

# 东海证券：房地产行业周报

2019.04.08-2019.04.14

分析日期 2019年04月14日

**行业评级：标配(40)**
**证券分析师：刘振东**

执业证书编号：S0630516090003

电话：021-20333793

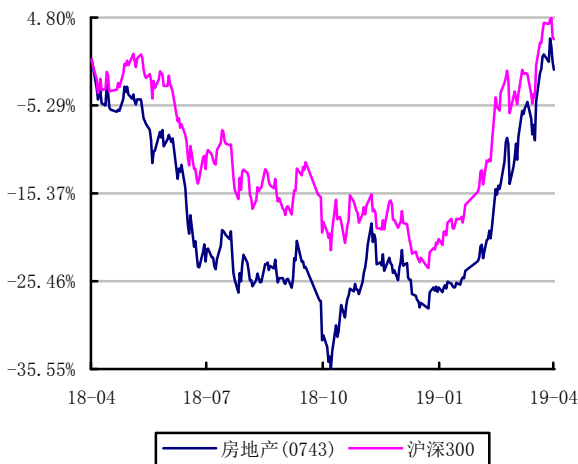
邮箱：liuzd@longone.com.cn

**联系人：符灿**

电话：021-20333532

邮箱：fucan@longone.com.cn

## 行业走势图



## ◎ 投资要点：

- ◆ **本周房地产行业板块回顾：**本周沪深300震荡调整，5日累计下跌1.81%，上证综3200点失守；地产板块跟随大盘调整，5日累计下跌1.75%。地产板块周中一度拉升，主要受益于国家发展改革委公布的《2019年新型城镇化建设重点任务》，首次提出放宽特大超大城市落户指标，利好刚需购房市场。在经济增长承压背景下预计今年后期政策环境相对宽松概率较大，同时对比2009年以来最强的业绩确定性及平稳的政策周期，A股龙头房企低估值状态下的悲观预期修复理应重视。建议密切关注地产板块震荡行情中以政策松动为信号的反弹。
- ◆ **销量方面：**目前行业或已步入小周期复苏阶段，一二线城市目前处于见底回升区间，而受到去年“棚改”退出的冲击，目前三四线城市销量仍处于下调区间。分区域来看，销量上升通道仍是以长三角、珠三角、环渤海、成渝中西部这几大区域为主。
- ◆ **政策方面：**4月8日，国家发改委印发《2019年新型城镇化建设重点任务》，旨在加快现代化都市圈的发展，进一步提高城镇化率。具体措施主要表现在城市落户政策的放宽，尤其是对超大特大城市首次提出了增加落户规模，“人房联动”的机制在一定程度上对刚需购房是存在积极意义的。都市圈经济效应日渐发酵。
- ◆ **投资要点：**总体来说，房地产板块无论是估值还是整体业绩均处于一个见底回升的通道区间，而从销量改善的弹性空间以及政策支持方向来分析，立足于四大都市圈，并在核心都市圈辐射区域内的二线、强三线城市布局完善的高成长二线龙头房企未来上升的弹性空间较大，以及具备较强存量轻资产化的能力的运营型房企较能抵御政策调控性风险，如物流地产、商业地产、地产基金等多元化业务布局。
- ◆ **风险因素：**1、融资渠道趋紧下房企偿债压力增高；2、住房贷款利率波动风险；3、房地产税出台时间超预期，市场面临调整风；4、宏观调控进一步趋严下的市场压力。

## 正文目录

1. 投资要点 .....	3
2. 二级市场表现 .....	3
3. 行业数据跟踪 .....	5
4. 上市公司公告 .....	7
5. 行业动态 .....	9
风险因素 .....	9

## 图表目录

[table_volume] .....	3
图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/04/14-2019/04/14) .....	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (04/08-04/12) .....	4
图 3 申万一级行业最新 PE TTM .....	4
图 4 申万房地产二级行业最新 PE TTM .....	4
图 5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况 (%) (04/08-04/12) .....	5
图 6 30 大中城市商品房成交套数/周 .....	5
图 7 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米 .....	5
图 8 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米 .....	6
图 9 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米 .....	6
图 10 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米 .....	错误!未定义书签。
图 11 100 大中城市成交土地溢价率/周 % .....	错误!未定义书签。

