

# 东海证券：房地产行业周报

2019.03.25-2019.03.31

分析日期 2019年04月01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

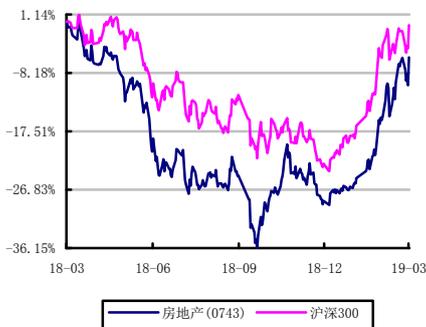
邮箱：liuzd@longone.com.cn

**联系人：符灿**

电话：021-20333532

邮箱：fucan@longone.com.cn

## 行业走势图



## 相关研究报告

### ◎ 投资要点：

◆ **本周房地产行业板块回顾：**本周沪深300 5日累计上涨1.01%，上证综指继续保持在3000点上方，大盘保持回暖趋势。地产板块本周持稳，5日累计上涨0.09%，涨幅不大，在申万行业中涨幅居中，但本周五拉升趋势较为明显，尤其是高成长一二线龙头万科A、新城控股、金地集团和地产金融概念光大嘉宝走势不错。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、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。

◆ **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。

## 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 .....	7
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 (2018/04/01-2019/04/01) .....	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (03/25-03/31) .....	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 (%) (03/25-03/31) .....	5

## 1. 投资要点

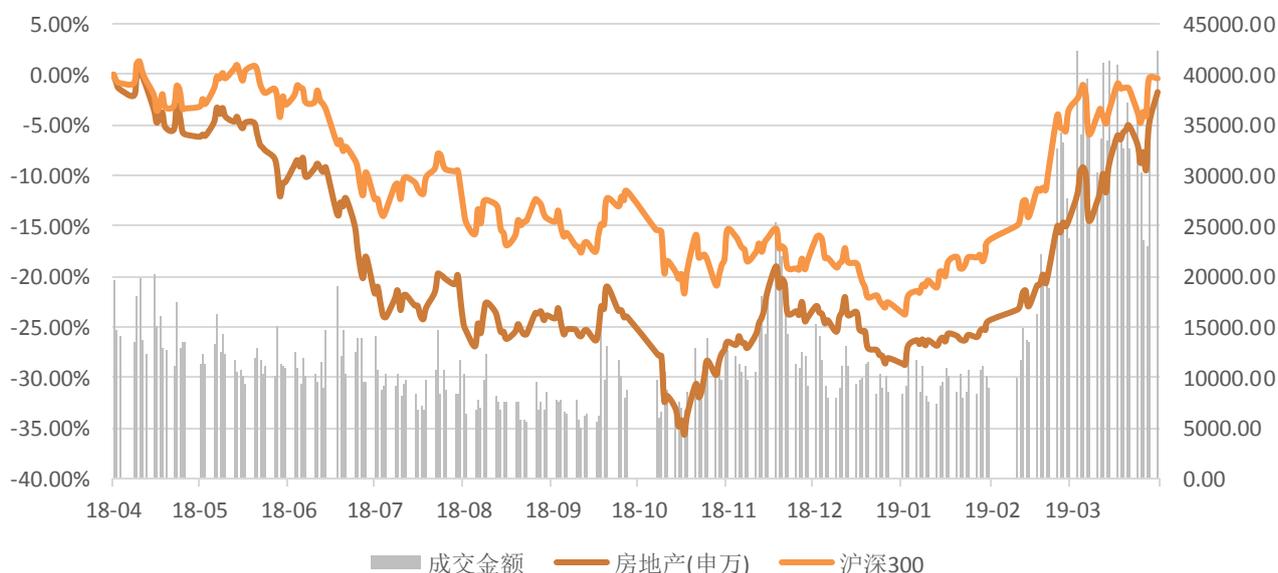
本周沪深 300 5 日累计上涨 1.01%，上证综指继续保持在 3000 点上方，大盘保持回暖趋势。地产板块本周持稳，5 日累计上涨 0.09%，涨幅不大，在申万行业中涨幅居中，但本周五拉升趋势较为明显，尤其是高成长一二线龙头万科 A、新城控股、金地集团和地产金融概念光大嘉宝走势不错。目前地产市场无论是估值还是行业基本面、政策调控都处于见底回升通道区间，故 A 股龙头房企在低估值状态下的价值修复和反弹空间理应被重视。总体上当前阶段基于政策宽松预期的博弈行情仍将反复，建议密切关注，尤其是政策松动的相关敏感信号。

