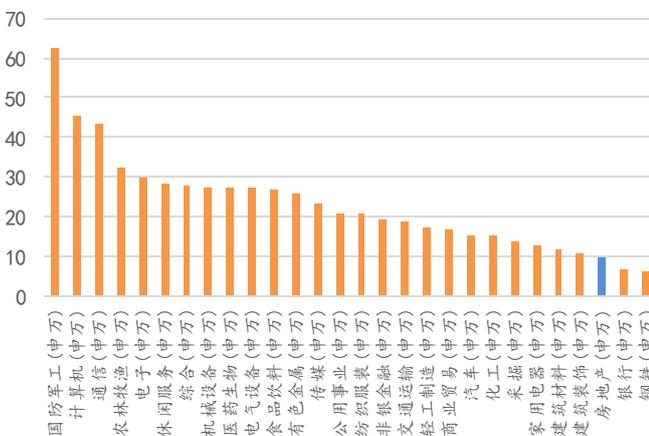
图2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅(%) (02/18-02/24)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

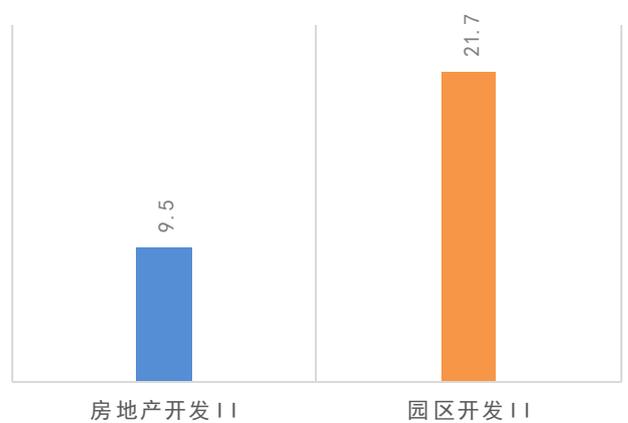
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 9.88, 位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面, 房地产开发为 9.5, 园区开发为 21.7。板块目前处于历史相对估值低位, 行业业绩运营状态良好, 在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

图3 申万一级行业最新 PE TTM



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

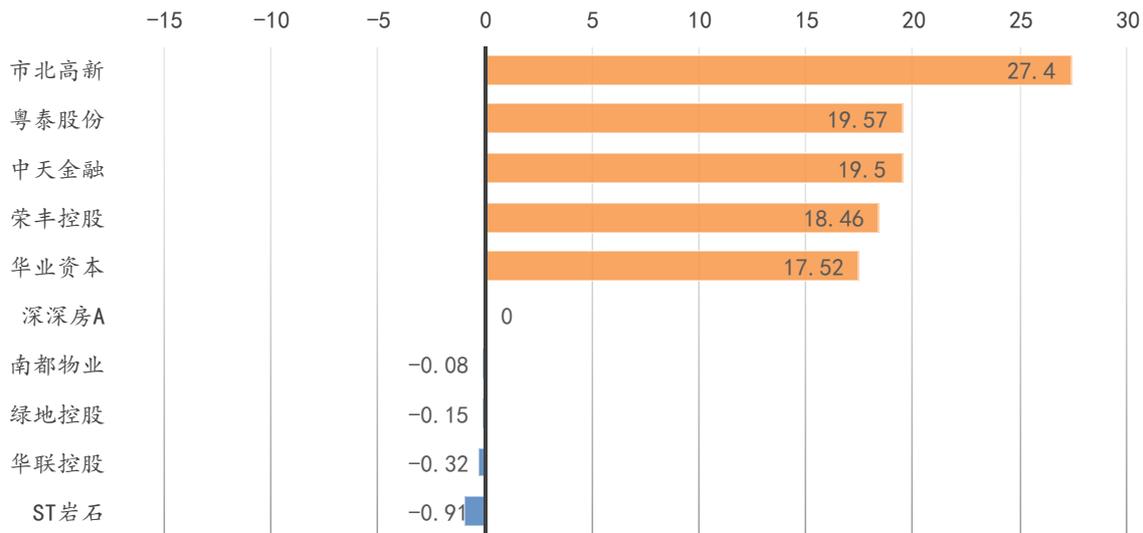
图4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

个股方面(申万), 本周涨幅前五的个股有市北高新(27.4%)、粤泰股份(19.57%)、中天金融(19.5%)、荣丰控股(18.46%)、华业资本(17.52%); 而下跌的仅有四只个股, 分别为 ST 岩石(-12.88%)、华联控股(-4.21%)、绿地控股(-3.31%)、南都物业(-2.34%)。

图5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况(%) (02/18-02/24)

