



销售降幅收窄 政治局会议再提房住不炒

——房地产行业周报

2019年04月21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-0.21%，跑输沪深300指数3.52%，在29个中信行业板块中排名28位。

成交数据: 上周一线城市销售面积98.67万平方米，环比减少1.1%，去化周期48周，环比增加1.8%；二线城市销售面积83.73万平方米，环比增加2.9%，去化周期59周，环比下降2.8%。三线城市销售面积88.17万平方米，环比增加1.5%，去化周期41周，环比下降2.1%。

近期观点:

累计销售增速降幅收窄，开发投资增速创2014年以来新高。一季度商品房累计销售面积同比下降0.9%，降幅收窄，单月同比增长1.8%，反弹明显；不同能级城市销售面积增速分化显著。一季度开发投资金额同比增长11.8%，创2014年底以来新高；其中建筑工程投资同比增长8.5%，较2018年提升10.8pct；土地购置费同比增长32.6%，较2018年下滑24.4pct，建安驱动投资趋势确立。

受二三线城市驱动，3月70城新建商品住宅价格指数同比增长11.3%，创历史新高。我们认为随着真实需求的逐渐释放，一线和部分强二线城市房价增速有望保持，而弱二线和三四线城市本轮房价同比增速或已见顶。

政策方面，4月19日政治局会议再提“房住不炒”。我们不认为政策基调发生了根本性变化，本年政策节奏本身就是“小幅+局部”的形式，原因是本年销售下行的趋势并不会发生实质性变化，后续销售数据的大概率下行，仍然会带来政策层面的松口。而目前市场对政策过于悲观的解读，反而带来地产板块的投资机会。

总体上看，地产板块的估值修复接近完成，整体估值水平大幅上行空间有限。但从结构上看，业绩和销售保持一定确定性的龙头、布局高能级城市较多、且估值相对较低的房企仍存在估值修复的空间。

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%)、荣盛发展(20%)、我爱我家(20%)，涨幅为-3.17%，跑输中信房地产指数2.96个百分点。本周推荐投资组合为金地集团(20%)、保利地产(20%)、滨江集团(20%)、新城控股(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

renhe07@163.com

执业证书编号:

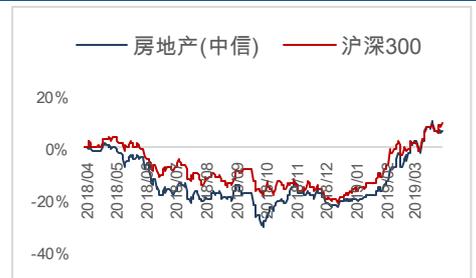
S1480519010002

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、《滨江集团(002244.SZ): 2018 年报点评, 销售高增货值充足, 卸下包袱业绩值得期待》2019-04-18
- 2、《保利地产(600048.SH): 2018 年报点评, 土储布局奠定销售增长基础, 少数股东损益占比料将改善》2019-04-16
- 3、《首开股份(600376.SH): 2018 年报点评, 销售迈入千亿俱乐部, 有望受益北京国改》2019-04-15

