

房地产行业证券研究报告
 2019年05月16日

投资增速持续走高， 销售正增长，分化加剧

——2019年4月统计局数据点评

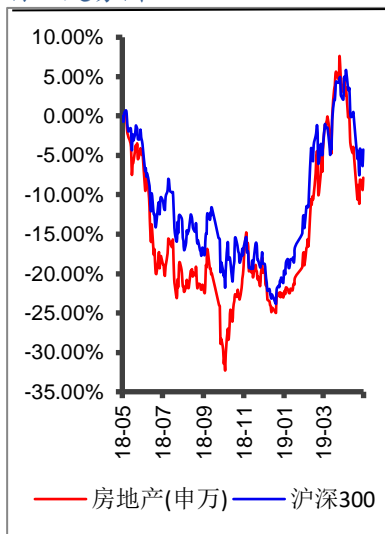
分析师 张炬华
 电话 010-56511911
 邮箱 zhangjuhua@sczq.com.cn
 执业证书 S0110510120002

研究助理 邹瑞
 电话 010-56511907
 邮箱 zourui@sczq.com.cn

行业数据：房地产行业

股票家数(家)	140
总市值(亿元)	24707.93
流通市值(亿元)	21108.51
年初至今涨跌幅(%)	21.68%

行业走势图



投资要点

事件：

国家统计局发布 2019 年 1-4 月份全国房地产开发投资和销售情况。2019 年 4 月单月销售面积 1.23 亿平，同比增长 1.3%；销售金额 1.21 万亿元，同比增长 13.9%；开发投资金额 1.04 万亿元，同比增长 12%。

点评：

- **新开工增速回升，18 年土地购置费较高导致投资增速持续走高。**2019 年 1-4 月全国房地产投资同比增长 11.9%，增速较前 3 月上升 0.1 个百分点；4 月单月投资同比增长 12%，较 3 月略降 0.01 个百分点。我们认为投资增速持续走高的主要原因是新开工增速回升和 18 年土地购置费较高且分期缴纳。2019 年 1-4 月全国新开工面积 5.86 亿平方米，同比增长 13.10%，增速环比增加 1.2 个百分点。考虑先行指标土地成交价款前 4 月增速同比下降 33.5%，土地购置面积同比下降 33.8%，我们预计土地购置费增速亦将下行，我们预测下半年投资增速将缓慢回落。
- **受贷款利率下降及市场预期回暖影响，单月销售持续正增长，但地区分化加剧。**1-4 月的商品房销售面积同比下降 0.3%，较 1-3 月上升 0.6 个百分点；销售金额同比增加 8.1%，上升 2.4 个百分点。1-4 月销售持续走高，但地区分化加剧，其中受益于一二线回暖东部明显走高；而中西部增速放缓、东北增速负增长显示出 19 年棚改减半负面效应或将开始逐渐显现。
- **销售回款高增导致开发商到位资金持续大幅度增长。**1—4 月份，房地产开发企业到位资金 52466 亿元，同比增长 8.9%，增速比 1—3 月份提高 3 个百分点。其中，国内贷款 8955 亿元，增长 3.7%；利用外资 34 亿元，增长 1.0 倍；自筹资金 15687 亿元，增长 5.3%；定金及预收款 17249 亿元，增长 15.1%；个人按揭贷款 8031 亿元，增长 12.4%。

- **投资建议：**苏州调控政策升级，可以看出“一城一策，房住不炒”已经是房地产行业的稳定宏观政策，预计未来各城房价将维持窄幅箱体震荡。我们认为三类公司有较强的投资价值：第一：收益于一二线楼市的回暖，拥有自持物业、一二线货值占比高的低估值龙头，如万科 A、保利地产、金地集团等；第二：二三线园区地产具有协同和集约效用，在“推动制造业高质量发展，促进产业协调发展”的大背景下，将迎来成长性机会，推荐关注园区地产龙头华夏幸福。第三：国内领先的具有主动管理能力的不动产资产管理平台：光大嘉宝。
- **风险提示：**1. 房贷利率上升风险；2. 房企融资成本上升风险；3. 销售增速不及预期。

分析师简介

张炬华，地产行业分析师，毕业于中国人民大学财政金融学院，硕士，具有 11 年证券从业经历。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 - 5%-5%之间
行业投资评级	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现