## 1. 投资要点

本周沪深 300 震荡调整，5 日累计下跌 1.81% 上证综 3200 点失守；地产板块跟随大盘调整，5 日累计下跌 1.75%。地产板块周中一度拉升，主要受益于国家发展改革委公布的《2019 年新型城镇化建设重点任务》，首次提出放宽特大超大城市落户指标，利好刚需购房市场。在经济增长承压背景下预计今年后期政策环境相对宽松概率较大，同时对比 2009 年以来最强的业绩确定性及平稳的政策周期，A 股龙头房企低估值状态下的悲观预期修复理应重视。建议密切关注地产板块震荡行情中以政策松动为信号的反弹。

**销量方面：**目前行业或已步入小周期复苏阶段，一二线城市目前处于见底回升区间，而受到去年“棚改”退出的冲击，目前三四线城市销量仍处于下调区间。分区域来看，销量上升通道仍是以长三角、珠三角、环渤海、成渝中西部这几大区域为主。

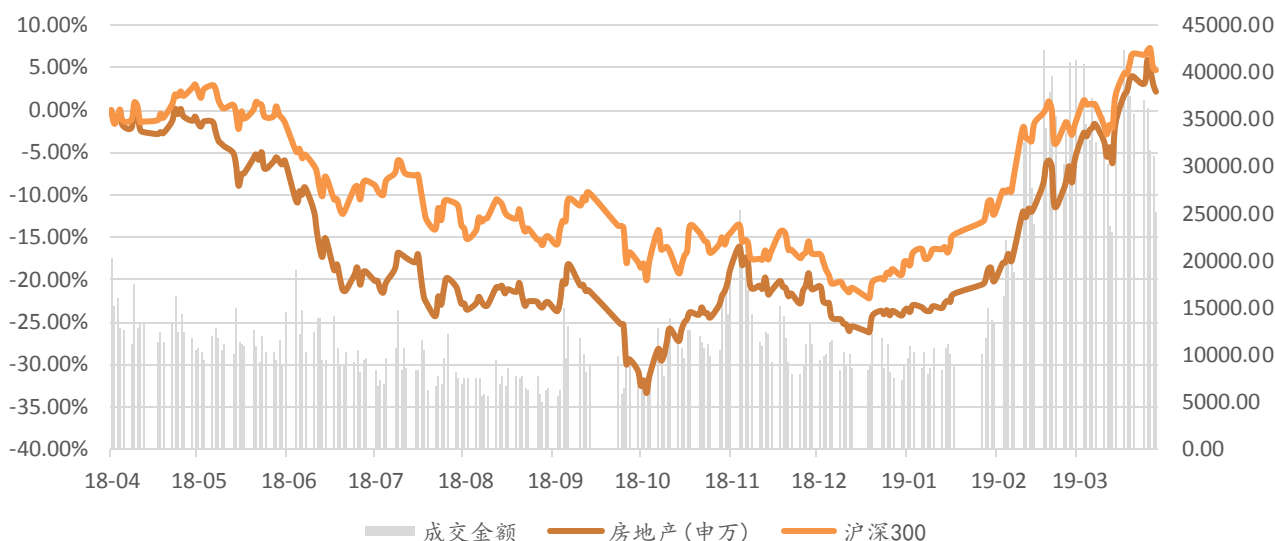
**政策方面：**4 月 8 日，国家发改委印发《2019 年新型城镇化建设重点任务》，旨在加快现代化都市圈的发展，进一步提高城镇化率。具体措施主要表现在城市落户政策的放宽，尤其是对超大特大城市首次提出了增加落户规模，“人房联动”的机制在一定程度上对刚需购房是存在积极意义的。都市圈经济效应日渐发酵。

