



东兴证券
DONGXING SECURITIES

能级和区域布局的重要性将继续提升

——房地产行业周报

2019年03月03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 6.31%，小幅跑输沪深 300 指数 -0.22%，在 29 个中信行业板块中排名 15 位。

成交数据: 上周一线城市销售面积 66.1 万平方米，环比增加 37.4%，去化周期 75 周，环比增加 44.4%；二线城市销售面积 158.5 万平方米，环比增加 6.2%，去化周期 103 周，环比增加 51.5%。三线城市销售面积 100.0 万平方米，环比增加 32.5%，去化周期 61 周，环比增加 23.6%。

近期观点:

近期重要事件主要有：(1) 据克而瑞及部分房企公告，房企 2 月销售情况有所好转，同比降幅有所收窄；(2) “一城一策”继续发酵，多地政策继续微调。

我们在前期的报告中提出，虽然本年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，2 月数据验证了我们的观点。展望未来，我们认为目前-15%左右的销售增速仍将持续修复，下半年表现会好于上半年。原因有二：一是一二线城市的缓慢复苏有望部分对冲三四线城市的下行，二是上年下半年基数相对较低。

我们持续明确看好地产板块中短期表现。一是确定性较高的业绩、较高分红和较低估值，构成防御性的同时也有较高向上空间；二是确定的、小幅但持续的政策微调，持续提升板块关注度的同时，有望提升估值水平；三是销售增速的有望持续缓慢修复，这是部分预期差的来源。

个股选择方面，我们在前期报告中多次看好高弹性的中小房企，主要原因是销售下行+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，近期地产板块的表现验证了我们的判断。我们维持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，能级布局和区域布局对个股表现的重要性将继续提升。

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 8.20%，跑赢中信房地产指数 1.89 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，销售下行超预期

分析师:

任鹤

010-66554089

renhe07@163.com

执业证书编号:

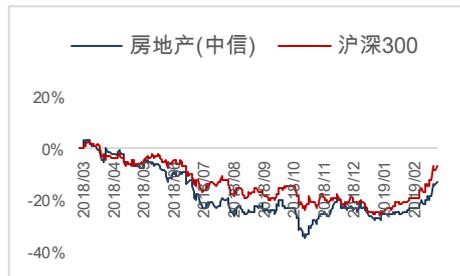
S1480519010002

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、《房企 2 月销售数据点评: 销售降幅如期收窄 房企表现趋于分化》2019-03-01
- 2、《房地产行业报告: 冬寒渐退 夏至尚远》2019-02-20
- 3、《房地产行业报告: 看好地产股 寻找“同行衬托”下的优秀》2019-02-18
- 4、《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

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	14.4	138.5%	6.0%	1786.0	240
	上海	37.4	16.3%	30.2%	717.6	48
	广州	25.5	55.6%	35.2%	1484.1	162
	深圳	7.5	0.2%	-11.0%	713.3	272
二线 (6 城)	杭州	13.8	21.4%	-50.4%	878.1	53
	南京	10.0	53.4%	-33.3%	1778.7	199
	武汉	44.5	-13.2%	-16.0%	/	/
	青岛	29.0	49.1%	-26.0%	/	/
	苏州	20.6	52.7%	6.9%	1341.6	110
	厦门	4.8	61.1%	-35.8%	222.0	79
三四线 (34 城)	无锡	11.4	39.9%	14.5%	/	/
	大连	5.0	572.2%	-54.4%	/	/
	济南	21.8	30.6%	3.0%	/	/
	南昌	8.6	-74.9%	7.9%	0.0	/
	福州	7.6	5.3%	12.6%	854.4	154
	成都	8.6	-84.5%	270.1%	/	/
	长春	19.4	-6.8%	24.3%	/	/
	东莞	11.8	83.3%	-8.5%	/	/
	惠州	5.4	22.6%	-21.4%	0.0	/
	扬州	2.6	-59.9%	-46.6%	/	/
	安庆	2.4	-55.4%	-7.4%	/	/
	岳阳	4.1	5.6%	-37.1%	/	/
	韶关	4.8	29.0%	-19.9%	/	/
	南宁	24.4	6.3%	243.3%	711.4	111
	江阴	4.9	49.9%	-33.9%	454.0	127
	佛山	0.0	71.9%	25.3%	/	/
	温州	21.1	-18.1%	42.0%	960.1	81
	金华	3.4	85.2%	-48.0%	/	/
	泉州	8.7	-11.5%	-4.5%	658.6	95
	襄阳	3.8	177.3%	-22.3%	/	/
	赣州	25.1	-5.7%	-11.0%	/	/
	徐州	0.0	/	-100.0%	/	/
	常州	11.2	22.4%	-4.0%	/	/
	淮安	15.1	5.3%	-26.7%	/	/
	连云港	13.2	-16.7%	-32.0%	/	/
	柳州	13.6	14.5%	/	/	/
	宿迁	0.0	/	-100.0%	/	/

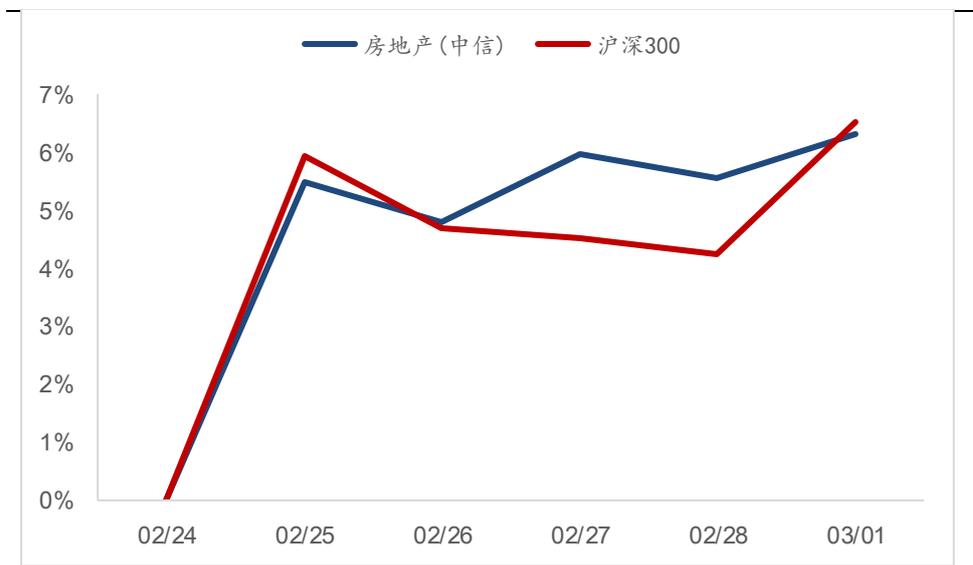
台州	8.6	3.1%	-67.7%	/	/
泰州	1.2	-24.5%	-18.4%	/	/
镇江	16.8	62.8%	-1.8%	/	/
牡丹江	0.0	/	-100.0%	/	/
宁波	8.4	32.3%	172.7%	315.7	157
淮南	4.3	-35.5%	16.1%	/	/
芜湖	4.0	-3.7%	-45.3%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

