



财政部立法安排未提及房地产税, 看好布局一二线房企

——房地产行业周报

2019年03月24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 4.67%, 跑赢沪深 300 指数 2.30%, 在 29 个中信行业板块中排名 10 位。

成交数据: 上周一线城市销售面积 69.95 万平方米, 环比增加 26.9%, 去化周期 67 周, 环比下降 21.5%; 二线城市销售面积 70.65 万平方米, 环比增加 21.0%, 去化周期 71 周, 环比下降 17.6%。三线城市销售面积 70.99 万平方米, 环比增加 13.4%, 去化周期 50 周, 环比下降 12.5%。

近期观点:

3月21日财政部公布2019年立法工作安排, 未提及房地产税法。2018年9月房地产税法写入立法规则, 将在十三届人大常委会的任期(2018-2023年)内进行。3月9日全国人大财政经济委员会副主任委员乌日图对大家关心的“房地产税”立法问题回应称, 房地产税法由全国人大常委会预算工作委员会和财政部组织起草。我们认为房地产税立法难度较大、涉及面广, 短期内“实质性落地”可能性较低。从出台的两个目的看: 第一, 财政收入的目的, 若要用地产税取代土地出让净收入, 所需税负水平大致相当于个人所得税, 市场接受度存疑; 第二, 调控房地产市场的目的, 当前行业销售下行趋势明显, 调控必要性趋弱。此外, 房地产税无法取代土地出让在撬动城市化进程、拉动就业和货币创造等方面的作用。

我们在去年11月的投资策略中即明确判断, 调控政策即将迎来放松, 核心逻辑是“调控必要性减弱”和“放松动机增强”。我们认为后续政策基调仍然会延续友好, 这本身就将带来板块整体估值修复, 这是本年地产最确定, 最简单粗暴有效的逻辑之一。另外, 虽然都在放松, 但一二线“放松空间大”且“基数低”, 布局一二线房企销售增速存在超预期的可能, 这是另一条确定性较高的逻辑。推荐金地集团, 阳光城, 保利地产, 滨江集团, 我爱我家。

本周推荐: 上周投资组合为金地集团(20%)、保利地产(20%)、滨江集团(20%)、蓝光发展(20%)、荣盛发展(20%), 涨幅为 5.18%, 跑赢中信房地产指数 0.51 个百分点。本周推荐投资组合为金地集团(20%)、阳光城(20%)、保利地产(20%)、滨江集团(20%)、我爱我家(20%)。

风险提示: 行业销售超预期下行, 流动性改善对行业影响有限。

分析师:

任鹤

010-66554089

renhe07@163.com

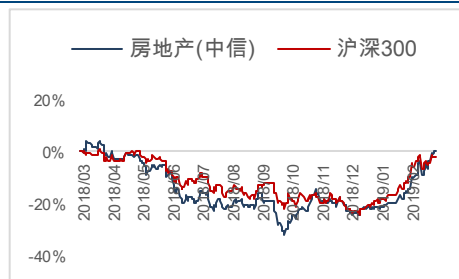
执业证书编号:

S1480519010002

行业基本资料

		占比%
股票家数	145	4.03%
重点公司家数	-	-
行业市值	23265.47 亿元	3.98%
流通市值	19480.90 亿元	4.59%
市场平均市盈率	11.98	/

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、《1-2月房地产投资及销售数据点评: 销售如期下滑 建安有望接力驱动投资》2019-03-15
- 2、《房地产行业报告: 又到例行的“房产税时间”》2019-03-11
- 3、《房地产行业报告: 能级和区域布局的重要性将继续提升》2019-03-04
- 4、《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