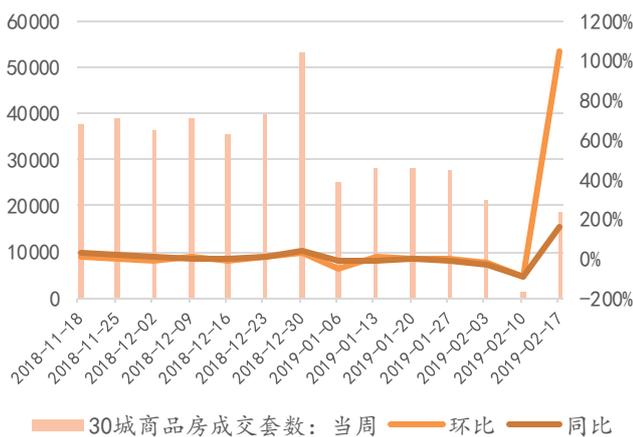


资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

3.行业数据跟踪

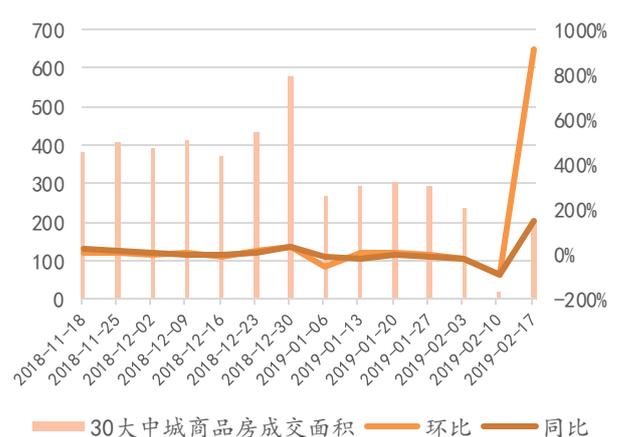
商品房成交:截至2019年2月17日,当周30大中城市商品房累计成交套数为18632套,环比增长1052%,同比增长160%。同时当周商品房成交面积累计201.94万平方米,环比增长917%,同比增长151%。2月10日-2月17日商品房成交量有所回升,但大幅增长主要基于春节长假期间的低基数。

图6 30大中城市商品房成交套数/周



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

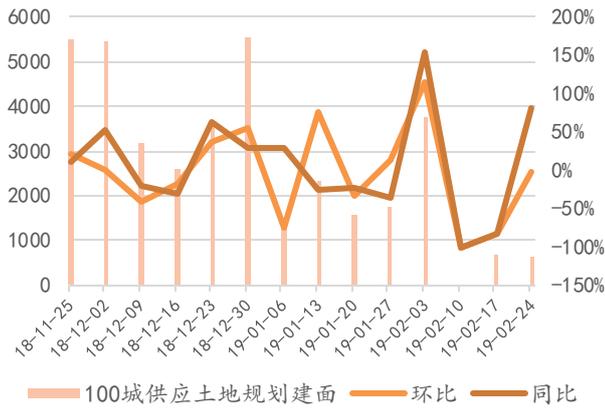
图7 30大中城市商品房成交面积/周 万平米



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

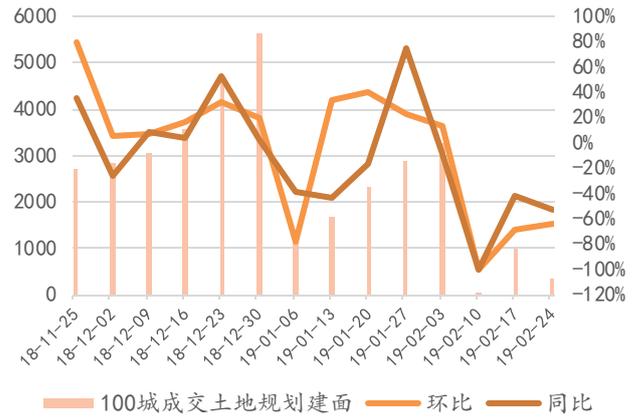
土地市场:本周100大中城市供应土地规划建面共计657.38万平方米,环比下降3%,同比增长82%;成交土地建面共计360.05万平方米,环比下降64%,同比下降53%,土地市场持续2018年末下滑行情,预计今年触底后地价有相对下滑空间,土拍成交量或有回暖机会。

图 8 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米



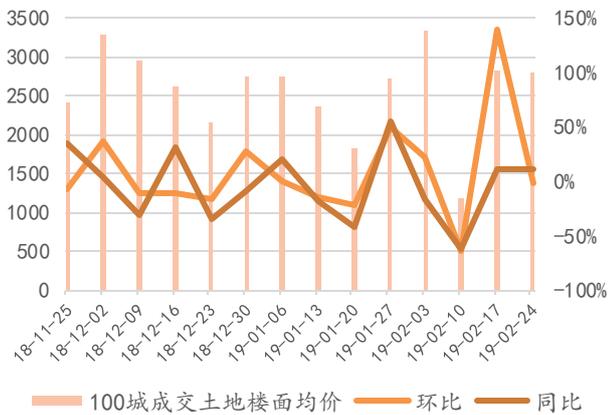
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 9 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米



