

东海证券：房地产行业周报

2019.04.22-2019.04.28

分析日期 2019年04月28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

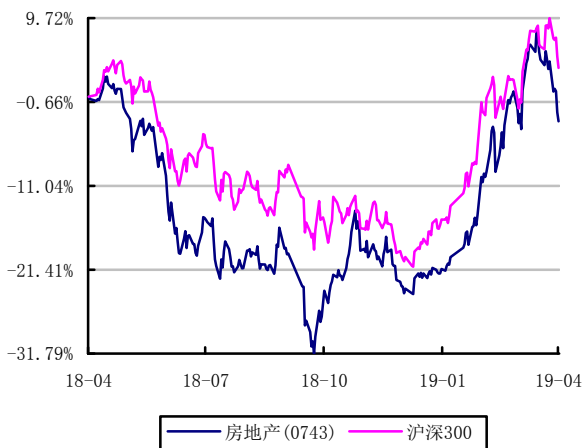
邮箱：liuzd@longone.com.cn

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震荡回调幅度较大，5日累计下跌5.61%；地产板块随大盘大幅回调较大，5日累计下跌7.09%。预计为了达到“稳房价稳地价”预期，今年后期政策环境小幅宽松概率较大，当前业绩确定性及政策平稳性已经显现，A股龙头房企低估值状态下的悲观预期较大可能得到修复。关注地产板块震荡行情中以政策松动为信号的反弹。
- ◆ **楼市面：**据本周统计局17日发布季度地产业绩数据，一季度中国房地产开发投资23803亿元人民币，同比增长11.8%，增速创下近4年新高。投资增速增长主要得益于3月份以来楼市进入“小阳春”阶段，房企复工、新开工及周转节奏均开始加快。同时近期受到信贷松动、人才新政、核心都市圈建设规划出台等政策影响，楼市销售略月回温。但整体而言楼市仍处于2016年高涨之后的下行通道区域，或已在U型底部开始上扬。
- ◆ **政策面：**一、近日发改委印发《2019年新型城镇化建设重点任务》，其中提出鼓励商业性金融机构适度扩大信贷投放，支持符合条件的企业发行债券进行项目融资，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。后期可继续关注地产金融板块。二、本周住建部对部分房价、地价波动幅度较大的城市进行预警提示，表明我国地产调控趋势仍在，未来仍以维稳房市，促进保持市场理性的政策为主。
- ◆ **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	10

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 (2018/04/28-2019/04/28)	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (04/22-04/26)	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 (%) (04/22-04/26)	5
图 6 30 大中城市商品房成交套数/周	5
图 7 30 城各能级城市成交套数环比增速/周	5
图 8 30 大中城市商品房成交面积/周 万平米	6
图 9 30 城各能级城市成交面积环比增速/周	6
图 8 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米	6
图 9 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米	6
图 10 100 大中城市土地成交楼面均价/周 元/平米	7
图 11 100 大中城市成交土地溢价率/周 %	7

1. 投资要点

本周沪深 300 震荡回调幅度较大，5 日累计下跌 5.61%；地产板块随大盘大幅回调较大，5 日累计下跌 7.09%。预计为了达到“稳房价稳地价”预期，今年后期政策环境小幅宽松概率较大，当前业绩确定性及政策平稳性已经显现，A 股龙头房企低估值状态下的悲观预期较大可能得到修复。关注地产板块震荡行情中以政策松动为信号的反弹。

楼市面：近期据统计局发布的季度地产业绩数据，一季度中国房地产开发投资 23803 亿元人民币，同比增长 11.8%，增速创下近 4 年新高。投资增速增长主要得益于 3 月份以来楼市进入“小阳春”阶段，房企复工、新开工及周转节奏均开始加快。同时近期受到信贷松动、人才新政、核心都市圈建设规划出台等政策影响，楼市销售略月回温。但整体而言楼市仍处于 2016 年高涨之后的下行通道区域，或已在 U 型底部开始上扬。

