



# 政策春风袭来 房地产市场再迎增量空间

## ——房地产行业周报

2019年04月14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-1.6%，跑赢沪深300指数0.21%，在29个中信行业板块中排名12位。

**成交数据：**上周一线城市销售面积54.3万平方米，环比增加-34.5%，去化周期48周，环比增加-9.3%；二线城市销售面积152.3万平方米，环比增加11.4%，去化周期61周，环比增加-4.1%。三线城市销售面积94.1万平方米，环比增加-23.6%，去化周期42周，环比增加-9.5%。

### 近期观点：

近期重要事件主要有：(1) 3月新增信贷及社融增速超预期，M1、M2同比均大幅提升，宽信用逐步实现；(2) 国家发改委发布《2019年新型城镇化建设重点任务》，近百城将进一步放宽放开落户政策，并全面取消重点群体落户限制。

**我们认为，在流动性宽松、户籍制度改革加速的背景下，房地产市场或迎来增量空间，有望利好核心城市圈。**根据《重点任务》，未来大中型城市落户限制全面放开，超大特大城市大幅增加落户规模，同时强调要有序推动成渝、哈长、长江中游等城市群的发展规划。我们认为随着户籍制度覆盖范围的进一步拓展，新型城镇化不断推进，大量人口将涌入一二线城市，购房门槛的降低有望加速住宅需求的释放，对市场需求端形成稳定的支撑。同时中西部地区的核心城市圈将受益于人口集聚效应与投融资机制的完善，有望成为新的增长极。

我们重申**明确看好地产板块中短期表现**。一季度数据显示销售边际向好在不同能级城市呈现显著差异，高能级城市受益于低基数和更扎实的基本面率先回暖。展望未来，政策不断加码背景下，一二线城市的购房需求或将持续释放，有望对冲三四线城市的下行，销售整体下行幅度或低于市场预期，这有望成为地产板块预期差的来源之一。当前，我们重点推荐重仓一二线核心城市的重点房企，销售下行+政策上行背景下，板块整体估值迎来修复契机，能级布局 and 区域布局对个股表现的重要性将继续提升。

**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%)、阳光城(20%)、我爱我家(20%)，跌幅为3.69%，跑输中信房地产指数2.09个百分点。本周投资组合为金地集团(20%)、保利地产(20%)、滨江集团(20%)、荣盛发展(20%)、我爱我家(20%)。

**风险提示：**宏观经济超预期下行，政策落地速度不及预期

### 分析师： 任鹤

010-66554089

renhe07@163.com

执业证书编号：

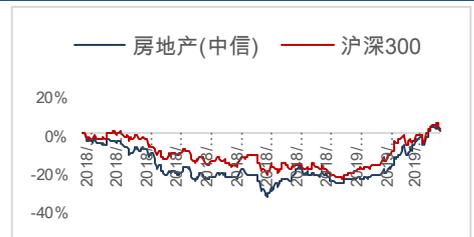
S1480519010002

### 行业基本资料

占比%

股票家数	145	5.56%
重点公司家数	-	-
行业市值	25806.98 亿元	4.99%
流通市值	19855.47 亿元	5.39%
市场平均市盈率	20.66	/

### 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、《房地产行业专题报告：竣工何时转正？基于施工投资和销售面积的估算》2019-04-10
- 2、《房地产行业周报：核心逻辑尚未完全兑现 低动态PE 个股由守转攻》2019-04-08
- 3、《房地产行业周报：看好地产股 寻找“同行衬托”下的优秀》2019-04-01
- 4、《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

