



核心观点

❖ **川财周观点:** 3月首套房和二套房按揭利率保持下行,近期天津部分银行下调首套房贷利率,深圳首套房贷迎来3月第二次下调,菏泽成武县农名进城买首套房每平米补300元,房贷利率9折。我们此前一直提到,十年期国债见顶回落后,按揭利率也将逐步改善,地产股估值也将获得提振。目前板块估值仍然处于低位,行业景气度逐步走弱,未来行业政策环境有望出现改善,建议重点关注保利地产、金地集团、阳光城、新城控股、华夏幸福和荣盛发展。

❖ **市场表现:** 本周上证综指上涨2.73%,收报于3104.15点。川财地产金融指数本周跌0.96%,成分股泰禾集团、空港股份和凤凰股份周涨幅居前,分别为25.50%、24.37%和18.76%。与之相比,津滨发展、*ST凹凸和银亿股份周跌幅居前,分别下跌10.07%、9.02%和9.39%。

❖ **关键指标:** 30大中城市本周商品房成交面积为285.88万平方米,环比增加42.08万平方米。其中一线城市商品房成交面积为78.23万平方米,环比增加29.32万平方米;二线城市商品房成交面积为130.80万平方米,环比增加9.84万平方米;三线城市商品房成交面积为76.85万平方米,环比增加2.92万平方米。

行业动态

中国住房和城乡建设部3月13日在官方网站发布2018年棚户区改造工作拟激励的12个城市名单。从行政区划和地理位置看,12个城市均为三四线城市,包括了两个省会(首府)城市——湖南省长沙市和新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市;内蒙古自治区乌兰察布市、江西省上饶市、浙江省温州市、江苏省徐州市、安徽省阜阳市、河南省三门峡市、贵州省黔东南布依族苗族自治州、陕西省延安市8个则位于与外省交会接合的地理位置;山东省潍坊市、四川省南充市则是省域经济中的重要城市。(澎湃新闻)

公司动态

招商蛇口(001979):2018年公司实现营业收入882.79亿元,同比增长16.25%;实现归属于上市公司股东的净利润为152.40亿元,同比增长20.42%。

风险提示: 经济数据不及预期;政策出现收紧。

证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 金融地产/地产
报告时间 | 2019/3/24

分析师

方科

证书编号: S1100518070002
021-68595195
fangke@cczq.com

联系人

徐伟平

证书编号: S1100117100001
010-66495639
xuweiping@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼,100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼,200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层,518000

成都 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼,610041

正文目录

一、川财周观点.....	4
二、市场表现.....	4
三、关键指标.....	6
3.1 30大中城市商品房本周成交情况.....	6
3.2 部分城市二手房本周成交情况.....	7
3.3 2017年以来北上广深商品住宅成交情况.....	7
四、行业动态：12城棚改获激励.....	8
五、公司动态：招商蛇口2018年净利润同比增长20.42%.....	9
风险提示.....	9

图表目录

图 1:	行业板块本周涨跌幅.....	5
图 2:	行业 PE (TTM) 对比图.....	5
图 3:	2017 年以来北京商品房成交情况.....	7
图 4:	2017 年以来上海商品房成交情况.....	7
图 5:	2017 年以来广州商品房成交情况.....	8
图 6:	2017 年以来深圳商品房成交情况.....	8
表格 1.	房地产板块周涨跌幅前十名.....	4
表格 2.	房地产板块周涨跌幅后十名.....	4
表格 3.	30 大中城市商品房本周成交情况.....	6
表格 4.	部分二手房本周成交情况.....	7

一、川财周观点

2月首套房和二套房按揭利率保持下行，近期天津部分银行下调首套房贷利率，深圳首套房贷迎来3月第二次下调，菏泽成武县农名进城买首套房每平方米补300元，房贷利率9折。我们此前一直提到，十年期国债见顶回落后，按揭利率也将逐步改善，地产股估值也将获得提振。目前板块估值仍然处于低位，行业景气度逐步走弱，未来行业政策环境有望出现改善，建议重点关注保利地产、金地集团、阳光城、新城控股、华夏幸福和荣盛发展。

二、市场表现

本周上证综指上涨2.73%，收报于3104.15点。川财地产金融指数本周跌0.96%，成分股泰禾集团、空港股份和凤凰股份周涨幅居前，分别为25.50%、24.37%和18.76%。与之相比，津滨发展、*ST 匹凸和银亿股份周跌幅居前，分别下跌10.07%、9.02%和9.39%。