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	25.3	7.6%	79.3%	1847.8	69
	上海	34.8	5.6%	18.4%	763.9	25
	广州	24.6	25.3%	43.6%	1448.1	80
	深圳	11.2	9.0%	22.0%	692.9	106
二线 (6 城)	杭州	21.3	2.3%	-39.2%	869.1	33
	南京	17.8	-2.2%	-0.7%	1726.0	163
	武汉	47.0	36.3%	-1.9%	/	/
	青岛	36.3	5.0%	-27.8%	/	/
	苏州	35.4	17.5%	21.5%	1274.4	60
	厦门	0.0	-100.0%	-21.9%	239.4	77
三四线 (34 城)	无锡	14.1	-11.6%	29.5%	/	/
	大连	6.4	5.2%	-24.2%	/	/
	济南	31.9	-5.4%	157.0%	/	/
	南昌	10.2	-35.3%	10.6%	/	/
	福州	5.1	-9.4%	26.7%	852.0	192
	成都	61.9	16.5%	377.7%	/	/
	长春	26.1	14.6%	21.2%	/	/
	东莞	13.1	27.4%	-5.8%	/	/
	惠州	5.4	-31.6%	-8.6%	/	/
	扬州	7.2	61.3%	-40.6%	/	/
	安庆	1.7	-19.5%	-40.5%	/	/
	岳阳	3.0	-47.8%	-18.4%	/	/
	韶关	2.6	-9.3%	-21.7%	/	/
	南宁	26.8	33.0%	191.2%	688.4	62
	江阴	5.1	11.7%	-35.2%	445.3	58
	佛山	0.0	24.4%	33.2%	/	/
	温州	17.1	-24.8%	46.2%	947.4	62
	金华	5.1	6.3%	-16.0%	/	/
	泉州	5.0	-24.7%	-4.5%	643.5	89
	襄阳	5.0	-3.1%	-19.6%	/	/
	赣州	20.1	-15.8%	-17.0%	/	/
	徐州	0.0	/	/	/	/
	常州	17.9	69.4%	20.5%	/	/
	淮安	7.3	0.4%	-39.6%	/	/
	连云港	9.9	-27.0%	-30.5%	/	/
	柳州	11.8	1.8%	/	/	/
	宿迁	0.0	/	/	/	/

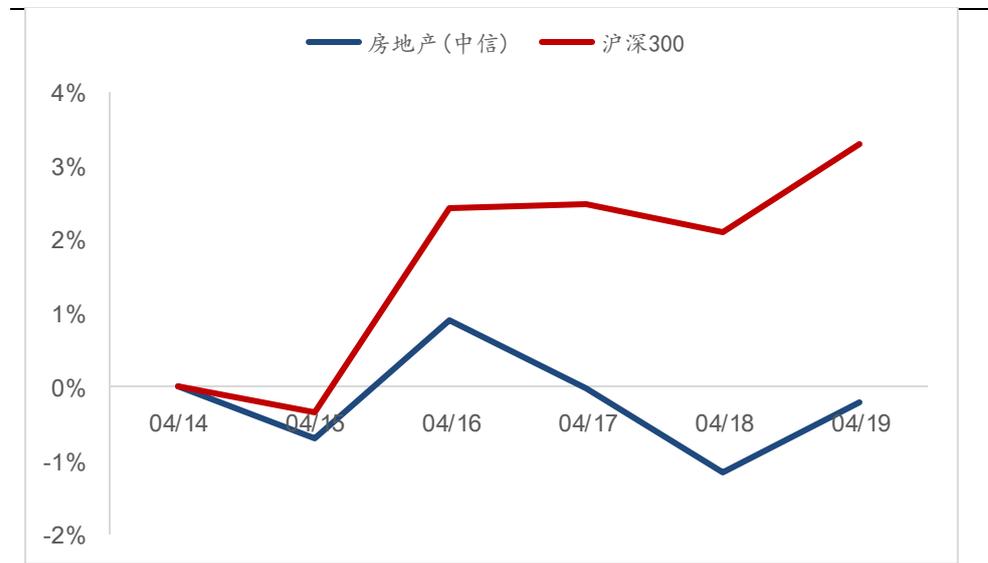
台州	10.5	4.1%	-65.4%	/	/
泰州	0.7	-70.6%	-8.9%	/	/
镇江	19.2	58.2%	10.0%	/	/
牡丹江	0.0	/	-100.0%	/	/
宁波	18.2	-7.6%	232.2%	322.9	83
淮南	3.4	22.4%	6.4%	/	/
芜湖	3.3	10.2%	-28.7%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

