

东海证券：房地产行业周报

2019.05.13-2019.05.19

分析日期 2019年05月18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

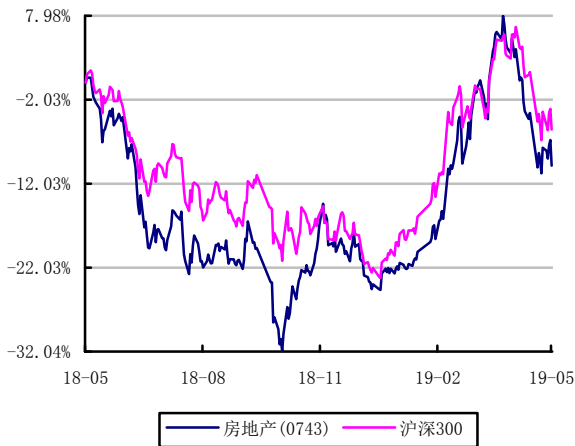
邮箱：liuzd@longone.com.cn

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在上周中美贸易战复燃的影响后,整体行情自本周周中开始有所修复,5日累计下跌2.19%,但上证综仍未回复3000点大关;地产板块跟随大盘,5日累计下跌2.31%,在申万众行业中表现并不突出。总体来说,目前贸易战再次敲响的情况下,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:** 据国家统计局最新公布数据披露显示,4月份房市成交量价格略呈回暖趋势。4个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.6%,涨幅比上月扩大0.4pct;二手住宅销售价格环比上涨0.4%,涨幅比上月扩大0.1pct。31个二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.8%,涨幅比上月扩大0.2pct;二手住宅销售价格上涨0.6%,涨幅比上月回落0.6pct。35个三线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.5%,涨幅比上月回落0.2pct;二手住宅销售价格上涨0.6%,涨幅比上月扩大0.1pct。
- ◆ **政策面:** 本周由习近平主持的政治局会议审议了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》,预计未来长三角一体化的落地进程将进一步加速。同时,《深圳经济特区前海蛇口自贸片区条例》的立法活动启动,预计立法晚上后将进一步促进深圳前海自贸区的商贸活动,“特区中的特区”发展加速下将进一步推动粤港澳大湾区发展。总体来说,政策面仍然利好区域性协调发展,未来核心都市圈腹地的房地产市场的潜在机会仍将持续扩大。
- ◆ **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	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 (2018/05/18-2019/05/18)	3
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (05/13-05/17)	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 (%) (05/13-05/17)	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 在上周中美贸易战复燃的影响后，整体行情自本周周中开始有所修复，5 日累计下跌 2.19%，但上证综仍未回复 3000 点大关；地产板块跟随大盘，5 日累计下跌 2.31%，在申万众行业中表现并不突出。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。

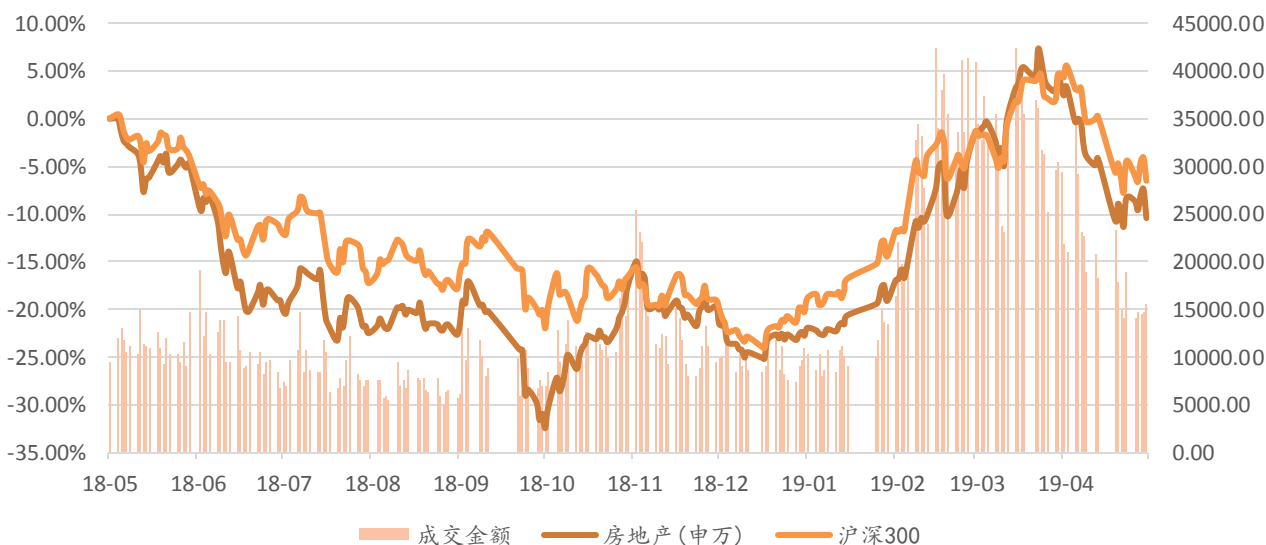
楼市面：据国家统计局最新公布数据披露显示，4 月份房市成交量价格呈回暖趋势。4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.4pct。31 个二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.8%，涨幅比上月扩大 0.2pct。35 个三线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.5%，涨幅比上月回落 0.2pct。

