



核心逻辑尚未完全兑现 低动态PE个股 由守转攻

——房地产行业周报

2019年04月07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 5.45%，跑赢沪深 300 指数 0.54%，在 29 个中信行业板块中排名 16 位。

成交数据：上周一线城市销售面积 90.16 万平方米，环比增加 14.9%，去化周期 53 周，环比增加 29.3%；二线城市销售面积 78.65 万平方米，环比增加 7.5%，去化周期 64 周，环比下降 3.4%。三线城市销售面积 78.48 万平方米，环比增加 4.3%，去化周期 45 周，环比下降 4.7%。

近期观点：

百城住宅均价环比涨幅小幅回升，一线城市出现领涨态势。3月全国100个城市（新建）住宅平均价格为14759元/平方米，环比上涨0.24%，涨幅较2月上漲0.14%。同比来看，3月百城住宅均价较2018年同期上涨4.43%，北京、上海等十大核心一二线城市新建住宅均环比上涨0.15%，涨幅较2月上漲0.11%，同比上涨2.25%，涨幅收窄0.01%。

3月中国城市租赁价格指数发布，连续12个月呈同比下跌趋势。全国租赁交易价格指数表显示，3月份中国城市租赁价格指数为1039.3点，较2月上漲0.2点，环比上漲0.01%，同比跌幅0.03%，跌幅有所收窄。北上深等一线城市租赁价格指数环比与同比均为上漲，近30个二线城市同比出现不同程度下跌，其中济南、合肥、长沙三个城市租赁价格指数领跌。

我们认为，本年看多地产股最大的逻辑有二，一是政策放松的节奏和持续时间将超出市场预期，二是全国销售的下行幅度会低于市场预期，甚至会出现很多表现好于上年的房企。——两者都有望提升板块中短期估值，而在估值上行的过程中，横向及纵向都估值较低的个股，由于较少受到相似个股的估值束缚，反而有望表现出更强的进攻性。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4.87%，跑输中信房地产指数0.58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，房地产政策放松程度不及预期。

分析师：

任鹤

010-66554089

执业证书编号：

renhe07@163.com

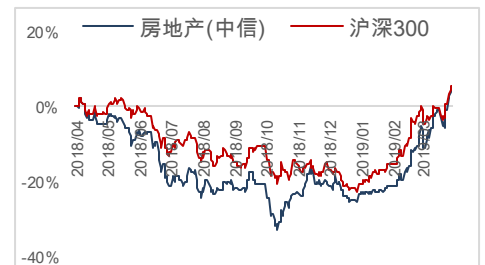
S1480519010002

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、《金科股份（000656.SZ）：2018年报点评，销售规模首次破千亿，川渝市场助力业绩创新高》2019-04-04
- 2、《荣盛发展（002146.SZ）：业绩平稳释放，拿地预计回归扩张》2019-04-03
- 3、《东兴证券房地产行业周报：高能级城市二手房销售回暖，龙头有望借力宽松政策》2019-04-02