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	23.5	22.1%	72.1%	1856.5	61
	上海	32.9	-7.6%	17.9%	747.9	22
	广州	19.7	-35.4%	43.6%	1448.1	77
	深圳	10.3	1.2%	18.3%	702.7	107
二线 (6 城)	杭州	20.8	53.7%	-40.8%	858.1	35
	南京	18.1	-2.4%	-5.2%	1707.2	162
	武汉	34.5	-18.6%	-3.2%	/	/
	青岛	34.6	38.1%	-27.6%	/	/
	苏州	30.1	50.2%	18.1%	1277.8	65
	厦门	6.2	-34.4%	-14.3%	228.2	65
三四线 (34 城)	无锡	16.0	-9.1%	32.6%	/	/
	大连	6.1	21.3%	-31.0%	/	/
	济南	33.7	11.8%	133.1%	/	/
	南昌	12.9	-10.8%	10.0%	0.0	/
	福州	5.7	-1.5%	25.9%	846.4	176
	成都	53.2	15.3%	368.5%	/	/
	长春	22.7	-0.4%	23.3%	/	/
	东莞	10.3	-8.4%	-6.7%	/	/
	惠州	7.9	45.0%	-7.4%	0.0	/
	扬州	4.4	29.6%	-42.1%	/	/
	安庆	2.1	34.8%	-39.2%	/	/
	岳阳	4.9	-20.8%	-20.7%	/	/
	韶关	2.9	54.2%	-22.8%	/	/
	南宁	20.2	-9.0%	196.7%	688.8	64
	江阴	4.6	-16.5%	-34.7%	445.1	61
	佛山	0.0	-24.6%	30.1%	/	/
温州	22.7	5.8%	49.2%	936.8	65	
金华	4.0	-28.3%	-17.7%	/	/	
泉州	6.7	-20.9%	-2.5%	645.6	91	
襄阳	5.1	-39.1%	-14.8%	/	/	
赣州	23.9	53.7%	-16.0%	/	/	
徐州	0.0	/	/	/	/	
常州	10.5	-21.1%	12.3%	/	/	
淮安	7.3	36.0%	-38.7%	/	/	
连云港	13.5	48.0%	-30.3%	/	/	
柳州	8.7	-35.6%	/	/	/	
宿迁	0.0	/	/	/	/	

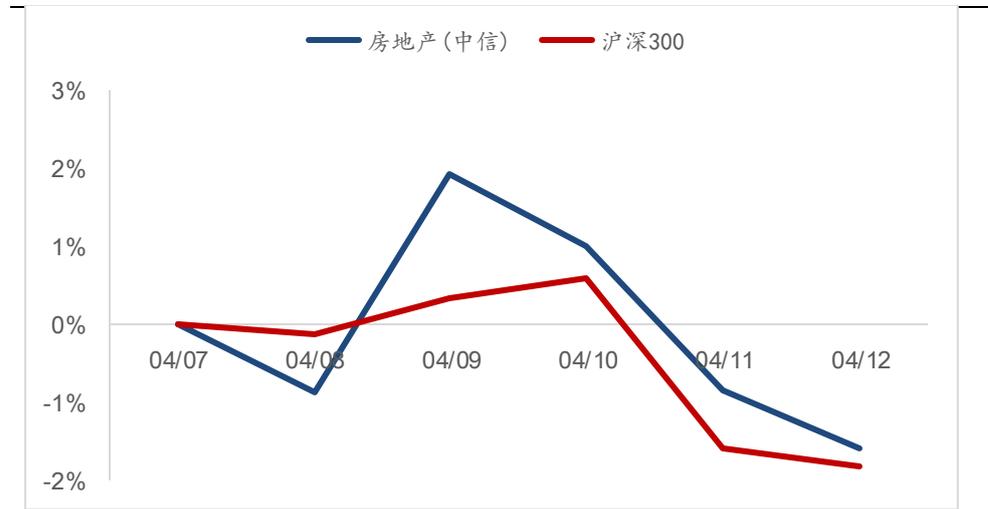
台州	10.1	22.3%	-66.9%	/	/
泰州	2.1	-9.9%	7.8%	/	/
镇江	12.1	-1.5%	6.1%	/	/
牡丹江	0.0	/	-100.0%	/	/
宁波	19.7	30.3%	217.3%	333.3	77
淮南	2.8	-8.1%	3.8%	/	/
芜湖	3.0	42.5%	-30.4%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