表格1. 房地产板块周涨跌幅前十名

代码	名称	收盘价(元)	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
000732.SZ	泰禾集团	20.87	25.50	36.32	48.86
600463.SH	空港股份	11.33	24.37	43.96	58.24
600716.SH	凤凰股份	5.38	18.76	22.83	68.13
600621.SH	华鑫股份	15.65	18.65	30.20	78.25
000514.SZ	渝开发	5.25	18.51	25.90	43.84
000918.SZ	嘉凯城	8.23	16.24	10.32	8.01
000615.SZ	京汉股份	6.92	15.14	20.56	30.32
600683.SH	京投发展	5.93	14.70	15.37	42.21
600807.SH	天业股份	5.76	12.72	29.73	52.38
000506.SZ	中润资源	3.92	12.64	12.32	45.72

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格2. 房地产板块周涨跌幅后十名

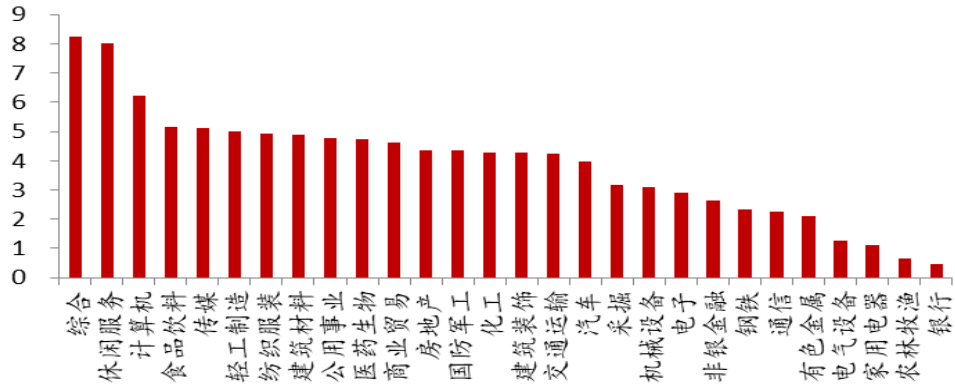
代码	名称	收盘价(元)	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨幅
000897.SZ	津滨发展	2.68	-10.07	-2.55	15.02
600696.SH	*ST 匹凸	5.85	-9.02	4.46	19.39
000981.SZ	银亿股份	4.37	-8.39	21.39	40.06
600748.SH	上实发展	9.01	-5.56	24.79	68.73
600649.SH	城投控股	8.29	-4.38	31.17	51.55
000609.SZ	绵石投资	6.77	-4.24	10.08	28.95
002133.SZ	广宇集团	4.39	-2.88	8.13	27.25
000056.SZ	皇庭国际	6.29	-2.78	14.78	32.98
600604.SH	市北高新	16.90	-2.20	46.96	119.20

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

600890.SH 中房股份 7.66 -1.54 -5.55 -7.38

资料来源: Wind, 川财证券研究所

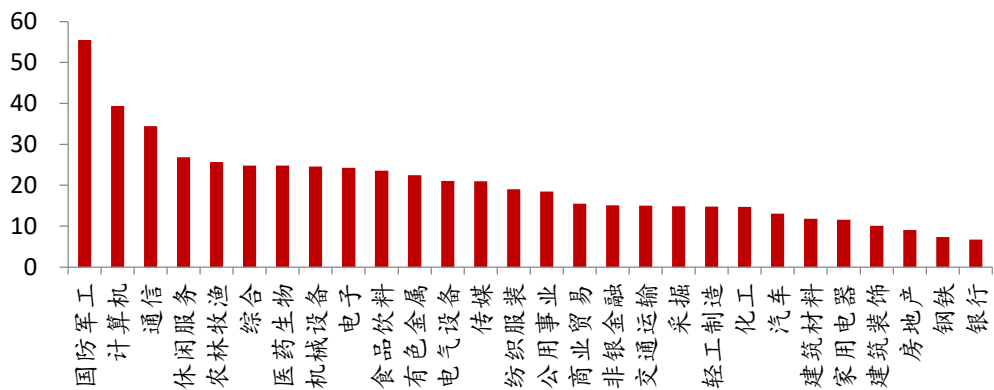
图1: 行业板块本周涨跌幅



资料来源: wind, 川财证券研究所

估值方面,截至本周末,国防军工板块的市盈率居首,高达 67.8 倍。计算机板块的市盈率次之,达到 56.2 倍。通信板块的市盈率排在第三位,为 46.1 倍。房地产板块市盈率为 11.6 倍,估值小幅提升,排在 28 个行业中的倒数第四位。