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	38.4	118.8%	39.7%	1849.9	88
	上海	34.4	11.4%	17.8%	706.3	21
	广州	27.4	14.3%	38.6%	1457.3	94
	深圳	13.5	25.6%	6.1%	710.3	102
二线 (6 城)	杭州	20.3	70.3%	-45.1%	890.3	51
	南京	18.7	29.7%	-16.2%	1739.3	164
	武汉	35.5	-2.2%	-7.2%	/	/
	青岛	32.1	20.9%	-29.1%	/	/
	苏州	31.0	63.8%	18.7%	1303.1	88
	厦门	5.4	-17.8%	-31.5%	220.8	50
三四线 (34 城)	无锡	16.1	-15.6%	29.6%	/	/
	大连	6.8	-11.2%	-45.5%	/	/
	济南	28.0	16.8%	66.4%	/	/
	南昌	9.8	-41.8%	11.9%	0.0	0
	福州	9.7	52.2%	27.1%	835.9	167
	成都	54.4	-2.3%	351.6%	/	/
	长春	25.3	0.3%	28.3%	/	/
	东莞	12.0	12.5%	-11.8%	/	/
	惠州	7.9	14.7%	-10.7%	0.0	0
	扬州	6.8	11.8%	-40.6%	/	/
	安庆	1.1	-43.3%	-35.3%	/	/
	岳阳	3.1	-18.2%	-32.9%	/	/
	韶关	3.1	12.4%	-22.8%	/	/
	南宁	24.4	4.4%	227.3%	700.6	88
	江阴	4.5	24.2%	-35.4%	445.3	76
	佛山	0.0	18.0%	33.2%	/	/
	温州	20.4	27.1%	39.5%	956.5	69
	金华	6.2	49.1%	-28.6%	/	/
	泉州	8.1	-5.1%	-3.7%	649.1	74
	襄阳	5.5	-0.8%	-4.0%	/	/
	赣州	15.5	-36.5%	-12.8%	/	/
	徐州	0.0	/	/	/	/
	常州	12.4	19.5%	2.7%	/	/
	淮安	7.3	-17.0%	-32.3%	/	/
	连云港	11.0	9.8%	-32.9%	/	/
	柳州	9.1	-9.7%	/	/	/
	宿迁	0.0	/	/	/	/

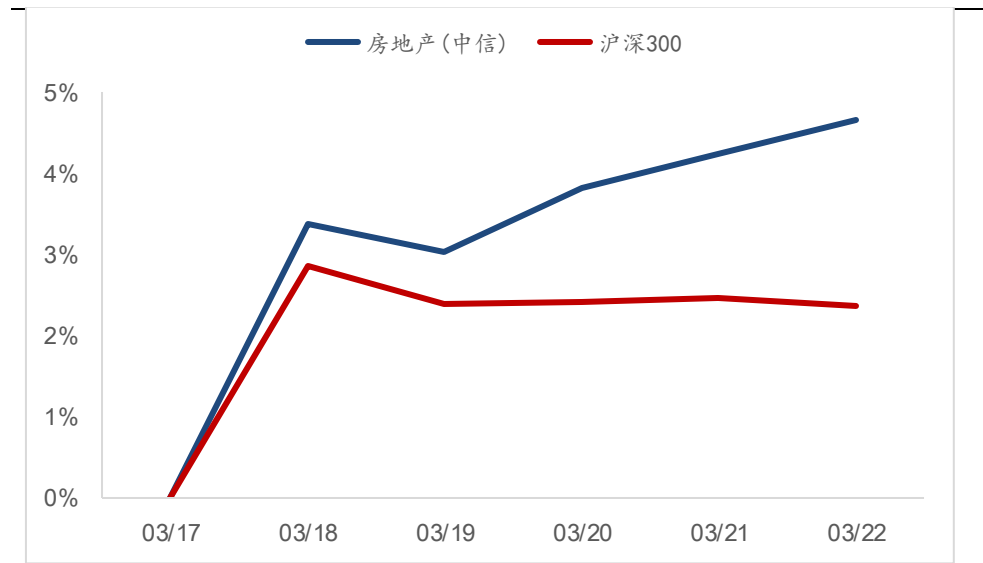
台州	6.3	1.7%	-69.4%	/	/
泰州	0.9	-57.5%	6.7%	/	/
镇江	17.3	-16.6%	4.1%	/	/
牡丹江	0.0	/	-100.0%	/	/
宁波	14.4	19.8%	169.3%	313.8	80
淮南	3.3	17.0%	3.3%	/	/
芜湖	2.2	-27.7%	-35.8%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