政策面：本周由习近平主持的政治局会议审议了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，预计未来长三角一体化的落地进程将进一步加速。同时，《深圳经济特区前海蛇口自贸片区条例》的立法活动启动，预计立法晚上后将进一步促进深圳前海自贸区的商贸活动，“特区中的特区”发展加速下将进一步推动粤港澳大湾区发展。总体来说，政策面仍然利好区域性协调发展，未来核心都市圈腹地的房地产市场的潜在机会仍将持续扩大。

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

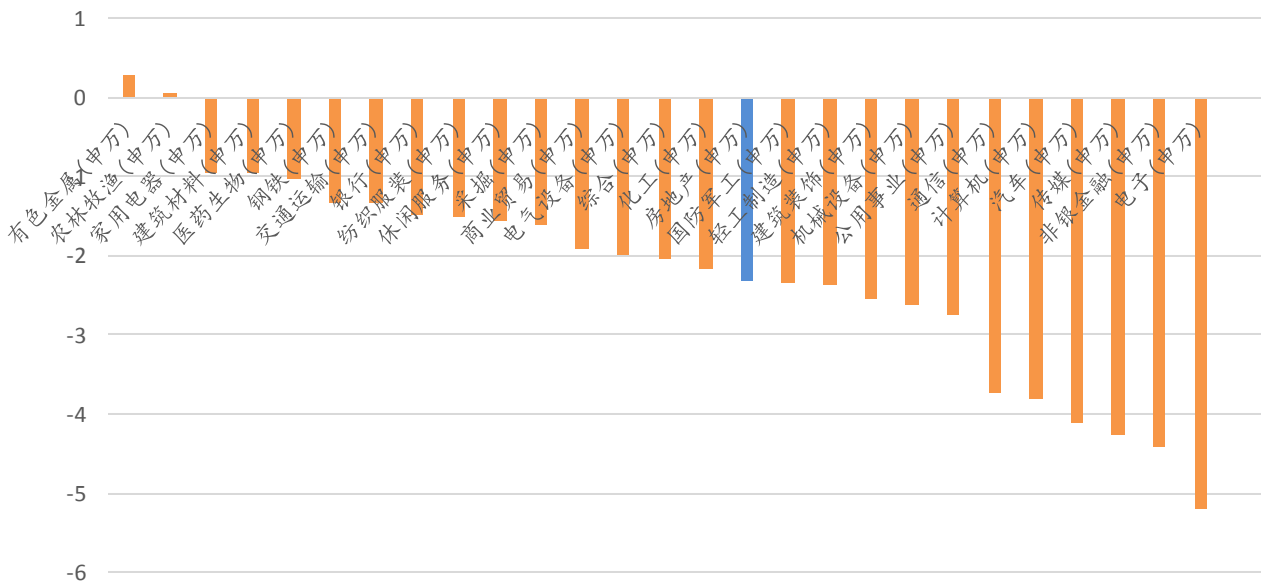
图 1 指数走势图—房地产行业 and 沪深 300 指数 (2018/05/18-2019/05/18)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

