



**东兴证券**  
DONGXING SECURITIES

# 高能级城市二手房销售回暖，龙头有望借力宽松政策

——房地产行业周报

2019年04月01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 0.07%，跑输沪深 300 指数 0.94%，在 29 个中信行业板块中排名 13 位。

**成交数据：**上周一线城市销售面积 78.45 万平方米，环比增加 12.1%，去化周期 41 周，环比下降 38.7%；二线城市销售面积 73.18 万平方米，环比增加 3.6%，去化周期 66 周，环比下降 7.8%。三线城市销售面积 73.39 万平方米，环比增加 3.4%，去化周期 48 周，环比下降 2.9%。

## 近期观点：

**二手房成交反弹，一线单周成交同比增速强于二三线。**在我们观察的 15 个重点城市中，一线城市（京、深）春节之后单周成交同比增速亮眼，最近的第 12 周（3.18-3.24），单周成交同比增速为 38.6%，强于二三线 13 城的 19.7%，15 城整体成交同比增速 24.7%；环比来看一线 2 城环比增速 5.7%，二线 13 城环比增速 11.53%，15 城整体环比增速 9.8%。新房方面，我们监测的 30 城商品房销售面积 387.2 万平米，环比变动 7.2%。我们认为销售边际向好在不同能级城市是不同步的，高能级城市有望率先回暖。

**一季度克而瑞销售业绩公布，TOP3 负增长部分二线表现强劲。**水分较少的权益口径显示百强合计销售 1.58 万亿元，同比去年下滑 1.04%，整体看行业销售增速仍然承压。个股方面，碧桂园、恒大、万科均负增长，保利同比增 22.0%，绿地同比增 31.9%。部分布局较合理的次龙头增速较高，其中金科同比增 26.8%，蓝光同比增 21.1%，滨江同比增 52.1%。

**近期货币政策进一步宽松预期升温叠加地产股坚实的基本面，我们认为部分龙头地产股的估值修复行情还没有结束。**销售增速虽然整体下滑，但是一二线有望受益于低基数和更扎实的基本面而反弹。继续推荐在一二线布局较多的**金地集团**，**阳光城**，**保利地产**，**滨江集团**和**中介龙头我爱我家**。

**本周推荐：**上周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%），涨幅为 1.32%，跑赢中信房地产指数 1.25 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

执业证书编号：

renhe07@163.com

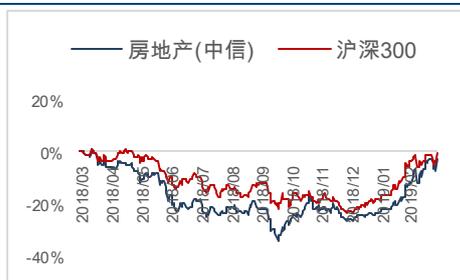
S1480519010002

## 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、《房地产行业报告：财政部立法安排未提及房地产税，看好布局一二线房企》2019-03-25
- 2、《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
- 3、《房地产行业报告：又到例行的“房产税时间”》2019-03-11
- 4、《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