## 1. 行情回顾

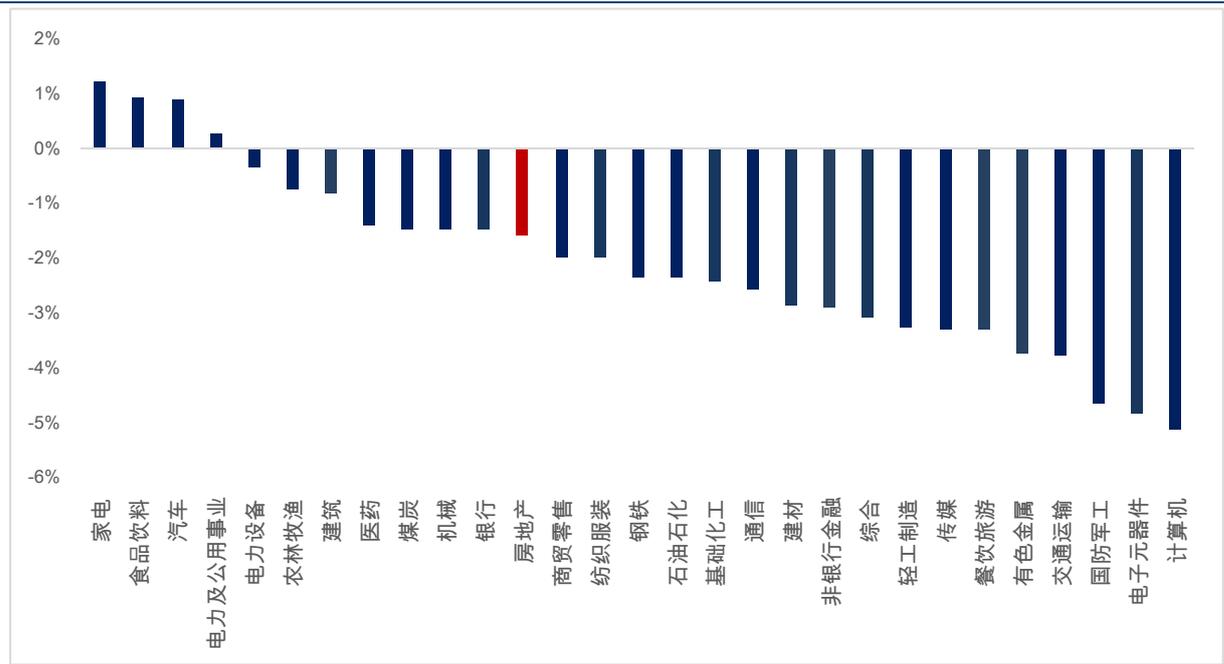
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为-1.60%，跑赢沪深300指数0.21%。上周我们观察的145家房地产股中上涨的有50家，下跌92家，停牌3家。上周市场上房地产股涨幅居前五的为渝开发、中交地产、大名城、S\*ST 前锋和\*ST 松江，涨幅分别为33.53%、21.73%、20.14%、14.66%和14.51%。跌幅最大的为光大嘉宝、新黄浦、张江高科、天保基建和华丽家族，跌幅分别为-11.01%、-9.70%、-7.52%、-7.14%和-6.60%。

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
000514.SZ	渝开发	33.53%	35.13%	5.13	6.85
000736.SZ	中交地产	21.73%	23.33%	10.17	12.38
600094.SH	大名城	20.14%	21.73%	7.40	8.89
600733.SH	S*ST 前锋	14.66%	16.26%	9.48	10.87
600225.SH	*ST 松江	14.51%	16.11%	4.48	5.13

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
600622.SH	光大嘉宝	-11.01%	-9.41%	10.26	9.13
600638.SH	新黄浦	-9.70%	-8.10%	12.27	11.08
600895.SH	张江高科	-7.52%	-5.92%	23.79	22.00
000965.SZ	天保基建	-7.14%	-5.54%	4.90	4.55
600503.SH	华丽家族	-6.60%	-5.00%	4.85	4.53

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 300.7 万平方米，环比变动-20.5%。一线城市销售面积 54.3 万平方米，环比变动-34.5%；二线城市销售面积 152.3 万平方米，环比变动 11.4%。三线城市销售面积 94.1 万平方米，环比变动-23.6%。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	20190412	国管公积金中心	《关于调整住房公积金个人住房贷款政策进一步优化服务有关问题的通知》	明确对二套房贷款实行“认房又认贷”，二套房首付比例调整为最低六成且最多贷 60 万元，新政自 2019 年 4 月 15 日起执行，以网签日期为准。
中央	20190411	国务院	《政府工作报告》	国务院确定《政府工作报告》重点工作部门分工，要求各部门一把手要亲自抓、负总责，对照分工逐项制定落实方案，于 4 月 15 日前报国务院。其中，稳步推进房地产税立法由有关部门按职责分工配合做好工作。
中央	20190410	国家市场监督管理总局	《关于开展“守护消费”暨打击侵害消费者个人信息违法行为专项执法行动的通知》	国家市场监督管理总局决定于 2019 年 4 月 1 日至 9 月 30 日期间，在全国范围内部署开展“守护消费”暨打击侵害消费者个人信息违法行为专项执法行动，重点打击房产租售等领域侵害消费者个人信息违法行为，营造安全放心消费环境。
中央	20190408	国家发改委	《2019 年新型城镇化建设重点任务》	城区常住人口 100 万—300 万的 II 型大城市要全面取消落户限制；城区常住人口 300 万—500 万的 I 型大城市要全面放开放宽落户条件，并全面取消重点群体落户限制。超大特大城市要调整完善积分落户政策，大幅增加落户规模、精简积分项目，确保社保缴纳年限和居住年限分数占主要比例。
地方	20190408	海南省住建厅	海南上线商品房销售许可信息查询系统	海南省住建厅整合全省 18 个市县所有已取得预售许可证或现房备案的商品房项目和房源信息，开发了海南省商品房销售许可信息查询系统，并在海南省政府和省住建厅门户网站的相关专栏进行发布。购房人可通过上述网站的“海南省商品房销售许可信息查询”专栏查询到权威、安全、可靠的房源信息。
地方	20190404	杭州市政府	《关于贯彻落实稳企业稳增长促进实体经济发展政策举措的通知》(下称“《通知》”)	其中在强化引才育才保障与服务方面提出，对年度缴纳税收 1 亿元(含)以上的制造业企业，根据纳税规模给予若干技术及管理岗位的人才名额，经行业主管部门审核后可享受人才落户、子女入学、购买首套住房、车牌补贴等待遇。对年度缴纳税收 5 亿元(含)以上制造业