1. 行情回顾

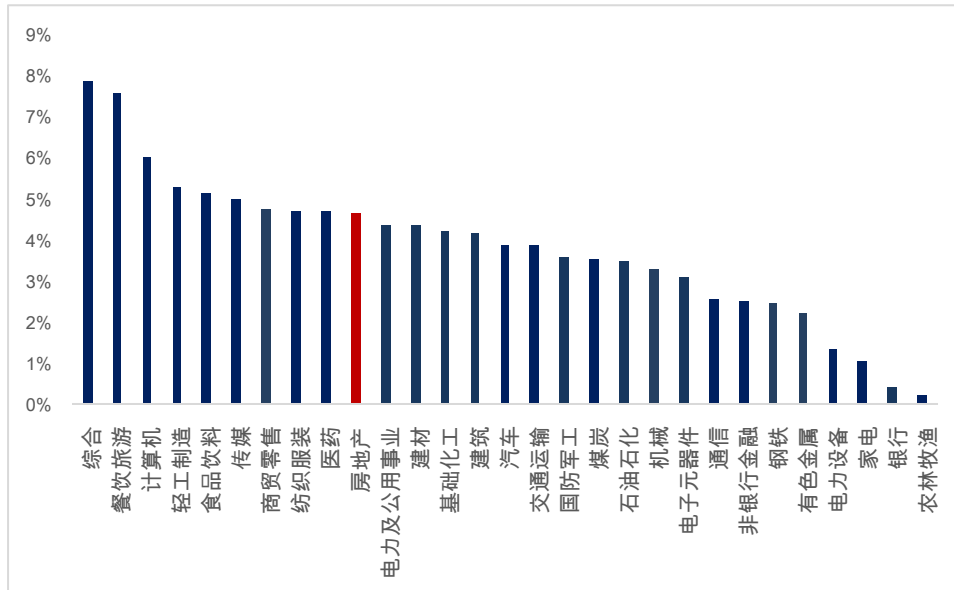
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为 4.67%，跑赢沪深 300 指数 2.30%。上周我们观察的 145 家房地产股中上涨的有 125 家，下跌 16 家，停牌 4 家。上周市场上房地产股涨幅居前五的天宸股份、泰禾集团、空港股份、中体产业、凤凰股份，涨幅分别为 28.83%、25.5%、24.37%、23.17%和 18.76%。跌幅最大的为津滨发展、ST 匹凸、银亿股份、上实发展、城投控股，跌幅分别为-10.07%、-9.02%、-8.39%、-5.56%和-4.38%。

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
600620.SH	天宸股份	28.83%	24.16%	7.18	9.25
000732.SZ	泰禾集团	25.50%	20.83%	16.63	20.87
600463.SH	空港股份	24.37%	19.70%	9.11	11.33
600158.SH	中体产业	23.17%	18.50%	10.66	13.13
600716.SH	凤凰股份	18.76%	14.10%	4.53	5.38

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
000897.SZ	津滨发展	-10.07%	-14.73%	2.98	2.68
600696.SH	*ST 凹凸	-9.02%	-13.69%	6.43	5.85
000981.SZ	银亿股份	-8.39%	-13.05%	4.77	4.37
600748.SH	上实发展	-5.56%	-10.22%	9.54	9.01
600649.SH	城投控股	-4.38%	-9.05%	8.67	8.29