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	39.8	3.8%	61.9%	1814.5	67
	上海	45.8	33.4%	16.9%	726.7	19
	广州	38.0	38.5%	39.8%	1455.9	79
	深圳	13.5	0.2%	15.3%	711.7	107
二线 (6 城)	杭州	26.0	27.7%	-43.5%	875.0	39
	南京	14.5	-22.4%	-11.7%	1733.5	183
	武汉	46.8	32.1%	-5.1%	/	/
	青岛	38.0	18.4%	-28.4%	/	/
	苏州	23.4	-24.5%	20.1%	1302.3	85
	厦门	0.0	-100.0%	-31.5%	220.8	60
三四线 (34 城)	无锡	17.3	7.6%	25.8%	/	/
	大连	5.8	-14.0%	-42.9%	/	/
	济南	25.3	-9.7%	85.3%	/	/
	南昌	7.3	-35.2%	11.5%	/	/
	福州	5.7	-41.7%	26.9%	837.7	182
	成都	55.3	1.6%	356.0%	/	/
	长春	25.3	-0.3%	25.0%	/	/
	东莞	19.1	59.0%	-7.6%	/	/
	惠州	8.1	2.1%	-7.4%	/	/
	扬州	1.7	-74.6%	-39.6%	/	/
	安庆	2.1	-13.8%	-34.3%	/	/
	岳阳	4.9	28.1%	-30.1%	/	/
	韶关	4.0	29.6%	-22.0%	/	/
	南宁	21.9	-10.2%	219.4%	700.6	82
	江阴	4.7	5.0%	-37.3%	451.1	63
	佛山	0.0	24.0%	30.7%	/	/
	温州	32.6	60.0%	44.1%	957.9	69
	金华	6.8	8.4%	-21.5%	/	/
	泉州	6.7	-17.1%	-4.6%	650.9	80
	襄阳	4.8	-13.4%	-27.6%	/	/
	赣州	13.2	-15.1%	-16.0%	/	/
	徐州	0.0	/	/	/	/
	常州	12.5	1.0%	10.7%	/	/
	淮安	5.9	-18.2%	-35.3%	/	/
	连云港	11.1	0.2%	-31.8%	/	/
	柳州	10.1	-21.4%	/	/	/
	宿迁	0.0	/	/	/	/

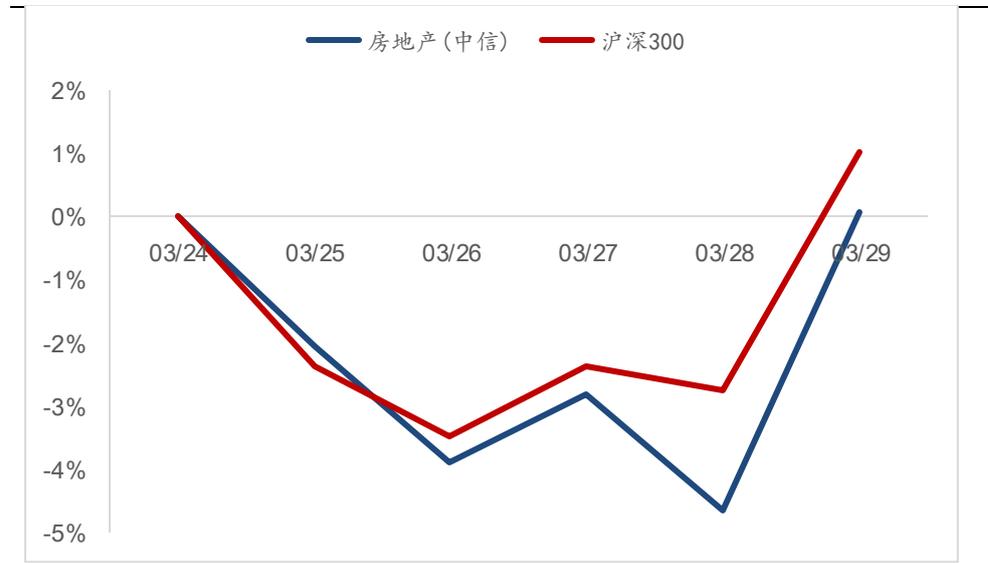
台州	15.2	139.4%	-67.2%	/	/
泰州	1.1	-12.4%	5.2%	/	/
镇江	18.7	7.8%	5.3%	/	/
牡丹江	0.0	/	-100.0%	/	/
宁波	22.5	56.3%	189.0%	311.9	72
淮南	2.4	-28.0%	2.6%	/	/
芜湖	2.7	20.2%	-33.2%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