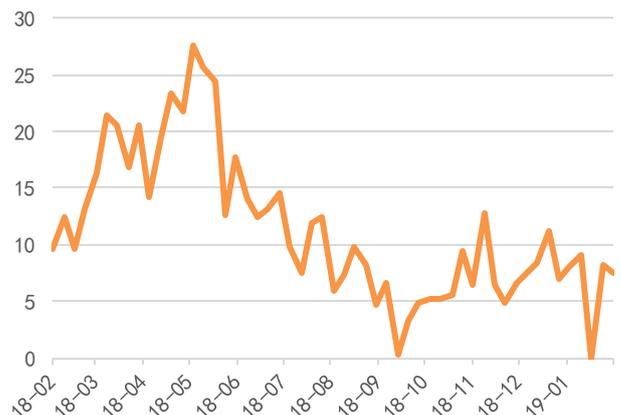
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 10 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 11 100 大中城市成交土地溢价率/周 %



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

4. 上市公司公告

➤ 融资

【万科】拟发行不超过 20 亿元 5 年期住房租赁专项公司债。

【龙光地产】拟发行 3 亿美元 3 年期优先票据，利率 7.50%。

【滨江集团】为子公司花漾年华湖州公司贷款提供不超过 3.5 亿元的担保，公司累积担保金额占净资产 86.36%。

【泰禾集团】为子公司北京泰禾置业、福建泰康总共 15 亿贷款提供担保，公司及控股子公司对外担保总额超过最近一期净资产 100%。

【华夏幸福】2 年期 5.3 亿美元、票息 8.625%、高级无抵押债券初始价 9.25%，发行价 8.625%，最终获 51 亿美元认购（9.6 倍）。

➤ 其他

【招商蛇口】以集中竞价方式回购公司股份 2481.49 万股，占总股本 0.31%；回购股份成交价为 20.18-21.56 元/股，已支付的总金额为 5.23 亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。

【华发股份】全资子公司珠海华发华宜投资控股有限公司作为有限合伙人参与投资珠海金镒铭股权投资基金合伙企业（有限合伙），并以自有资金认缴出资 5000 万元。

【中华企业】中诚信将公司主体评级由 AA 提升至 AA+，评级展望仍为稳定。

【华夏幸福】前华润置地董事会主席吴向东正式出任公司 CEO 暨总裁，原公司总裁孟惊出任分管产业新城及其相关地产业务的联席总裁。

【格力地产】2 月 19 日集中竞价回购 150 万股，占总股本 0.07%，最高价 4.94 元/股，最低价 4.82 元/股，回购金额 733.18 万元。

【万通地产】二股东万通控股拟向 GLP(普洛斯)转让 2.05 亿公司股份，占公司总股本的 10%，转让价格为 4 元/股。

【万科】GIC Private Ltd 增持万科 181 万股，每股作价约为 29.91 港元，持股比例增至 7.11%。

【金科股份】出台《员工跟投房地产项目公司管理办法》。

5. 行业动态

➤ 《粤港澳大湾区发展规划纲要》正式公布

2 月 18 日，经党中央、国务院同意，《粤港澳大湾区发展规划纲要》公布，明确了粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领，规划近远期至 2022 年，远期展望到 2035 年。国家要求要将粤港澳大湾区建设成为富有活力和国际竞争力的一流湾区和世界级城市群，打造高质量发展的典范。

➤ 发展改革委发布《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》

《意见》提出明确目标，到 2022 年，都市圈同城化取得明显进展，基础设施一体化程度大幅提高，阻碍生产要素自由流动的行政壁垒和体制机制障碍基本消除，成本分担和利益共享机制更加完善，梯次形成若干空间结构清晰、城市功能互补、要素流动有序、产业分工协调、交通往来顺畅、公共服务均衡、环境和谐宜居的现代化都市圈。到 2035 年，现代化都市圈格局更加成熟，形成若干具有全球影响力的都市圈。

➤ 住建部：住宅建筑应以套内使用面积进行交易

住建部发布新规《住宅项目规范（征求意见稿）》，其中第二部分 2.4.6 条指出，“住宅建筑应以套内使用面积进行交易”。

风险因素

风险因素：1、融资渠道趋紧下房企偿债压力增高；2、住房贷款利率波动风险；3 房地产税出台时间超预期，市场面临调整风；4. 宏观调控进一步趋严下的市场压力。

分析师简介:

刘振东: 英国格拉斯哥大学金融硕士, 2014年7月加入东海证券, 主要研究方向为采掘、化工

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8621) 20333619
传真: (8621) 50585608
邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
电话: (8610) 66216231
传真: (8610) 59707100
邮编: 100089