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

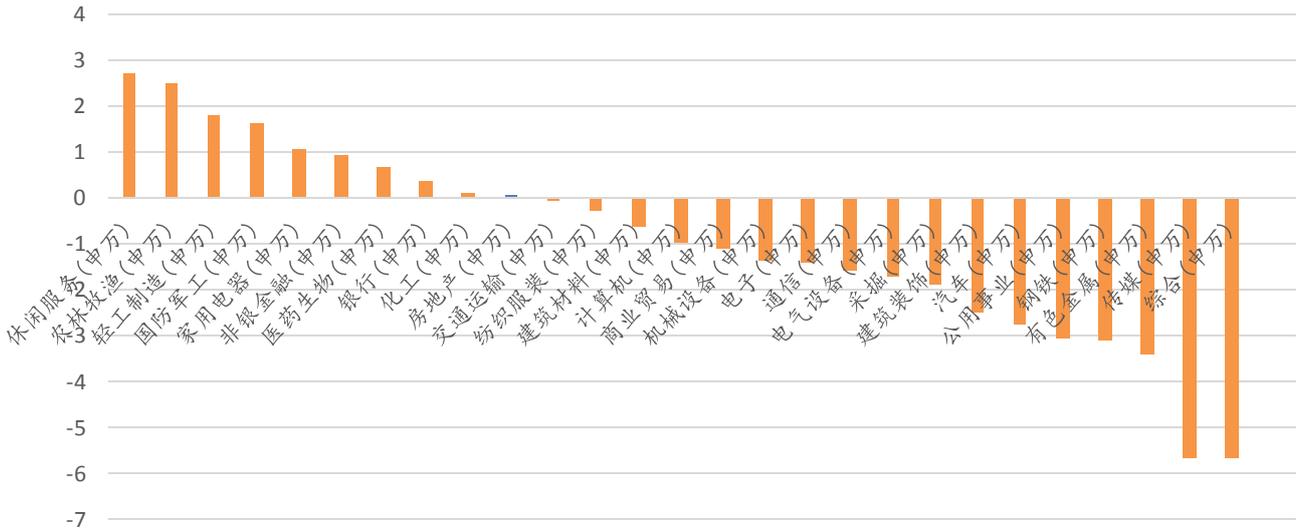
本周沪深 300 环比上涨 1.01% 至 3,872.34 点，同期申万房地产板块指数环比上涨 0.09% 至 4,619.89 点，板块表现弱于大市，跑输沪深 300 0.9 个百分点，在 28 个申万行业中涨幅位居第 11 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动 1.05%、-11.35%。本周板块持稳。

图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/04/01-2019/04/01)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

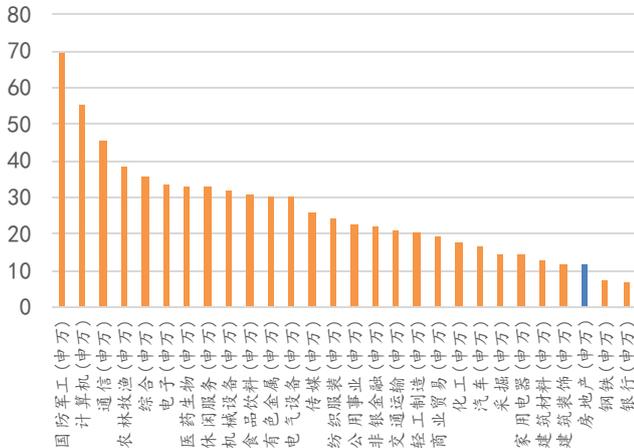
图2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (03/25-03/31)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

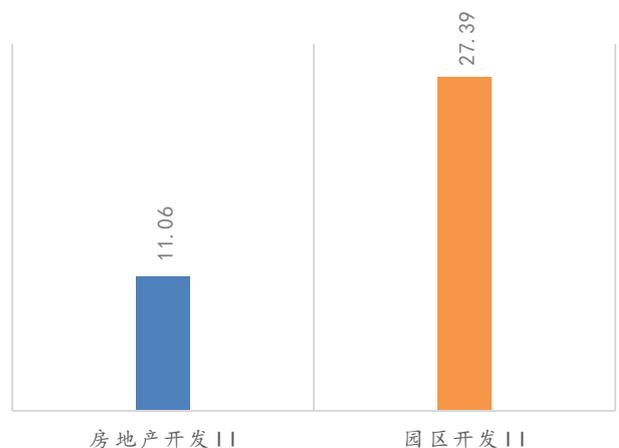
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 11.53，位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面，房地产开发为 11.06，园区开发为 27.39。板块目前处于历史相对估值低位，行业业绩运营状态良好，在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