**投资策略：**总体来说，房地产板块无论是估值还是整体业绩均处于一个见底回升的通道区间，而从销量改善的弹性空间以及政策支持方向来分析，立足于四大都市圈，并在核心都市圈辐射区域内的二线、强三线城市布局完善的高成长二线龙头房企未来上升的弹性空间较大，以及具备较强存量轻资产化的能力的运营型房企较能抵御政策调控性风险，如物流地产、商业地产、地产基金等多元化业务布局。

## 2. 二级市场表现

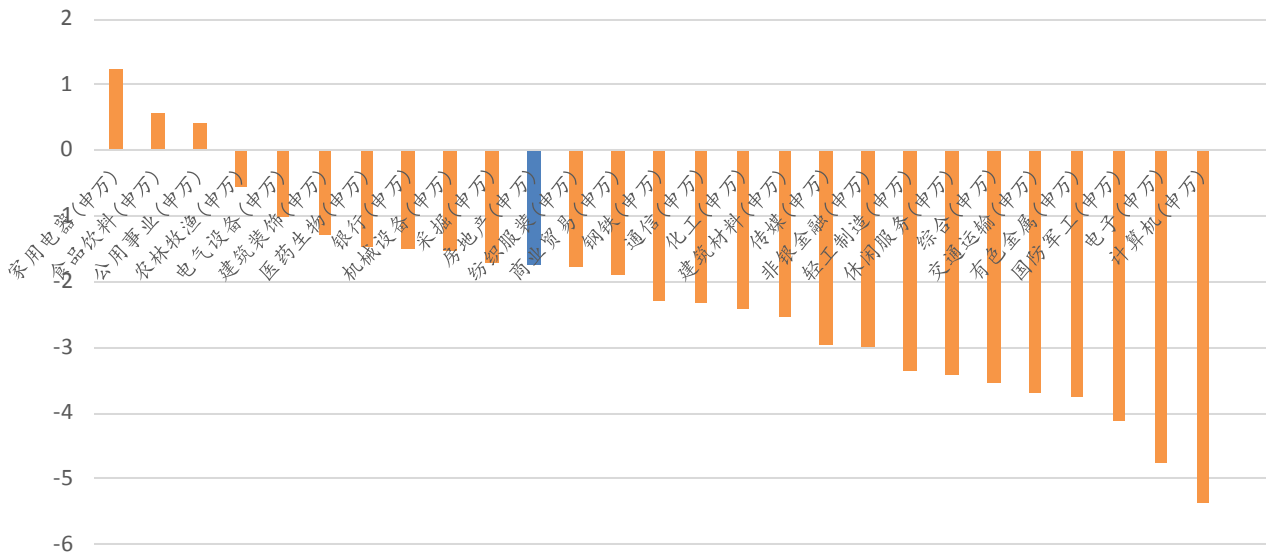
本周沪深 300 环比下跌 1.81% 至 3988.62 点，同期申万房地产板块指数环比下跌 1.75% 至 4795.51，板块表现略逊于大市，跑输沪深 300 0.06 个百分点，在 28 个申万行业中位居第 12 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动 -1.61%、-3.46%。

图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/04/14-2019/04/14)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

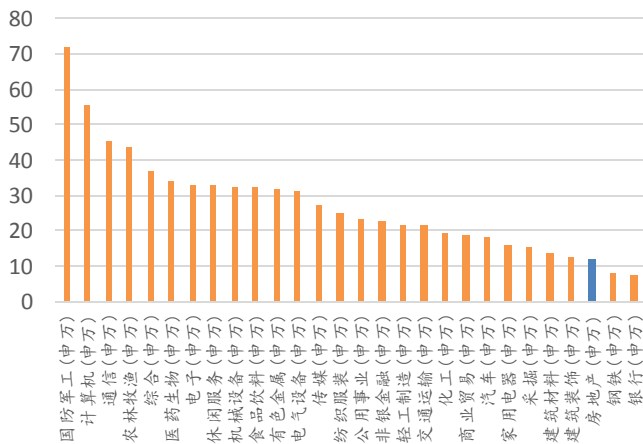
图2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅(%) (04/08-04/12)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