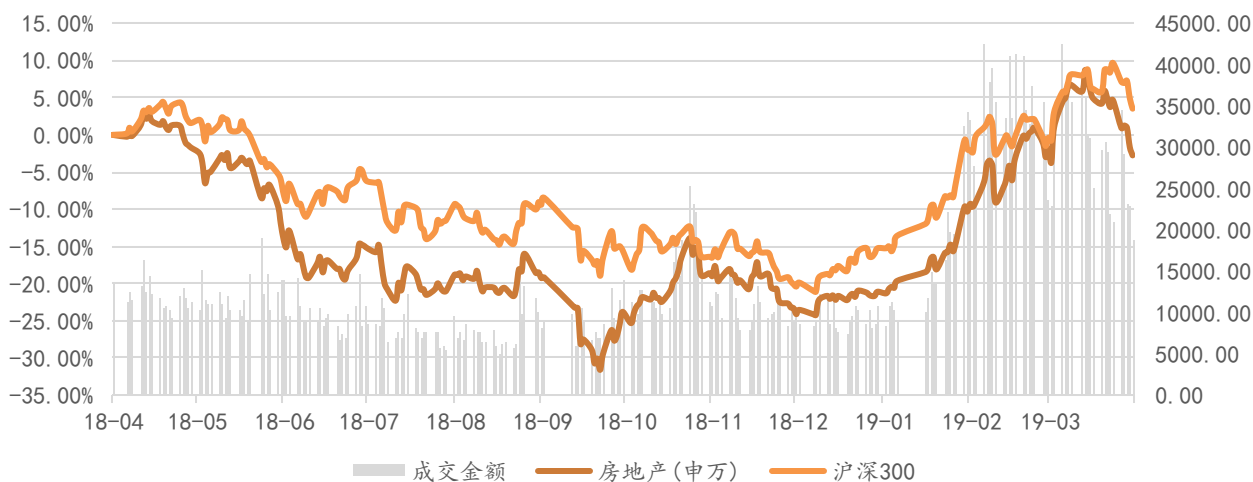
政策面：一、近日发改委印发《2019 年新型城镇化建设重点任务》，其中提出鼓励商业性金融机构适度扩大信贷投放，支持符合条件的企业发行债券进行项目融资，支持发行有利于住房租赁产业发展的房地产投资信托基金等金融产品。后期可继续关注地产金融板块。二、本周住建部对部分房价、地价波动幅度较大的城市进行预警提示，表明我国地产调控趋势仍在，未来仍以维稳房市，促进保持市场理性的政策为主。

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

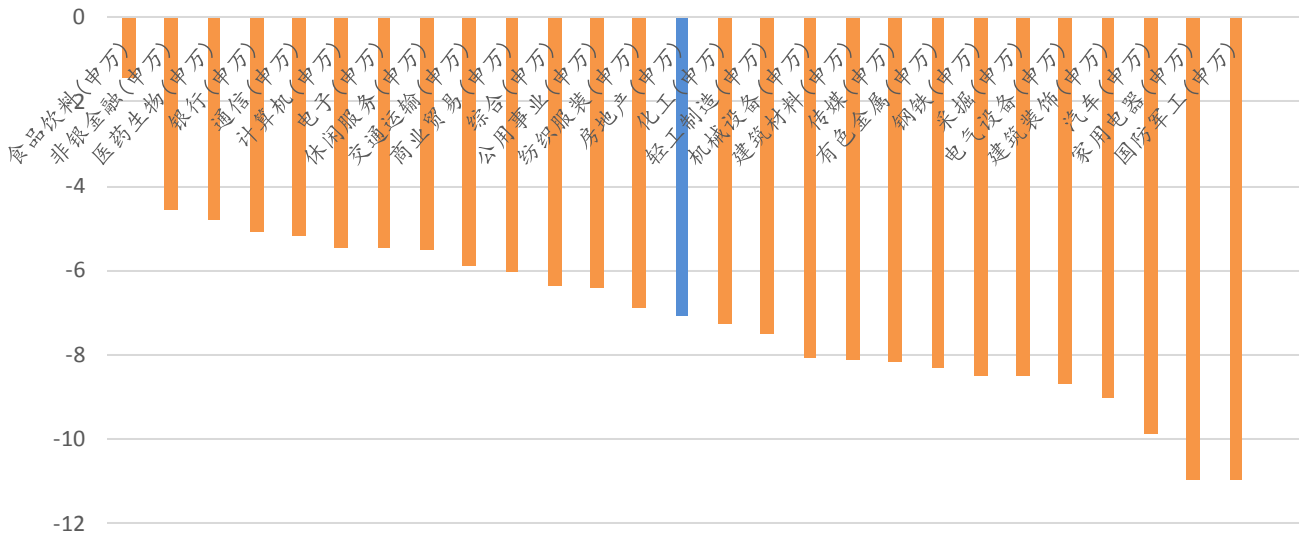
本周沪深 300 环比下降 5.61% 至 3889.27 点，同期申万房地产板块指数环比下跌 7.09% 至 4446.4，板块表现逊于大盘，跑输沪深 300 1.48 个百分点，在 28 个申万行业中位居第 15 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动 -7.18%、-5.89%。

