

东海证券：房地产行业周报

2019.05.06-2019.05.12

分析日期 2019年05月12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

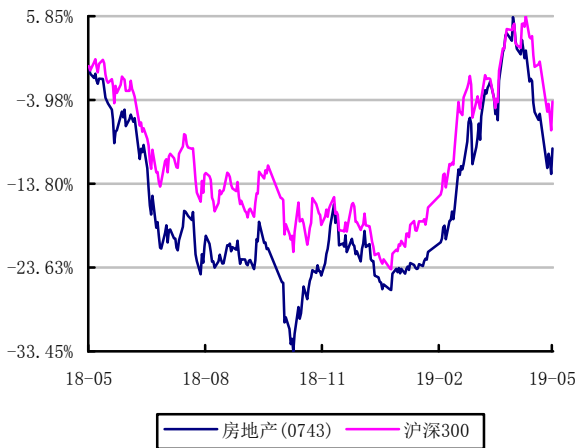
邮箱：liuzd@longone.com.cn

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收到中美贸易战复燃的影响,波动较大,5日累计下跌4.67%,上证综指一度失手3000点大关,但本周五大盘再度大幅拉升,下跌态势好转;地产板块跟随大盘,5日累计下跌4.31%。总体来说,目前贸易战再次打响的情况下,在我国经济增长承压较大,预计今年后期政策环境对经济支柱行业房地产适度宽松概率较大,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。
- ◆ **楼市面:** 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,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。
- ◆ **政策面:** 本周财政部网站发布《关于公共租赁住房税收优惠政策的公告》,明确对公租房建设期间用地及公租房建成后占地,免征城镇土地使用税;对公租房免征房产税。税收优惠对住房租赁行业来说无疑意味着政策红利,尤其是利好后续政府公租房的运营,进一步落实购租并举的长效机制。此外,央行明确表态房地产调控和房地产金融政策的取向是一贯的,叠加近期房地产业信贷数据回暖的现象,后续对地产行业或有放宽空间。
- ◆ **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。
- ◆ **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 (2018/05/10-2019/05/10)	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (05/06-05/10)	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 (%) (05/06-05/10)	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 收到中美贸易战复燃的影响，波动较大，5 日累计下跌 4.67%，上证综指一度失手 3000 点大关，但本周五大盘再度大幅拉升，下跌态势好转；地产板块跟随大盘，5 日累计下跌 4.31%。总体来说，目前贸易战再次打响的情况下，在我国经济增长承压较大，预计今年后期政策环境对经济支柱行业房地产适度宽松概率较大，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。

楼市面：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，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。

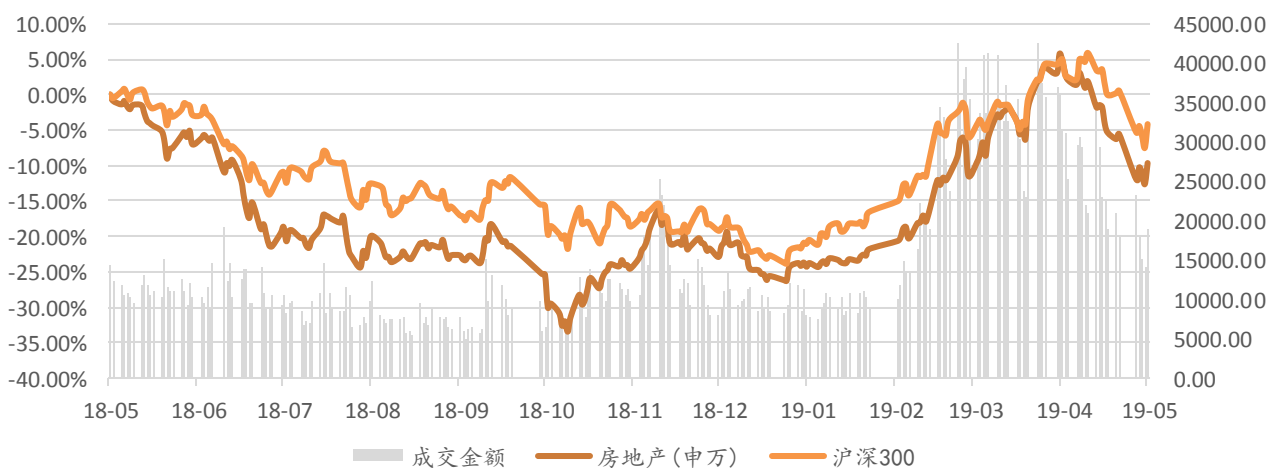
政策面：本周财政部网站发布《关于公共租赁住房税收优惠政策的公告》，明确对公租房建设期间用地及公租房建成后占地，免征城镇土地使用税；对公租房免征房产税。税收优惠对住房租赁行业来说无疑意味着政策红利，尤其是利好后续政府公租房的运营，进一步落实购租并举的长效机制。此外，央行明确表态房地产调控和房地产金融政策的取向是一贯的，叠加近期房地产业信贷数据回暖的现象，后续对地产行业或有放宽空间。

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

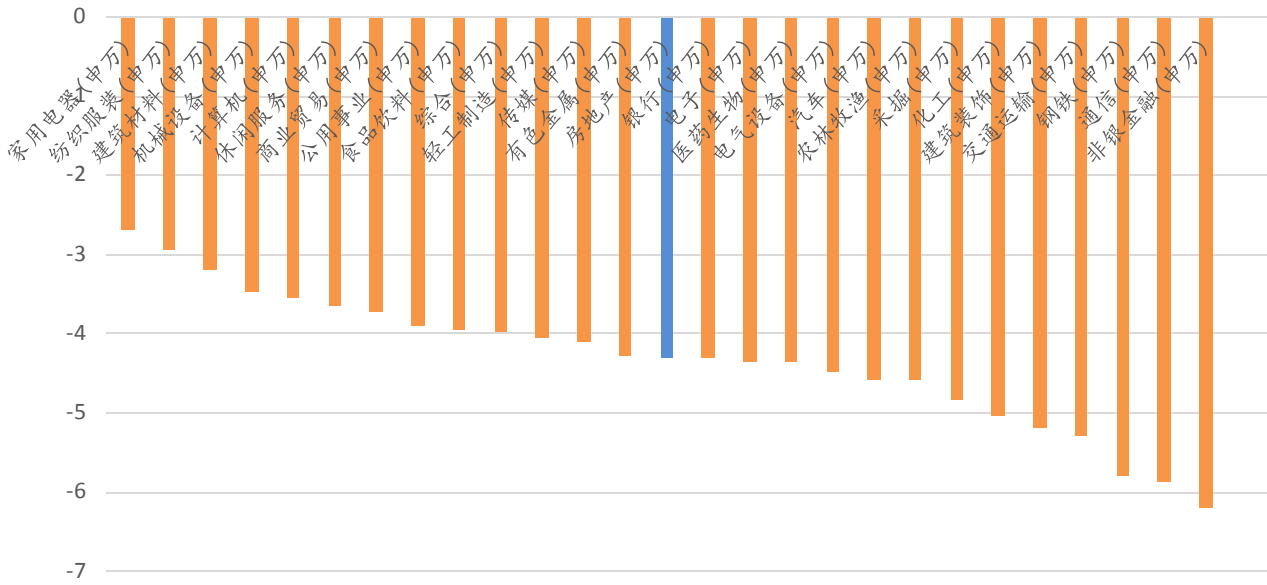
本周沪深 300 环比下跌 4.67% 至 3730.45 点，同期申万房地产板块指数环比下跌 4.31% 至 4245.67，板块略跑赢沪深 300 0.36 个百分点，在 28 个申万行业中位居倒数第 15 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动 -4.13%、-6.68%。

图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/05/10-2019/05/10)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

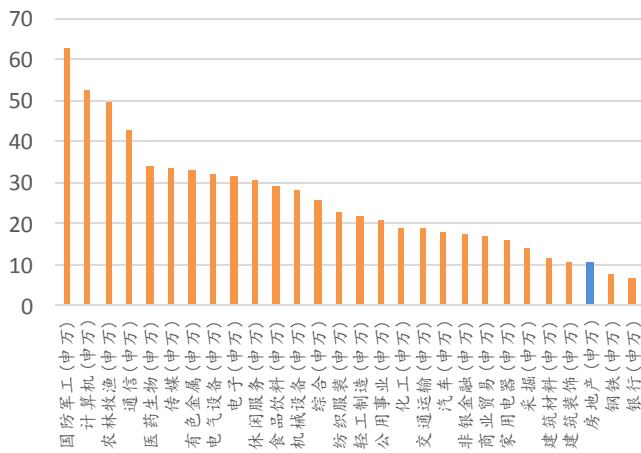
图2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅(%) (05/06-05/10)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

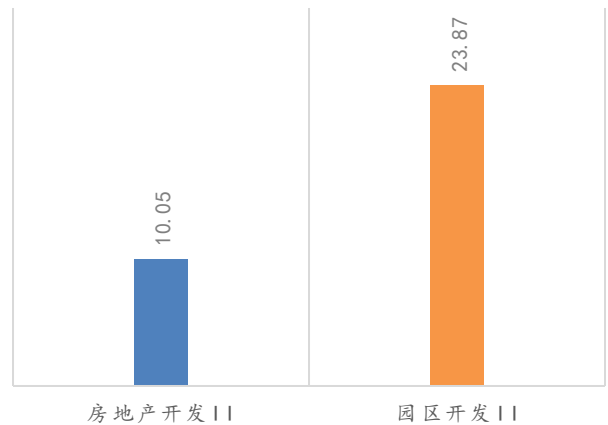
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 10.47, 位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面, 房地产开发为 10.05, 园区开发为 23.87。板块目前处于历史相对估值低位, 行业业绩运营状态良好, 在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

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

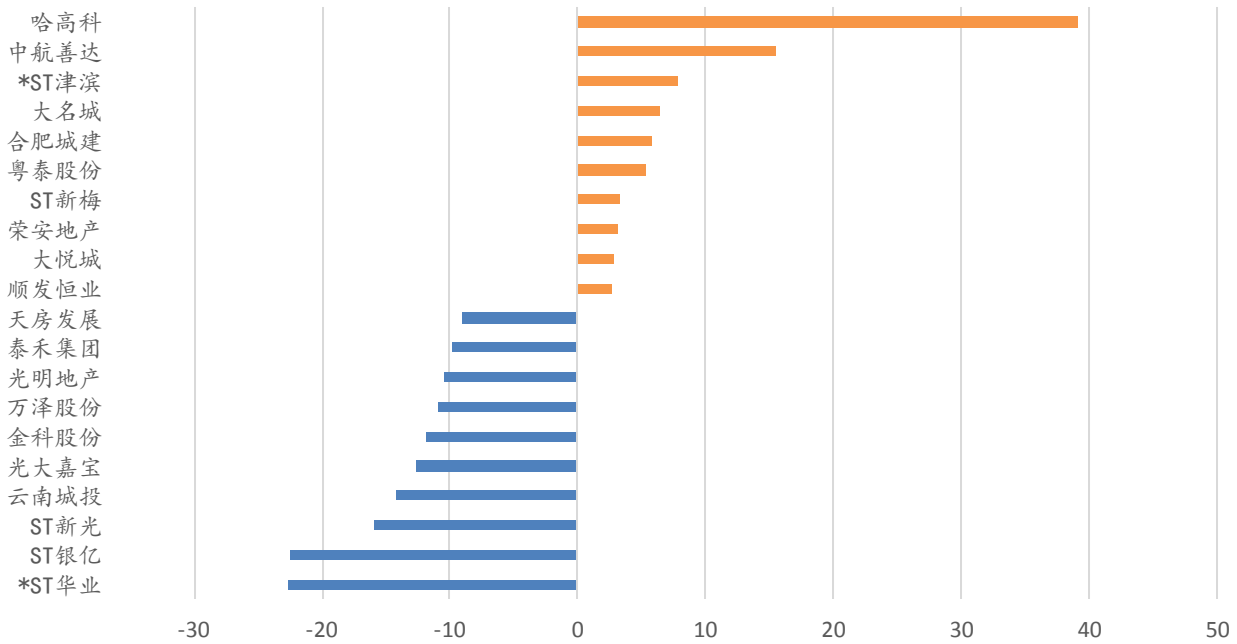
图4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



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哈高科 (39.11%)、中航善达 (15.56%)、*ST 津滨 (7.79%)、大名城 (6.47%)、合肥城建 (5.77%); 本周跌幅前五的个股分别为 *ST 华业 (-22.72%)、ST 银亿 (-9.28%)、ST 新光 (-8.64%)、云南城投 (-8.06%)、光大嘉宝 (-6.79%)。

图5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况(%) (05/06-05/10)



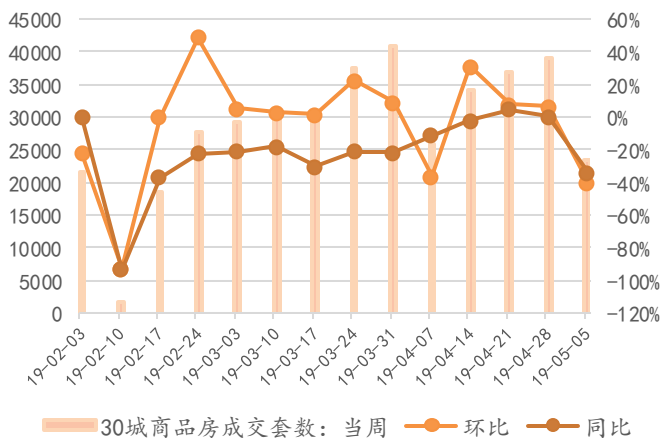
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

3. 行业数据跟踪

➤ 商品房成交 (4/29-5/05)

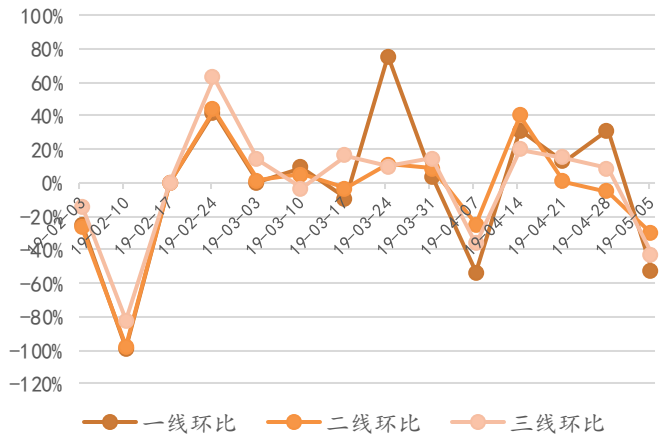
当周 30 大中城市商品房累计成交套数为 23498 套, 环比下跌-40%, 同比下跌-34%。同时当周商品房成交面积累计 248.5 万平方米, 环比下跌-40%, 同比下跌-34%。4 月 29 日至 5 月 5 日商品房成交量显著回调, 分能级来看, 环比增速分别为一线城市-52%、二线城市-30%、三线城市-43%。

图6 30大中城市商品房成交套数/周



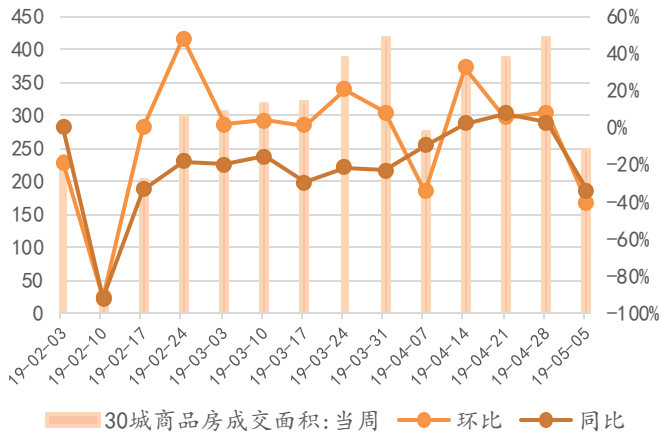
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图7 30城各能级城市成交套数环比增速/周



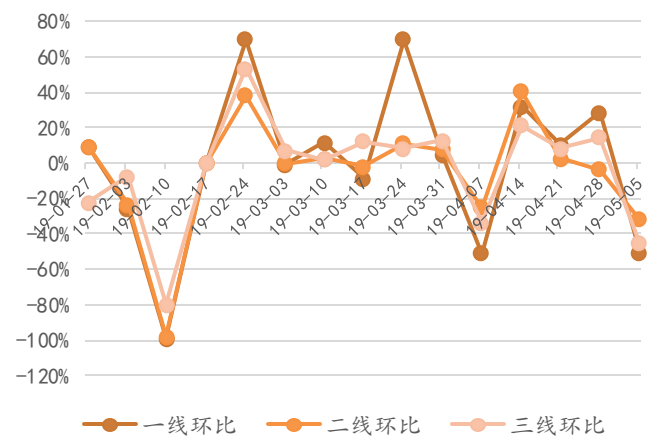
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图 8 30 大中城市商品房成交面积/周 万平方米



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

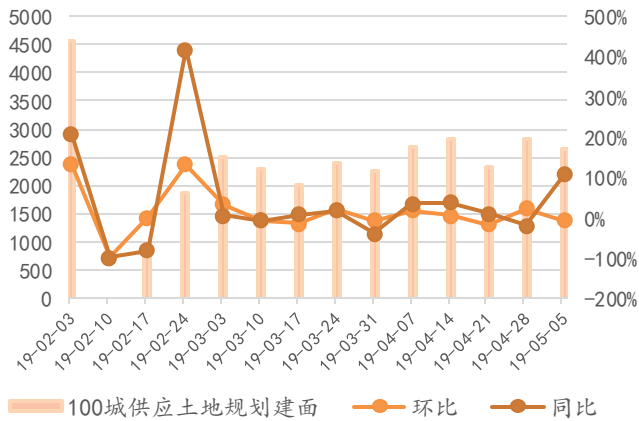


资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

➤ 土地市场 (4/29-5/05)

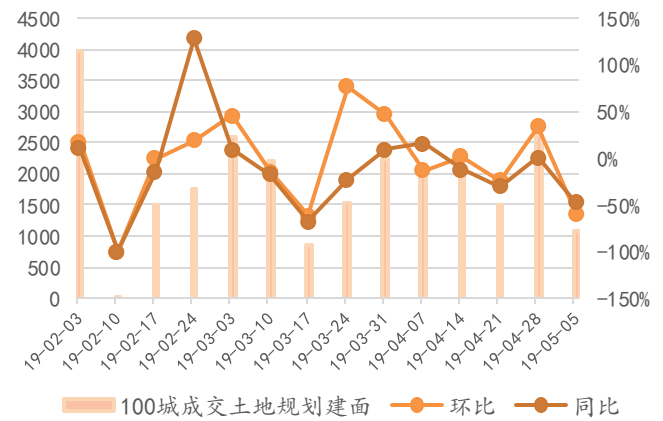
当周 100 大中城市供应土地规划建面共计 2643.14 万平方米，环比下降 6.8%，同比增加 108；成交土地建面共计 1086.65 万平方米，环比下降 59%，同比下降 47%。此外，本周百城楼面均价为 4593 元/平米，环比上升 10%，同比上升 62%，溢价率为 24.45%，较上周基本持平，仅下降 0.18pct。目前土地市场供需持续转弱，仍处于先于销量的触底阶段，预计今年触底后地价有相对下滑空间，土拍成交量或有回暖机会。

图 10 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平方米



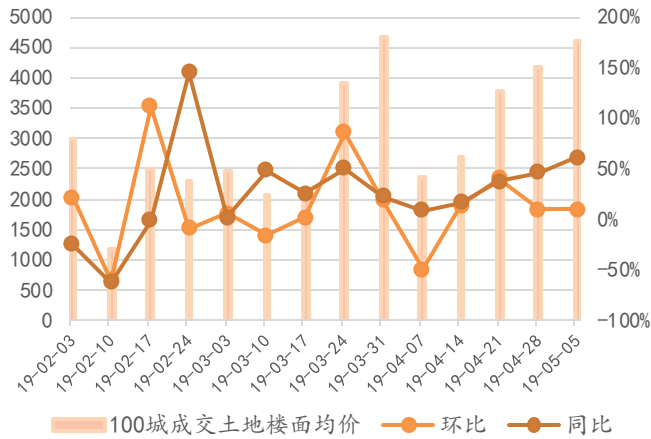
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 11 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平方米



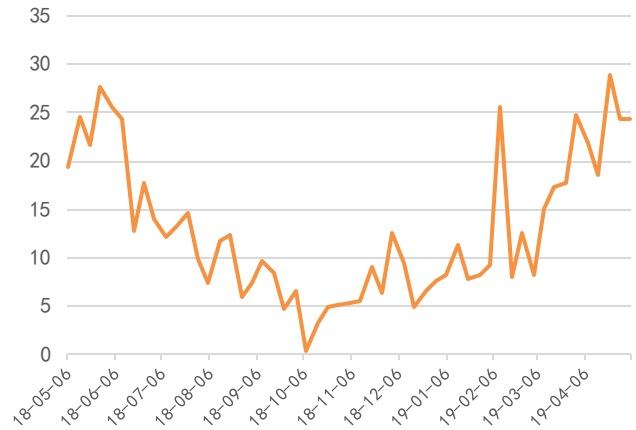
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

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

业绩

公司	公告内容
保利地产	24 月销售金额 374.23 亿元，同比+15.27%，销售面积 255.16 万平，同比+21.26%；1-4 月份累计实现销售金额 1470.83 亿元，同比+23.19%，销售面积 955.20 万平，同比+18.93%。
首开股份	2019 年 1-4 月公司实现销售金额 229.29 亿元，同比+31.4%；销售面积 83.11 万平，同比+28%。
新城控股	2019 前四个月累计实现合同销售 681.09 亿元，同比+34.68%；累计实现合同销售面积 592.90 万平方米，同比+47.03%。
金地集团	4 月销售金额 163.10 亿元，同比+55.23%，销售面积 82.85 万平，同比+31.10%；1-4 月份累计实现销售金额 501.22 亿元，同比+36.88%，销售面积 244.43 万平，同比+13.36%。
荣盛发展	4 月销售金额 72.44 亿元，同比-8.45%，销售面积 65.58 万平，同比-13.36%；1-4 月份累计实现销售金额 239.36 亿元，同比+6.09%，销售面积 218.65 万平，同比-1.83%。
龙湖集团	2019 前四个月累计实现合同销售 640.8 亿元，同比+9.37%；累计实现合同销售面积 403.3 万平方米，同比+7.92%。
招商蛇口	2019 前四个月累计实现签约销售金额 558.27 亿元，同比+33.86%；累计实现签约销售面积 280.34 万平方米，同比+33.36%。

资料来源：公司公告 东海证券研究所

其他动态

公司	公告内容
北辰实业	公司为其参股无锡北辰盛阳置业有限公司提供 3 亿元债权担保, 期限 3 年。
阳光城	公司为其全资子公司北京慧诚房地产开发有限公司提供 2 亿元连带责任担保, 期限不超过 6 个月。
阳光城	截止今日, 累计回购 1827 万股股份, 占总股本的 0.45%, 成交金额 1.03 亿元, 成交价 5.14-6.90 元/股。
宋都股份	控股公司宋都控股向俞建午转让持有的公司 1.31 亿股无限售流通股, 转让价格 2.484 元/股, 股份转让数量占公司总股本的 9.74%。
津滨发展	拟对外转让全资子公司深圳津滨津鹏 100% 的股权, 转让底价为 1.35 亿元。
光明地产	上交所对光明房地产集团下发年报问询函, 对于包括重组标的业绩、存货减值、盈利能力可持续性以及资金往来等多项内容进行问询。
鲁商置业	与金茂北方企业管理(天津)有限公司、深圳盛秋企业管理有限公司或其关联公司在济南市成立合资公司, 并以合资公司为开发主体合作开发位于济南市的房地产项目, 并对下属公司临沂鲁商置地有限公司进行增资。
华夏幸福	截至 2019 年 4 月 30 日借款余额 1,749.69 亿元; 2019 年 1-4 月累计新增借款金额 359.30 亿元; 2019 年 1-4 月累计新增借款占 2018 年末净资产的比例 65.67%。
珠江实业	2019 年 1-4 月, 公司累计新增借款余额为人民币 12.22 亿元, 累计新增借款占上年末净资产的比例为 30.30%。
万科 A	公司高级副总裁张纪文不再兼任南方区域事业集团首席执行官, 出任集团梅沙教育事业部首席执行官。孙嘉接任南方区域事业集团首席执行官, 不再兼任执行副总裁、首席财务官、财务负责人。王文金接任财务负责人, 不再兼任首席风险官,