			企业高级技术及高级管理人才，可认定为杭州高层次人才并享受相应类别人才政策。全日制大学专科及以上人才，在杭工作并缴纳社保的，可直接落户。
地方	20190403	石家庄住房公积金管理中心	《石家庄住房公积金管理委员会关于加强业务管理防范化解风险工作的通知》 石家庄发布《石家庄住房公积金管理委员会关于加强业务管理防范化解风险工作的通知》(以下简称通知)明确，全市范围内统一暂停发放住房公积金异地贷款。

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

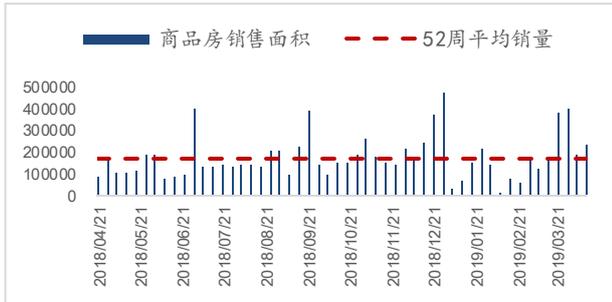
表 3: 上周投资组合表现

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)	7562.05	7441.09	-1.60%		
600383.SH	金地集团	14.24	13.78	-3.23%	-1.63%	20%
600048.SH	保利地产	14.55	13.90	-4.47%	-2.87%	20%
000671.SZ	阳光城	8.25	7.85	-4.85%	-3.25%	20%
002244.SZ	滨江集团	5.53	5.58	0.90%	2.50%	20%
000560.SZ	我爱我家	7.49	6.98	-6.81%	-5.21%	20%
组合表现				-3.69%	-2.09%	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**



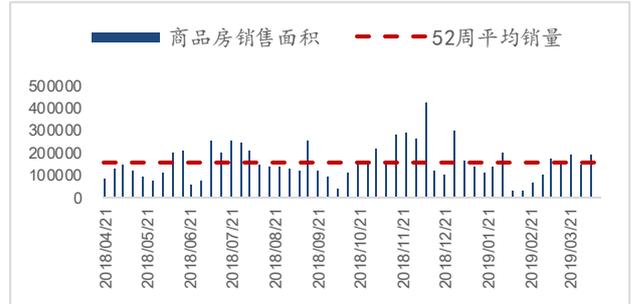
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 5：杭州市商品房周成交面积：万平方米



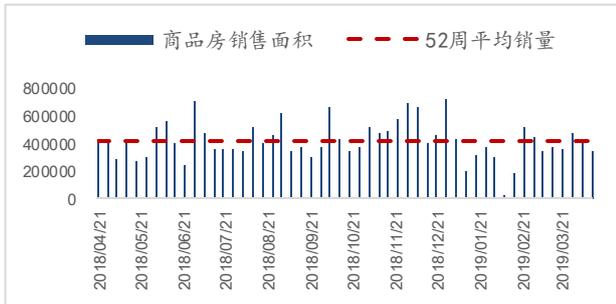
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



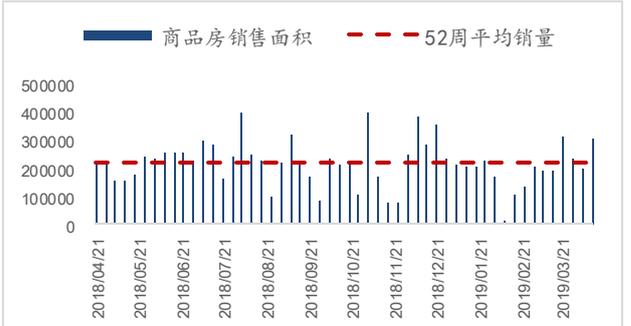
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 9：青岛市商品房周成交面积：万平方米