## 1. 行情回顾

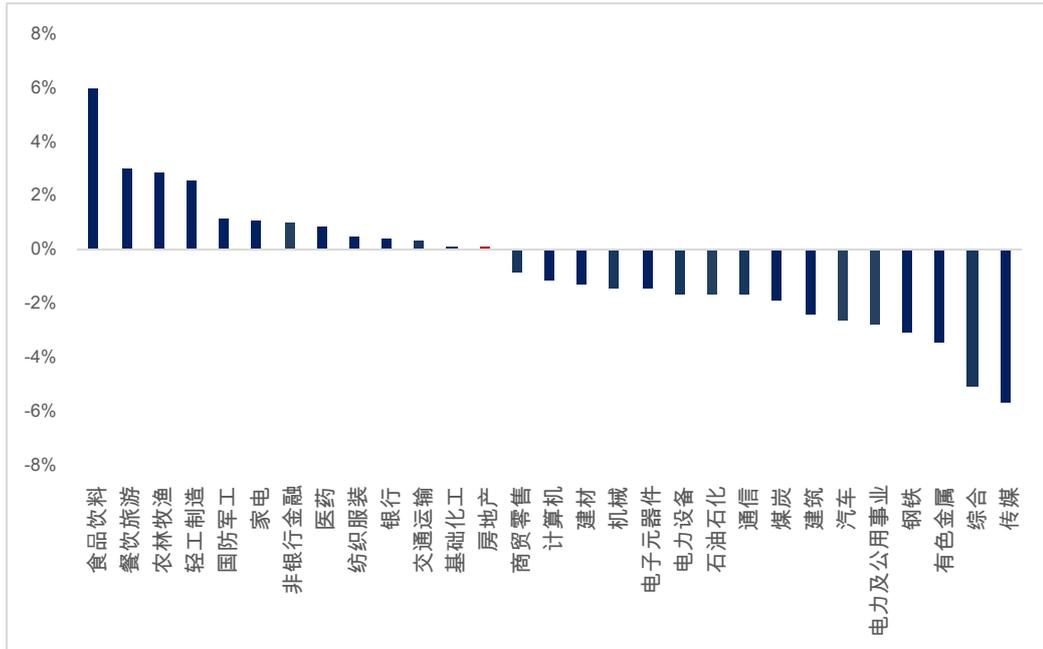
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为 0.07%，跑输沪深 300 指数 0.94%。上周我们观察的 145 家房地产股中上涨的有 51 家，下跌 91 家，停牌 3 家。上周市场上房地产股涨幅居前五的云南城投、宋都股份、金科股份、新城控股、万方发展，涨幅分别为 10.24%、10.09%、9.94%、7.96%和 7.52%。跌幅最大的为天润数娱、南京高科、空港股份、张江高科、市北高新，跌幅分别为-18.08%、-17.36%、-16.42%、-15.58%和-14.97%。

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
600239.SH	云南城投	10.24%	10.17%	3.81	4.20
600077.SH	宋都股份	10.09%	10.02%	3.37	3.71
000656.SZ	金科股份	9.94%	9.87%	6.64	7.30
601155.SH	新城控股	7.96%	7.89%	41.82	45.15
000638.SZ	万方发展	7.52%	7.45%	7.05	7.58

资料来源：wind，东兴证券研究所

代码	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	-18.08%	-18.15%	4.48	3.67
600064.SH	南京高科	-17.36%	-17.43%	13.88	11.47
600463.SH	空港股份	-16.42%	-16.49%	11.33	9.47
600895.SH	张江高科	-15.58%	-15.65%	26.90	22.71
600604.SH	市北高新	-14.97%	-15.04%	16.90	14.37