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 312.5 万平方米，环比变动 3.1%。一线城市销售面积 61.0 万平方米，环比变动-4.3%；二线城市销售面积 147.6 万平方米，环比变动 0.4%。三线城市销售面积 103.9 万平方米，环比变动 12.7%。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	20190321	财政部	公布 2019 年立法工作安排，未涉及房地产税法	2019 年财政部立法工作安排明确提出，力争年内完成增值税法、消费税法、印花税法、城市维护建设税法、土地增值税法、关税法、彩票管理条例（修订）的部内起草工作，及时上报国务院；力争年内修订事业单位国有资产管理暂行办法、注册会计师注册办法等部门规章。值得一提的是，财政部公布的 2019 年立法工作安排并未提及房地产税法，主要是因为房地产税立法相对重大，已转全国人大。
中央	20190319	住建部	坚持一城一策，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制方案试点	中共中央政治局常委、国务院副总理韩正到住建部调研时表示，要坚持一城一策、因城施策，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制方案试点，做好实施过程中的评估和跟踪。要完善住房租赁市场体系和住房保障体系。要着重解决城镇中低收入居民、新市民和青年就业群体的住房困难问题，通过完善土地和税费政策等，盘活空置闲置住房，实现更多住房困难群众住有所居。
中央	20190318	财政部和国家税务总局	关于粤港澳大湾区个人所得税优惠政策的通知	通知明确，广东省、深圳市按内地与香港个人所得税税负差额，对在大湾区工作的境外（含港澳台，下同）高端人才和紧缺人才给予补贴，该补贴免征个人所得税。通知自 2019 年 1 月 1 日起至 2023 年 12 月 31 日止执行，适用范围包括广东省广州市、深圳市、珠海市、佛山市、惠州市、东莞市、中山市、江门市和肇庆市等大湾区珠三角九市。

资料来源：东兴证券研究所整理

◆

4. 下周投资组合

- ◆ 上周投资组合为金地集团（20%）、保利地产（20%）、滨江集团（20%）、蓝光发展（20%）、荣盛发展（20%）。
- ◆ 本周推荐投资组合为金地集团（20%）、阳光城（20%）、保利地产（20%）、滨江集团（20%）、我爱我家（20%）。

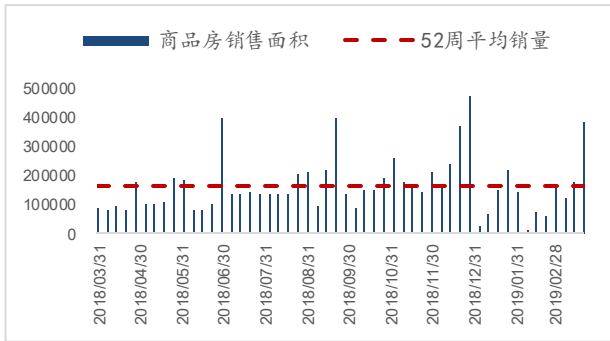
表 3: 上周投资组合表现

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)	6846.87	7166.45	4.67%		
600383.SH	金地集团	12.20	13.36	9.51%	4.84%	20%
600048.SH	保利地产	13.78	13.94	1.16%	-3.51%	20%
002244.SZ	滨江集团	4.52	4.74	4.87%	0.20%	20%
600466.SH	蓝光发展	6.91	7.41	7.24%	2.57%	20%
002146.SZ	荣盛发展	10.55	10.88	3.13%	-1.54%	20%
	组合表现			5.18%	0.51%	100%