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	19.2	-51.7%	66.9%	1,798.67	63
	上海	35.6	-22.3%	18.7%	751.4	22
	广州	30.4	-20.0%	43.7%	1462.3	75
	深圳	10.2	-24.5%	16.3%	696.7	103
二线 (6 城)	杭州	13.5	-47.9%	-42.0%	866.8	40
	南京	18.6	27.9%	-6.2%	1728.7	197
	武汉	42.3	-9.6%	-3.6%	/	/
	青岛	25.0	-34.2%	-28.9%	/	/
	苏州	20.1	-14.2%	17.7%	1291.8	76
	厦门	9.5	/	-16.3%	230.3	63
三四线 (34 城)	无锡	17.6	1.5%	31.6%	/	/
	大连	5.0	-14.5%	-37.5%	/	/
	济南	30.1	19.3%	107.9%	/	/
	南昌	10.3	16.4%	9.6%	/	/
	福州	5.7	1.4%	26.1%	846.1	175
	成都	46.1	-16.6%	364.8%	/	/
	长春	22.8	-9.6%	24.7%	/	/
	东莞	11.2	-41.4%	-6.8%	/	/
	惠州	5.5	-32.4%	-8.6%	/	/
	扬州	3.4	177.9%	-39.8%	/	/
	安庆	1.4	-29.8%	-35.1%	/	/
	岳阳	4.3	-23.5%	-26.5%	/	/
	韶关	1.5	-62.9%	-23.5%	/	/
	南宁	22.2	1.3%	215.3%	692.5	81
	江阴	5.5	17.1%	-34.3%	450.1	67
	佛山	0.0	-13.4%	31.3%	/	/
	温州	21.5	-34.2%	48.5%	957.4	69
	金华	5.6	-17.1%	-17.2%	/	/
	泉州	8.5	27.0%	-2.3%	647.7	84
	襄阳	7.4	53.9%	-19.9%	/	/
	赣州	15.5	-8.5%	-12.7%	/	/
	徐州	0.0	/	/	/	/
	常州	13.4	6.9%	14.9%	/	/
	淮安	5.4	-9.8%	-37.7%	/	/
	连云港	9.1	-17.3%	-30.5%	/	/
	柳州	12.7	-9.6%	/	/	/
	宿迁	0.0	/	/	/	/

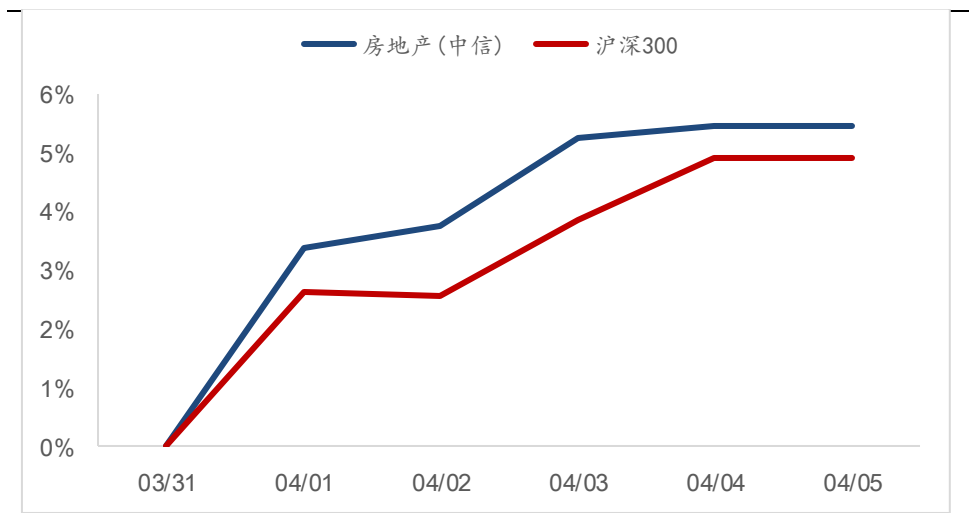
台州	8.3	-45.5%	-66.8%	/	/
泰州	1.7	53.7%	4.2%	/	/
镇江	12.3	-34.1%	6.6%	/	/
牡丹江	0.0	/	-100.0%	/	/
宁波	15.1	-32.8%	205.0%	307.2	74
淮南	3.0	24.8%	5.2%	/	/
芜湖	2.0	-25.9%	-32.1%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