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 387.2 万平方米，环比变动 7.2%。一线城市销售面积 95.5 万平方米，环比变动 20%；二线城市销售面积 168.5 万平方米，环比变动 1.6%。三线城市销售面积 123.2 万平方米，环比变动 6.3%。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
地方 20190331	济南市住房和城乡建设局、济南市公安局	严厉打击散布房地产市场调控不实信息行为	将坚持“房住不炒”，严厉打击房地产开发企业、中介机构、自媒体等散布房地产市场调控不实信息行为，维护房地产市场稳定。对房地产开发企业、中介机构、承销机构、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，济南市住房和城乡建设局将联合公安、网信等部门依据《治安管理处罚法》相关规定，依法予以查处，追究相关责任人的法律责任，处理结果向社会通报。
地方 20190329	江苏省政府办公厅	江苏省 2019 年价格调控目标责任制的实施意见	实施意见提出，今年要进一步加强房地产市场调控。贯彻落实国家和省房地产市场调控政策，因城施策，分类指导，规范商品住房销售价格行为，促进房地产市场平稳健康发展。
地方 20190329	海南省住建厅、省委人才发展局	关于完善人才住房政策的补充通知	对未在海南落户、符合一定条件的人才，可满足其基本购房居住需求。由省外整体迁入海南的企业总部或区域总部的随迁员工，购房政策享受本地居民同等待遇。对未在海南落户的引进人才在海南购买唯一住房，以及已在海南落户的引进人才在海南购房，申请商业性个人住房贷款的首付比例，均享受本省户籍居民家庭同等待遇。

资料来源：东兴证券研究所整理

### 4. 下周投资组合

- ◆ 上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%）。
- ◆ 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%）。

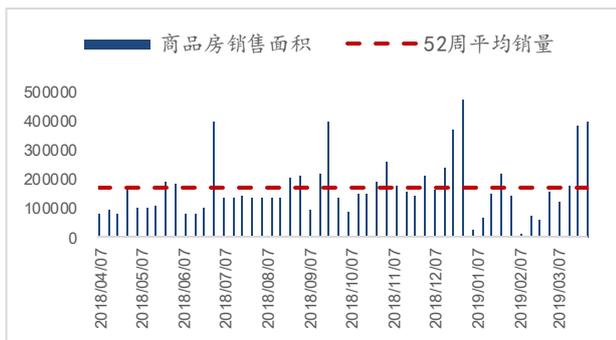
表 3: 上周投资组合表现

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)	7166.45	7171.47	0.07%		
600383.SH	金地集团	13.36	13.75	2.92%	2.85%	20%
600048.SH	保利地产	13.94	14.24	2.15%	2.08%	20%
000671.SZ	阳光城	8.32	8.35	0.36%	0.29%	20%
002244.SZ	滨江集团	4.74	4.73	-0.21%	-0.28%	20%
000560.SZ	我爱我家	7.18	7.28	1.39%	1.32%	20%
	组合表现			1.32%	1.25%	100%