1. 行情回顾

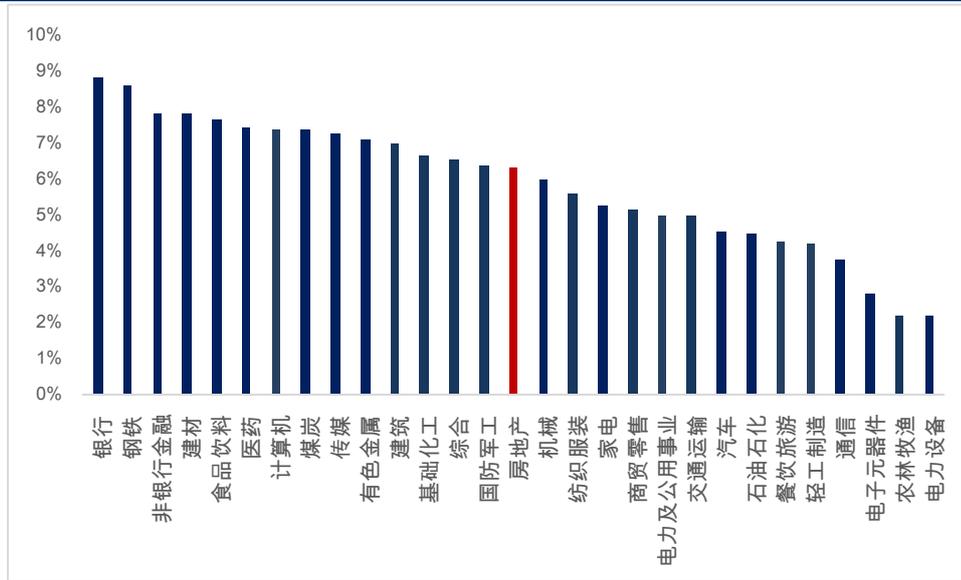
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为 6.31%，跑输沪深 300 指数-0.22%。上周我们观察的 145 家房地产股中上涨的有 136 家，下跌 6 家，停牌 3 家。上周市场上房地产股涨幅居前五的为大连名城、市北高新、合肥城建、华鑫股份和荣安地产，涨幅分别为 24.26%、23.13%、21.01%、19.21%和 19.12%。跌幅最大的为天润数娱、万泽股份、ST 新梅、长春经开和云南城投，跌幅分别为-4.05%、-3.14%、-2.84%、-0.76%和-0.55%。

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
600094.SH	大名城	24.26%	17.95%	4.04	5.02
600604.SH	市北高新	23.13%	16.82%	9.60	11.82
002208.SZ	合肥城建	21.01%	14.70%	10.90	13.19
600621.SH	华鑫股份	19.21%	12.90%	10.57	12.60
000517.SZ	荣安地产	19.12%	12.82%	2.51	2.99

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
002113.SZ	天润数娱	-4.05%	-10.36%	3.95	3.79
000534.SZ	万泽股份	-3.14%	-9.45%	10.50	10.17
600732.SH	ST 新梅	-2.84%	-9.15%	5.98	5.81
600215.SH	长春经开	-0.76%	-7.07%	7.87	7.81
600239.SH	云南城投	-0.55%	-6.86%	3.61	3.59

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 324.7 万平方米，环比变动 19.0%。一线城市销售面积 66.1 万平方米，环比变动 37.4%；二线城市销售面积 158.5 万平方米，环比变动 6.2%。三线城市销售面积 100.0 万平方米，环比变动 32.5%。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	20190228	国家发改委	《粤港澳大湾区发展规划纲要》新闻发布会	着力抓好四方面工作更好推进粤港澳大湾区建设：坚持“一国两制”方针、坚持依法办事、充分发挥市场作用、推进体制机制创新，更好推进粤港澳大湾区建设。
中央	20190227	南京市公安局	《南京市关于大学本科及以上学历人才和技术技能人才来宁落户实施办法(试行)》	《南京市关于大学本科及以上学历人才和技术技能人才来宁落户实施办法(试行)》有效期延长至 2020 年 2 月 29 日，其他政策不变。
地方	20190226	国家税务总局广州市税务局	下调个人出租住宅税率	广州市个人出租房屋税收适用普惠性税收减免政策，出租房屋税收综合征收率降低，其中个人出租住宅月租金未达 2000 元的，综合征收率由 4%降为 2%，降幅达五成。
地方	20190225	广州市规划和自然资源局	不动产权证不再注记抵押登记信息	自 2019 年 2 月 22 日起，取消在《不动产权证书》(含房地产权证等)上打印加注抵押、注销抵押等项权利情况和办理信息，不加盖抵押注销章，抵押登记信息以不动产登记簿记载为准，实现为产权证“减负”。
中央	20190223	住房和城乡建设部	《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”。这表明，房地产交易将正式告别“公摊面积”，近一年来舆论密切关注的“买 100 平米房子只得 70 平米”现象有望终结。

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)	6079.45	6462.78	6.31%		
000002.SZ	万科A	26.97	28.54	5.82%	-0.48%	25%
600048.SH	保利地产	12.89	13.35	3.57%	-2.74%	25%
002244.SZ	滨江集团	4.05	4.60	13.58%	7.27%	25%
600466.SH	蓝光发展	5.70	6.26	9.82%	3.52%	25%
	组合表现			8.20%	1.89%	100%