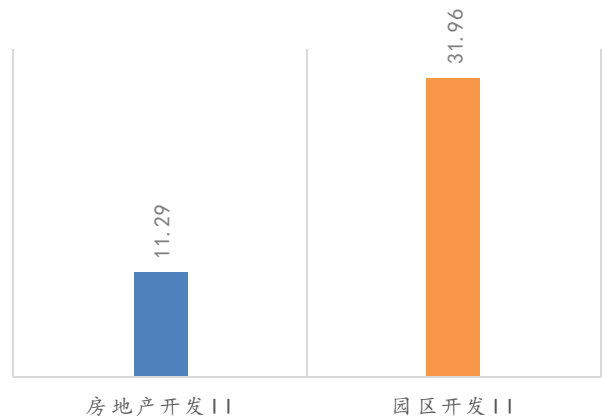
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 11.81，位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面，房地产开发为 11.29，园区开发为 31.96。板块目前处于历史相对估值低位，行业业绩运营状态良好，在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

图3 申万一级行业最新 PE TTM



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

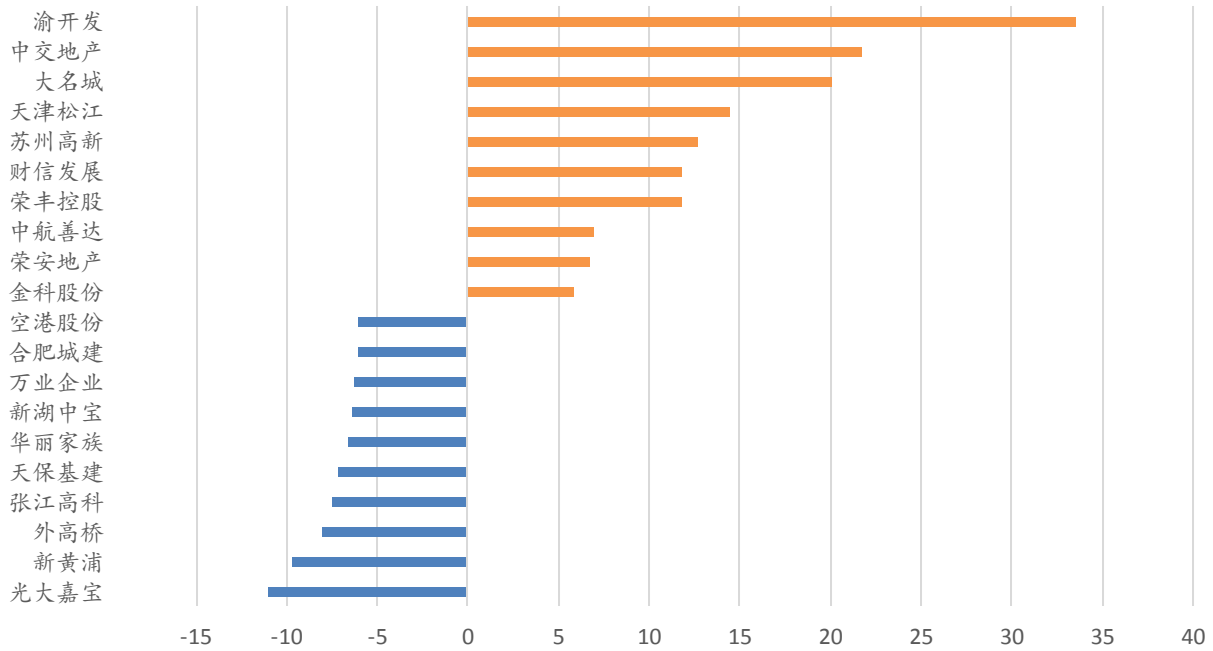
图4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