资料来源：wind，东兴证券研究所

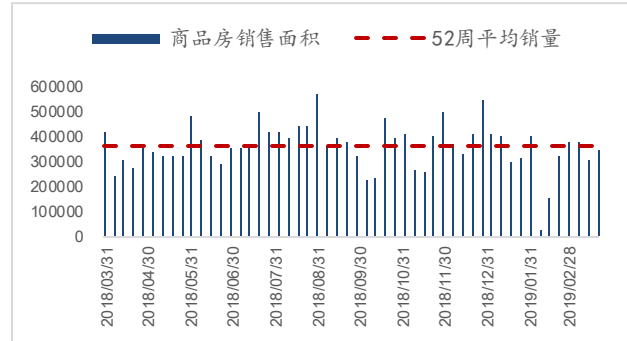
附件：各城市商品房销售情况

图 1：北京市商品房周成交面积：万平方米



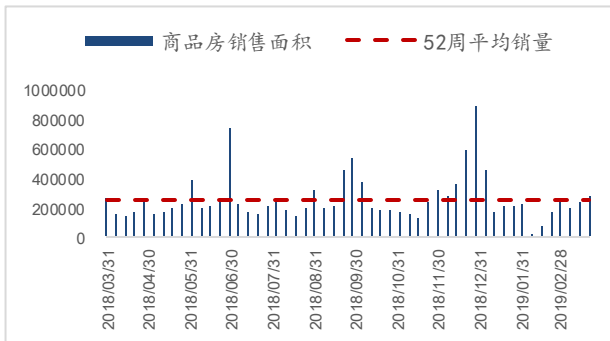
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 2：上海市商品房周成交面积：万平方米



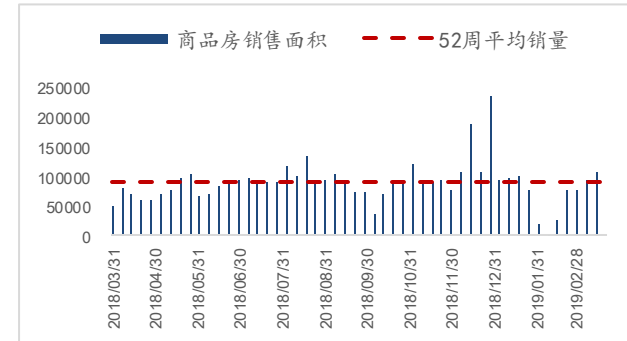
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 3：广州市商品房周成交面积：万平方米



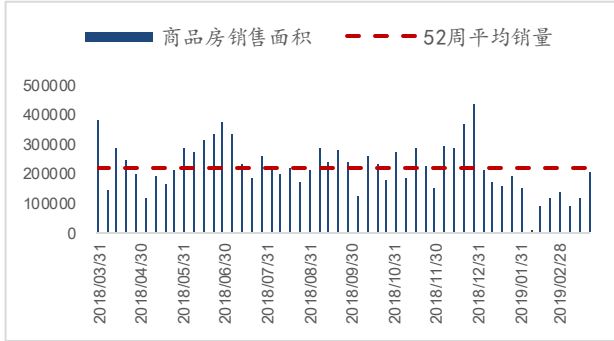
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 4：深圳市商品房周成交面积：万平方米



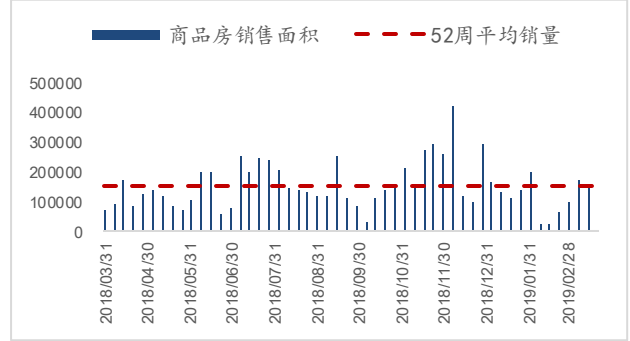
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 5：杭州市商品房周成交面积：万平方米