本周沪深 300 环比下跌 2.19%至 3,648.76 点，同期申万房地产板块指数环比下跌 2.31%至 4,147.64，板块略跑输沪深 300 0.12 个百分点，在 28 个申万行业中位居倒数第 17 位。其中子版块房地产开发和园区开发分别变动-2.32%、-2.11%。

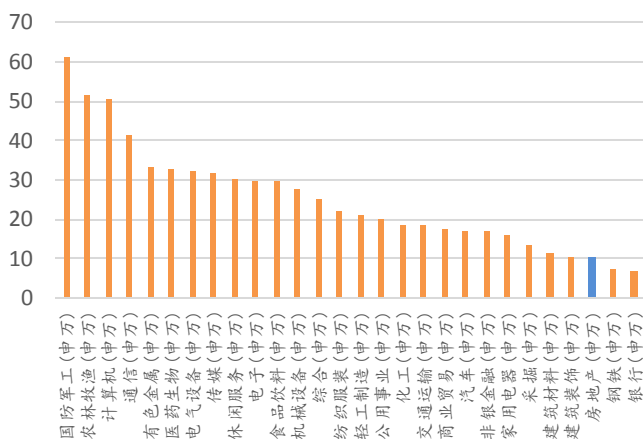
图 2 本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) (05/13-05/17)



资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

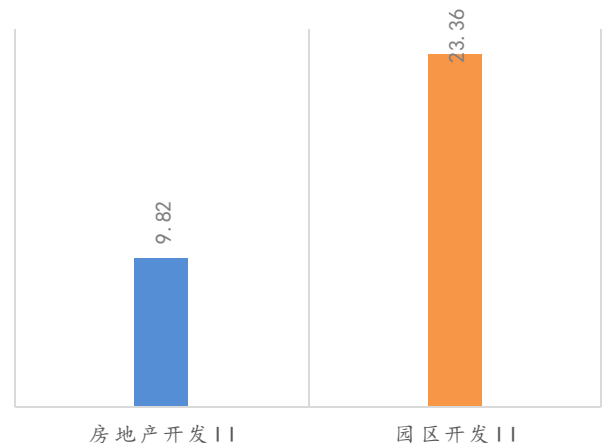
本周房地产板块估值相对处于行业低位。目前房地产板块 PE (TTM) 为 10.23，位居申万 28 个一级行业板块倒数第三位。子行业层面，房地产开发为 9.82，园区开发为 23.36。板块目前处于历史相对估值低位，行业业绩运营状态良好，在大环境稳定的情况下或具备修复空间。