图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/04/28-2019/04/28)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

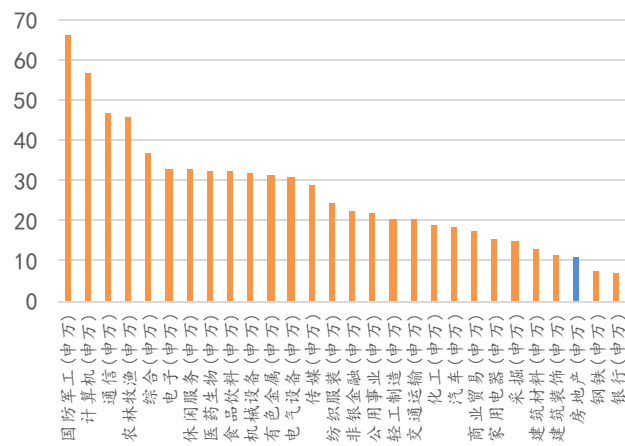
图2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅(%) (04/22-04/26)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

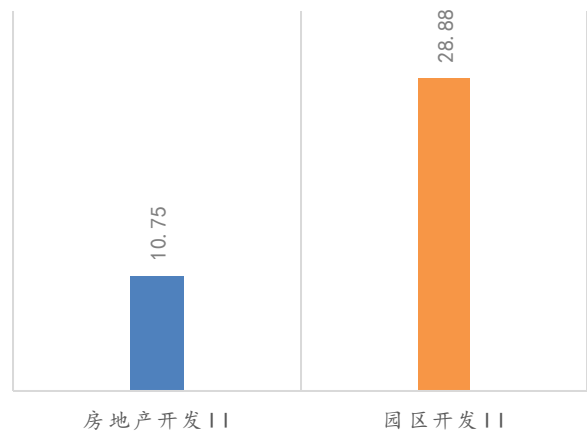
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 11.23, 位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面, 房地产开发为 10.75, 园区开发为 28.88。板块目前处于历史相对估值低位, 行业业绩运营状态良好, 在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

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

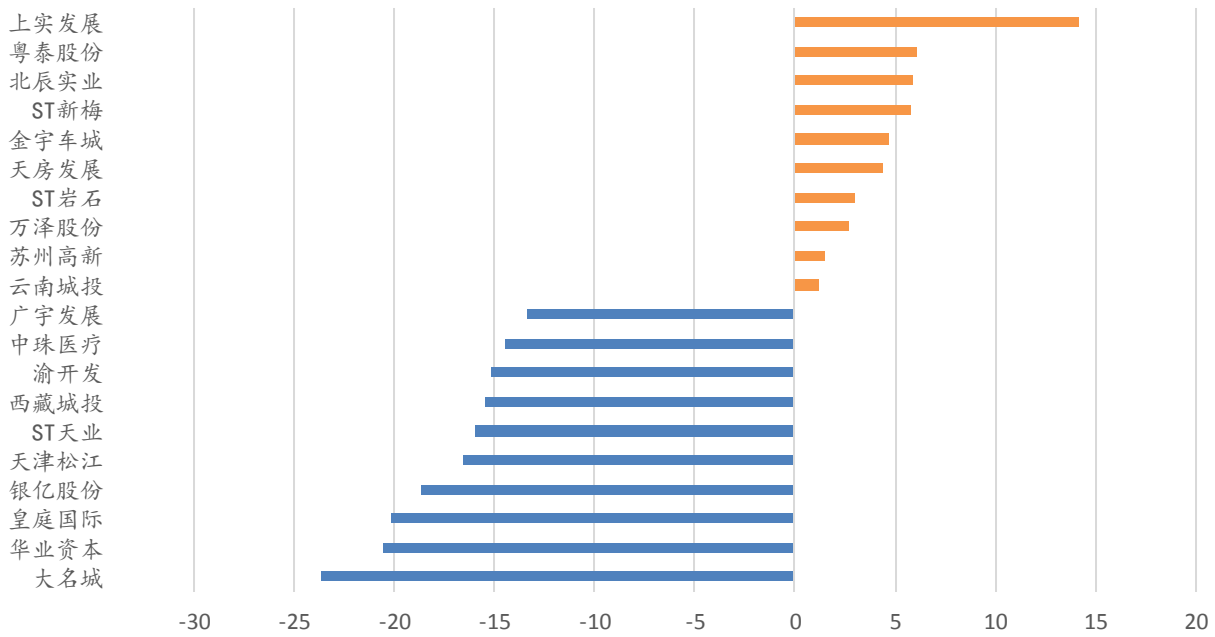
图4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



