



大幅取消落户限制，加速推动城市集群协同发展

投资要点

- **事件：**4月8日发改委发布《2019年新型城镇化建设重点任务》，强调要加大户籍制度改革力度，城区常住人口在300万以下的城市要全面取消落户限制，300-500万的要全面取消重点群体落户限制，允许租赁房屋的常住人口在城市公共户口落户。
- **大幅放开落户限制，促进人员自由流动，城乡户口差异大幅抹平。**目前我国城区常住人口在300万以上的城市仅有9（超过500万）+10（300-500万）个，政策实施后会导致长沙、苏州等II型大城市人口超过300万，合计300万人口以下的城市有30多，未来意味着其他所有城市不设置落户限制将极大的提升中心城市或城市群对外围人口的吸附能力，对商品房消费是持续的支撑。
- **明确要求建立以中心城市牵头的都市圈发展协同推进机制。**在符合土地用途管制前提下，允许都市圈内城乡建设用地增减挂钩节余指标跨地区调剂。健全都市圈商品房供应体系，强化城市间房地产市场调控政策协同。说明房地产调控政策正式打破城市边界，进入2.0版本，城市与城市之间有望调剂用地指标、互认购房资格、共享信贷资源。
- **均衡公共服务和公共资源，提升租赁地位。**深化利用集体建设用地建设租赁住房试点，扩大公租房和公积金制度向常住人口覆盖范围。允许租赁房屋的常住人口在城市公共户口落户。支持发行有利于住房租赁产业发展的房地产投资信托基金等金融产品。深交所也对REITs进行积极表态，租赁市场发展空间巨大。
- **成渝城市群地位有望提升。**加快京津冀协同发展、长江三角洲区域一体化发展、粤港澳大湾区建设，扎实开展成渝城市群发展规划实施情况跟踪评估，研究提出支持成渝城市群高质量发展的政策举措，培育形成新的重要增长极。我们看好4+3（长江中游、北部湾、海西）7大城市集群的发展，未来10年这些城市集群的人口可能大幅增长甚至翻倍。
- **投资策略与重点关注个股：**落户资格大幅宽松，人口有望加速向大城市和城市集群流入，持续利好房地产市场，房地产市场联动性和交易乘数有望持续上行，继续看多地产股，后续关注REITs试行政策、城际调控政策落地等。我们维持行业“强于大市”的投资评级，A股重点关注万科A（000002）、新城控股（601155）、华侨城（000069）、蓝光发展（600466）和荣盛发展（002146）。
- **风险提示：**土地购置表现超出预期、房企销售低于预期。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
000002	万科A	31.54	买入	3.06	3.82	4.43	10.31	8.26	7.12
601155	新城控股	43.32	买入	4.65	5.69	7.54	9.32	7.61	5.75
000069	华侨城A	8.95	买入	1.29	1.51	1.84	6.93	5.93	4.86
600466	蓝光发展	7.7	买入	0.62	1.16	1.80	12.37	6.64	4.28
002146	荣盛发展	11.89	买入	1.74	2.17	2.63	6.83	5.48	4.52

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

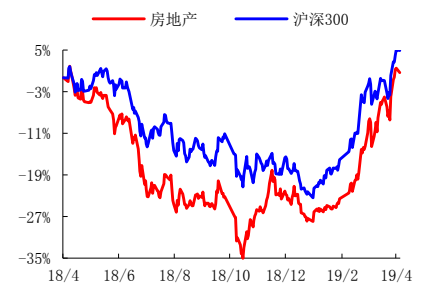
分析师：胡华如

执业证号：S1250517060001

电话：0755-23900571

邮箱：hhr@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	129
行业总市值(亿元)	26,289.36
流通市值(亿元)	25,341.53
行业市盈率TTM	11.42
沪深300市盈率TTM	13.3

相关研究

1. 房地产行业动态点评：拿地明显回落，推升政策宽松预期（2019-03-15）
2. 房地产行业动态点评：板块仓位持续提升，防御价值不断凸显（2019-01-27）
3. 房地产行业数据点评：投资增速好于预期，拿地销售有所回暖（2019-01-21）
4. 房地产行业数据点评：投资依然强劲，土地购置增速趋缓（2018-12-15）
5. 房地产行业政策点评：企业债发行迎来利好，或加剧行业分化整合（2018-12-13）
6. 房地产行业2019年投资策略：廓清环宇、否极泰来——把握地产出清后的估值切换行情（2018-11-18）

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn