



百强房企权益销售增速下滑 地产股配置价值提升

——房地产行业周报

2019年05月07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-0.24%，跑输沪深300指数0.85%，在29个中信行业板块中排名第7位。

成交数据：上周一线城市销售面积93.7万平方米，环比下降7.4%，去化周期51周，环比上升8%；二线城市销售面积86.85万平方米，环比上升0.6%，去化周期57周，环比上升0.3%。三线城市销售面积87.08万平方米，环比下降0.2%，去化周期41周，环比上升0.2%。

近期观点：

房企一季报披露，蓝光金科阳光城金地业绩增速居前，分别同比增长64.3%、47.9%、37.2%、36.8%。万科保利滨江荣盛分别同比增长25.2%、22.3%、13.9%、30.2%。房企未结算资源普遍丰厚，预收账款（万科、新城为合同负债）对营业收入覆盖倍数较高的分别为新城27.2倍、万科17.3倍、阳光城17.0倍、蓝光17.0倍、金科16.2倍，业绩有待后期释放。

TOP3龙头权益销售仍同比下滑，中海金科招蛇表现亮眼。4月克而瑞销售百强排行榜发布。全口径销售金额，TOP20中，碧桂园恒大大同比增速为负分别为-7.9%和-16.6%。我们认为，伴随棚改计划开工减半等因素，二者今年销售回款或存在一定压力。增速较亮眼的包括华润+50.2%、新城+36%、中海+35%、金地+36.1%、金科+45.1%。权益口径销售金额方面，TOP3龙头增速仍然为负，部分二线龙头销售具备一定韧性。恒大碧桂园万科同比增速分别为-16.6%、-4.2%、-9.8%；中海+35.0%、金科+52.7%、招蛇+30.9%、旭辉+37.8%、奥园+35.2%。**2019年1-4月TOP100房企权益累计销售金额2.2万亿，同比增长3.6%；增速较前值下滑6.8%。**

我们认为**地产板块目前配置价值提升**，原因有三：一是前期调控政策放松预期导致的较高涨幅有所回落，目前估值再次进入较低区间；二是从全国商品房销售增速如期企稳，销售维持较高增速的房企亦不在少数；三是外部不确定性提升之下，货币政策和调控政策将更趋友好。

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%）、新城控股（20%）、我爱我家（20%），涨幅为-7.64%，跑输中信房地产指数0.38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：

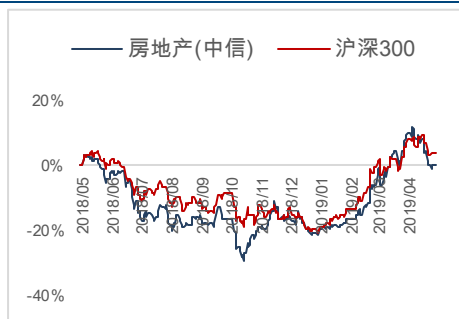
S1480519010002

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、《新华联（000620.SZ）：2018年报点评，盈利改善效率提升，文旅进入收获期》2019-04-29
- 2、《中南建设（000961.SZ）：2018年报点评，稳健运营杠杆降低，毛利改善货值充足》2019-04-24
- 3、《东兴证券房地产行业周报：销售降幅收窄，政治局会议再提房住不炒》2019-04-22

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	3.9	-89.2%	73.2%	1847.8	83
	上海	6.0	-84.6%	10.8%	763.9	24
	广州	5.8	-79.8%	36.2%	1448.1	83
	深圳	1.4	-85.0%	17.3%	692.9	105
二线 (6 城)	杭州	3.6	-86.2%	-36.7%	869.1	42
	南京	2.1	-85.1%	-4.9%	1726.0	131
	武汉	9.4	-79.0%	-4.2%	/	/
	青岛	3.5	-88.5%	-36.2%	/	/
	苏州	4.6	-83.7%	17.4%	1274.4	60
	厦门	0.0	-100.0%	-5.1%	239.4	49
三四线 (34 城)	无锡	0.0	-100.0%	14.6%	/	/
	大连	0.8	-86.4%	-28.0%	/	/
	济南	3.0	-92.3%	188.0%	/	/
	南昌	0.0	-100.0%	13.5%	/	/
	福州	0.3	-95.1%	20.9%	852.0	189
	成都	2.2	-96.1%	270.9%	/	/
	长春	3.4	-86.4%	16.8%	/	/
	东莞	2.5	-84.3%	-8.3%	/	/
	惠州	0.5	-92.7%	-11.3%	/	/
	扬州	0.0	-100.0%	-42.8%	/	/
	安庆	0.0	-100.0%	-43.6%	/	/
	岳阳	0.5	-88.2%	-20.4%	/	/
	韶关	0.0	-100.0%	-26.6%	/	/
	南宁	1.9	-93.8%	159.4%	688.4	48
	江阴	0.7	-90.4%	-39.6%	445.3	47
	佛山	0.0	-82.1%	29.9%	/	/
	温州	5.9	-71.7%	27.4%	947.4	45
	金华	0.7	-85.7%	-23.3%	/	/
	泉州	1.2	-77.7%	-11.2%	643.5	84
	襄阳	0.1	-96.9%	-23.3%	/	/
	赣州	0.0	-100.0%	-18.6%	/	/
	徐州	0.0	/	/	/	/
	常州	2.9	-87.3%	21.0%	/	/
	淮安	0.9	-89.3%	-41.8%	/	/
	连云港	0.9	-92.5%	-32.7%	/	/
	柳州	0.0	-100.0%	/	/	/
	宿迁	0.0	/	/	/	/

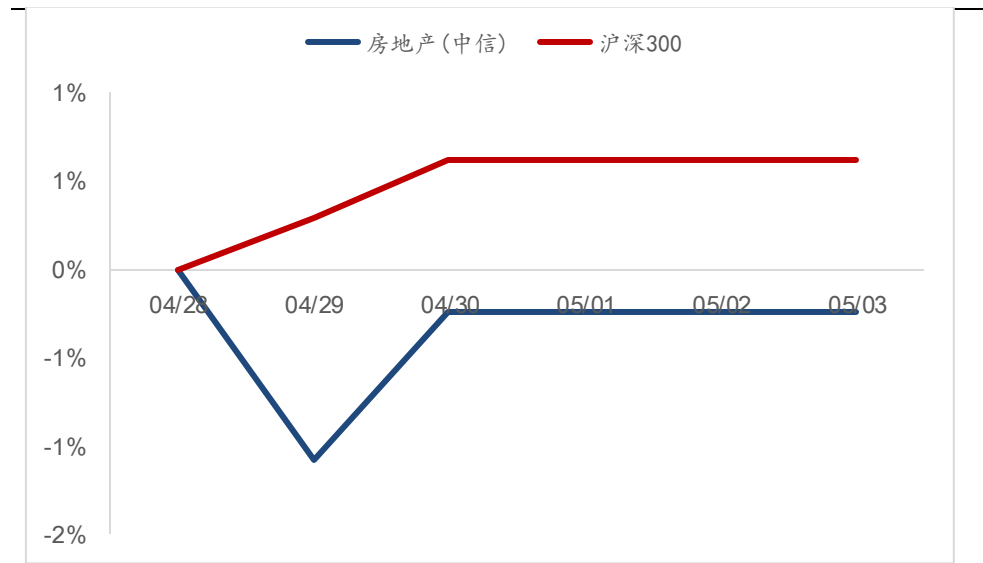
台州	1.2	-85.4%	-66.9%	/	/
泰州	0.0	-100.0%	-8.5%	/	/
镇江	2.0	-88.8%	4.3%	/	/
牡丹江	0.0	/	-100.0%	/	/
宁波	4.7	-77.2%	234.6%	322.9	88
淮南	0.4	-93.6%	-0.2%	/	/
芜湖	0.2	-94.5%	-29.4%	/	/

资料来源：wind，东兴证券研究所

1. 行情回顾

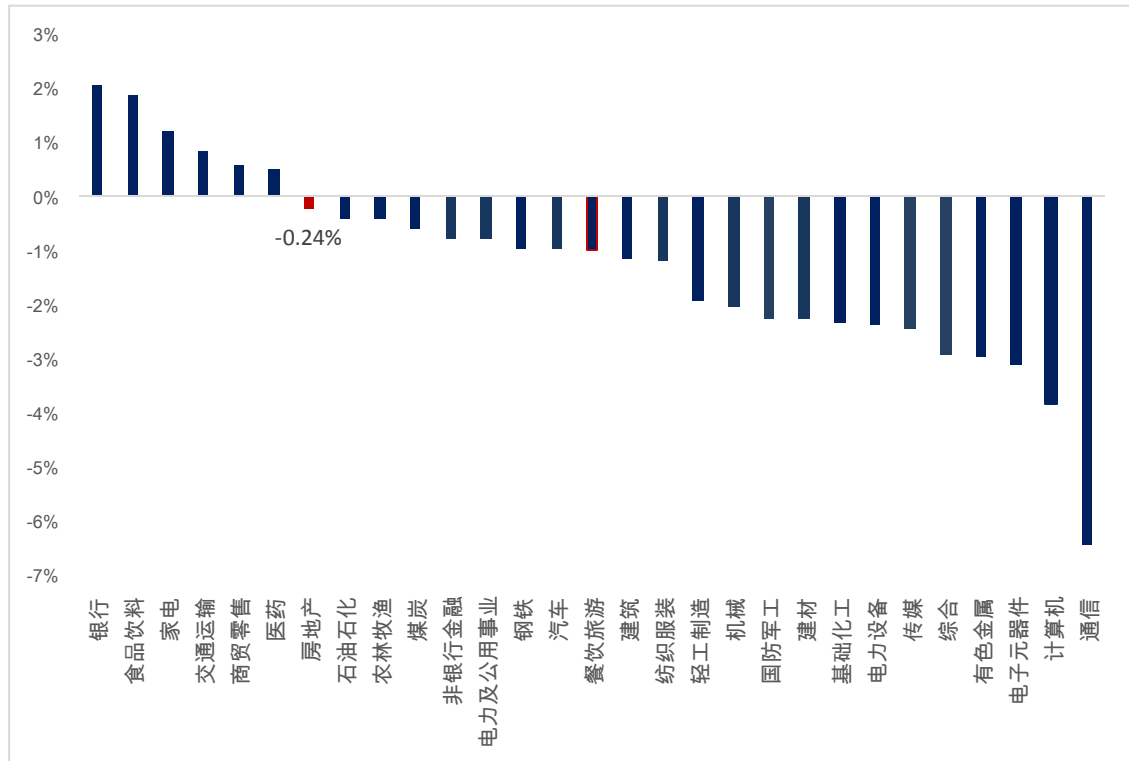
上周中信房地产指数较前一周收盘价的涨幅为-0.24%，跑输沪深300指数0.85%。上周我们观察的145家房地产股中上涨的有48家，下跌93家，停牌4家。上周市场上房地产股涨幅居前五的天房发展、天业股份、北京城建、上海临港、合肥城建，涨幅分别为12.86%、8.45%、6.77%、6.24%和5.79%。跌幅最大的为上实发展、云南城投、ST松江、中润资源、中珠医疗，跌幅分别为-16.99%、-15.27%、-13.32%、-13.09%和-12.99%。

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

表 2：上周涨幅前五个股

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
600322.SH	天房发展	12.62%	12.86%	4.04	4.55
600807.SH	天业股份	8.45%	8.69%	4.85	5.26
600266.SH	北京城建	6.77%	7.01%	10.04	10.72
600848.SH	上海临港	6.24%	6.48%	33.15	35.22
002208.SZ	合肥城建	5.79%	6.03%	12.78	13.52

资料来源：wind，东兴证券研究所

表 3：上周跌幅前五个股

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
600748.SH	上实发展	-16.99%	-16.75%	12.30	10.21
600239.SH	云南城投	-15.27%	-15.04%	4.91	4.16
600225.SH	*ST 松江	-13.32%	-13.08%	4.28	3.71
000506.SZ	中润资源	-13.09%	-12.85%	4.05	3.52
600568.SH	中珠医疗	-12.99%	-12.75%	3.08	2.68

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 267.6 万平方米，环比变动-2.6%。一线城市销售面积 93.7 万平方米，环比变动-7.4%；二线城市销售面积 86.7 万平方米，环比变动 0.6%。三线城市销售面积 87.1 万平方米，环比变动-0.2%。分城市成交数据详见附件。

3. 近期政策汇总

表 4:本周房地产行业政策汇总

时间	部门	文件	内容
中央	20190426	人民银行	2019 年一季度金融机构贷款投向统计报告
			2019 年一季度末，人民币房地产贷款余额 40.52 万亿元，同比增长 18.7%，增速比上年末低 1.3 个百分点；一季度增加 1.82 万亿元，占同期各项贷款增量的 31.4%，比上年全年水平低 8.5 个百分点。2019 年一季度末，房地产开发贷款余额 10.85 万亿元，同比增长 18.9%，增速比上年末低 3.7 个百分点，其中，保障性住房开发贷款余额 4.55 万亿元，同比增长 20.2%，增速比上年末低 9.3 个百分点。个人住房贷款余额 26.87 万亿元，同比增长 17.6%，增速比上年末低 0.2 个百分点。
地方	20190427	辽宁丹东市政府 办公室	关于进一步做好房地产市场稳定工作的通知
			从 4 月 27 日起，对非本地户籍家庭购买新建商品住房实行限购政策，在市区范围内允许购买 1 套新建商品住房；在市区内购买住房，自网签购房合同备案满 5 年，并取得不动产权证书后方可上市交易。《通知》规定，市区范围内的新建商品住房申报预售价格备案，备案价格不得高于周边同质可比房屋的当期网签销售均价。对于在售商品住房的销售价格，同一楼盘商品住房销售价格每月环比涨幅不得超过 0.6%。《通知》还规定，新建商品住房项目取得预售许可后，开发企业须在 10 日内将所有房源一次性对外公开销售。
地方	20190429	深圳市住房建设局等	《深圳市公共租赁住房建设和管理办法(征求意见稿)》《深圳市安居型商品房建设和管理办法(征求意见稿)》和《深圳市人才住房建设和管理办
			此次三个文件主要是针对 2018 年 8 月深圳市政府出台的《关于深化住房制度改革加快建立多主体供给多渠道保障租购并举的住房供应与保障体系的意见》而出的配套文件。据悉，去年文件提出，深圳市将在 2035 年前新增建设筹集 170 万套住房，其中市场商品住房 70

法(征求意见稿)》

万套，公租房、安居型商品房和人才住房共100万套，各占40%和60%。三个意见稿提出：1. 针对深圳户籍中等偏下及低收入居民，租金是同区域同类型市场租金的30%左右；2. 达到在深圳交10年社保等条件，房价是同区域同类型市场商品房售价的50%左右；3. 深圳户籍或持有效居住证的各类人才，符合相关条件，房价是同区域同类型市场商品房售价的60%左右。

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%）、新城控股（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%）、新城控股（20%）、我爱我家（20%）。

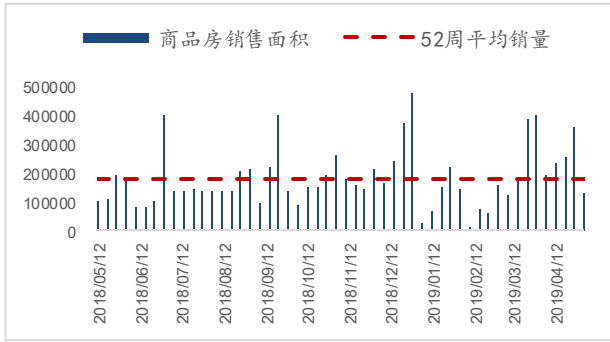
表 5: 上周投资组合表现

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)	6886.74	6870.33	-0.24%		
600383.SH	金地集团	12.14	12.13	-0.08%	0.16%	20%
600048.SH	保利地产	13.24	13.49	1.89%	2.13%	20%
002244.SZ	滨江集团	4.61	4.61	0.00%	0.24%	20%
601155.SH	新城控股	39.99	39.62	-0.93%	-0.69%	20%
000560.SZ	我爱我家	6.29	6.27	-0.32%	-0.08%	20%
	组合表现			0.11%	0.35%	100%

资料来源：wind，东兴证券研究所

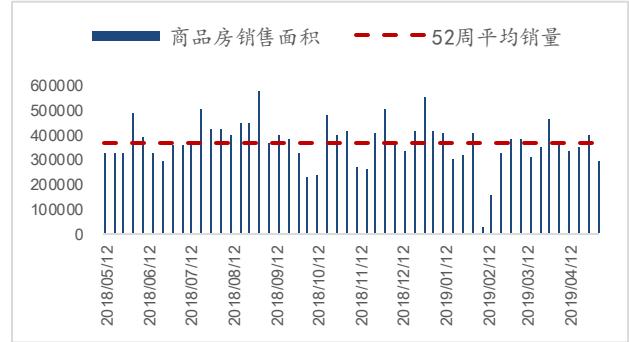
附件：各城市商品房销售情况

图 1：北京市商品房周成交面积：万平方米



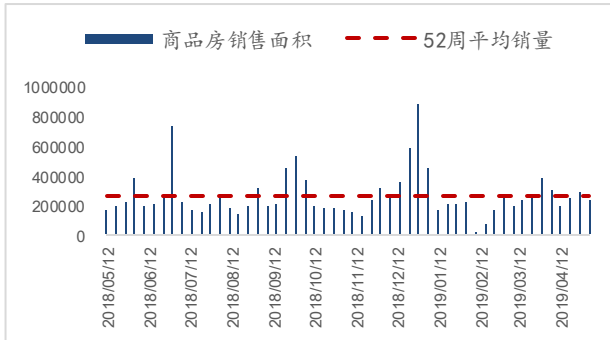
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 2：上海市商品房周成交面积：万平方米



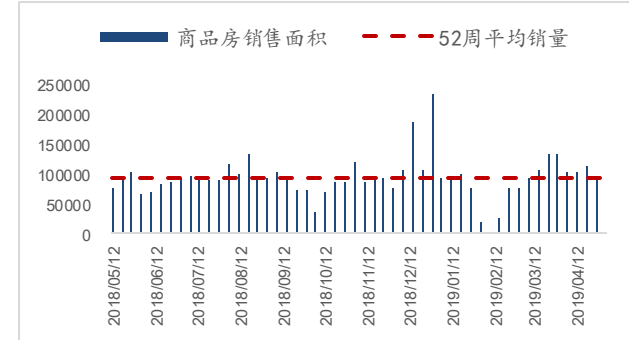
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 3：广州市商品房周成交面积：万平方米



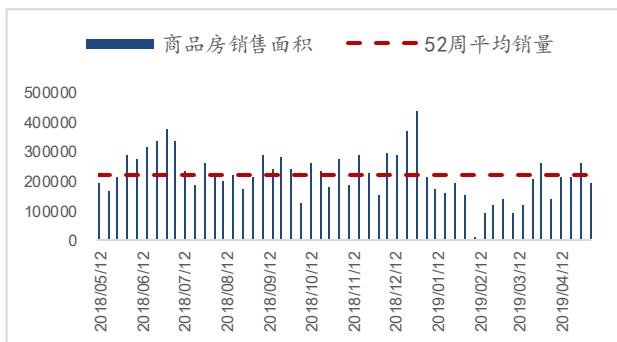
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 4：深圳市商品房周成交面积：万平方米



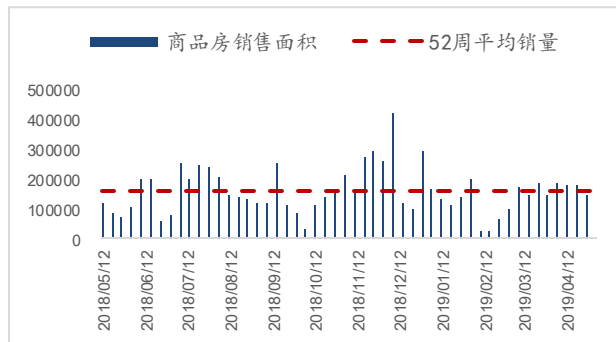
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 5：杭州市商品房周成交面积：万平方米



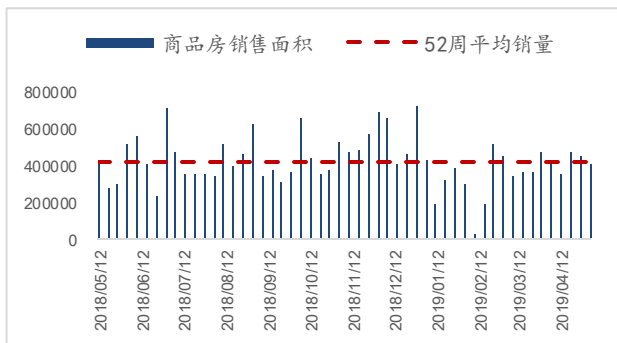
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 6：南京市商品房周成交面积：万平方米



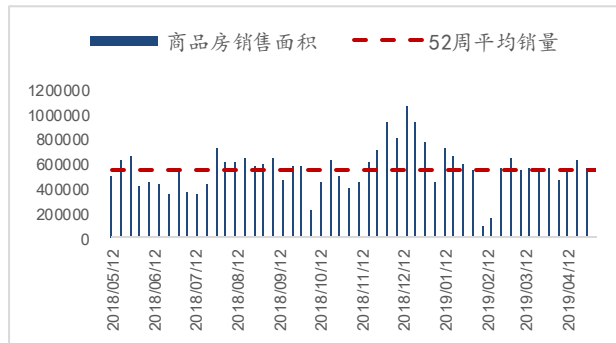
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 7：武汉市商品房周成交面积：万平方米



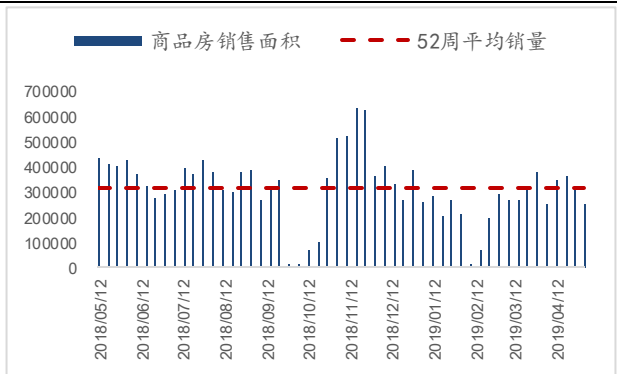
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 8：成都市商品房周成交面积：万平方米



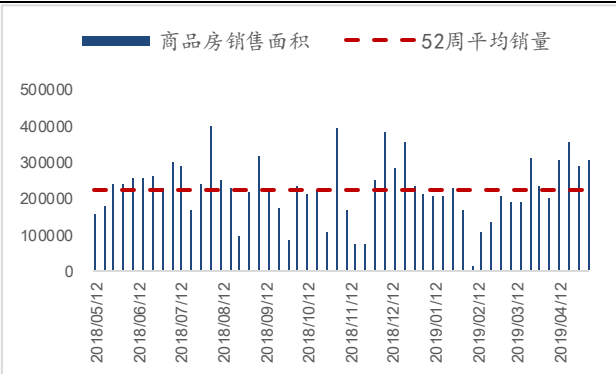
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 9：青岛市商品房周成交面积：万平方米



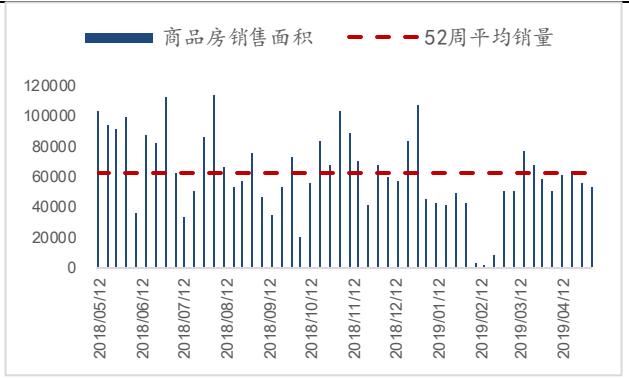
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 10：苏州市商品房周成交面积：万平方米



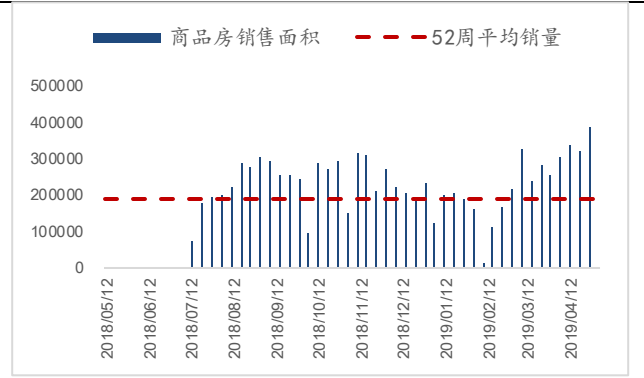
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 11：大连市商品房周成交面积：万平方米



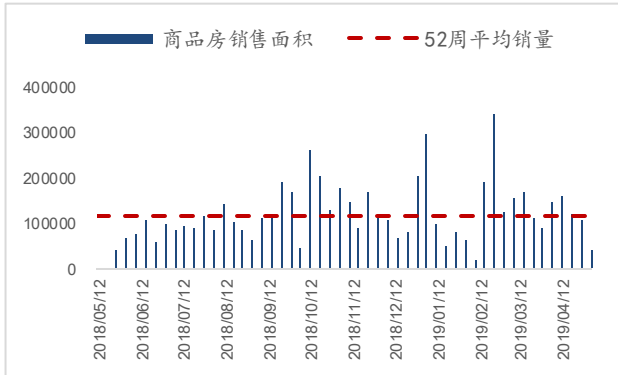
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 12：济南市商品房周成交面积：万平方米



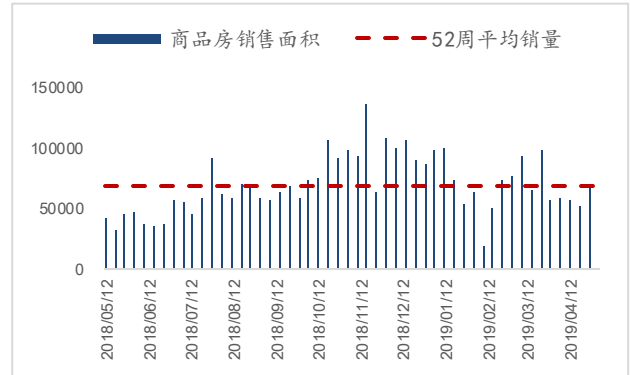
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 13：南昌市商品房周成交面积：万平方米



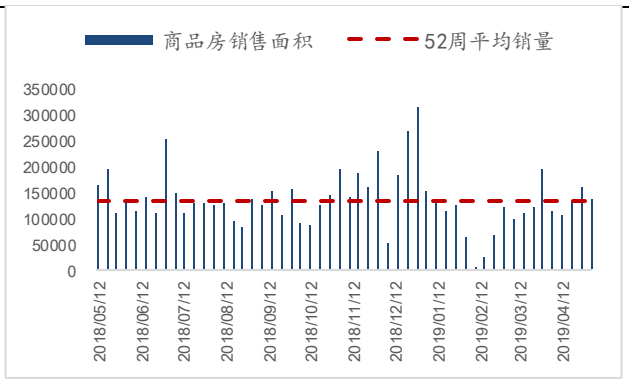
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 14：福州市商品房周成交面积：万平方米



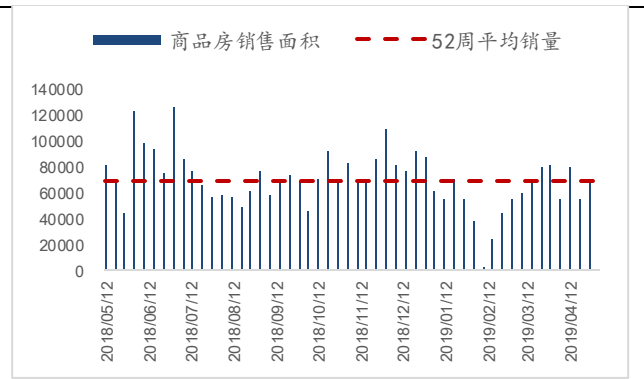
资料来源：WIND，东兴证券研究所

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



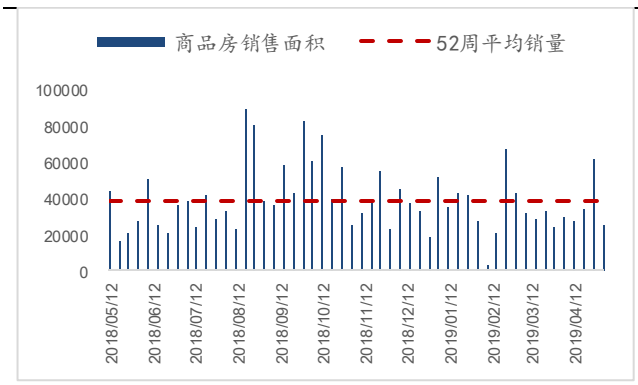
资料来源：WIND，东兴证券研究所

资料来源：WIND，东兴证券研究所

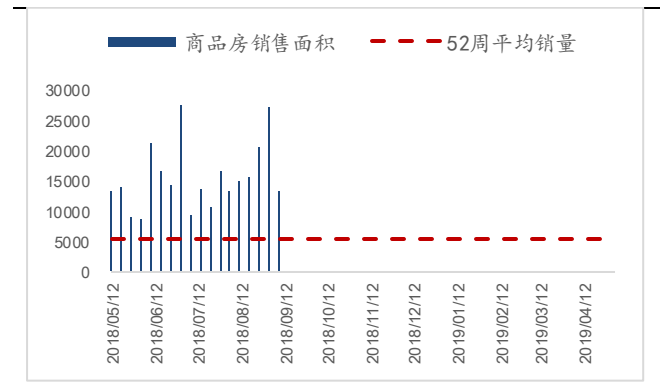
图 17：淮南市商品房周成交面积：万平方米

资料来源：WIND，东兴证券研究所

图 18：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



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。