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上实发展(14.21%)、粤泰股份(6.12%)、北辰实业(5.87%)、ST 新梅(5.76%)、金宇车城(4.67%); 本周跌幅前五的个股分别为大名城(-23.69%)、华业资本(-20.57%)、皇庭国际(-20.22%)、银亿股份(-18.67%)、天津松江(-16.57%)。

图 5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况 (%) (04/22-04/26)



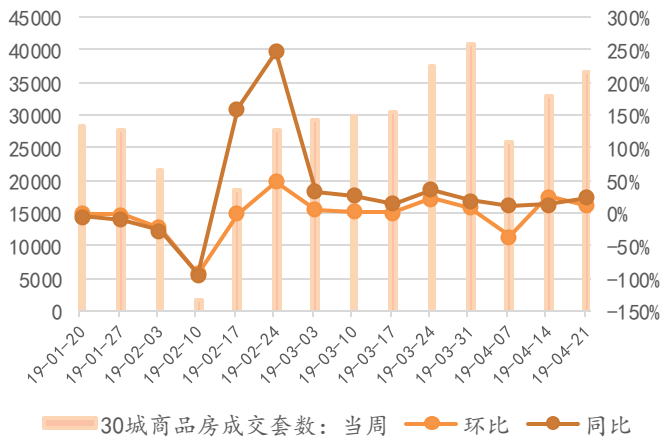
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

3. 行业数据跟踪

➤ 商品房成交 (4/15-4/21)

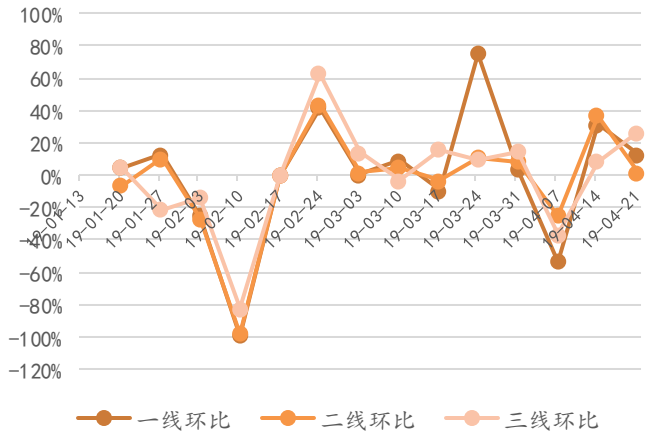
当周 30 大中城市商品房累计成交套数为 36571 套, 环比增长 11%, 同比增长 24%。同时当周商品房成交面积累计 383.1 万平方米, 环比增长 10%, 同比增长 24%。4 月 15 日-4 月 21 日商品房成交量继续稳步回暖, 其中一二三线城市成交量环比增速分别为 13%、2%、27%。

图 6 30 大中城市商品房成交套数/周



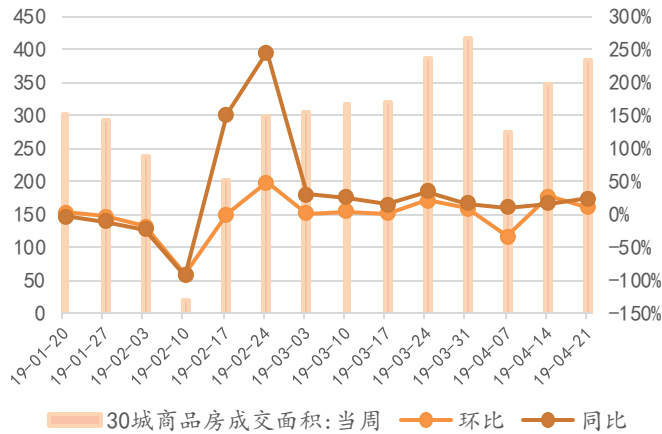
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 7 30 城各能级城市成交套数环比增速/周