1. 行情回顾

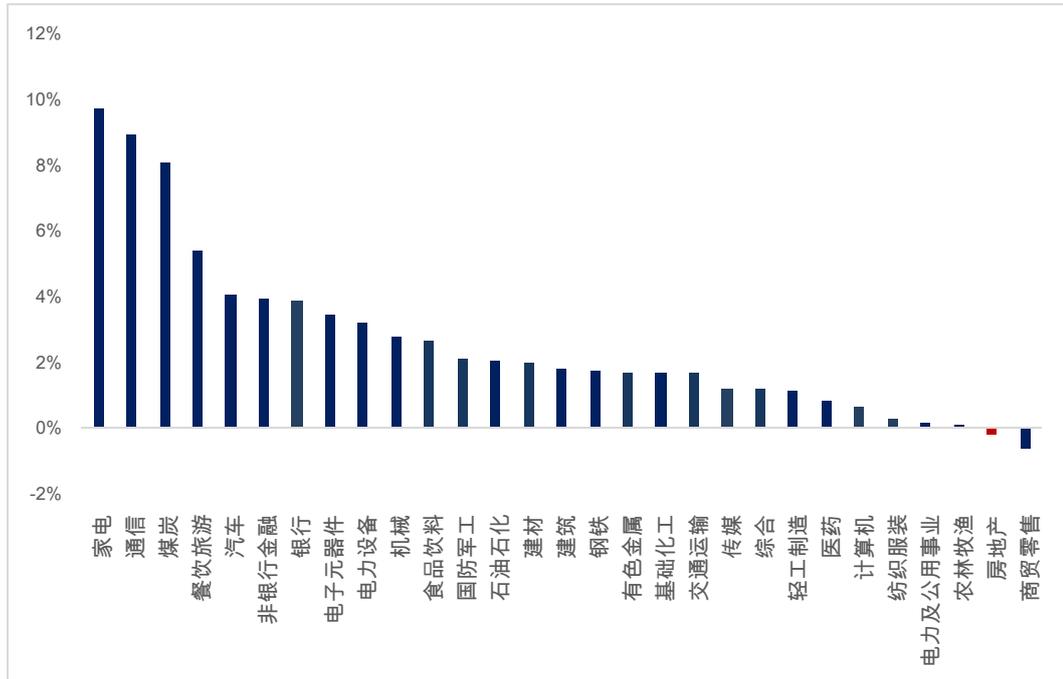
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为-0.21%，跑输沪深300指数3.52%。上周我们观察的145家房地产股中上涨的有64家，下跌73家，停牌8家。上周市场上房地产股涨幅居前五的粤泰股份、中珠医疗、天宸股份、深大通、华丽家族，涨幅分别为21.68%、19.60%、18.83%、18.15%和18.10%。跌幅最大的为华发股份、中南建设、中交地产、中洲控股、天业股份，跌幅分别为-11.32%、-9.28%、-8.64%、-8.06%和-6.79%。

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
600393.SH	粤泰股份	21.68%	21.89%	3.09	3.76
600568.SH	中珠医疗	19.60%	19.81%	3.01	3.60
600620.SH	天宸股份	18.83%	19.04%	8.92	10.60
000038.SZ	深大通	18.15%	18.36%	13.72	16.21
600503.SH	华丽家族	18.10%	18.31%	4.53	5.35

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
600325.SH	华发股份	-11.32%	-11.11%	9.98	8.85
000961.SZ	中南建设	-9.28%	-9.07%	9.70	8.80
000736.SZ	中交地产	-8.64%	-8.43%	12.38	11.31
000042.SZ	中洲控股	-8.06%	-7.85%	13.40	12.32
600807.SH	天业股份	-6.79%	-6.58%	6.19	5.77

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 377.1 万平方米，环比变动 25.4%。一线城市销售面积 68.6 万平方米，环比变动 26.3%；二线城市销售面积 192.4 万平方米，环比变动