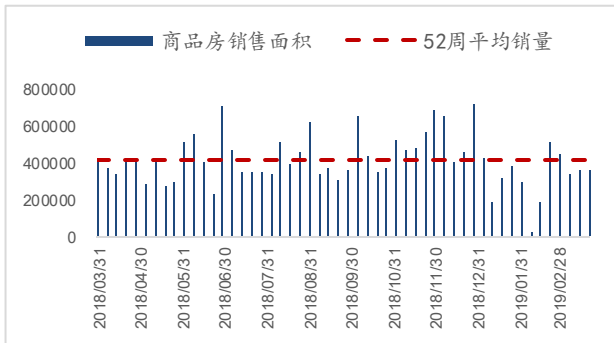
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 6：南京市商品房周成交面积：万平方米



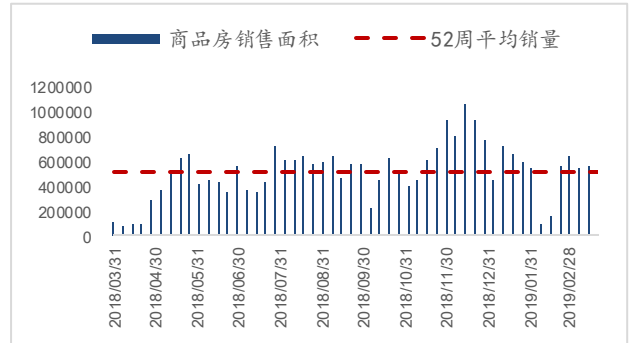
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 7：武汉市商品房周成交面积：万平方米



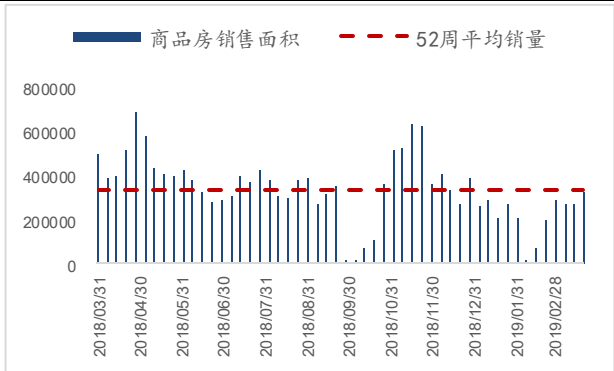
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 8：成都市商品房周成交面积：万平方米



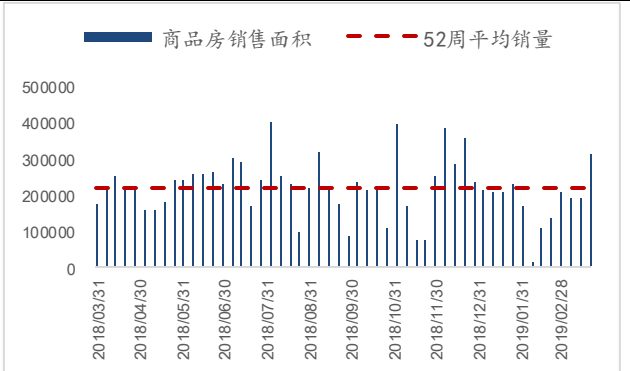
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 9：青岛市商品房周成交面积：万平方米



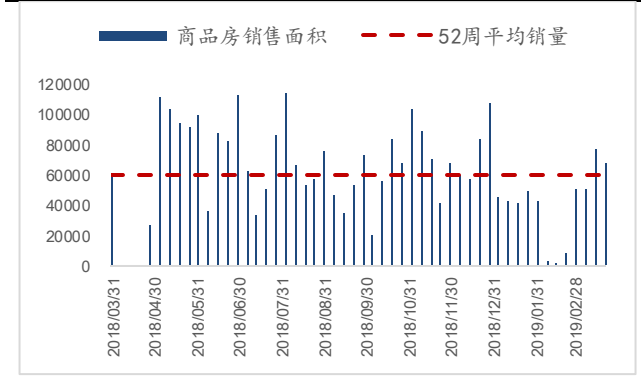
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 10：苏州市商品房周成交面积：万平方米