资料来源：wind，东兴证券研究所

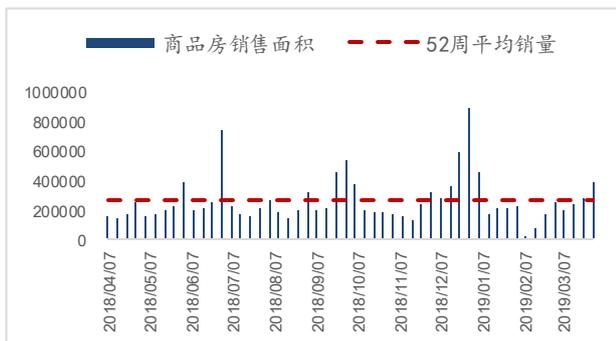
## 附件：各城市商品房销售情况

**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

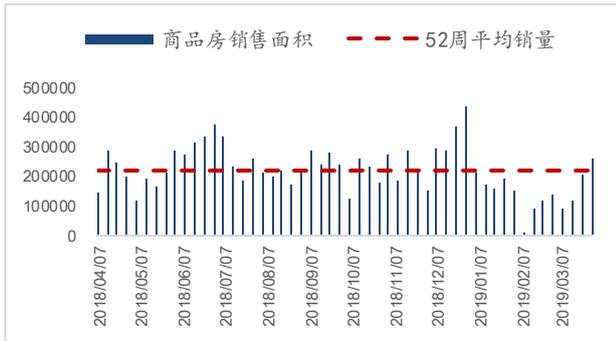
**图 3：广州市商品房周成交面积：万平方米**


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



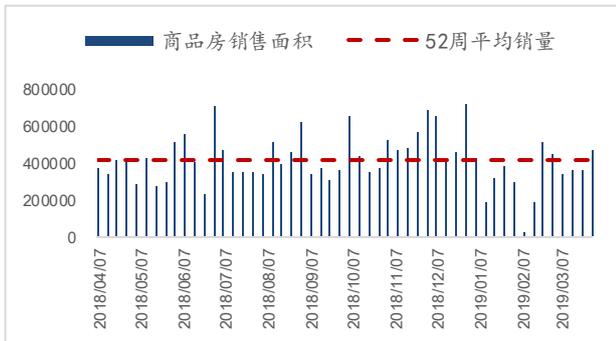
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 6：南京市商品房周成交面积：万平方米



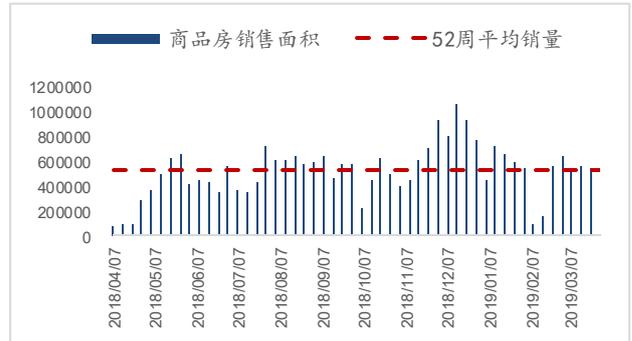
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



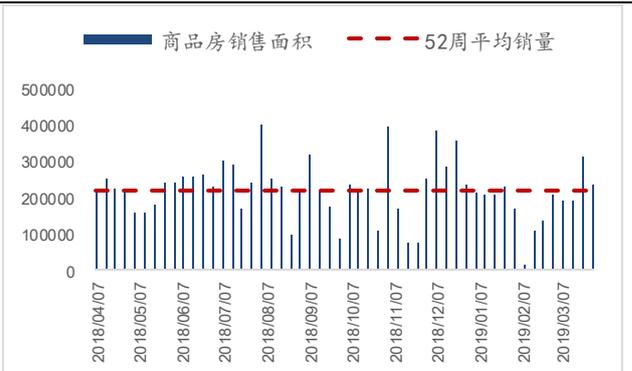
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



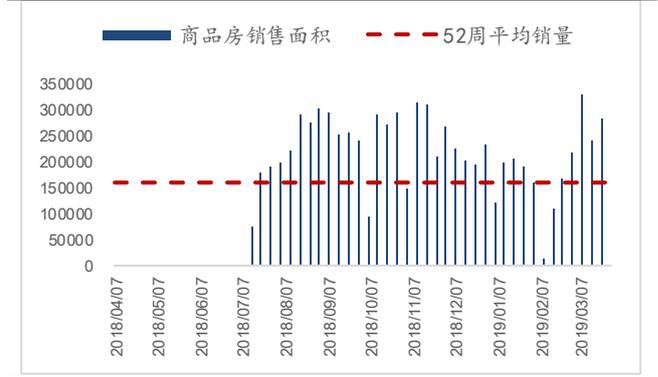
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**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**