1. 行情回顾

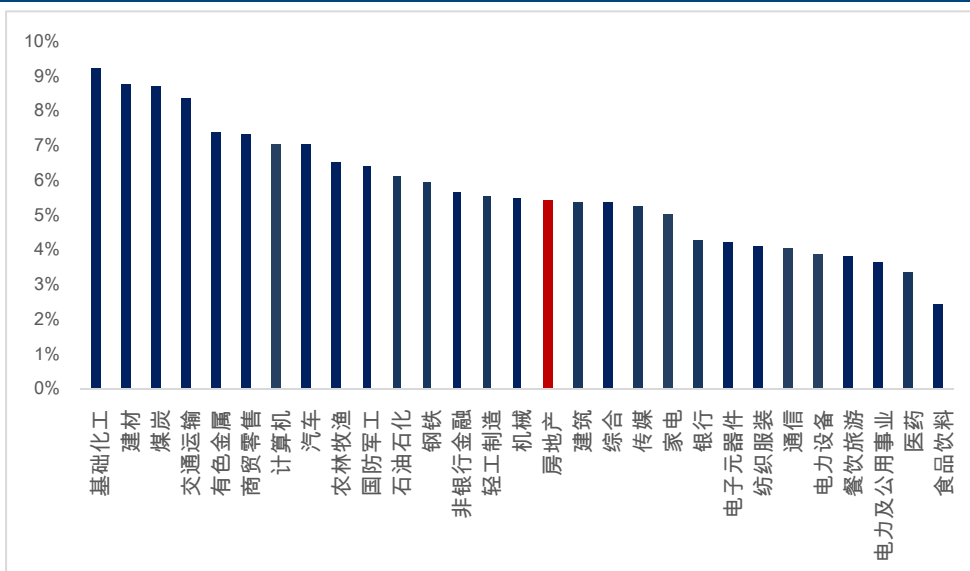
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为 5.45%，跑赢沪深 300 指数 0.54%。上周我们观察的 145 家房地产股中上涨的有 133 家，下跌 10 家，停牌 2 家。上周市场上房地产股涨幅居前五的迪马股份、新黄浦、光大嘉宝、云南城投、银亿股份，涨幅分别为 23.17%、19.71%、18.61%、18.10%和 17.02%。跌幅最大的为天润数娱、万方发展、新城控股、南国置业、万通地产，跌幅分别为-7.08%、-5.54%、-4.47%、-2.23%和-2.18%。

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
600565.SH	迪马股份	23.17%	17.73%	3.97	4.89
600638.SH	新黄浦	19.71%	14.26%	10.25	12.27
600622.SH	光大嘉宝	18.61%	13.17%	8.65	10.26
600239.SH	云南城投	18.10%	12.65%	4.20	4.96
000981.SZ	银亿股份	17.02%	11.58%	4.23	4.95

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
002113.SZ	天润数娱	-7.08%	-12.53%	3.67	3.41
000638.SZ	万方发展	-5.54%	-10.99%	7.58	7.16
601155.SH	新城控股	-4.47%	-9.92%	45.15	43.13
002305.SZ	南国置业	-2.23%	-7.67%	3.59	3.51
600246.SH	万通地产	-2.18%	-7.62%	4.59	4.49

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 373.7 万平方米，环比变动-3.5%。一线城市销售面积 83.0 万平方米，环比变动-13.1%；二线城市销售面积 169.0 万平方米，环比变动 0.3%。三线城市销售面积 121.8 万平方米，环比变动-1.2%。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	20190403	北京市住房和城乡建设委员会	关于印发 2019 年度政策性住房首批开工竣工计划的通知
			首批列入北京市开工建设计划项目 147 个、房源约 17.2 万套,其中计划 2019 年开工的项目 116 个、房源 13.6 万套;推进前期手续的项目 31 个、房源 3.6 万套。计划年内开工的项目中,政策性租赁住房项目 45 个、房源约 4.6 万套,政策性产权房项目 71 个、房源约 9 万套。同时,列入竣工计划项目 72 个、房源约 8 万套,其中公共租赁住房 0.6 万套,安置住房 4.2 万套,经济适用住房 0.6 万套,限价商品住房 2.2 万套,共有产权住房 0.4 万套。
地方	20190402	海南省住房和城乡建设厅、省委人才发展局	关于完善人才住房政策的补充通知
			为解决总部企业人才住房问题,由省外整体迁入海南的企业总部或区域总部,自完成工商登记注册之日起,其随企业迁入海南的员工,购房政策享受本地居民同等待遇;经海南省自贸区(港)招商工作与促进总部经济发展联席会议办公室备案的综合型总部企业,在海南工作、符合我省规定的引进人才标准的员工,其家庭成员在海南无住房且 2018 年 5 月 13 日后无购房记录的,本人可在海南购买 1 套住房。
中央	20190401	国务院	原则同意横琴国际休闲旅游岛建设方案
			正式批复横琴国际休闲旅游岛建设,要求按照党中央、国务院关于推进粤港澳大湾区建设的决策部署,加快构建以休闲旅游业为核心的现代产业体系,深入推进粤港澳更紧密合作,促进澳门经济适度多元发展,打造粤港澳深度合作示范区,大力推进生态文明建设,逐步将横琴建设成为面向未来、国际品质、生态优先、协同发展、智慧支撑的国际休闲旅游岛。