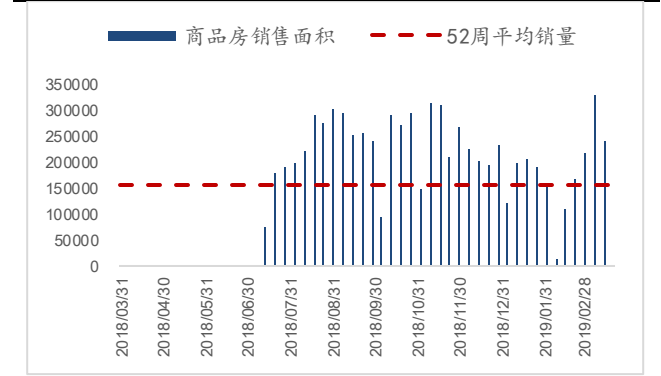
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 11：大连市商品房周成交面积：万平方米



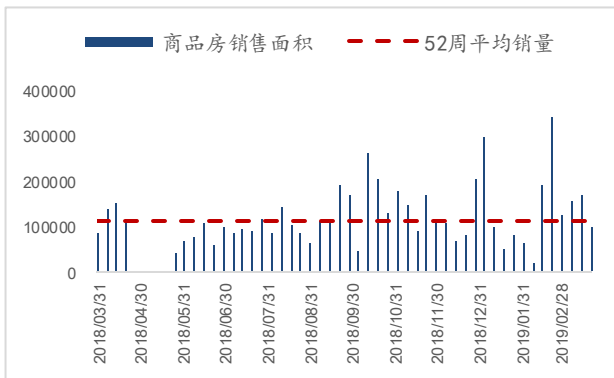
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 12：济南市商品房周成交面积：万平方米



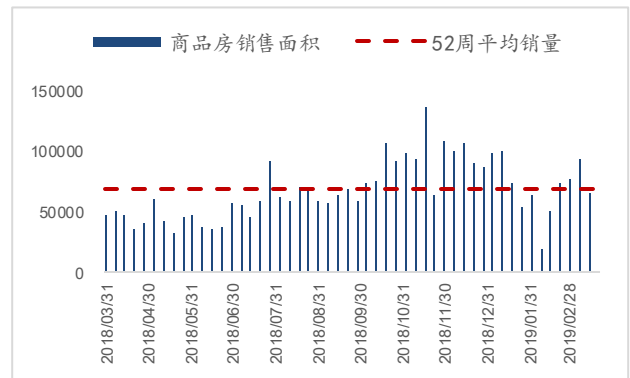
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 13：南昌市商品房周成交面积：万平方米



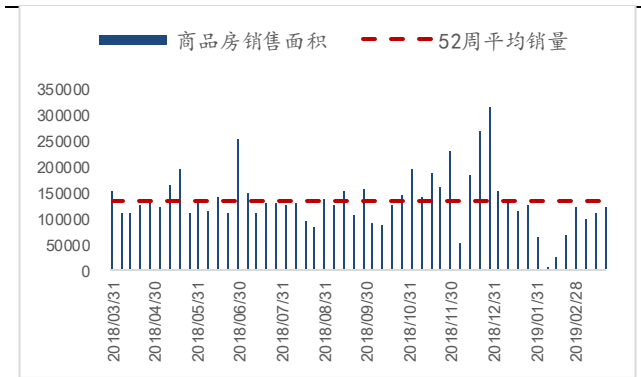
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米



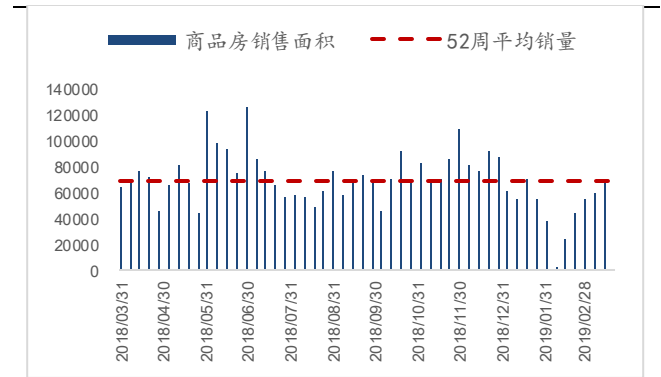
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米