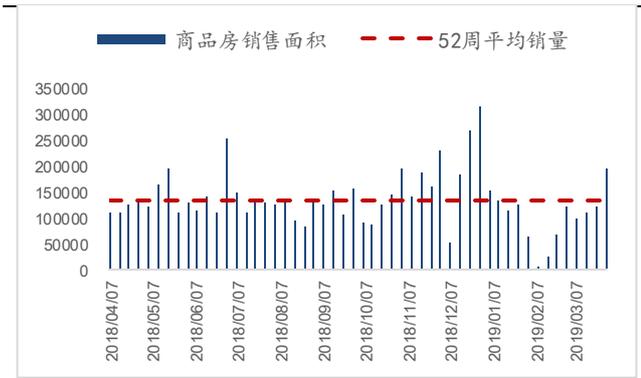
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米**



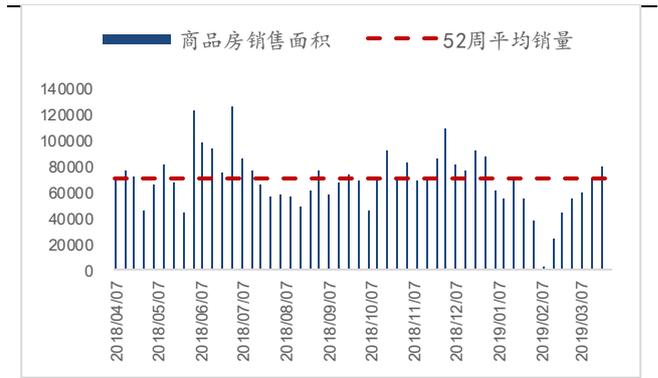
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米**



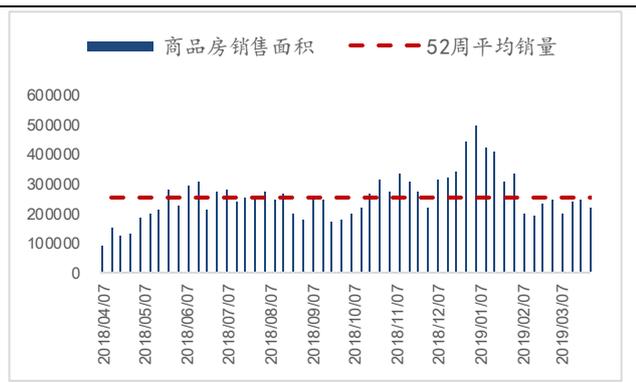
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**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



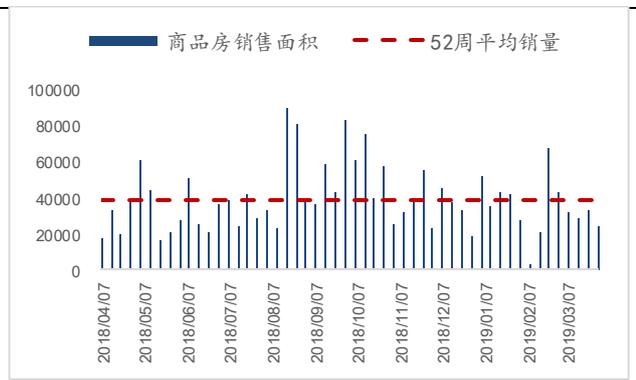
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：温州市商品房周成交面积：万平方米



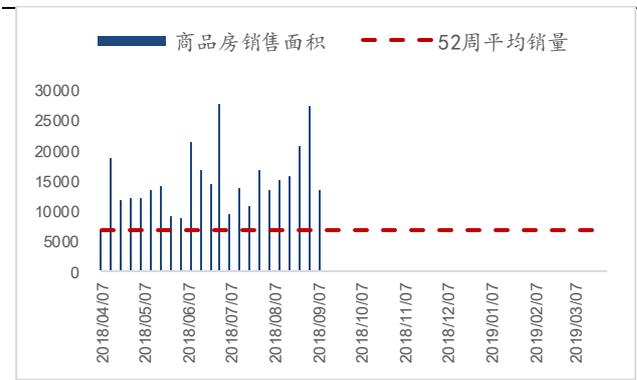
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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。