

东海证券：房地产行业周报

2019.02.25-2019.03.03

分析日期 2019年03月04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

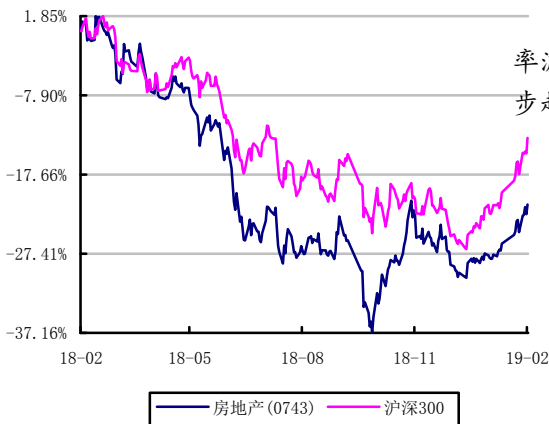
邮箱：liuzd@longone.com.cn

联系人：符灿

电话：021-20333532

邮箱：fucan@longone.com.cn

行业走势图



◎ 投资要点：

◆ **本周房地产行业板块回顾：**本周创下近四年以来最大单周涨幅，金融与科创板是推动大盘上涨的主要动力，上证指数逼近3000点。本周沪深300 5日累计上涨6.52%。地产板块则随大盘上涨，5日累计上涨6.26%，在申万行业中涨幅居中。地产板块本周拉升主力主要受益于板块内金融科创相关概念股，如领涨的市北高新、合肥城建、华鑫股份等。目前地产市场无论是估值还是行业基本面、政策调控都处于见底回升通道区间，故A股龙头房企在低估值状态下的价值修复和反弹空间理应被重视。总体上当前阶段基于政策宽松预期的博弈行情仍将反复，建议密切关注，尤其是政策松动的相关敏感信号。

◆ **投资要点：**2019年楼市趋势下行将更加考验各大开发商应对能力，唯有融资渠道畅通、布局一二线的主流房企具备逆势上行的根本动力，行业集中度将持续提升。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. 上市公司公告	5
4. 行业动态	6
风险因素	7

图表目录

[table_volume]	3
图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/02/25-2019/03/03)	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (02/25-03/03)	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 (%) (02/25-03/03)	5

1. 投资要点

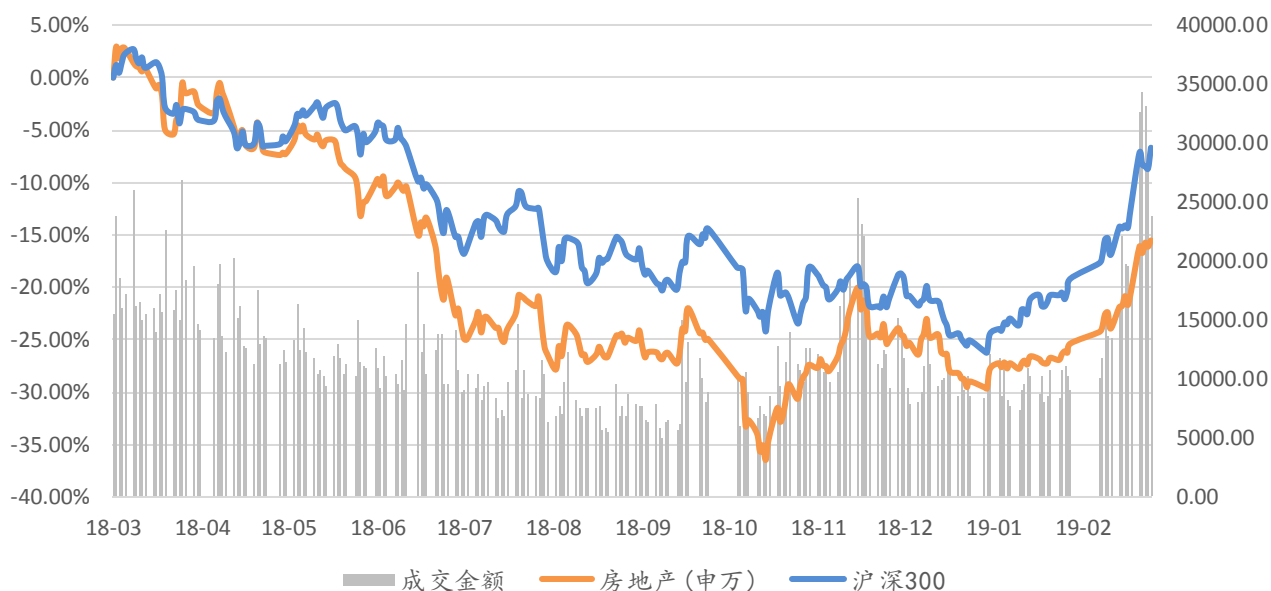
本周创下近四年以来最大单周涨幅，金融与科创板是推动大盘上涨的主要动力，上证指数逼近 3000 点。本周沪深 300 5 日累计上涨 6.52%。地产板块则随大盘上涨，5 日累计上涨 6.26%，在申万行业中涨幅居中。地产板块本周拉升主力主要受益于板块内金融科创相关概念股，如领涨的市北高新、合肥城建、华鑫股份等。目前地产市场无论是估值还是行业基本面、政策调控都处于见底回升通道区间，故 A 股龙头房企在低估值状态下的价值修复和反弹空间理应被重视。总体上当前阶段基于政策宽松预期的博弈行情仍将反复，建议密切关注，尤其是政策松动的相关敏感信号。