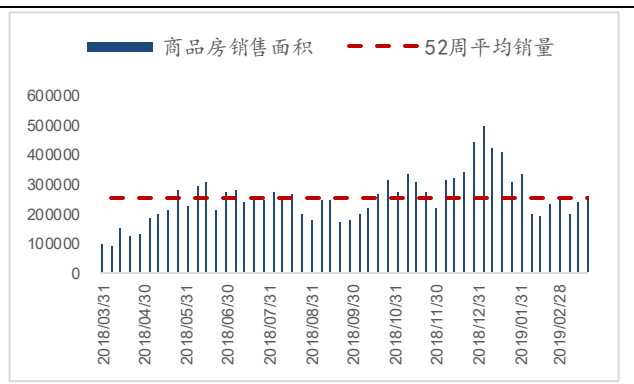
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 16：惠州市商品房周成交面积：万平方米



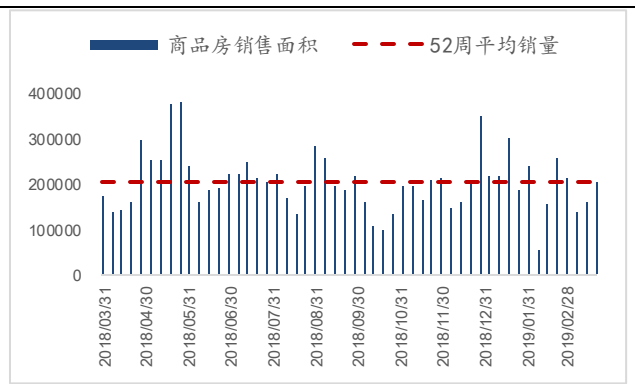
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 17：南宁市商品房周成交面积：万平方米



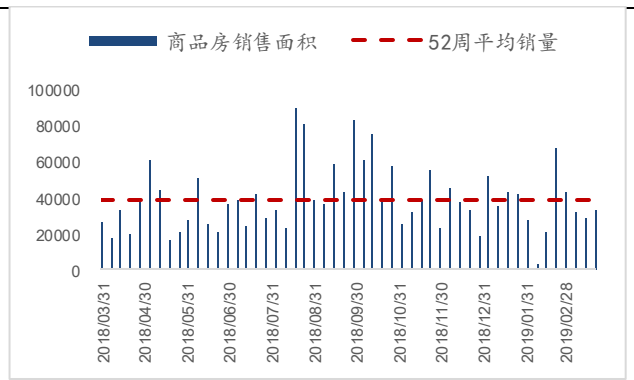
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：温州市商品房周成交面积：万平方米



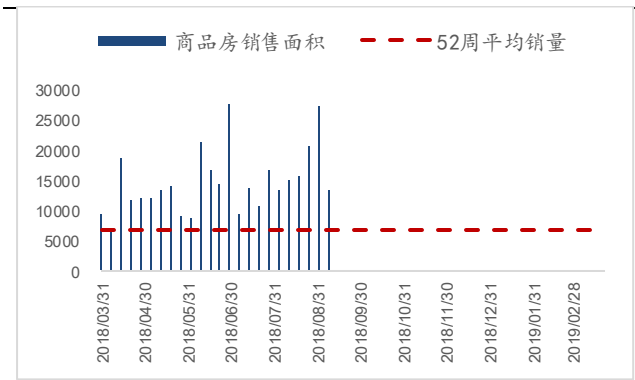
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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，3年龙头房企工作经历，注册会计师，一级注册建造师。对房地产行业有系统认识，擅长从行业和公司两个层面，对行业趋势和公司运营进行系统分析。

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。