资料来源: 网络公开资料整理 东海证券研究所

融资

公司	公告内容
陆家嘴	拟公开发行 5 年期不超过 7 亿元公司债, 利率 3.30-4.30%。
上实发展	发行 5 年期 8.9 亿元公司债, 利率 4.28%。
蓝光发展	拟发行不超过 5 年期不超过 9 亿美元境外美元债券, 利率未定。
陆家嘴	发行 5 年期 7 亿元公司债, 利率 3.88%。
建发股份	拟发行不超过 7 年期不超过 50 亿元公司债, 利率未定。

资料来源: 网络公开资料整理 东海证券研究所

拿地

公司	公告内容
保利地产	以 30 亿元+自持 100% 商业摘得东莞市万江胜利商住地。
蓝光发展	4 月新增 8 宗地块, 总土地面积为 1020.13 亩, 总支付成本为 40.72 亿元, 新增项目分别位于陕西宝鸡市、安徽巢湖市、贵阳花溪区、成都郫都区、浙江杭州及慈溪市。

资料来源: 网络公开资料整理 东海证券研究所

5. 行业动态

➤ 中国央行：房地产调控和房地产金融政策的取向是一贯的

央行：推动建立房地产市场平稳健康发展的长效机制，加强房地产金融宏观审慎管理，抑制流动性过度流向房地产，促进形成金融与房地产的良性循环。应该说过去几年总体上政策效果已经逐步有所显现，而房地产调控和房地产金融政策的取向是没有改变的，是一贯的。

➤ 财政部起草《土地增值税法》正内部征求意见，事涉房企重要税种

财税部门已经起草了土地增值税法初稿，目前正在内部征求各方意见。由于土地增值税征税对象是转移房地产并取得收入的单位和个人，其中房地产企业是缴纳土地增值税主力军，因此土地增值税立法对房企影响备受关注。跟其他多部税种条例上升到法律类似，土地增值税法也基本平移了现行的土地增值税暂行条例，征税范围、计税方式、税率等基本保持不变。

➤ 财政部、税务总局发布《公共租赁住房税收优惠政策》

近日，财政部网站发布《关于公共租赁住房税收优惠政策的公告》，明确对公租房建设期间用地及公租房建成后占地，免征城镇土地使用税。对公租房经营管理单位免征建设、管理公租房涉及的印花税。对公租房经营管理单位购买住房作为公租房，免征契税、印花税。对公租房租赁双方免征签订租赁协议涉及的印花税。执行期限为2019年1月1日至2020年12月31日。

➤ 住建部：要尽力而为、量力而行、因地制宜做好公租房工作

5月9日，住房和城乡建设部在陕西省宝鸡市召开全国公租房工作座谈会。会议要求，要尽力而为、量力而行、因地制宜做好公租房工作。坚持以人民为中心的发展思想，进一步规范发展公租房；摸清保障需求，分类实施精准保障；人口流入量多、公租房需求大的大中城市，要切实增加公租房供给；加快推进公租房租赁补贴，满足困难群众多样化的住房需求；积极推行政府购买公租房运营管理服务，推进住房保障领域信用体系建设。

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