2019 年楼市趋势下行将更加考验各大开发商应对能力，唯有融资渠道畅通、布局一二线、定位主流产品的房企方能穿越周期保持增长，行业集中度将持续提升。短期板块建议关注在本轮行情总涨幅较小的龙头个股等补涨机会。建议关注两条主线：1) 低估值高分红龙头；2) 布局于前期调控较为严格的热门区域的标的。

2. 二级市场表现

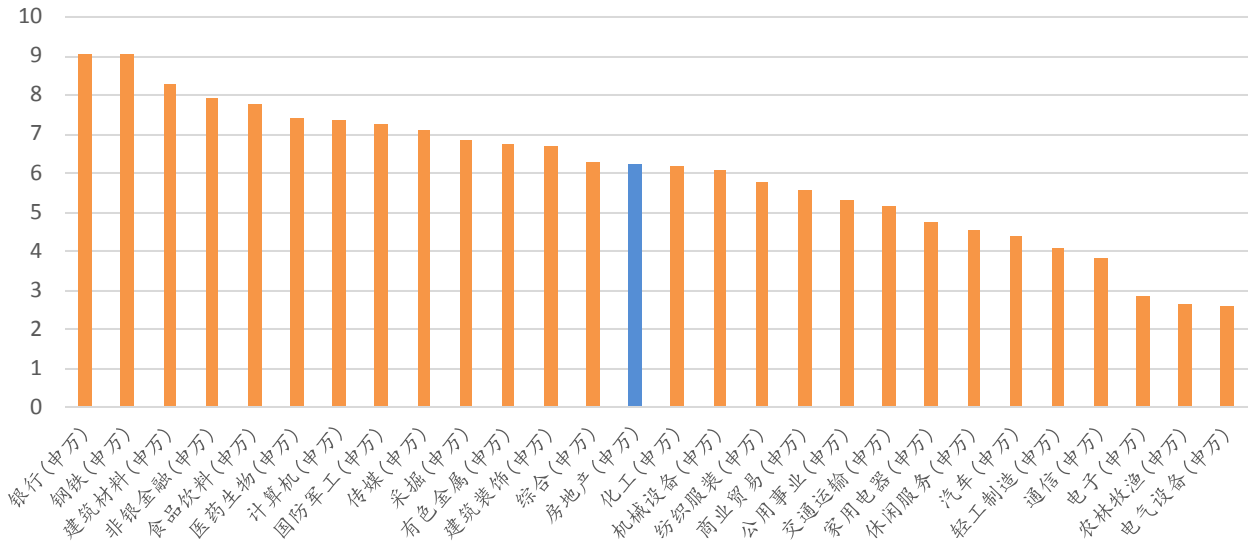
本周沪深 300 环比上涨 6.52% 至 3,749.71 点，同期申万房地产板块指数环比上涨 6.26% 至 4159.72，板块表现略逊于大市，跑输沪深 300 0.26 个百分点，在 28 个申万行业中位居第 15 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动 6.27%、10.03%。本周板块持续上周较强上涨趋势。

图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/03/03-2019/03/03)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

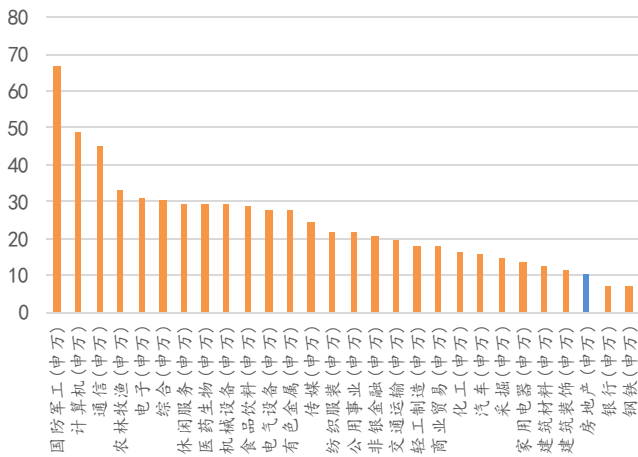
图2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅(%) (02/25-03/03)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

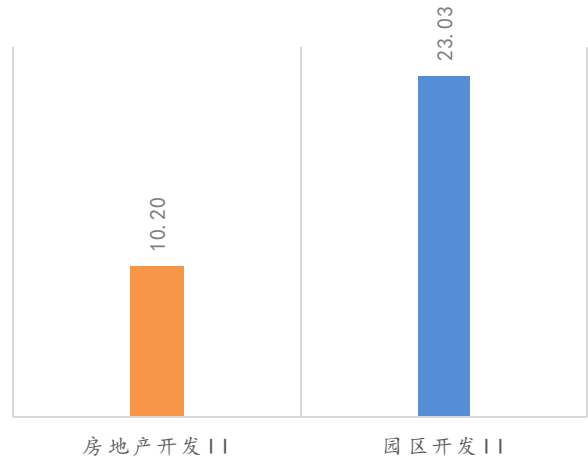
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 10.57, 位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面, 房地产开发为 10.2, 园区开发为 23.03。板块目前处于历史相对估值低位, 行业业绩运营状态良好, 在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

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

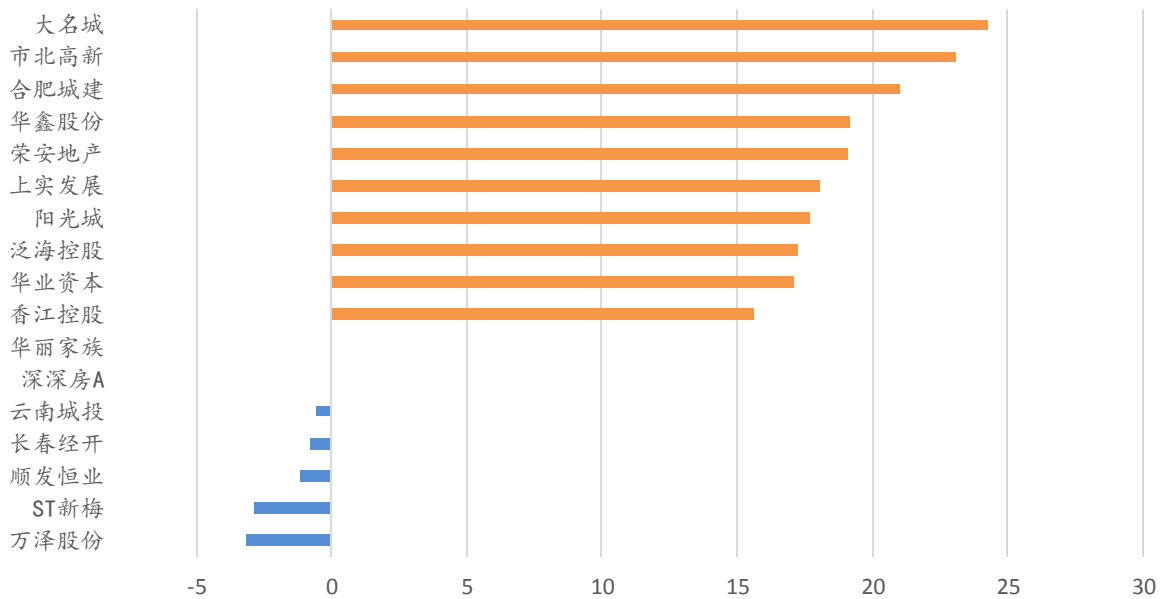
图4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



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(%) (02/25-03/03)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

3.上市公司公告

业绩

【滨江集团】2018 年营业收入 210.51 亿元，同比+52.83%；归母净利润 12.22 亿元，同比-28.62%；对安远控股应收款单项计提资产减值准备减少归母净利润 5.43 亿元。

【世联行】2018 年营业收入 75.53 亿元，同比-8.02%；归母净利润 4.47 亿元，同比-55.45%。

【合肥城建】2018 年预计实现营收 19.28 亿元，同比-29.94%；归母净利 2.32 亿元，同比+74.50%。

融资

【华发股份】成功发行 7.795 亿元 3 年期公司债，利率 4.8%；成功发行 7.5 亿元 5 年期公司债，利率 5.0%；。

【万科】拟发行不超过 20 亿元 5 年期住房租赁专项公司债券，利率 3.65%。

【阳光城】办公物业类 REITs 资产支持专项计划获深交所无异议函，发行总额不超过 21 亿元；拟发行 5 亿元 3 年期公司债，利率询价区间 6.00%-7.80%。

【阳光城】成功发行 15 亿公司债，利率 7.50%。

【陆家嘴】拟发行不超过 35 亿元公司债券，分为 3+2 年期和 5 年期 2 种，利率询价区间分别为 3.30%-4.30%和 3.50%-4.50%。

【华夏幸福】发行 5.3 亿美元 2 年期无抵押定息债券，利率 8.625%。

【金地集团】发行 30 亿元 270 天超短融资债券，利率 3.2%。

➤ 其他

【新湖中宝】拟以集中竞价方式回购不超过 2.67 亿股，占总股本的 3.1%，回购价格不超过 4.5 元/股，回购金额在 6-12 亿元之间。

【金科股份】刘忠海不再担任公司副总裁兼董秘，聘任徐国富为董秘。

【陆家嘴】以 29.45 亿元底价竞得上海市浦东新区川沙新市镇城南社区地块，土地面积 6.14 万平，建筑面积 12.28 万平，成交楼面价 2.40 万元/平。

【津滨发展】截止公告日，已对轧三钢铁应收账款计提坏账损失 161.88 万元，根据《重整计划》，需补提资产减值损失 3,220.10 万元。

【海航创新】终止与宁夏国有资产投资控股集团司、宁夏旅游投资集团的《宁夏全域旅游产业基金合作框架协议》。

【泛海控股】融创房地产已就收购北京泛海国际项目及上海董家渡项目地块累计支付 62.78 亿元，本次交易共需现金支付的金额为 125.53 亿元。

【财信发展】控股子公司融创财信公司以挂牌出让方式取得石家庄市栾城区地块，成交金额 1.85 亿元。

【招商蛇口】累计回购股份约 6096.92 万股，占总股本的 0.77%，成交价为 20.18-21.97 元/股，已支付的总金额为 13.02 亿元。

【中天金融】回购股份 1343 万股，占总股本的 0.1918%，共支付金额 5024 万元。

【格力地产】累计回购股份 1275 万股，占总股本的 0.62%，成交价为 4.55-4.94 元/股，已支付的总金额为 6024.22 万元。

【中粮地产】拟变更证券名称为“大悦城”。

4. 行业动态

➤ 中国银保监会：将紧盯房地产金融风险等重要风险领域

中国银保监会副主席王兆星 2 月 25 日在国务院新闻办公室坚决打好防范金融风险攻坚战新闻发布会上表示，中国防范化解金融风险攻坚战取得阶段性进展，但同时要做好打持久战准备，未来监管部门将紧盯房地产金融风险等多个重要风险领域。他指出，要对房地产开发贷款、个人按揭贷款继续实施审慎贷款标准，特别是要严格控制带有投机性的开发和个人贷款，防止房地产金融风险出现大问题，促进房地产金融、房地产市场平稳健康发展。

➤ 多城楼市调控将“一城一策”，下月或公布具体方案

今年年初至今，国内多个房地产市场热点城市宣布将实施楼市调控“一城一策”试点。有机构预计，3 月份全国两会后，这些城市可能会对外公布具体的实施方案，进而影响楼市预期。

➤ 国税总局：2019 年切实落实减税降费措施，强化与房地产管理部门协作

国家税务总局发布《关于 2019 年开展“便民办税春风行动”的意见》，切实落实减税降费措施。其中提到，强化与房地产管理部门协作，积极推进房地产交易合同网签备案信

息、不动产登记信息共享，整合房地产交易、办税、办证业务流程，推动实施跨部门业务联办。2019年6月底前启动。

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