个股方面 (申万)，本周涨幅前五的个股有渝开发 (33.53%)、中交地产 (21.73%)、大名城 (20.14%)、天津松江 (14.51%)、苏州高新 (12.75%)；本周跌幅前五的个股分别为光大嘉宝 (-11.01%)、新黄浦 (-9.7%)、外高桥 (-8.01%)、张江高科 (-7.52%)、天保基建 (-7.14%)。

图5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况(%) (04/08-04/12)



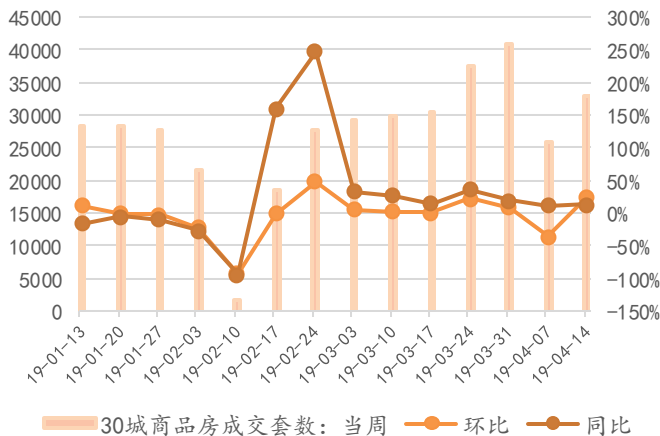
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

### 3.行业数据跟踪

#### ➤ 商品房成交

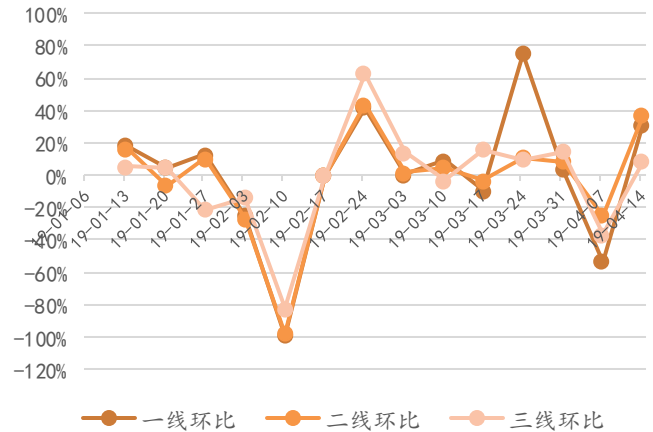
截至4月14日,当周30大中城市商品房累计成交套数为32835套,环比增长26%,同比增长13%。同时当周商品房成交面积累计349.2万平方米,环比增长27%,同比增长16%。4月8日-4月15日商品房成交量继续稳步回暖,其中一二线城市成交量改善幅度优于三线城市,环比增速分别为31%、37%、9%。

图6 30大中城市商品房成交套数/周



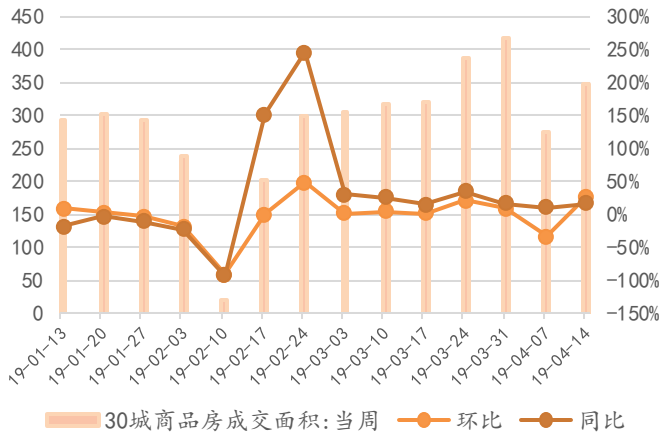
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图7 30城各能级城市成交套数环比增速/周