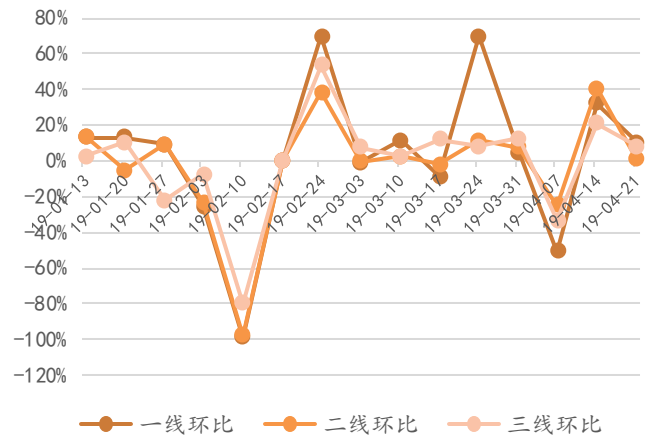
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

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

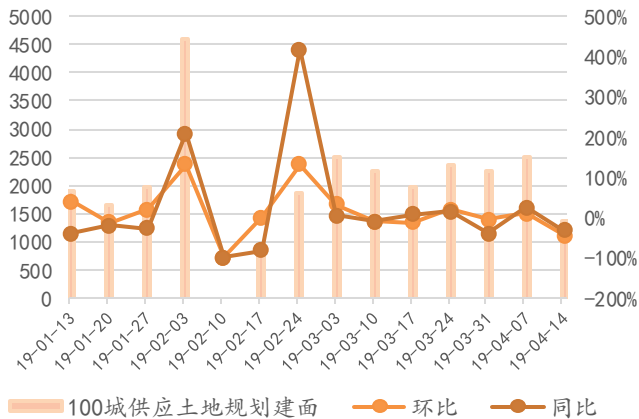


资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

土地市场 (4/15-4/21)

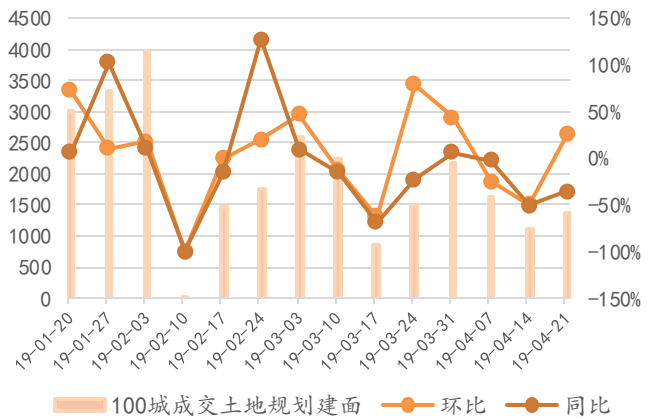
当周 100 大中城市供应土地规划建面共计 2283.53 万平米，环比增加 61.7%，同比增加 7%；成交土地建面共计 1381.14 万平米，环比增加 5%，同比减少 35%。此外，本周百城楼面均价为 3504 元/平米，环比上升 13%，同比上升 52%，溢价率为 27.2%，较上周下降 11.1pct。目前土地市场供需进入三月“小阳春”以来略有回暖，但仍处于先于销量的触底阶段，预计今年触底后地价有相对下滑空间，土拍成交量后期或有持续回暖机会。

图 10 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米



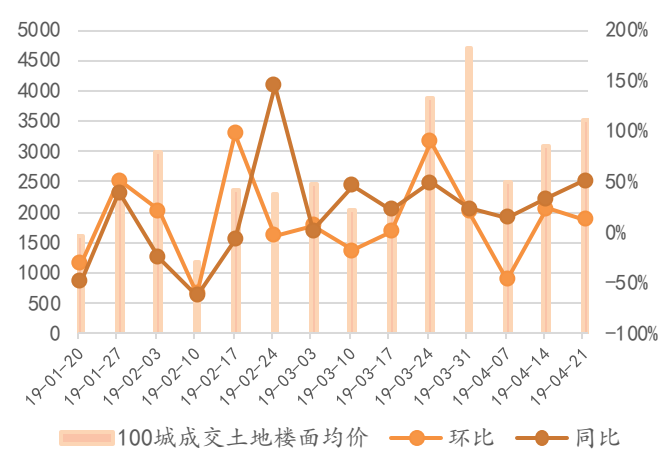
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 11 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米