图2: 行业 PE (TTM) 对比图



资料来源: wind, 川财证券研究所

三、关键指标

3.1 30大中城市商品房本周成交情况

30大中城市本周商品房成交面积为285.88万平方米，环比增加42.08万平方米。其中一线城市商品房成交面积为78.23万平方米，环比增加29.32万平方米；二线城市商品房成交面积为130.80万平方米，环比增加9.84万平方米；三线城市商品房成交面积为76.85万平方米，环比增加2.92万平方米。

表格3. 30大中城市商品房本周成交情况

	商品房成交套数 (套)	商品房成交面积 (万平方米)
30大中城市	27929	285.88
汇总	一线城市	7958
	二线城市	11768
	三线城市	8203
	北京	3562
一线	上海	3161
	广州	3760
	深圳	1042
	杭州	1775
	南京	1274
	武汉	2561
	成都	3104
二线	青岛	2384
	苏州	1802
	南昌	630
	福州	987
	长春	1818
	东莞	999
	惠州	723
三线	扬州	490
	安庆	52
	岳阳	202
	韶关	223
	南宁	1485
	江阴	287

资料来源: wind, 川财证券研究所

3.2 部分城市二手房本周成交情况

表格4. 部分二手房本周成交情况

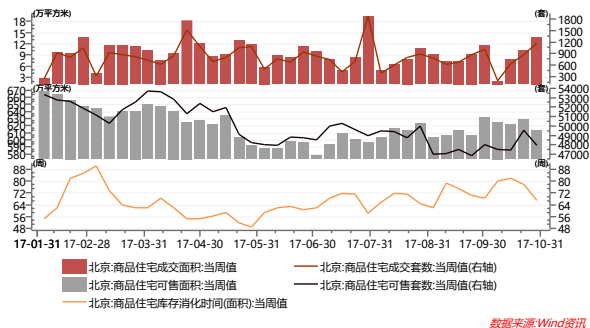
	商品房成交套数 (套)	商品房成交面积 (万平方米)
北京	3290	27.82
深圳	976	7.89
杭州	1076	9.15
南京	1159	9.69
青岛	865	7.45
苏州	1821	21.84
厦门	888	8.17
无锡	944	9.02
扬州	351	3.05
大连	934	6.81
南宁	315	3.02
金华	209	1.96

资料来源: Wind, 川财证券研究所

3.3 2017 年以来北上广深商品住宅成交情况

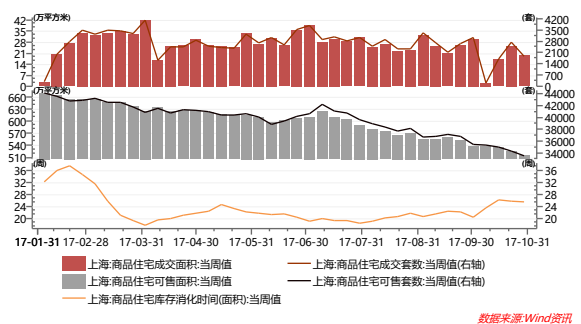
本周四个一线城市中,北京商品房成交面积为 35.04 万平方米,环比增加 20.18 万平方米;上海商品房成交面积为 28.95 万平方米,环比增加 4.66 万平方米;广州商品房成交面积为 27.44 万平方米,环比增加 10.40 万平方米;深圳商品房成交面积为 10.21 万平方米,环比增加 1.96 万平方米。

图3: 2017 年以来北京商品房成交情况



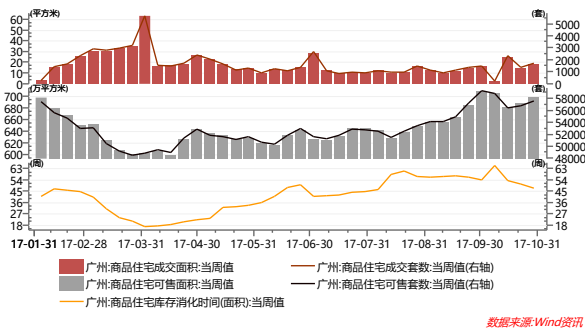
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图4: 2017 年以来上海商品房成交情况



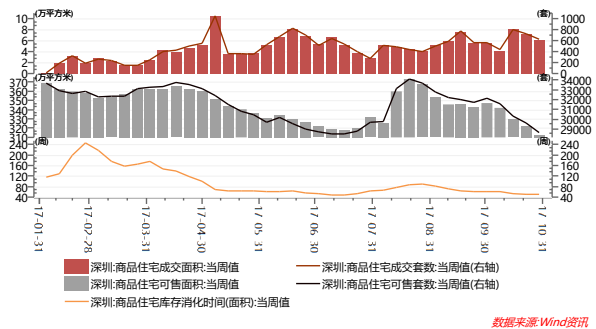
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图5： 2017年以来广州商品房成交情况