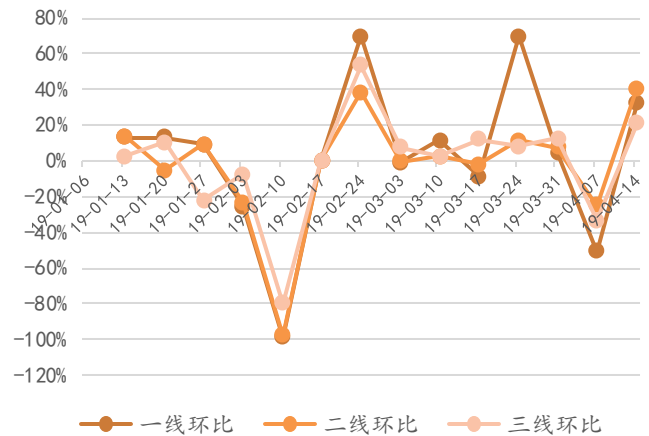
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 8 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 9 30 城各能级城市成交面积环比增速/周

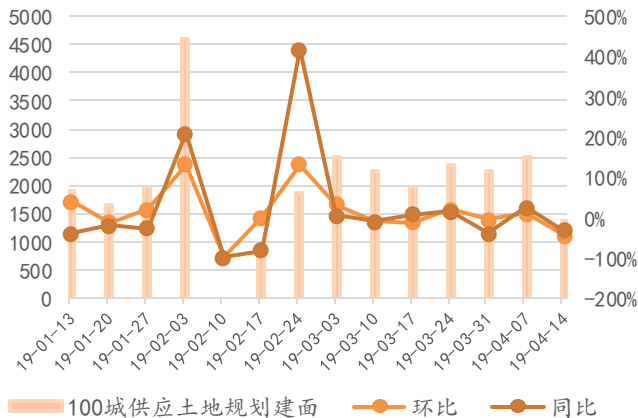


资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

### 土地市场

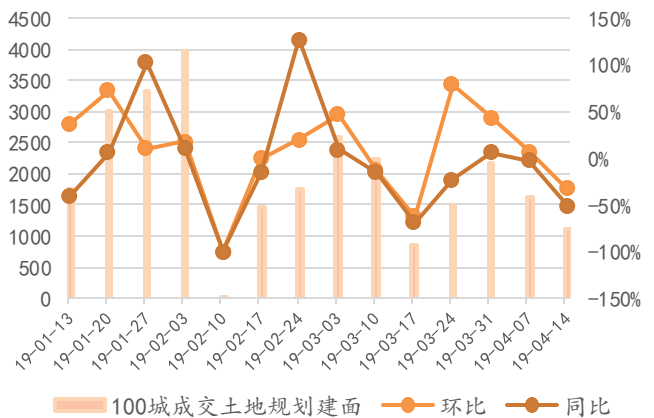
截至 4 月 14 日, 当周 100 大中城市供应土地规划建面共计 1384.58 万平米, 环比下降 44.6%, 同比下降 32%; 成交土地建面共计 1102.69 万平米, 环比下降 32%, 同比下降 51%。此外, 本周百城楼面均价为 3096 元/平米, 环比上升 24%, 同比上升 43%, 溢价率为 16%, 较上周下降 7pct。目前土地市场供需持续转弱, 仍处于先于销量的触底阶段, 预计今年触底后地价有相对下滑空间, 土拍成交量或有回暖机会。

图 10 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米



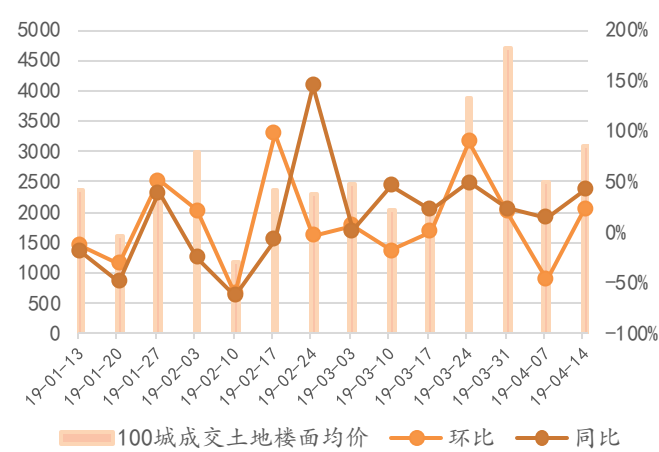
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 11 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米