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%)。

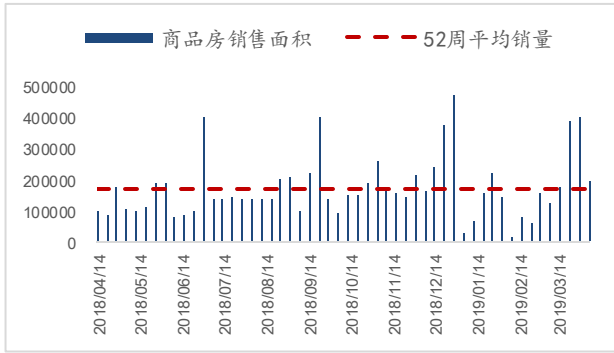
表 3: 上周投资组合表现

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)	7171.47	7562.05	5.45%		
600383.SH	金地集团	13.75	14.24	3.56%	-1.88%	20%
600048.SH	保利地产	14.24	14.55	2.18%	-3.27%	20%
000671.SZ	阳光城	8.35	8.25	-1.20%	-6.64%	20%
002244.SZ	滨江集团	4.73	5.53	16.91%	11.47%	20%
000560.SZ	我爱我家	7.28	7.49	2.88%	-2.56%	20%
	组合表现			4.87%	-0.58%	100%

资料来源：wind，东兴证券研究所

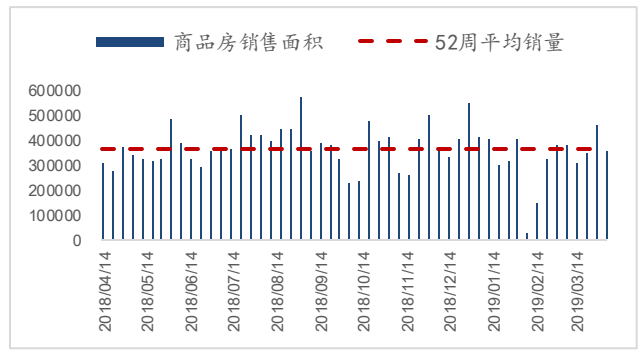
附件：各城市商品房销售情况

图 1：北京市商品房周成交面积：万平方米



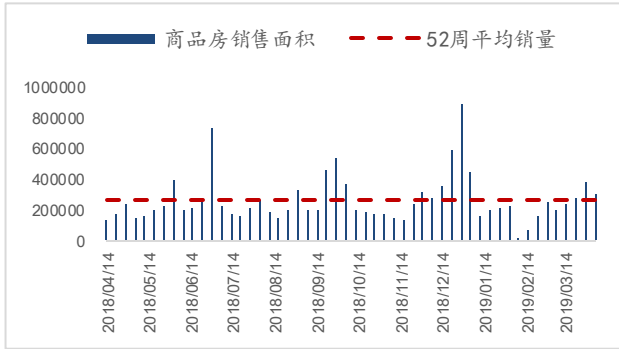
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 2：上海市商品房周成交面积：万平方米



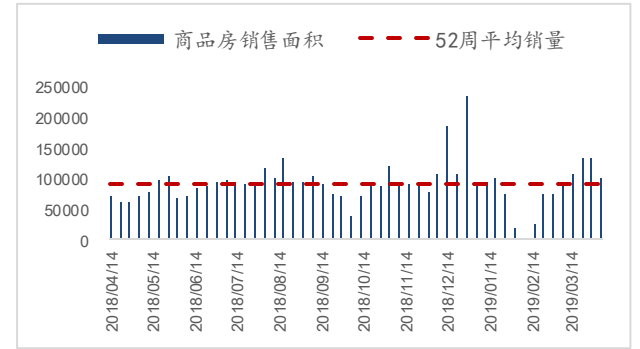
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 3：广州市商品房周成交面积：万平方米



