

房地产

基本面回暖略超预期，投资、新开工维持高位

评级：增持（维持）

分析师：倪一琛

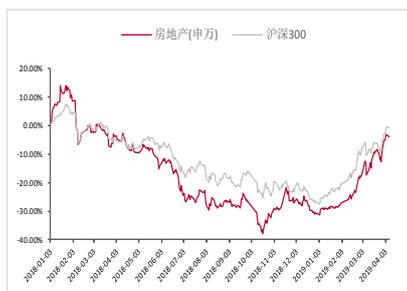
执业证书编号：S0740517100003

电话：021-20315288

Email: niyc@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	213
行业总市值(百万元)	6508707.35
行业流通市值(百万元)	7470242.51

行业-市场走势对比

相关报告

简称	股价 (元)	EPS				PE				评级
		2017	2018	2019E	2020E	2017	2018	2019E	2020E	
保利地产	14.19	1.32	1.59	1.97	2.4	10.7	8.92	7.20	5.91	买入
新城控股	40.99	2.67	4.65	6.4	9.09	15.3	8.82	6.40	4.51	买入
华夏幸福	32.8	2.83	3.94	5.1	6.45	11.5	8.32	6.43	5.09	买入
旭辉控股	4.96	0.57	0.7	0.87	1.06	8.70	7.09	5.70	4.68	买入

投资要点
■ 商品房销售：降幅如期收窄、市场部分回暖

1-3 月份，商品房销售面积 29829 万方，同比下降 0.9%，降幅比 1-2 月份收窄 2.7 个百分点。由于 3 月销售增速回正，一季度销售面积降幅较 1-2 月收窄。3 月以来市场销售部分回暖略超预期，16 日统计局公布的房价数据也显示 70 大中城市环比上涨的有 65 个，在当前政策端因城施策、资金面持续宽松的环境下，预计未来一二线重点城市或延续回暖态势，三四线城市韧性仍在，二季度销售有望继续回暖。

■ 土地市场：溢价率抬升、成交有望复苏

1-3 月份，房地产开发企业土地购置面积 2543 万方，同比下降 33.1%，降幅比 1-2 月份收窄 1 个百分点；土地成交价款 1194 亿，下降 27.0%，降幅扩大 13.9 个百分点。3 月以来土地市场成交整体在低位，但有所回暖，全国百城土地溢价率由 19 年 2 月初的不到 9.4%，提升至 4 月初的近 22%。由于部分城市销售回暖，房企拿地意愿开始提升，我们认为二季度为传统推盘旺季，且此时拿地有望年内开盘实现回款，随着市场回暖趋势得到进一步确认，土地市场热度有望继续修复。

■ 房地产开发投资：新开工略超预期、施工成支撑投资主力

房屋新开工面积 38728 万方，增长 11.9%，增速提高 5.9 个百分点。3 月单月新开工面积大幅提升，略超预期；原因或有两点：一方面 3 月为传统开工旺季，同时房企在手项目充足，由于目前去化主力为新盘，3 月份房企加强新开工有其必然性；另一方面，3 月市场销售及土地市场呈现回暖趋势，房企补库存信心有支撑。1-3 月份，全国房地产开发投资 23803 亿，同比增长 11.8%，增速比 1-2 月份提高 0.2 个百分点。3 月房地产开发投资依然高增，我们认为主要得益于建安投资的支撑：1-3 月份，房地产开发企业房屋施工面积 699444 万方，同比增长 8.2%，增速比 1-2 月份提高 1.4 个百分点。3 月施工面积的高增速，适当对冲了土地购置费的疲软，随着分期支付的土地价款逐渐计入，土地购置费增速或将回落，但由于资金面转好，房企施工端动力较足，建安投资或成维持 19 年投资增速的主力。

■ 房企到位资金：资金面全方位改善、按揭利率持续下行

1-3 月份，房地产开发企业到位资金 38948 亿元，同比增长 5.9%，增速比 1-2 月份提高 3.8 个百分点。其中，国内贷款 7134 亿元，增长 2.5%；自筹资金 11795 亿元，增长 3.0%；定金及预收款 12303 亿元，增长 10.5%；个人按揭贷款 5645 亿元，增长 9.4%。3 月房企资金端改善较为明显，受益于信贷宽松，一方面融资难度降低、成本下行；另一方面我们看到预收款和按揭增速大幅提升，据融 360 数据全国 3 月全国首套房贷款平均利率为 5.56%，连降 4 个月，同时银行放款周期也有所缩短。

投资建议：由于 4 月开始的二季度是传统的销售与拿地旺季，因此 3 月数据可以作为一个判断半年、乃至全年的风向标。1-3 月房地产数据略超预期：销售降幅收窄，新开工大幅提升，土地市场呈现复苏迹象，施工维持投资高增，资金面全方位改善。行业基本面韧性得到进一步确认，叠加因城施策及资金面宽松改善预期正逐步兑现，引导板块整体估值回升，我们看好二季度板块具有的相对收益，推荐：1) 行业龙头推荐：万科 A、保利地产；2) 优质一线推荐：新城控股、华夏幸福、旭辉控股集团等。

风险提示：一二线销售改善不及预期，因城施策出台低于预期。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。