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图6： 2017年以来深圳商品房成交情况



资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、行业动态：12城棚改获激励

1、自从2017年北京发布“3·17”政策以来，土地市场整体呈现下滑趋势，土地成交量及成交额均有所回落。随着调控政策的持续深化，土地溢价率持续走低，流拍现象较为严重，房企拿地动力不足。在北京土地市场全面进入调控时代之后，“限竞房”“共有产权房”成为地块成交的主要方式。在拿地企业中，万科、保利等龙头房企缺席，以中铁置业为代表的国企拿地积极。此外，土地供地方式迎来革新，集体性建设用地用做共有产权住房地块首次入市。（新京报）

2、2019年开年土地市场冷却，2月份成交量跳水。3月7日，易居(博客)房地产研究院发布的2月份土地市场成交报告显示，40个典型城市土地市场各项指标均大幅回落。2月份，受春节假期影响，全国土地市场成交建筑面积大幅下降，40城市土地成交建面同比下降29.4%；土地出让金收入同比下降27.5%。土地成交均价同比下跌11.3%；土地成交溢价率同比下降12.1个百分点。综合1至2月数据，40城年初以来累计土地成交建筑面积同比下降16.2%；累计土地出让金同比下降20.9%。易居研究院研究员王若辰表示，2月份，受监测的40个典型城市土地成交建筑面积已连续4个月同比下降。土地成交均价连续12个月同比下跌；土地成交溢价率也维持在历史最低水平。王若辰分析认为，“各地房企资金压力较大，购地节奏明显放缓，预计2019年上半年成交面积同比增速也将维持在负区间内。”（经济参考报）

3、回顾2018年，一方面各线城市普遍增加土地供应力度，推出各类保障性住房用地，例如北京、上海分部试点集体土地建设“共有产权住房”和租赁住房；另一方面，为保证市场活力，部分城市也出台了一些宽松性政策，放宽土地出让条件，以稳定市场预期。中国指数研究院公布的数据显示，2018年全国300城市土地出让金额合计4.16万亿元，同比增加2%。其中，杭州市全

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

年土地收入突破 2000 亿元，位居全国各线城市之首。此外，上海、北京、广州、武汉、天津等 6 城市均突破千亿规模。尽管上述一二线城市全年土地收入整体走高，但是由于土地溢价率普遍降低，大部分土地市场都表现出“量增价减”的局面。2018 年全年，一线城市、二线城市和三四线城市成交土地均价同比分别下滑 5%、12%、1%，北京、深圳、天津、杭州等热点城市土地均价也相应出现不同程度下滑。（经济参考报）

4、中国住房和城乡建设部 3 月 13 日在官方网站发布 2018 年棚户区改造工作拟激励的 12 个城市名单。从行政区划和地理位置看，12 个城市均为三四线城市，包括了两个省会(首府)城市——湖南省长沙市和新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市；内蒙古自治区乌兰察布市、江西省上饶市、浙江省温州市、江苏省徐州市、安徽省阜阳市、河南省三门峡市、贵州省黔西南布依族苗族自治州、陕西省延安市 8 个则位于与外省交会接合的地理位置；山东省潍坊市、四川省南充市则是省域经济中的重要城市。（澎湃新闻）

五、公司动态：招商蛇口 2018 年净利润同比增长 20.42%

1、嘉凯城(000918):2018 年公司实现营业收入 16.94 亿元，同比增长 34.59%；实现归属于上市公司股东的净利润亏损 15.64 亿元，同比下降 178.68%。

2、荣盛发展（002146）：公司控股下属公司荣盛兴城（兴隆）园区建设发展有限公司及兴隆县舒勒机械制造有限公司与北京德华力通液压件制造有限公司、河北兴隆经济开发区管委会本着自愿、平等、互惠互利、共同发展和诚实信用原则，签订了《合作协议书》，就德华力通在园区内投资建设北京德华力通液压件制造有限公司液压件制造项目达成一致。。

3、世茂股份（600823）：2018 年公司实现营业收入 206.74 亿元，同比增长 10.74%；实现归属于上市公司股东的净利润为 24.03 亿元，同比增长 7.96%。

4、招商蛇口（001979）：2018 年公司实现营业收入 882.79 亿元，同比增长 16.25%；实现归属于上市公司股东的净利润为 152.40 亿元，同比增长 20.42%。

风险提示

国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现，若经济持续走弱，需求端出现明显恶化，房地产行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

国内房贷政策收紧

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

房地产行业对于政策的敏感度较高,若房贷政策大幅收紧,购房热情大幅恶化,需求端可能继续承压,部分房企业绩出现大幅下滑情况。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004