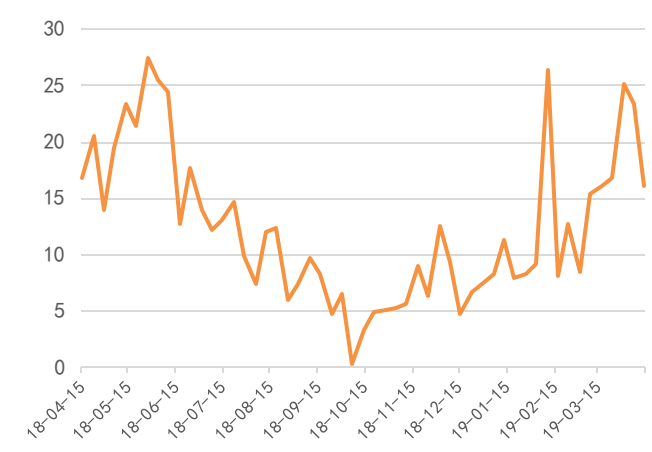
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 12 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 13 100 大中城市成交土地溢价率/周 %



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

## 4. 上市公司公告

### ➤ 常规动态

公司	公告内容
万科 A	由于 4 月 4 日公司成功配售 2.63 亿 H 股，2018 年度每 10 股现金股息由 10.70 元调整为 10.45 元，总额维持不变
光明地产	子公司以 5.52 亿的总交易对价收购宁波仓茂置业 51% 股权。
华夏幸福	取得陕西省西安市长安硬科技产业新城 PPP 项目《中标通知书》。
保利地产	全资子公司保利物业的股票自 2019 年 4 月 11 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。
南都物业	全资子公司浙江大悦（乙方）与浙江崇文置业（甲方）签订《糖朝酒店式公寓房屋租赁合同》，甲方拟将杭州市萧山区金惠路 318-324 号 19 层-24 层出租给乙方作服务式公寓或酒店使用，租赁期限为 6 年，合同金额 2,136.96 万元。
电子城	发布股票期权激励计划，拟向激励对象授予股票期权 111.84 万份，约占公司总股本的 1%。
华侨城 A	2015 年限制性股票激励计划第二期解除限售，解锁数量为 1962.5 万股，占公司总股本的 0.24%。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所



## ➤ 业绩

公司	公告内容
阳光城	2019 年一季度销售金额 340.42 亿元，销售面积 258.24 万平。
首开股份	2018 年实现营收 397.36 亿元，同比+8.31%；归母净利 31.66 亿元，同比+36.75%。2019 年 3 月销售金额 58.25 亿元，同比+45.33%；销售面积 22.85 万平，同比+64.74%。2019 年一季度销售金额 102.72 亿元，同比+2.54%；销售面积 41.65 万平，同比+10.04%。
光大嘉宝	2018 年营业收入 47.58 亿，同比+54.3%；归母净利润 8.81 亿，同比+61.7%。
鲁商置业	2019 年 Q1 实现签约金额 21.12 亿元，同比+48.73%；实现签约面积 22.41 万平方米，同比+40.5%。
深深房 A	预计一季度实现净利润 8000 万-1 亿元，同比+1437.19%-1771.49%；报告期内公司房地产项目销售结转同比增长。
大悦城	预计 2019 年一季度归母净利润 9.93-12.78 亿元，同比重组前增长 285%-395%，同比重组后增长 6%-36%。
东湖高新	2018 年实现营收 86.92 亿元，同比+13.88%；归母净利 3.38 亿元，同比-63.42%。
中交地产	2018 年营收 89.48 亿元，同比+42.91%；归母净利润 8.1 亿元，同比+36.69%。
南京高科	2018 年营收 33.99 亿元，同比-5.47%；归母净利润 9.58 亿元，同比+1.3%。预计 2019 年一季度归母净利润 7.7-8.4 亿元，同比增长 314%-352%。
卧龙地产	2018 年营收 28.3 亿元，同比+81.62%；归母净利润 5.77 亿元，同比+83.23%。
苏宁环球	2019 年一季度营收 6.38 亿元，同比-19.48%；归母净利润 1.83 亿元，同比-32.62%。
世茂股份	2019 年一季度销售额 52 亿元，同比+4%；销售面积 23 万平，同比+5%。
沙河股份	预计 2019 年一季度归母净利润亏损 600-700 万元，同比下降 291%-323%。