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

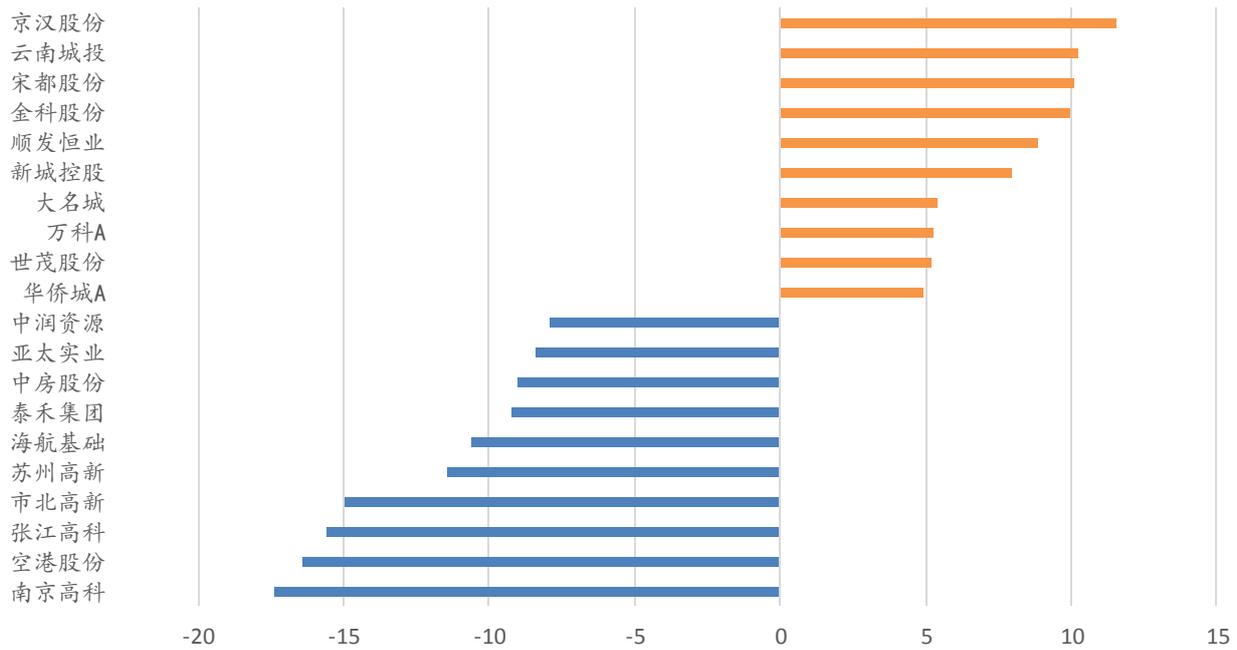
图4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



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京汉股份 (11.56%)、云南城投 (10.23%)、宋都股份 (10.09%)、金科股份 (9.94%)、顺发恒业 (8.86%)；而跌幅前五的个分别为南京高科 (-17.36%)、空港股份 (-16.42%)、张江高科 (-15.58%)、市北高新 (-14.97%)、苏州高新 (-11.45%)。

图 5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况 (%) (03/25-03/31)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

### 3. 上市公司公告

#### 业绩

【万科 A】2018 年营业收入 2976.79 亿元，同比+22.55%；归母净利润 337.73 亿元，同比+20.39%。

【金科股份】2018 年营业收入 412.34 亿元，同比+18.63%；归母净利润 38.86 亿元，同比+93.85%；年末可售面积超 4100 万平；2019 年销售目标 1500 亿元，计划新开工 3000 万平，新增可售货值 3200 亿元。

【莱茵体育】预计 2018 年归母净利润亏损 6000 万元 - 9000 万元，同比下降 310.51% - 415.77%。

【上海临港】2018 年第四季度销售额 3.99 亿元，同比-40.30%；出租房地产的租金总收入 7644.79 万元，同比+37.37%。

【豫园股份】2018 营业总收入 337.77 亿元，同比+7.20%；归母净利润 30.21 亿元，同比+4.67%。

【迪马股份】2018 营业总收入 132.46 亿元，同比+38.87%；归母净利润 10.17 亿元，同比+51.87%。

【上实发展】2018 年营业收入 86.64 亿，同比+18.01%；归母净利润 6.58 亿，同比-24.99%。

【合肥城建】2018 年营业收入 19.71 亿，同比-28.36%；归母净利润 2.48 亿，同比+86.45%。

【深深房 A】公司 2018 营业总收入 21.75 亿元，同比+61.61%；归母净利润 5.03 亿元，同比+172.18%。

【光大嘉宝】公司 2018 年合同销售面积 5.69 万平方米，同比+24.46%；销售收入 24.42 亿元，同比+0.55%；结算收入 38.38 亿元，同比+56.96%。