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

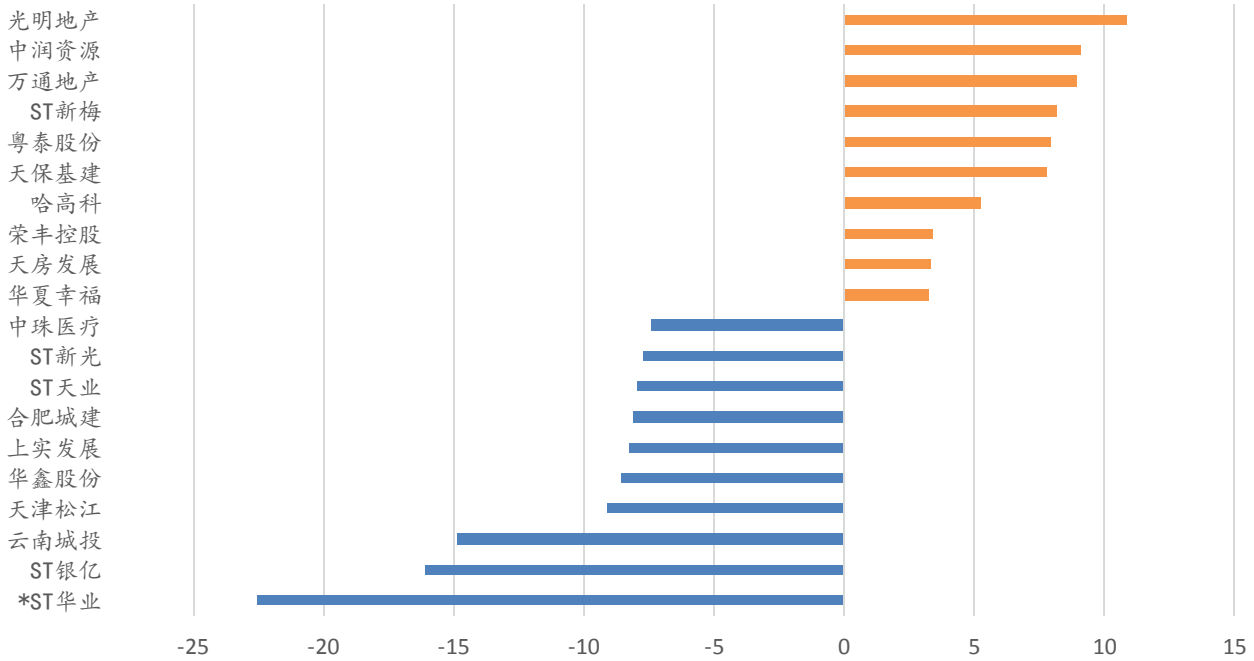
图 4 申万房地产二级行业最新 PE TTM



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光明地产 (10.92%)、中润资源 (9.14%)、万通地产 (8.96%)、ST 新梅 (8.17%)、粤泰股份 (7.95%)；本周跌幅前五的个股分别为 *ST 华业 (-22.54%)、ST 银亿 (-16.08%)、云南城投 (-14.85%)、天津松江 (-9.12%)、华鑫股份 (-8.59%)。

图5 房地产行业个股本周涨跌幅前十情况(%) (05/13-05/17)



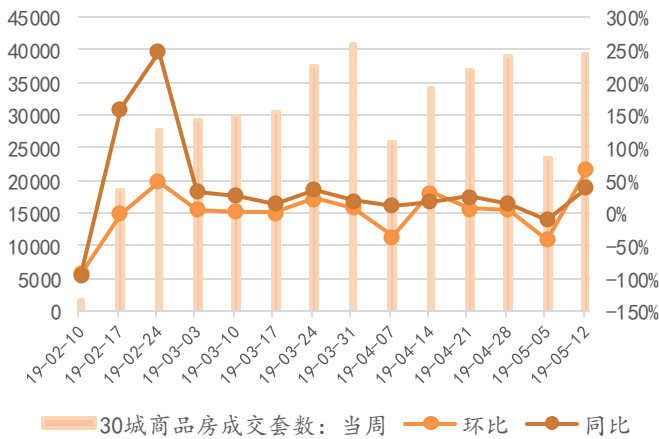
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

3. 行业数据跟踪

➤ 商品房成交 (5/06-5/12)

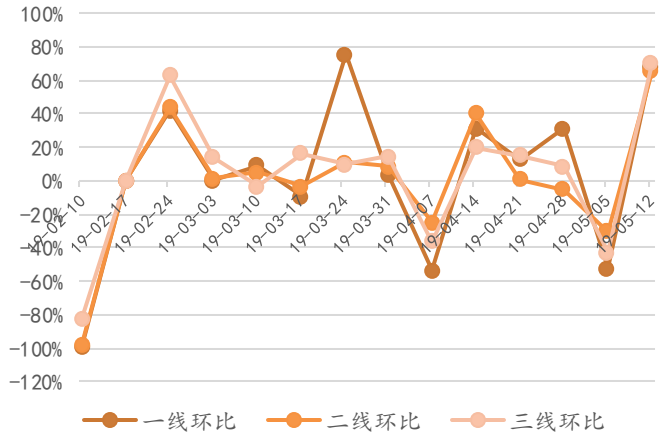
当周30大中城市商品房累计成交套数为39,320套, 环比上涨67%, 同比上涨40%。同时当周商品房成交面积累计413.6万平方米, 环比上涨66%, 同比上涨38%。5月6日至5月12日商品房成交量显著回升, 分能级来看, 环比增速分别为一线城市68%、二线城市65%、三线城市70%。