资料来源：公司公告 东海证券研究所

## ➤ 融资

公司	公告内容
蓝光发展	成功发行 0.5 亿美元境外私募债。
阳光城	拟发行不超过 8 亿元公司债，期限 2+1 年。
华夏幸福	境外间接全资子公司发行 3.5 亿美元 3 年期无抵押定息债券，利率 7.125%；发行 6.5 亿美元 5 年期无抵押定息债券，利率 8.600%。
南京高科	拟发行总额不超过 40 亿元，期限不超过 270 天的超短期融资券，票面利率尚未确定。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所



## &gt; 拿地

公司	公告内容
光明地产	子公司万阳置业以 5.78 亿元竞得上海市杨浦区 B1-3 地块，土地面积 0.65 万平，建筑面积 1.63 万平。
世茂股份	子公司上海泰朵以 8.16 亿元竞得昆明市官渡区两地块，KCGD2018-20-A1 地块土地面积 1.17 万平，建筑面积 7.02 万平；KCGD2017-33-A1 地块土地面积 2.44 万平，建筑面积 928.17 万平。
新城控股	以 14.46 亿竞得常熟一宅地，占地面积 4.47 万方，总建面 8.94 万方。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所

## 5. 行业动态

### > 2019 年新型城镇化建设重点任务公布

4 月 8 日国家发展改革委今天公布了《2019 年新型城镇化建设重点任务》，提出推动 1 亿非户籍人口在城市落户目标取得决定性进展、实现常住人口和户籍人口城镇化率均提高 1 个百分点以上等总体要求，并明确分类引导城市产业布局、健全城市投融资机制等具体工作。

### > 长三角一体化发展规划纲要已征求意见

据澎湃新闻报道，4 月 10 日，在由中宣部组织的“推动高质量发展调研行”上海站情况通报会上，上海市委副书记、市长应勇表示，上海将全力推动长三角更高质量一体化发展。应勇表示，为推动长三角更高质量一体化发展。去年，上海与苏浙皖三省共同组建了长三角区域合作办公室，制定了三年行动计划，推进了一批重大基础设施项目和一批民生服务工程，推动共建 G60 科创走廊、长三角资本市场服务基地等一批区域合作平台。目前，国家发改委正在就长三角一体化发展规划纲要征求意见，上海正在与江苏、浙江研究制定长三角一体化发展示范区方案。

### > 广州工业用地新政正式印发

《广州市提高工业用地利用效率实施办法》近日正式印发实施，新型产业地价标准按同地段的办公用途地价的 20% 计，容积率在 3.0-5.0 之间。

## 风险因素

**风险因素：**1、融资渠道趋紧下房企偿债压力增高；2、住房贷款利率波动风险；3 房地产税出台时间超预期，市场面临调整风；4. 宏观调控进一步趋严下的市场压力。

## 分析师简介:

刘振东: 英国格拉斯哥大学金融硕士, 2014年7月加入东海证券, 主要研究方向为采掘、化工

## 附注:

### 一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

### 二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

### 四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

### 五、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 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多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

### 六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

## 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
电话: (8621) 20333619  
传真: (8621) 50585608  
邮编: 200215

## 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
电话: (8610) 66216231  
传真: (8610) 59707100  
邮编: 100089