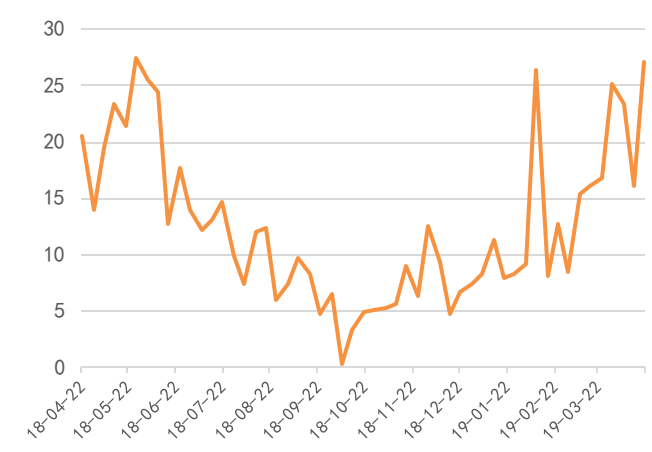
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

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

➤ 融资

公司	公告内容
粤泰股份	获北方国际信托提供 63 亿授信融资，合作期限不超过 5 年，融资成本不低于年 11.2%。
阳光城	阳光城集团增发 1.5 亿美元 2 年期境外债，利率 9.625%。
上实发展	发行 8.9 亿元 5 年期公司债券，利率 4.28%。
北辰实业	非公开发行 12 亿元 5 年期公司债券，利率 4.80%。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所

➤ 其他动态

公司	公告内容
迪马股份	完成 2019 股权激励计划授予，授予权益总量为 10,800 万股，其中股票期权数量为 3,880 万份，占总股本的 1.61%；限制性股票 6,920 万股，占总股本的 2.88%。股票期权的行权价格为每股 3.14 元，限制性股票的授予价格为每股 1.57 元
冠城大通	公司以人民币 1.19 亿元受让蝶泉湾集团、自然人高雍、自然人江钰琳合计持有的宏汇置业 100% 股权，并代宏汇置业偿还其向原股东蝶泉湾集团借款 1.46 亿元。

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
绿地控股	2018 年营业收入 3484.26 亿元, 同比+20.07%; 归母净利润 113.75 亿元, 同比+25.86%。2019 年第一季度营业收入 903.85 亿元, 同比+20.91%; 归母净利润 44.07 亿元, 同比+26.29%, 销售面积 599.2 万平, 同比+44.66%, 销售金额 693.82 亿元, 同比+42.77%。
天健集团	2019 年第一季度营业收入 13.41 亿元, 同比+34.05%; 归母净利润 6379.33 万元, 同比+17.49%。
建发股份	2018 年营业收入 2803.82 亿元, 同比+28.26%; 归母净利润 46.72 亿元, 同比 40.27%。
顺发恒业	2018 年营业收入 2.17 亿元, 同比-70.66%; 归母净利润 2.14 亿元, 同比-45.23%。
阳光城	2019Q1 实现营收 60.1 亿元, 同比+39.66%; 归母净利润 3.1 亿元, 同比+37.15%。
世联行	2019Q1 实现营收 13.12 亿元, 同比-10.54%; 归母净利润-2465.00 万元, 同比+13.40%。
北辰实业	2019Q1 实现营收 50.43 亿元, 同比+191.88%; 归母净利润 8.20 亿元, 同比+354.99%; 实现销售金额 25.33 亿元, 同比-54.96%; 销售面积 18.60 万平。同比-48.87%。
滨江集团	2019Q1 实现营收 17.86 亿元, 同比-46.47%; 归母净利润 3.92 亿元, 同比 13.91%。
渝开发	2019Q1 实现营收 8038 万元, 同比-43.44%; 归母净利润 1651 万元, 同比+250.42%。
荣盛发展	2019Q1 实现营收 66.6 亿元, 同比-4.66%; 归母净利润 7.8 亿元, 同比+30.18%。
华侨城 A	2019Q1 实现营收 79.2 亿元, 同比+24.95%; 归母净利润 11.99 亿元, 同比+6.94%。
光明地产	2019Q1 实现营收 31.76 亿元, 同比+6.27%; 归母净利润 3.69 亿元, 同比-28.26%。
苏州高新	2018 年实现营收 72.8 亿元, 同比+16.64%; 归母净利润 14.67 亿元, 同比-29.53%; 不计划派发股利。
天房发展	2018 年实现营收 34.01 亿元, 同比-46.43%; 归母净利润 1.35 亿元, 同比-38.24%; 因可供分配利润仍为亏损, 不派发股利。2019Q1 实现营收 22.0 亿元, 同比+77.78%; 归母净利润 1.60 亿元, 同比+114.6%。
电子城	2018 年实现营收 22.34 亿元, 同比+4.71%; 归母净利润 4.10 亿元, 同比-19.4%; 每 10 股派发股利 1.37 元。
大名城	2019Q1 实现营收 16.7 亿元, 同比+16.50%; 归母净利润 1.6 亿元, 同比+323.30%。
中华企业	2019Q1 实现营收 67.7 亿元, 同比+342.51%; 归母净利润 13.10 亿元, 同比+22797.33%。
鲁商置业	2019Q1 实现营收 13.9 亿元, 同比+46.42%; 归母净利润 0.43 亿元, 同比+105.16%。
北京城建	2019Q1 实现营收 16.1 亿元, 同比+4.77%; 归母净利润 11.98 亿元, 同比+945.16%。
世荣兆业	2019Q1 实现营收 5.92 亿元, 同比-36.56%; 归母净利润 2.1 亿元, 同比-48.21%。
保利地产	2019Q1 实现营收 225.78 亿元, 同比+12.14%; 归母净利润 23.2 亿元, 同