图6 30大中城市商品房成交套数/周



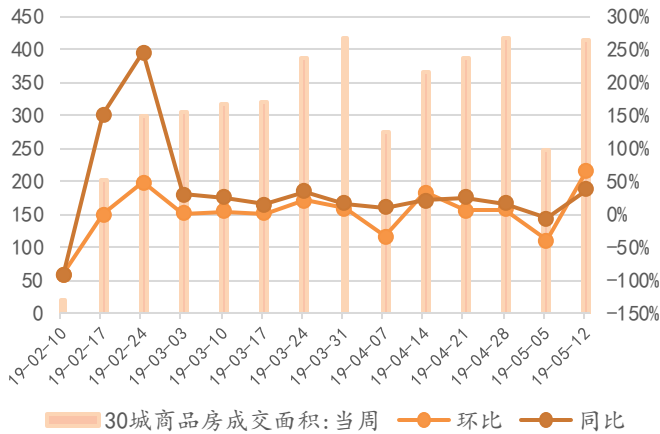
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图7 30城各能级城市成交套数环比增速/周



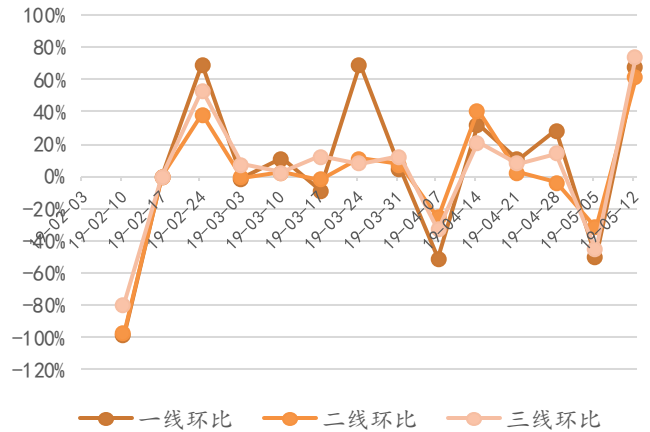
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

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

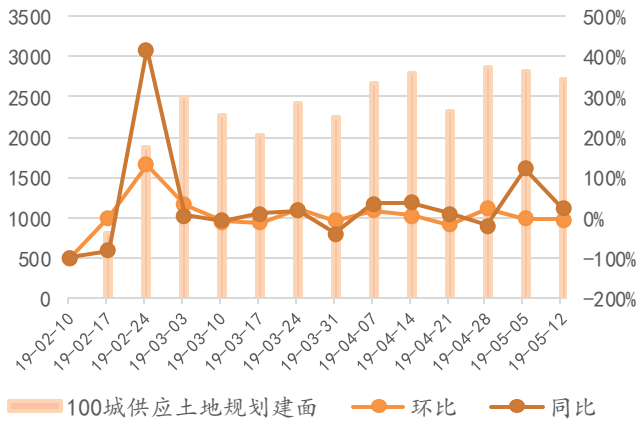


资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

土地市场 (5/06-5/12)

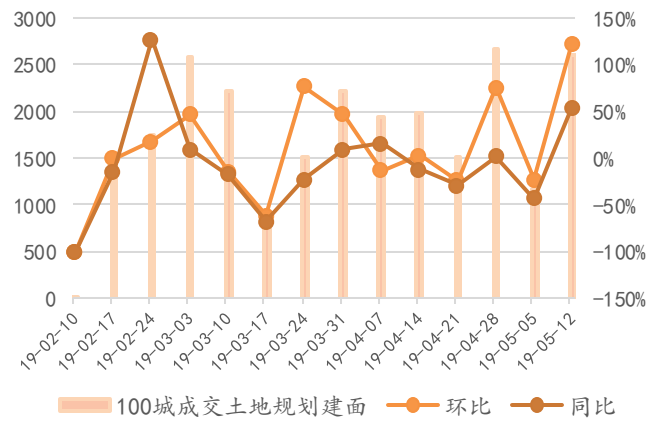
当周 100 大中城市供应土地规划建面共计 2,710.45 万平米，环比下降-3.6%，同比增加 22%；成交土地建面共计 2,607.84 万平米，环比增加 123%，同比增加 54%。此外，本周百城楼面均价为 3,294 元/平米，环比下降-24%，同比上升 203%，溢价率为 18.09%，较上周下降 5.58pct。目前土地市场供需持续转弱，仍处于先于销量的触底阶段，预计今年触底后地价有相对下滑空间，土拍成交量或有回暖机会。