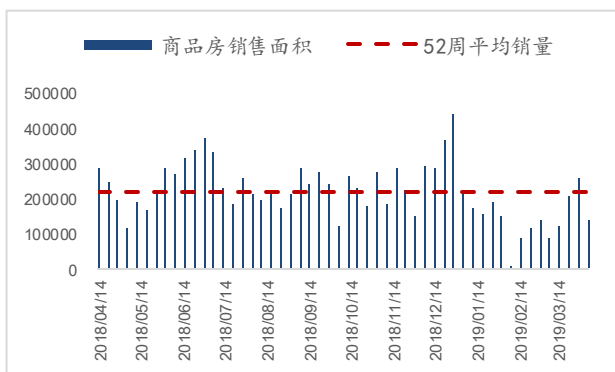
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 4：深圳市商品房周成交面积：万平方米



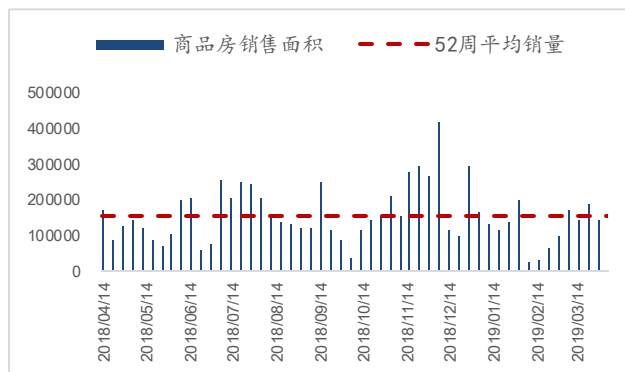
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 5：杭州市商品房周成交面积：万平方米



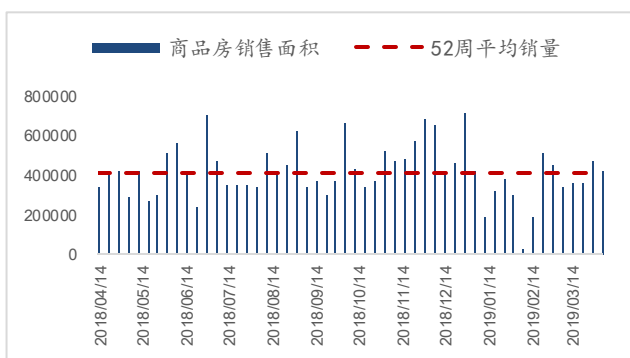
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 6：南京市商品房周成交面积：万平方米



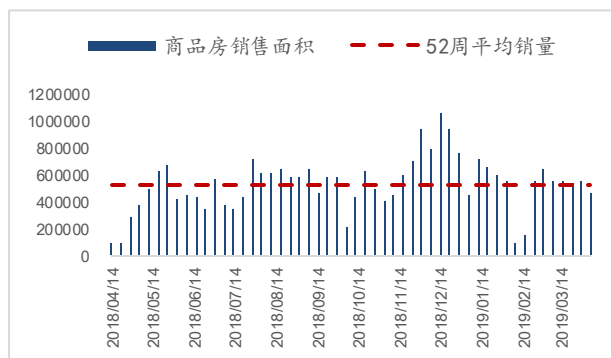
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 7：武汉市商品房周成交面积：万平方米



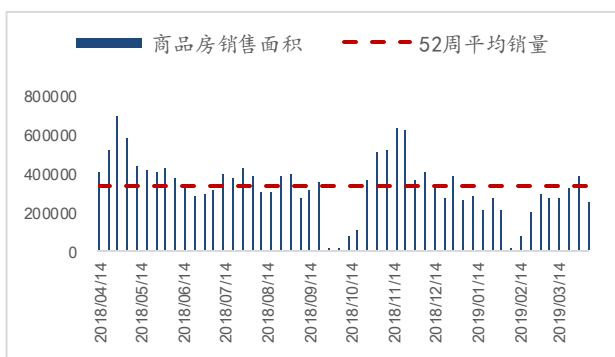
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 8：成都市商品房周成交面积：万平方米