资料来源：wind，东兴证券研究所

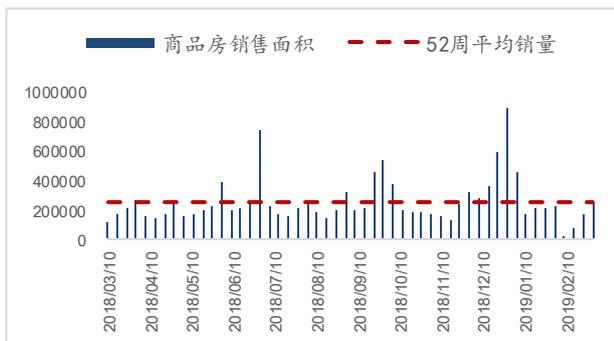
附件：各城市商品房销售情况

图 1：北京市商品房周成交面积：万平方米

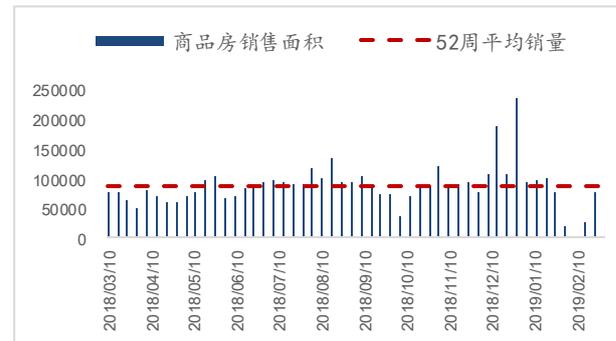

资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



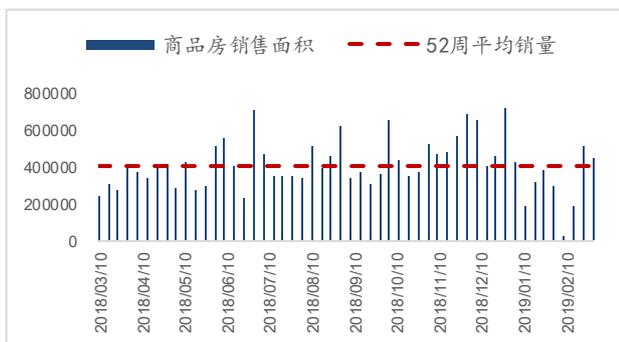
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 6：南京市商品房周成交面积：万平方米



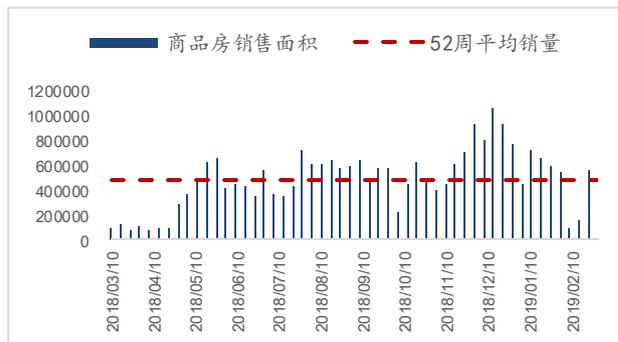
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 7：武汉市商品房周成交面积：万平方米



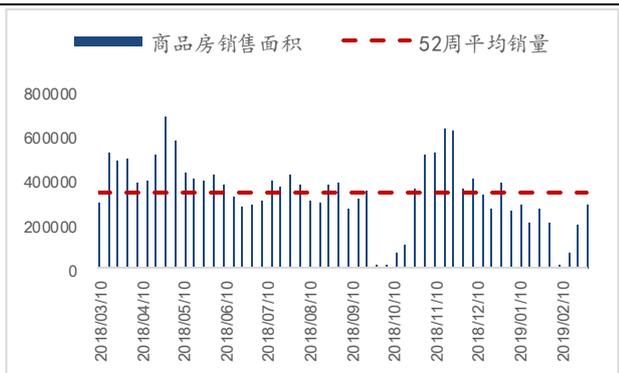
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 8：成都市商品房周成交面积：万平方米