图 10 100 大中城市供应土地规划建面/周 万平米



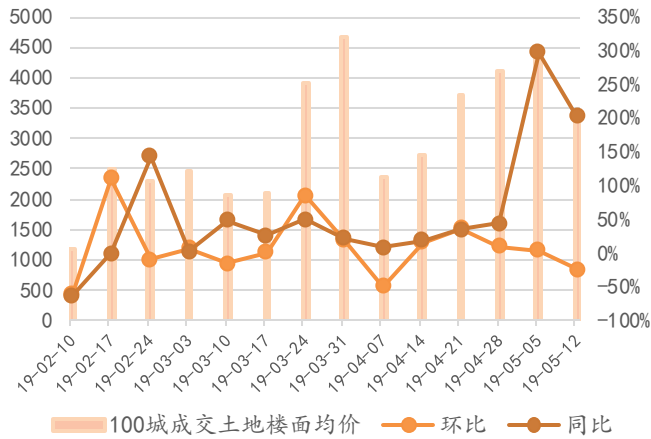
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图 11 100 大中城市成交土地规划建面/周 万平米



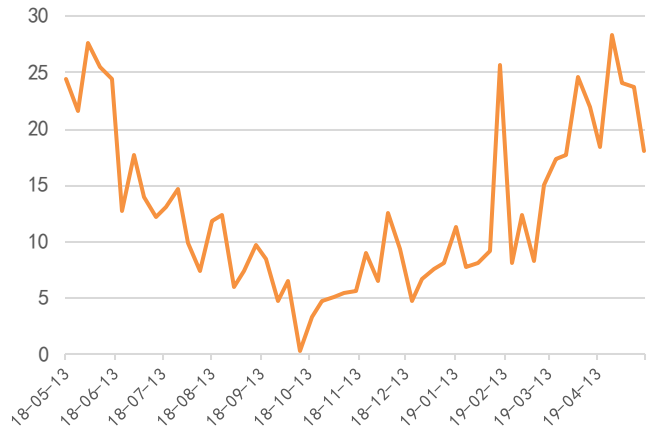
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

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

➤ 拿地

公司	公告内容
宋都股份	公司全资子公司杭州乾东投资管理有限公司竞得舟山市新城一宗住宅用地使用权, 该宗地占地面积 2.74 万平, 计容建筑面积 7.41 万平, 成交总价 6.62 亿元。
鲁商置业	下属公司济南鲁茂置业竞得 4 宗济南地块, 成交总价款 30.86 亿元。
荣安地产	公司新增浙江嘉兴 1 宗宅地, 地块总面积 6.99 万平, 支付成本 13.97 亿元。
华夏幸福	公司以上限价格 5.66 亿元摘得嘉兴市嘉善县一宗商住地, 地块出让面积为 39074.6 平, 楼面价 8050 元/平, 溢价率 15%, 配建保障房面积 3800 平方米。
蓝光发展	2019 年 5 月 15 日, 公司全资子公司杭州蓝光和骏诚业房地产开发有限公司竞得绍兴市上虞区高铁新城一宗地块使用权, 该宗地土地面积约 217.73 亩, 成交总价 19.80 亿元, 溢价率 37.78%, 公司持有该项目 100% 权益。

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
苏州高新	发行 10 亿元 3 年非公开定向融资工具, 利率 4.69%。
世茂股份	拟发行不超过 5 亿元 3 年期公司债, 利率 4%-5%。