【世联行】公司 2018 年营业总收入 75.34 亿元，同比-8.26%；归母净利润 4.16 亿元，同比-58.59%。

【金融街】公司 2018 年营业总收入 221.13 亿元，同比-13.35%；归母净利润 32.69 亿元，同比+ 8.72%。

【华侨城 A】 2018 年实现营收 481.4 亿元，同比+13.7%；归母净利 105.9 亿元，同比+22.5%。

【陆家嘴】2018 年实现营收 126.39 亿元，同比+35.54 %；归母净利 33.50 亿元，同比+7.04%。

【市北高新】2018 年实现营收 5.1 亿元，同比-76.8%；归母净利润 2.4 亿元，同比+2.7%；每 10 股派发 0.25 元。

#### ➤ 融资

【华远地产】发行 3 年期 10 亿元公司债，利率 6.50%

【华夏幸福】3 月 25 日发行 10 亿公募公司债，期限 2+3 年，票面利率 5.5%。

【中华企业】不超过 90 亿元私募公司债获上交所挂牌转让无异议函。

【世茂股份】发行总额人民币 10 亿元，期限 3 年，票面利率 4.64%的公司债券。

【蓝光发展】发行总额人民币 11 亿元，期限 3 年，票面利率 7.5%的公司债券。

【华夏幸福】拟发行不超过 80 亿元公司债，金额和票面利率尚未厘定；总额不超过 21 亿元武汉新洲问津产业新城 PPP 项目 ABS 获上交所无异议函。

【上实发展】拟发行不超过 18 亿元公司债，金额和票面利率尚未厘定。

#### ➤ 其他

【泰禾集团】向世茂房地产转让南昌茵梦湖项目 4 家标的公司各 51%股权，总对价 18 亿元，其中股权对价 15 亿元，承接债务 3 亿元。

【上海临港】公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会并购重组审核委员会审核有条件通过，公司股票将自 3 月 28 日起复牌。

【阳光股份】因大股东计划转让所持股份予京基集团，于 3 月 26 日停牌。

【中粮地产】以 5.6 亿竞得三亚两块国有建设用地使用权，出让面积 2.08 亿，建面 9.36 亿。公司变更简称为“大悦城”。

【中南建设】控股股东中南城投解除质押 9160 万股，占公司总股本的 2.5%。

【嘉凯城】公司持股 5%以上股东国大集团减持 1500 万股，占公司总股本 0.83%。

【万科】新加坡政府投资公司 GIC 增持万科 H 股 3469 万股，持股比例由 8.59%升至 11.23%，总金额约为 10.3 亿港元。

【泰禾集团】全资子公司厦门泰禾向世茂房地产转让漳州泰禾 40%股权，股权对价 5430.86 万元，同时世茂房地产将按股权比例承接厦门泰禾对漳州泰禾的股东借款，交易总对价为 6.34 亿元。

## 4.行业动态

### ➤ 整体房贷利率显触顶迹象，局部开始松动

最近，有多个城市的房贷利率出现松动。融 360 大数据研究院监测的最新数据显示，宁波地区房贷利率 3 月出现下调，下调后首套房贷利率从此前的上浮 15%，调整至最低可以执行基准上浮 5%，二套房利率从此前执行基准上浮 20%，调整至最低执行基准上浮 10%。深圳方面，多家银行首套房最低可执行基准上浮 5%，二套房利率最低可执行基准上浮 10%。其中，15 家银行下调了首套房贷利率。

据经济参考报报道，随着稳地价、稳房价、稳预期的房地产调控思路的深入，房地产市场明显稳定。同时，随着市场流动性的改善，2019 年房贷利率结束了此前单边上涨的趋势，触顶迹象显现，部分地区利率出现松动。

### ➤ 2019 年以来 16 城发布人才新政

据中原地产研究中心统计数据显示，截至 2 月 18 日，全国已有深圳、海口、成都、南京、西安等 16 个城市发布各种人才引进与落户等政策的城市。各一二线城市“抢人大战”持续升级。

### ➤ 深圳：部分城中村住房将纳入保障房体系

据新华社报道，深圳市规划和自然资源局透露，深圳将加强城中村租赁市场监管，引导各区在综合整治分区内有序推进城中村规模化租赁改造，满足条件的可纳入政策性住房保障体系。针对城中村租赁问题，规划提出政府相关部门应加强城中村租赁管理，要求企业控制改造成本，并参照租赁指导价格合理定价。

### ➤ 济南多部门联合打击传播房地产调控不实信息行为

济南市住建局与市公安局近日联合发布《关于依法严厉打击散布、传播房地产市场调控不实信息行为的通知》(下称《通知》)，对房地产开发企业、中介机构、承销机构、个别媒体、自媒体及个人散布不实、不良信息，扰乱房地产市场调控工作，带来不良后果的，市住建局将联合公安、网信等部门依法予以查处，追究相关人员法律责任，并向社会通报处理结果。

## 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