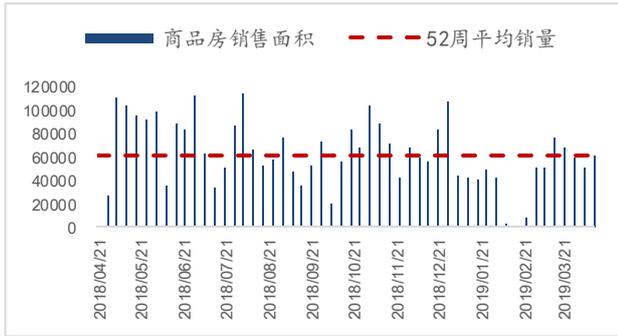
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 10：苏州市商品房周成交面积：万平方米



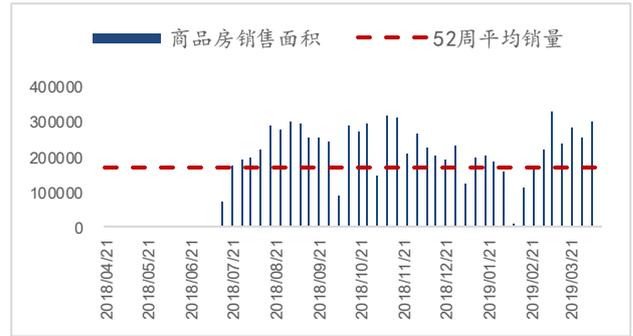
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**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**



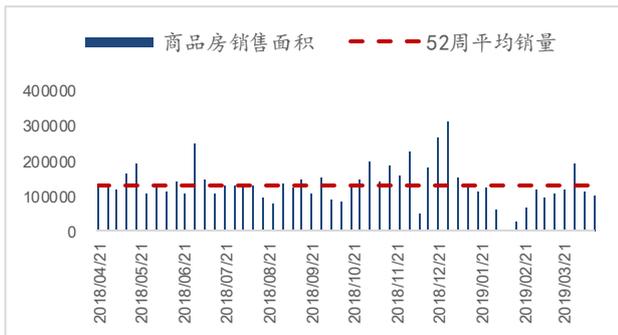
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米**



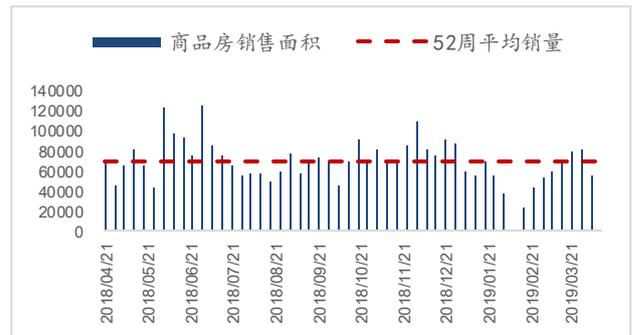
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米**



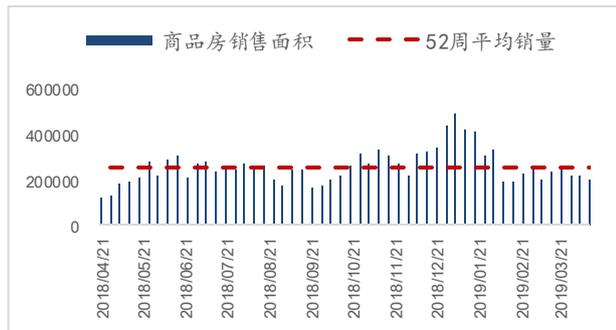
资料来源：WIND，东兴证券研究所

**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



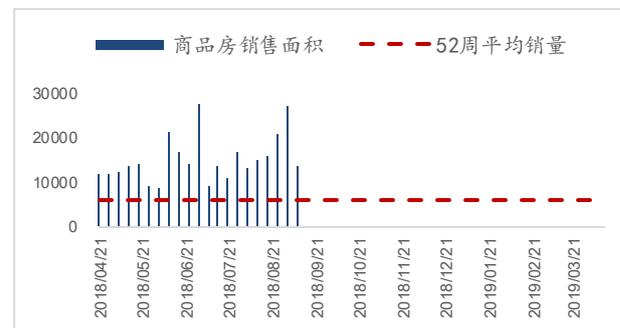
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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。