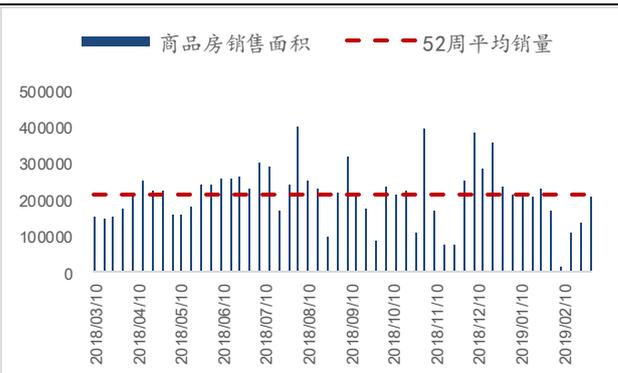
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 9：青岛市商品房周成交面积：万平方米



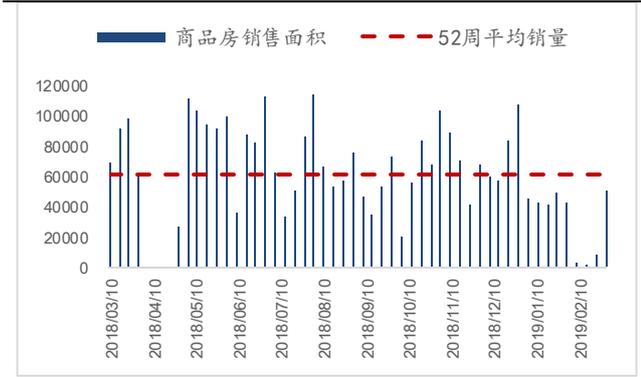
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 10：苏州市商品房周成交面积：万平方米



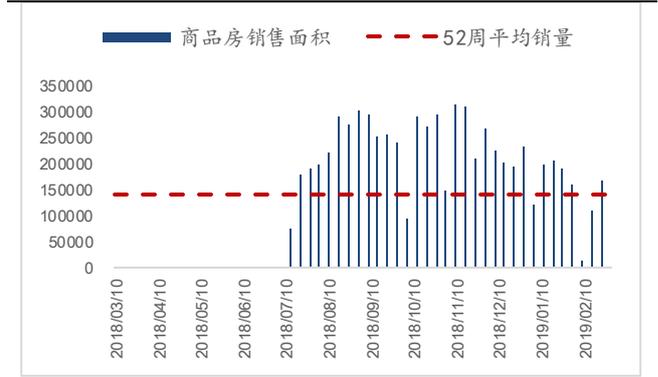
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 11：大连市商品房周成交面积：万平方米



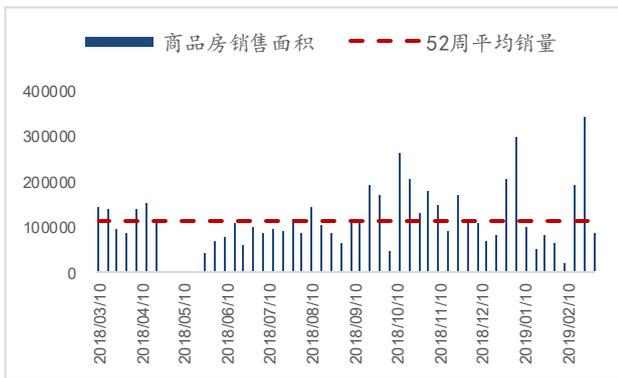
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



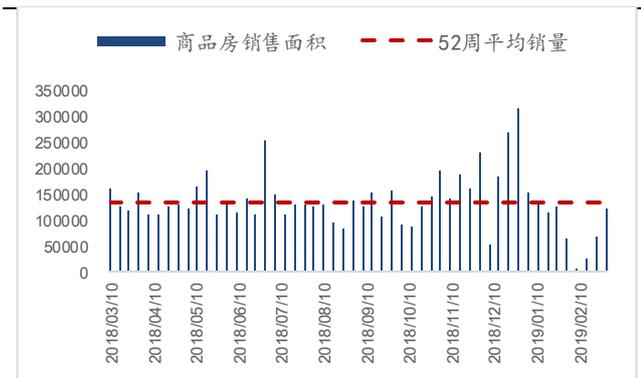
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米