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
阳光城	1-4 月实现销售金额 501.56 亿元，同比+34.1%；销售面积 384.68 万平，同比+51.4%。

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
华侨城 A	董事会秘书计划 6 个月内以集中竞价交易方式减持股份不超过 103,202 股，占公司总股本的 0.001%。
上海临港	正式发布《收购报告书》，拟以发行股份及支付现金的方式向漕总公司购买合资公司 65% 股权及高科技园公司 100% 股权，其中向漕总公司发行股份支付比例为 85%，现金支付比例为 15%；上海临港拟以支付现金的方式向漕总公司购买科技绿洲公司 10% 股权。本次交易最终价格为 182.03 亿元，股份发行价格为 20.68 元/股。本次收购完成后，漕总公司将成为上市公司的第一大股东。
嘉凯城	公司收到深交所年报问询函，共计 13 条问题，主要集中于嘉凯城的院线业务与财务状况。内容包括主要有息负债的具体情况、归母净利润连续 5 年未负的解决办法、院线业务解决“解决同业竞争”的履行情况等。
宋都股份	公司控股子公司锦昊房股东各方按持股比例向债权人平安银行提供连带责任保证担保，本次担保对应主债权本金金额 3.4 亿元。
深深房 A	公司重大资产重组停牌期满，申请继续停牌。
泰禾集团	转让全资子公司持有的顺德中维 30% 股权予世茂房地产全资子公司厦门锦翌，对价 3.23 亿元；转让全资子公司持有的增城荔涛、增城荔丰 51% 股权予世茂房地产全资子公司厦门显则、厦门衡琿，对价分别为 10.87、21.18 亿元；转让全资子公司苏州锦润持有的东恒海鑫 20% 股权予世茂房地产全资子公司厦门悦衡，对价 4.44 亿元。
陆家嘴 张江高科 浦东金桥	三家公司作为有限合伙人参与设立“上海浦东科技创新投资基金”，已分别完成各自第一期出资额 4、4、8 亿元资金的募集工作。
荣安地产	公司大股东一致行动人王久芳将其持有的公司 4875 万股股份质押，占其持股比例的 25%，占公司总股本的 1.53%。
光明地产	公司控股股东光明食品（集团）有限公司一致行动人上海农工商绿化有限公司在未提前 15 个交易日预先披露相关减持计划公告的情况下于 2019 年 5 月 14 日违规减持公司股票。上海农工商绿化有限公司本次减持公司股票 110.18 万股，减持均价 6.4 元/股，占公司总股本的 0.05%。
光明地产	公司预计无法按时完成上海证券交易所《关于对光明房地产集团股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》回复工作，经向上海证券交易所申请，公司将延期至 2019 年 5 月 24 日前回复并披露。

资料来源：网络公开资料整理 东海证券研究所

5. 行业动态

➤ 因城施策

城市	政策	内容
南京	人才新政	南京市政府 : 博士人才购买政府定向筹建的人才住房或商品住房的, 享受首付款比例按最低比例执行, 给予人才购房贷款利率优惠, 公积金额度最高 100 万, 租房享租金优惠等优惠政策。
广州	人才新政	广州市住建局 : 广州市中心城区新增供应公共租赁住房等保障性安居工程及人才公寓用地面积不少于总用地面积的 30%; 全市年度城市更新公共租赁住房 and 人才公寓配套比例不低于全市用于商品房开发的城市更新项目建设总量的 10%。5 类人才可申请广州市本级人才公寓, 但并未设置收入限制。
苏州	人才新政	苏州市工业园区《市政府关于进一步促进全市房地产市场持续稳定健康发展的补充意见》提出, 园区新购住房“五年一学位”政策调整“九年一学位”。对园区范围内新取得预(销)售许可的商品住房, 应当将不少于预(销)售许可建筑面积 60% 的住房优先出售给在园区就业、创业且符合社保缴纳条件、学历条件和其他规定条件的人才。
深圳	城市更新	深圳市规划和自然资源局 :《关于施行拆除重建类城市更新单元计划有效期管理的通知(征求意见稿)》提出对已纳入更新单元计划但更新单元规划未获市政府或其授权机构批准的更新单元, 施行计划有效期管理。超出有效期后, 计划失效, 调出城市更新单元计划。
深圳	土地使用规范	《关于规范已出让未建用地土地用途变更和容积率调整处置办法的通知》: 土地用途更改为居住用地, 应依据办法规定建设人才住房。。