26.3%。三线城市销售面积 116.1 万平方米，环比变动 23.4%。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	20190419	中共中央政治局	中共中央政治局会议	中共中央政治局 4 月 19 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署当前经济工作。针对房地产的内容只有 49 个字：要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制。值得关注的是，2018 年 12 月 13 日召开的中央政治局会议并未提及房地产内容，而这一次再次提及“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”。
中央	20190418	自然资源部	制定实施 2019 年住宅用地“五类”调控目标	自然资源部下发通知，制定实施 2019 年住宅用地“五类”调控目标。其中，消化周期在 36 个月以上的，应停止供地；36 至 18 个月的，要适当减少供地；18 至 12 个月的，维持供地持平水平；12 至 6 个月的，要增加供地；6 个月以下的，要显著增加并加快供地。
地方	20190420	长沙	取消家庭第二套改善性住房契税优惠	规定自 4 月 22 日起，在长沙市范围内停止执行家庭第二套改善性住房的契税优惠政策。此前，按照国家相关部委规定，长沙市执行房地产交易环节契税优惠政策，即对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为 90 平方米及以下的，减按 1% 的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 2% 的税率征收契税。按照新的调控政策，为落实“房住不炒”总体要求，长沙市对个人购买家庭第二套改善性住房，将按 4% 税率征收契税。

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%）、保利地产（20%）、滨江集团（20%）、荣盛发展（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)	7441.09	7425.57	-0.21%		
600383.SH	金地集团	13.78	13.09	-5.01%	-4.80%	20%
600048.SH	保利地产	13.90	14.20	2.16%	2.37%	20%
002244.SZ	滨江集团	5.58	5.30	-5.02%	-4.81%	20%
002146.SZ	荣盛发展	11.96	11.33	-5.27%	-5.06%	20%
000560.SZ	我爱我家	6.98	6.79	-2.72%	-2.51%	20%
	组合表现			-3.17%	-2.96%	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



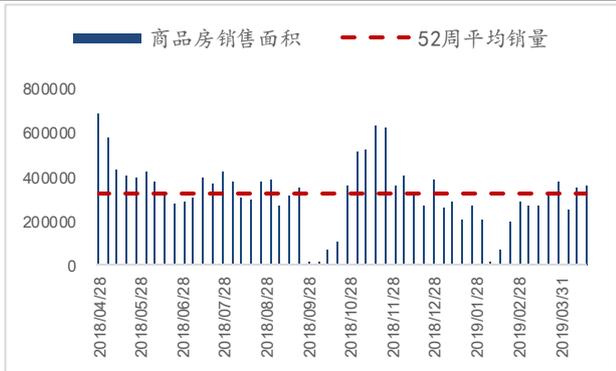
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



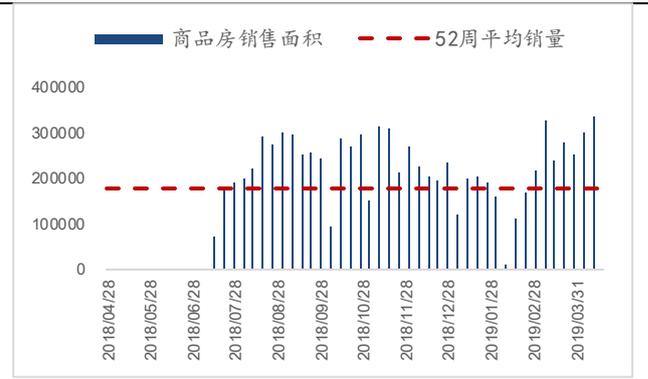
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



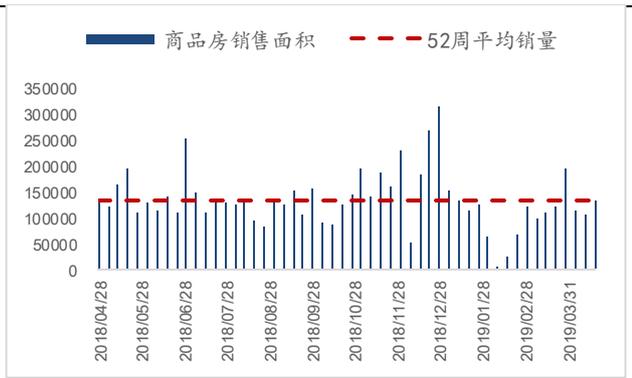
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米