	比+22.51%
金融街	2019Q1 实现营收 39.0 亿元，同比+13.67%；归母净利润 6.10 亿元，同比+11.49%。
华发股份	2019Q1 实现营收 67.05 亿元，同比+317.74%；归母净利润 5.59 亿元，同比-4.61%。
皇城国际	2018 年实现营收 9.49 亿元，同比+17.47%；归母净利润 0.91 亿元，同比-24.55%；每 10 股派发股利 0.40 元。

资料来源：公司公告 东海证券研究所

5.行业动态

► 因城施策

城市	政策	内容
宁波	人才新政	宁波市政府发布了最新的人才政策解读，涉及高层次人才、基础人才、应届本科生和硕士研究生、青年精英人才、青年留学归国人才这五大类人才，购房补贴是主要补贴方向。符合相关条件的本科生在购买家庭首套唯一住房最高可获得不超过 8 万元的补贴，高层次人才最高可获得 60 万元的住房补贴。
合肥	公积金新政	重点支持职工在缴存地或户籍地购买首套普通住房和第二套改善型住房提取住房公积金，职工本人在非本市及非户籍地购房及偿还购房贷款本息的，不予提取住房公积金。对同一人多次变更婚姻关系购房或多人频繁买卖同一套住房申请提取住房公积金的，非配偶或非直系亲属共同购房等申请提取住房公积金的，从严审核住房消费行为和证明材料的真实性。
深圳	《深圳国家高新区扩区方案》	该方案提出对标世界一流高科技园区，按照“一区两核多园”的布局，将南山园区、坪山园区等五个条件比较成熟的园区纳入深圳高新区范围，扩区后深圳高新区总规划面积为 159.48 平方公里，将打造成为深圳国际科技创新中心的核心引擎，全球创新创意之都的重要载体。
海南	《关于支持和规范住房租赁市场发展的通知》	海南住建、资源和规划、财政、公安、税务、金融等部门联合印发通知，从财政、金融、用地及服务管理支持住房租赁经营，推动建立符合海南自由贸易试验区和中国特色自由贸易港发展要求的租购并举住房制度，进一步支持和规范租赁住房土地供给和建设管理工作，盘活闲置社会房源，提高资源使用效率。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所

► 2019 年棚改计划开工量腰斩，棚改货币化退潮

根据财政部《关于下达 2019 年中央财政城镇保障性安居工程专项资金预算的通知》，2019 年我国各地棚户区改造任务约 285 万套。这远低于外界此前 450 万套的预期，与 2018 年的 626 万套相比，今年棚改开工计划目标已经腰斩。

➤ **发改委：支持发行利于住房租赁业发展的房地产投资信托基金等金融产品**

近日，国家发改委印发《2019 年新型城镇化建设重点任务》。《重点任务》提出，鼓励商业性金融机构适度扩大信贷投放，引导保险资金发挥长期投资优势，支持符合条件的企业发行债券进行项目融资，积极助力新型城镇化建设。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。

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