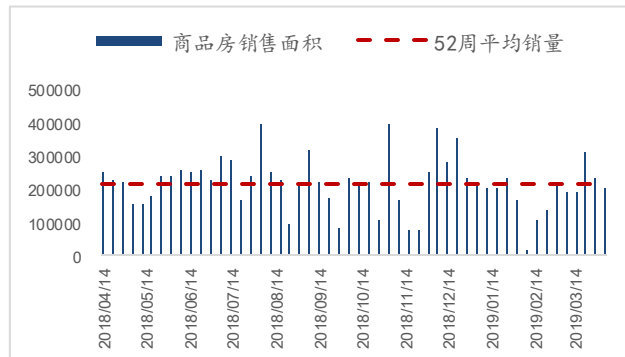
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 9：青岛市商品房周成交面积：万平方米



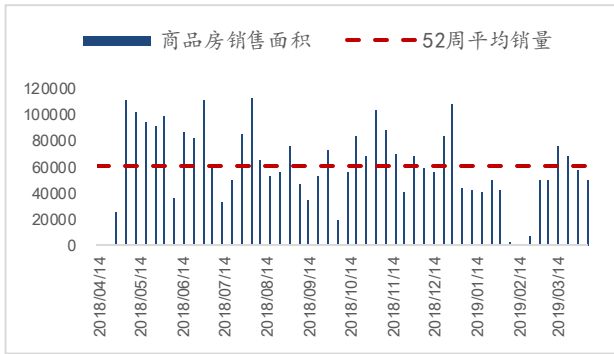
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 10：苏州市商品房周成交面积：万平方米



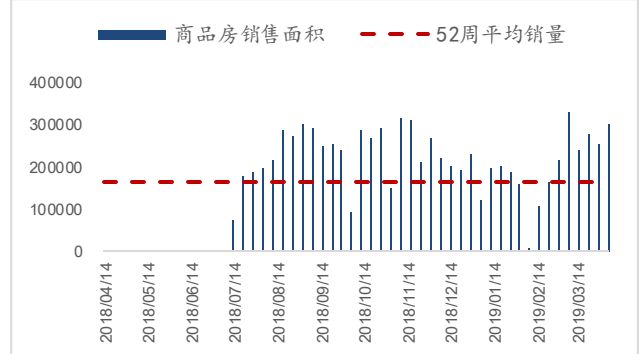
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 11：大连市商品房周成交面积：万平方米



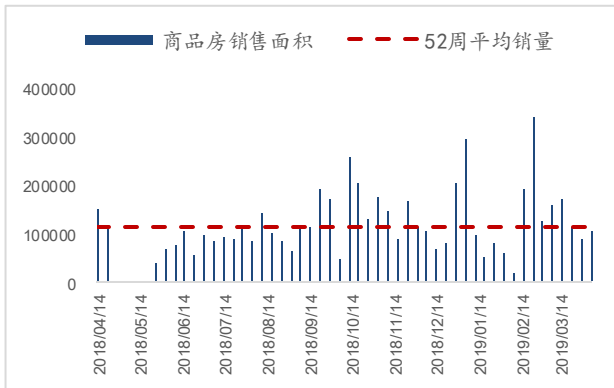
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



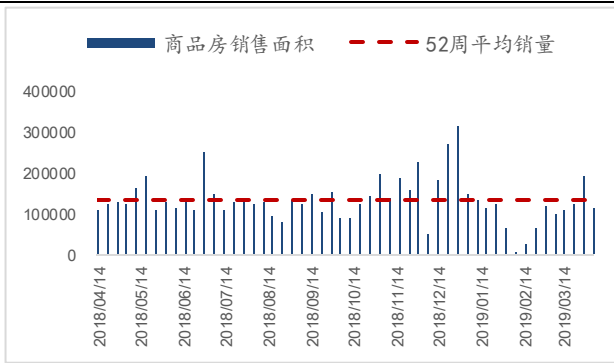
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米