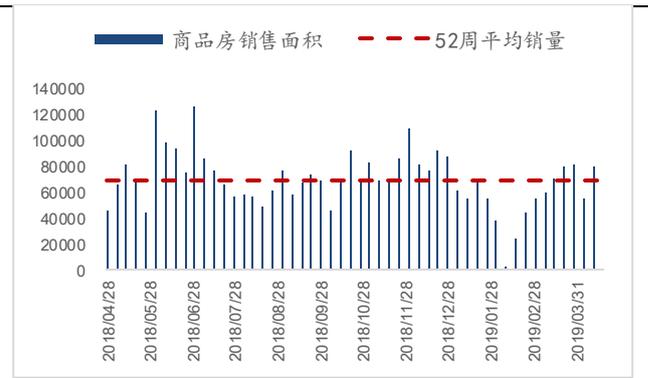
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 15：东莞市商品房周成交面积：万平方米



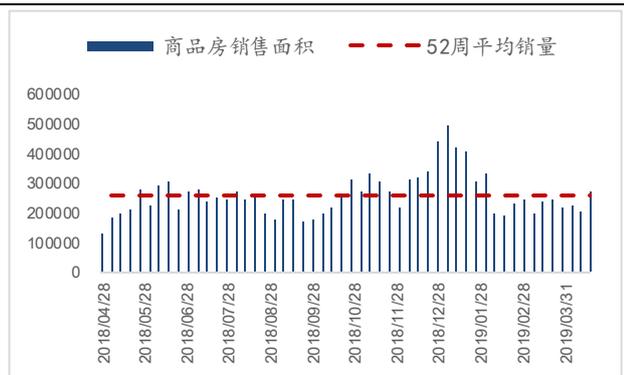
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 16：惠州市商品房周成交面积：万平方米



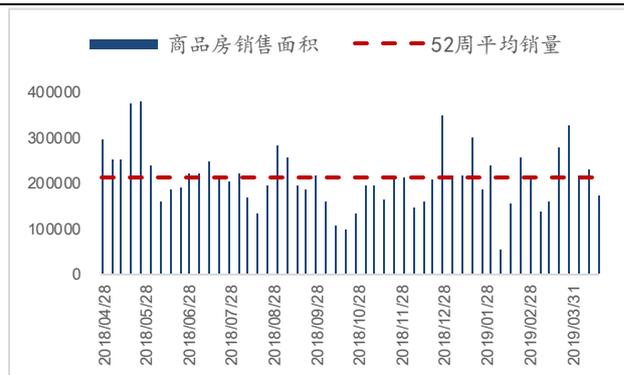
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 17：南宁市商品房周成交面积：万平方米



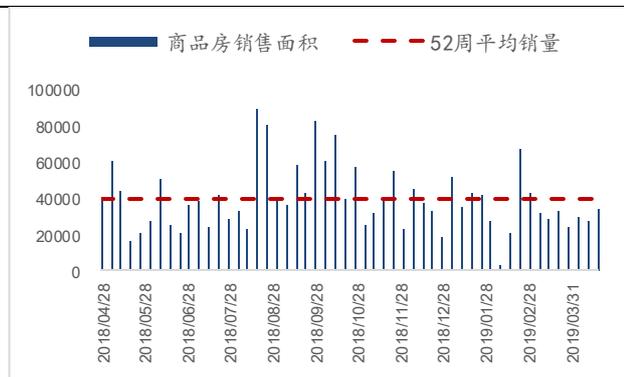
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：温州市商品房周成交面积：万平方米



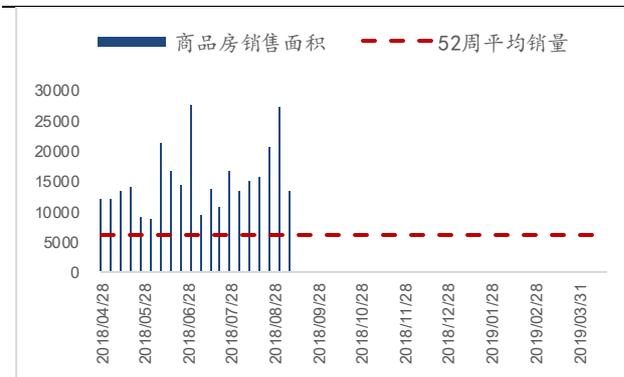
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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。