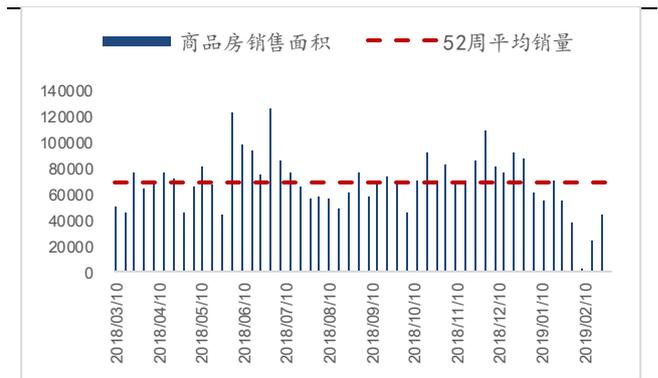
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米



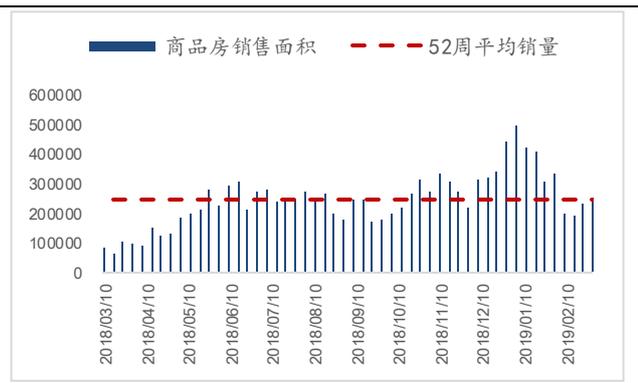
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 16：惠州市商品房周成交面积：万平方米



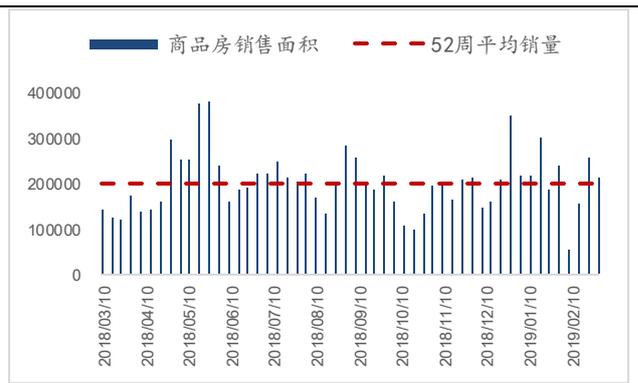
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 17：南宁市商品房周成交面积：万平方米



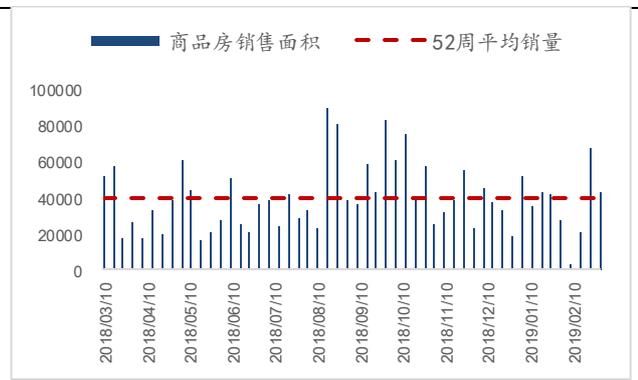
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：温州市商品房周成交面积：万平方米



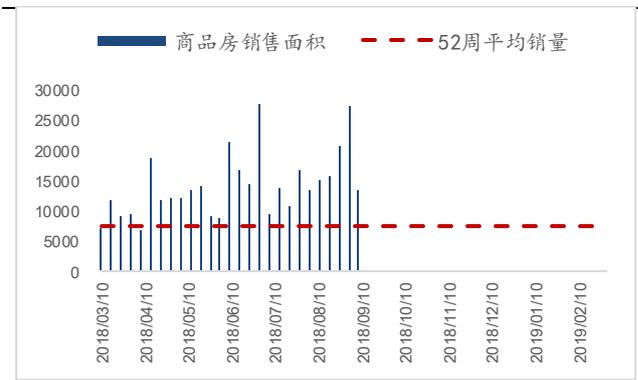
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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，注册会计师，一级注册建造师，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。