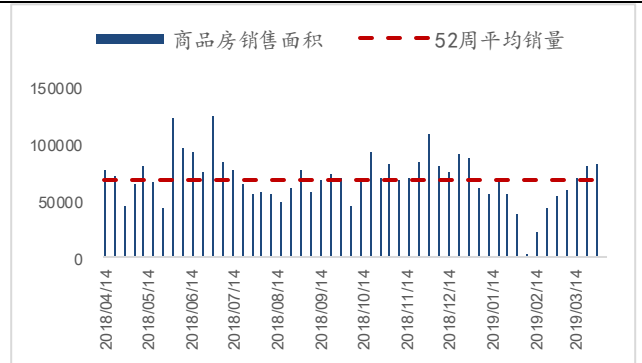
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米



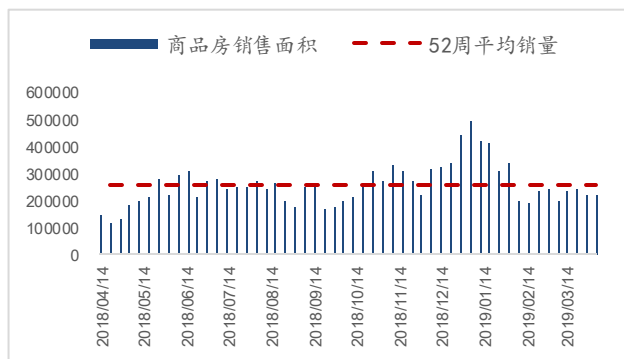
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 16：惠州市商品房周成交面积：万平方米



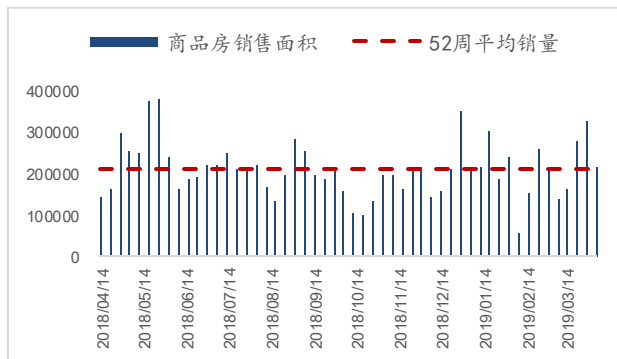
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 17：南宁市商品房周成交面积：万平方米



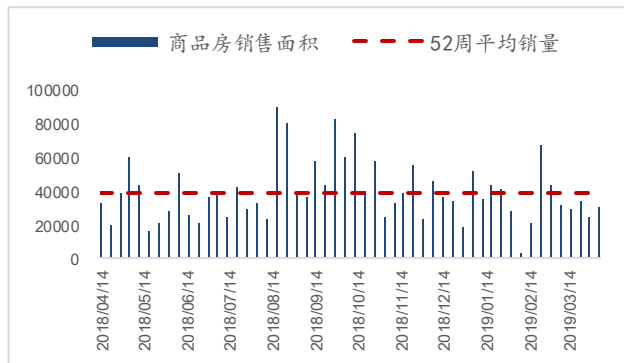
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：温州市商品房周成交面积：万平方米



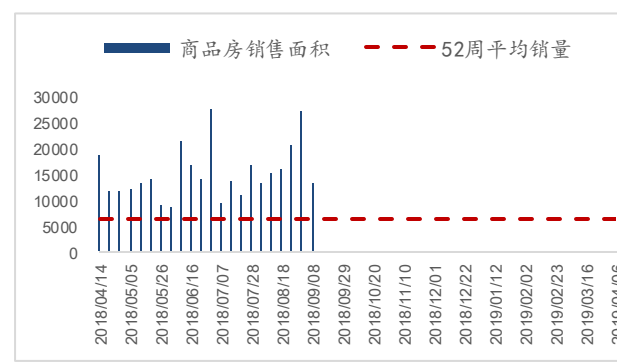
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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，擅长从多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。