资料来源: 网络公开资料整理 东海证券研所

➤ 政治局会议审议《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》

中共中央政治局 5 月 13 日召开会议, 会议审议了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》。中共中央总书记习近平主持会议。会议指出, 长三角是我国经济发展最活跃、开放程度最高、创新能力最强的区域之一, 在全国经济中具有举足轻重的地位。长三角一体化发展具有极大的区域带动和示范作用, 要紧扣“一体化”和“高质量”两个关键, 带动整个长江经济带和华东地区发展, 形成高质量发展的区域集群。会议强调, 把长三角一体化发展上升为国家战略是党中央作出的重大决策部署。要坚持稳中求进, 坚持问题导向, 抓住重点和关键。要树立“一体化”意识和“一盘棋”思想, 深入推进重点领域一体化建设, 强化创新驱动, 建设现代化经济体系, 提升产业链水平。要有力有序有效推进, 抓好统筹协调、细化落实, 把《规划纲要》确定的各项任务分解落实, 明确责任主体。上海、江苏、浙江、安徽要增强一体化意识, 加强各领域互动合作, 扎实推进长三角一体化发展。

➤ 赋予自贸片区更大改革自主权, 深圳拟为前海蛇口自贸片区立法

深圳特区报报道, 前海蛇口自贸片区, 被誉为“特区中的特区”, 是新时代国家改革开放战略平台。深圳已启动《深圳经济特区前海蛇口自贸片区条例》的立法工作, 目前正在公开征求社会意见。《自贸片区条例》强调充分用好立法自主权, 在符合法定程序的前

提下，根据片区发展定位的需要，争取更多的中央授权，为自贸片区制定更为灵活高效的法律和政策体系提供根本的立法遵循和指针。

➤ **房地产税立法目前在多地调研，专家称出台条件还不具备**

证券日报报道，全国人大预算工委法案室原主任俞光远近日透露，房地产税立法小组去年已成立，当前正在各地进行调研，为立法做准备。中国财政预算绩效专委会副主任委员张依群表示，房地产税立法一直是社会普遍关注的热点问题，也是关乎各方利益的难点问题。从大的环境来看，在当前国际环境的不确定性和国内大规模减税降费的背景下，出台房地产税的整体条件还不具备。因此，房地产税还处于调研准备的过程当中。

➤ **住建部：新增公租房供给需求可在商品房项目配建比例**

5月17日，据住建部官网发布，住建部、发改委、财政部以及自然资源部出台《关于进一步规范发展公租房的意见》，以更好发挥住房保障在解决群众住房问题中的“补位”作用。《意见》要求，加快完善主要由配租型的公租房和配售型的共有产权住房构成的城镇住房保障体系，多渠道满足住房困难群众的基本住房需要；进一步规范发展公租房，努力实现本地区低保、低收入住房困难家庭应保尽保，城镇中等偏下收入住房困难家庭在合理的轮候期内得到保障，促进解决新就业无房职工和在城镇稳定就业外来务工人员等新市民的住房困难。

➤ **银保监会：继续对重点领域重点风险开展深入整治**

银保监会网站5月17日显示，银保监会发布关于开展“巩固治乱象成果，促进合规建设”工作的通知，其中要求持续推动重点领域问题整治，涉及银行和非银机构违规向房企输血等问题。在前期乱象整治工作的基础上，继续对重点领域重点风险开展深入整治，严查政策执行，严查风险隐患，严查违法违规行为。银行机构从股权与公司治理、宏观政策执行、信贷管理、影子银行和交叉金融业务风险、重点风险处置等五个方面开展整治工作，非银行领域各类机构按照相关要点开展整治工作。

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